

A Abrapp e um grupo de associadas têm defendido mudanças nas regras que exigem a alienação das propriedades diretas de imóveis em um prazo de 12 anos ou a transferência para fundos imobiliários. Marcelo Wagner, Secretário Executivo da CT de Investimentos da Abrapp, lembra que foi realizada uma reunião em fevereiro com a Previc, com as 10 maiores EFPC, que apresentaram uma sugestão alternativa para mudar o prazo de 12 anos de alienação ou transformação da carteira imobiliária em fundos.

“Fizemos uma proposta para as regras dos imóveis, que ficou parada por conta da pandemia. Mas acredito que no segundo semestre, de acordo ao que temos conversado, que voltará à agenda”, diz Marcelo.

O Diretor Presidente da Abrapp Luís Ricardo Martins disse, em entrevista ao jornal Folha de S. Paulo publicada no último domingo, 9 de agosto, ser favorável que a regra não seja retroativa para o período anterior à publicação da Resolução CMN nº 4.661, que é de 2018 ([leia mais](#)). Ou seja, que seja preservado o estoque já existente nas carteiras das entidades fechadas (EFPC).

A Previc tem realizado estudos e projeções sobre o tema e, embora não tenha acenado com a possibilidade de preservar o estoque, já admite a flexibilização da regra dos 12 anos. “A Resolução 4.661 quando foi editada há dois anos, tinha a intenção de evitar que planos fizessem novas aquisições de imóveis. Imagine um plano de benefício definido com uma quantidade importante de assistidos, com grande volume de pagamento de benefícios. Tínhamos a preocupação com a baixa liquidez dos imóveis”, diz Lúcio Capelletto (foto acima), Diretor Superintendente da Previc.

Ele explica que em relação ao estoque, está sendo proposta uma alternativa. “Como a duration não é homogênea para todos os planos, tem alguns com duration de 6 ou 7 anos e outros com 20 anos. Sem perder o foco na liquidez necessária, estamos propondo uma mudança na regra dos 12 anos”, comenta Capelletto. Ele explica que em casos de duration maior de 12 anos, seria exigida a apresentação de estudo técnico para comprovar a viabilidade e manutenção dos imóveis em períodos relacionados aos compromissos dos planos.

O Diretor Executivo da Abrapp, Sérgio Wilson, que é responsável pelo acompanhamento da Comissão Técnica de Investimentos, vê com bons olhos a proposta de flexibilização dos prazos para os imóveis. “A vinculação da carteira de imóveis com a duration do plano me parece uma saída positiva. A duration do plano é um parâmetro importante pois indica a necessidade de liquidez para os pagamentos dos benefícios”, comenta.

O dirigente analisa que o prazo de 12 anos pode não ser adequado para a venda dos imóveis das carteiras, ainda mais em um cenário de mercado pós-COVID. “Vamos enfrentar situações difíceis no mercado imobiliário, por exemplo, com o setor de escritórios. Se fosse em uma situação de crescimento econômico, acredito que não seria tão complicado cumprir o prazo de 12 anos, mas de agora em diante não será tão simples”, diz Sérgio Wilson, que também é Diretor Presidente da Real Grandeza.

Marcelo Wagner, que também é Diretor de Investimentos da Previ, acredita que existe uma boa perspectiva que se possa evoluir na questão da flexibilização das regras para os ativos imobiliários. “É uma proposta importante que conversa com o ALM [Asset Liability Management] das entidades. Pela comissão de investimentos, queremos dar suporte para a Abrapp e a Previc para o aperfeiçoamento regulatório”, comenta Marcelo.

Exterior e debêntures - Lúcio Capelletto diz que a Previc também está propondo outras mudanças na Resolução. “Estivemos discutindo no âmbito do IMK [Iniciativa do Mercado de Capitais], entre setembro e dezembro de 2019, a possibilidade de abrir um novo limite para investimentos em debêntures de sociedades anônimas fechadas. Serão empresas com faturamento de grande porte, com demonstrações financeiras publicadas e auditadas no mesmo nível das S.A.s”, comenta. O Diretor da Previc ressalta que se trata de um universo pequeno de empresas,

em torno de 600 a 700 organizações de capital fechado que estariam habilitadas de emitir papéis acessíveis às EFPC.

Em relação aos investimentos no exterior, a Previc aponta para uma ampliação. “Nossos estudos apontam que o nível pode ser equiparado ao ramo segurador, que adota 20% de limite. Mas é bom lembrar sempre que a decisão final não é nossa. Preparamos análise técnica e discutimos dentro do Ministério da Economia. A decisão final é do Conselho Monetário Nacional”, diz Capelletto. Ele explica que por causa da pandemia e da crise, o CMN e o Ministério acabaram se dedicando a uma série de prioridades emergenciais nos últimos meses, por isso, as mudanças na Resolução 4.661 ficaram em segundo plano.

A expectativa da Abrapp e das associadas é que a pauta possa retornar para análise do Conselho neste segundo semestre. Luís Ricardo Martins também tem defendido a ampliação dos limites para algumas classes de ativos, como investimentos no exterior e empréstimos a participantes.

Sérgio Wilson também se mostra favorável às possibilidades de maior diversificação para as carteiras das EFPC. “Neste novo cenário de juros baixíssimos, que podem ser até negativos no futuro próximo, tudo o que vier de opção para diversificação é muito positivo para o sistema. Isso vale para as debêntures de empresas fechadas e para os investimentos no exterior”, diz o Diretor da Abrapp. Ele explica que são classes de ativos com correlações negativas com as modalidades tradicionais de renda fixa e renda variável e que podem ajudar as entidades na melhoria da relação risco e retorno.

“Os investimentos no exterior funcionam como um hedge das carteiras. É uma importante proteção para momentos de crise do mercado doméstico”, explica. Embora reconheça que ainda vai demorar um pouco para a ampliação dos níveis de alocação em investimentos no exterior, ele defende que o órgão regulador se antecipe para permitir a ampliação do limite, que atualmente está em 10% do patrimônio.

Fonte: Abrapp em Foco, em 14.08.2020