

Por Débora Soares

A Previc realizou estudos e tem conversado com o Ministério da Economia sobre o aumento do limite de 10% para as entidades fechadas realizarem investimentos no exterior. A informação foi dada por José Carlos Chedeak, Diretor de Orientação Técnica e Normas do órgão de fiscalização, nesta terça-feira (17), no 41º Congresso Brasileiro de Previdência Privada.

Chedeak participou da palestra técnica “Por que diversificar recursos globalmente?”. O painel contou também com a participação de Alexandre Mathias, Diretor de Investimentos da Petros; Carlos Massaru Takahashi, Presidente da BlackRock Brasil; e Walter Mendes, Presidente da Vivest.

Regulação e cenário econômico – O Diretor da Previc esclareceu que o primeiro movimento de abertura da carteira de investimentos das EFPC para outros países ocorreu por meio da Resolução CMN 3.792/2009. “Até 2009 era impossível investir no exterior, então isso tem evoluído há 11 anos. A Resolução 4.661/2018 fez um aperfeiçoamento em relação à forma de acessar esse mercado”.

Chedeak contextualizou que a limitação de 10% para as EFPC na exposição a ativos internacionais, considerada baixa pelo mercado, tem relação com o histórico econômico do País, que no passado apresentava taxa de juros que já garantiam a meta atuarial e rentabilidade suficiente para os planos. “Então, o apetite e a disposição para investir no exterior eram menores. Isso passa muito pela questão do nosso processo de taxa de juros, o que pode explicar em parte (o baixo limite)”.

Outro fator que influenciava o menor apetite das EFPC é que a própria Resolução CMN 3.792 trazia restrições e certa dificuldade para acesso ao exterior. “Com a Resolução 4.661, talvez com a flexibilização do acesso a mercados globais via fundos, tem estimulado essa procura pelos produtos. Que, combinada com a redução da taxa de juros nesse processo, culmina com necessidade de maior diversificação”.

Aumento gradual – Chedeak salientou que países latinos que hoje possuem limites altos a exposição internacional, a exemplo do Chile que possibilita 80%, iniciaram esse processo há muito mais tempo e ampliaram esse percentual de forma gradativa.

“Acho que o Brasil está seguindo esse caminho também: o aumento gradual. Tanto é que em estudos internos feitos pela Previc, entendemos que talvez seja a hora de entrar no processo de alteração do limite. Os estudos foram feitos, estamos apresentando e pleiteando isso, e acredito que é possível, que em um futuro próximo tenhamos sucesso nessa possibilidade de ter um aumento no limite para investimento no exterior”, afirmou Chedeak.

Em sua participação, o Diretor ressaltou também que o órgão de fiscalização está atento ao cumprimento dos processos de governança de investimentos nesse tipo de alocação.

EFPC estão prontas – Walter Mendes, da Vivest, ressaltou que o investimento no exterior aumenta o contato das EFPC com melhores práticas de governança e abordagens mais avançadas de gestão, o que só vem a contribuir para a evolução do mercado. Ele avaliou que o atual limite do Brasil para investimento no exterior é baixo. Em outros países da América Latina, por exemplo, no México esse teto está em torno de 20%, na Colômbia 40%, no Peru 46% e no Chile 80%.

“Tudo bem, pode-se argumentar que os mercados no Chile, Peru, Colômbia, são muito pequenos, tem uma liquidez estreita, então se você permitir que os fundos de pensão só invistam no mercado interno, pode-se ter preços irrealistas”, ponderou Mendes. “Mas o México é uma economia grande, tem um mercado muito maior, e lá o limite é 20%, com todas as restrições e dificuldades dessa economia, que possui porte semelhante à do Brasil. Assim, não vejo razão para o Brasil ainda estar (limitado) em 10%”, observou o Presidente da Vivest.

Com relação ao argumento de que, no quadro geral, a maioria dos planos dos benefícios está longe de atingir o percentual de 10%, Mendes destacou a diversidade do sistema e que as EFPC têm realidades, planos e estratégias distintos.

“Há fundos de pensão que se prepararam e se adaptaram para fazer esses investimentos fora do País. A Vivest é um desses casos. Desde 2013 fazemos isso, temos consultorias para realizar esse acompanhamento, de forma técnica e responsável, como várias outras EFPC também o fazem. E para essas não consigo ver razão, nem macroeconômica e nem de mercado, por que esse limite ainda continua em 10%. Deveríamos acompanhar o que está acontecendo em outros países, mesmo em mercados mais próximos da América Latina, que possuem problemas muito parecidos com os nossos”, completou Mendes.

Processo de aprendizado – Alexandre Mathias, da Petros, destacou que existe um processo de aprendizado. Ele contextualizou que o Brasil era historicamente uma economia fechada, o foco de investimento estava voltado para juros que em média e em geral superavam as metas atuariais e a necessidade de montar uma alocação de ativos mais diversificada não era tão premente.

O Diretor de Investimentos da Petros acrescentou que, a partir da Resolução CMN 4.661/2018 foi ampliado espaço para esses investimentos. E o limite inicial de 10% foi uma oportunidade de aprendizado tanto para as fundações quanto para os reguladores.

“Eu vejo como um processo de desenvolvimento. As EFPC vêm se profissionalizando, a oferta de produtos que atendem a esse perfil de diversificação vem melhorando, nos últimos dois anos cresceu muito. Acho que agora estamos prestes a dar o próximo passo”, destacou Mathias.

O Diretor da Petros ressaltou os benefícios da diversificação internacional para reduzir o risco total da carteira e também contribuir para a performance. “Por exemplo, no ano passado a Petros teve um resultado muito bom, superamos 20%, bem acima da meta atuarial. Este ano não temos ainda investimento no exterior, e estamos batalhando para melhor retorno. Na composição dos dois anos, o resultado é muito bom. Mas se tivéssemos uma alocação no exterior, ela estaria compensando parte do desempenho deste ano, acrescentando alguns pontos de rentabilidade”.

Mathias acrescentou ainda que a construção de carteiras otimizadas exige tecnologia e compreensão de modelagem. “É um processo de aprendizado para todos, o sistema está se desenvolvendo”.

Papel dos gestores e novos instrumentos – Carlos Takahashi, Presidente da BlackRock, maior gestora de investimentos do mundo, acrescentou a importância de os gestores estarem cada vez mais preparados, prontos para atender a demanda das EFPC por maior alocação internacional e com veículos diversificados.

Nesse sentido, Takahashi chamou atenção para o crescente debate sobre investimentos sustentáveis, com a incorporação dos critérios ESG nos portfólios. “Essa discussão é muito maior nos países desenvolvidos e está chegando ao Brasil. A grande contribuição que players internacionais, como nós, podem dar é trazer esses veículos já utilizados e experimentados para o mercado brasileiro, disponibilizá-los. E também trazer tecnologia, conhecimento e informação sobre mercados que já tiveram essas experiências. Isso pode nos ajudar a encontrar o tempo certo para fazer essa caminhada com segurança, com base no que já está acontecendo”.

O Presidente da Black Rock destacou ainda o grande avanço regulatório recente com a possibilidade aberta pela CVM aos investidores de negociar ETFs (fundos de índices internacionais), juntamente com a liberação de BDRs (Brazilian Depositary Receipts), listados na bolsa brasileira, o que diminui custos para os gestores trazerem ETFs para o Brasil.

A mudança permite aos investidores institucionais ir para essas estratégias diretamente, mas também desenvolver os seus portfólios, ou seja incorporar e usar os ETFs internacionais no formato de gestão ativa, observou Takahashi.

“Então, nós estamos vivendo um momento muito favorável. A discussão desse painel retrata e traduz bem isso”, completou o Presidente da BlackRock.

Fonte: Abrapp em Foco, em 17.11.2020