DIÁRIO DOS FUNDOS DE PENSÃO

SINDAPP

NOTÍCIAS DO DIA: Segunda, 22 de Outubro de 2012

Parceiros Institucionais

att PS INFORMÁTICA

GAP ASSET MANAGEMENT

Itajubá investimentos
Agentes Autônomos de Investimentos

Notícias de hoje

[33º CONGRESSO: VALE A PENA VISITAR O ESTANDE INSTITUCIONAL]

[Mediação e arbitragem: Formalizado o 1º acordo]

[SPPC abre inscrições para curso]

[Desafios jurídicos na implantação dos perfis de investimento]

[Idosos: Fatura em aberto]

[GIRO PELA MÍDIA]

Busca: Ok

Busca por data

set outubro de 2012 nov

dom	seg	ter	qua	qui	sex	sáb
30	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31	1	2	3
4	5	6	7	8	9	10

Imprimir | Enviar por e-mail

DESAFIOS JURÍDICOS NA IMPLANTAÇÃO DOS PERFIS DE INVESTIMENTO

22/10/2012

A redução da taxa básica de juros tem produzido diversos impactos na economia brasileira. Para os Fundos de Pensão, em especial, a redução da Selic implica, inicialmente, na necessidade de ajustes no passivo atuarial das entidades, vez que o item 4 do Anexo à Resolução CGPC nº 18 possibilita a utilização de taxa máxima real de juros 6%, mas exige a observância de sua sustentabilidade no médio e longo prazos. Trata-se, portanto, de ajuste que as entidades fechadas mais previdentes já devem ter efetuado nas suas premissas atuariais.

Nos planos de contribuição definida - CD e de contribuição variável - CV, que representam hoje 68,9% do número total de planos de benefícios , via de regra não há que se falar em ajuste atuarial. Afinal, a teor disposto no artigo 3º da Resolução CGPC nº 16/2005, os benefícios programados nos planos estruturados na modalidade CD (o que ocorre também com os planos CV na fase de acumulação) têm seu valor ajustado permanentemente ao saldo de conta mantido em favor do participante.

O ajuste no passivo atuarial somente seria necessário, eventualmente, nos planos CV com relação àqueles que se encontram na fase de percepção de benefícios. O impacto, porém, deve ser significativamente menor se comparado aos planos estruturados na modalidade de benefício definido - BD.

De que forma, então, a redução da taxa básica de juros impacta nos planos CD e CV? Ora, na medida em que a taxa considerada "livre de risco" é reduzida, aumenta o desafio de se obter rentabilidades que garantam um nível de benefício adequado na aposentadoria. O problema, aqui, é definir a quem cabe a decisão sobre o "nível de risco" que se está disposto a correr, visando obter maiores rentabilidades.

Uma estratégia que tem sido adotada cada vez mais pelos Fundos de Pensão é o oferecimento de perfis de investimento, por meio dos quais se permite que o participante escolha, dentre algumas opções pré-definidas, o percentual que deseja alocar nos segmentos de renda fixa ou de renda variável.

Não se trata de uma escolha simples. Brinson, Hood e Beebower identificaram, em artigo publicado em 1986, evidências empíricas de que a decisão de alocação nos segmentos é responsável por até 90% das variações do retorno das carteiras. A seleção dos ativos responderia, assim, por apenas 10% das variações.

Apesar disso, não há qualquer disposição na legislação previdenciária complementar sobre o oferecimento de perfis de investimento. A Resolução CMN nº 3.792/2009, que estabelece as diretrizes para aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios, é totalmente silente a esse respeito. A prática do mercado, como é usual, andou mais rápido do que a evolução da regulação.

Algumas orientações, no entanto, podem ser encontradas no Guia Previc - Melhores Práticas em Licenciamento , recentemente divulgado pelo órgão supervisor. Destaca-se, em especial, a necessidade de previsão do oferecimento de perfis no regulamento dos planos de benefícios e a exigência de assinatura de termo de responsabilidade pelo participante.

O Guia menciona ainda a recomendação de que se preveja os períodos em que é possível a alteração da opção, a necessidade de definição de opção-padrão no caso de omissão do participante, bem como a exigência de observância dos limites de alocação de ativos previstos na legislação.

Com relação à alteração no regulamento do plano de benefícios, é importante que o regulamento não vá além de prever os perfis que serão oferecidos (por exemplo, conversador, moderado e agressivo), deixando a descrição da composição da carteira para a política de investimentos, cuja alteração depende exclusivamente da deliberação dos órgãos estatutários da entidade (art. 16, § 1º, da Resolução CMN nº 3.792/2009).

Apesar de a Resolução CMN nº 3.792/2009 estabelecer limites de alocação "em relação aos recursos de cada plano" (arts. 35 a 40), o Guia sinaliza o entendimento de que os limites devem ser observados para cada perfil oferecido, o que também deve ser objeto de preocupação durante a elaboração da política de investimentos.

Quanto à exigência de assinatura de termo de responsabilidade para efetivação da escolha, trata-se de prática que já vem sendo adotada pelo sistema. Com isso, pretende-se um melhor esclarecimento do participante quanto à expectativa de valor de benefício a ser percebido no futuro e quanto às possibilidades de perda, considerando a maior ou menor exposição ao risco. É uma medida extremamente relevante para mitigação dos riscos jurídicos envolvidos, considerando que dessa decisão poderão resultar valores de benefícios bastante distintos para os participantes.

Vale notar que a Comissão de Valores Mobiliários - CVM, por meio do Edital de Consulta Pública SDM nº 15/2011, tem colocado em discussão inclusive a obrigatoriedade de que as instituições verifiquem a adequação dos produtos e serviços ao perfil do cliente.
Pela proposta em debate a instituição teria a obrigação de verificar, dentre outros elementos, o período em que o cliente pretende manter o investimento, a sua preferência com relação à assunção de riscos e a sua experiência em matéria de investimentos. Caso a instituição entenda que a escolha não se coaduna com o perfil do cliente, deve instá-lo sobre o desejo de manter ou não a opção inicial.

Essa prática, contudo, ainda não é disseminada entre os Fundos de Pensão, e não deve sê-lo sem um debate aprofundado sobre os riscos jurídicos decorrentes do procedimento, principalmente face à possibilidade de perda resultante de opção feita por recomendação do Fundo. O mais adequado, talvez, seria que a orientação do Fundo, quando houver, seja apenas para sugerir a alteração do perfil para outro mais conservador, se for o caso.

for o caso.
A previsão de período determinado para alteração da opção, como recomendado pela Previc, claramente se volta também para a proteção do participante. A ideia é evitar a alteração constante da opção, migrando para ativos mais arriscados quando o mercado está com tendência de alta, e para ativos menos arriscados quando o mercado está com tendência de baixa.

Isso é especialmente importante quando o participante possui pouca experiência com investimentos, evitando-se que ele perca "nas duas pontas", por falta de timing de mercado. O ideal, no entanto, é que esse tema fosse objeto de regulação, pois a impossibilidade de alteração em momentos de queda pode ser questionada pelos participantes.
A preocupação principal, como se percebe, é que o oferecimento dos perfis de investimento não seja simplesmente uma forma de transferência da responsabilidade pela decisão sobre o nível de exposição ao risco aceitável. Essa estratégia deve ser entendida, pelo contrário, como uma forma de adequar os "produtos" oferecidos pelos Fundos de Pensão aos diferentes perfis de sua "clientela", a fim de torná-los mais flexíveis e atrativos.

Como vimos, é nesse sentido que tem apontado a Previc, por meio do seu Guia de Melhores Práticas em Licenciamento, sendo certo, porém, que o avanço maior somente ocorrerá com a regulação do assunto pelas instâncias competentes, dirimindo as várias dúvidas jurídicas que ainda permeiam o tema. (**Guilherme Loureiro - Loureiro Advogados Associados-AssPreviSite**)