



**EMENDA N°  
(ao PLC nº 2, de 2012)**

**Dê-se ao §5º do art. 15 ao do Projeto de Lei da Câmara nº 2, de 2012, a seguinte redação:**

**“Art. 15 .....**

**§5º Cada gestor de recursos estabelecido na forma deste artigo poderá administrar, no máximo, vinte por cento dos recursos garantidores correspondentes às reservas técnicas, fundos e provisões, nos primeiros cinco anos de funcionamento das entidades, nos termos do art. 26, e de no máximo dez por cento dos recursos garantidores nos anos subsequentes.”**

**.....(NR)**

**Justificativa**

A emenda ora proposta segue a linha de iniciativa do nobre Deputado Arnaldo Faria de Sá, formalizada na Emenda nº 18, de 2011, na Comissão de Seguridade Social e Família, integrada ao texto pelos ilustres Relatores, com o argumento entre outros de que:

“... a possibilidade, aberta pelo texto emendado, de se concentrarem recursos excessivamente volumosos em uma dada aplicação. É preciso que haja uma distribuição mais equânime desses recursos, sob pena de os participantes



SENADO FEDERAL  
Senador Armando Monteiro

sofrerem prejuízos consideráveis com base na extinção dos encarregados pela porção mais pesada dos recursos oriundos de contribuições dos servidores.”

Não se confunde a gestão privada dos recursos garantidores com privatização do fundo de previdência complementar. A contratação de gestores de recursos não implica a partilha com estes das decisões estratégicas de gestão, tampouco da distribuição dos recursos por classes de ativos, ambas determinadas pelo patrocinador e pelo Poder Público. Os gestores de recursos são meros executores das diretrizes da administração do fundo de previdência complementar.

A diversificação de gestores dos recursos garantidores reduz o risco dos investimentos, permite comparações de desempenho e aumenta a eficiência da gestão financeira, para maior benefício dos participantes do fundo de previdência complementar.

Quanto à redução do risco, qualquer operação de investimento é decidida em função de parâmetros de liquidez, rentabilidade, transparência e segurança. A natureza dos fundos de previdência complementar é idêntica à dos fundos de investimentos: assenta-se sobre o princípio básico da boa gestão financeira de que a diversificação de ativos reduz o risco agregado de uma carteira, ao mesmo tempo em que aumenta sua rentabilidade. Para determinado fundo de previdência complementar, esse mesmo princípio se estende aos gestores dos recursos que garantem os benefícios devidos a seus participantes. Ou seja, a diversificação de gestores propicia ainda maior diluição de riscos e ainda melhor perspectiva de retorno financeiro. É por essa razão que grandes fundos de previdência complementar públicos, seja de governos nacionais, seja de organismos internacionais, contratam dezenas de gestores de recursos. No Brasil, dois terços dos recursos dos fundos de previdência complementar são geridos por terceiros. Segundo a Associação Brasileira de Entidades Fechadas de Previdência Privada (Abrapp), cerca de metade dos recursos dos fundos de previdência complementar públicos são geridos por terceiros.

Com relação a comparações de desempenho, administradoras de carteira e fundos de investimentos nada mais são do que intermediários. Reúnem ativos de diferentes classes em uma massa única que será em seguida comercializada na forma de quotas. À redução de risco propiciada por essa diversificação de ativos correspondem melhor expectativa de rentabilidade e a remuneração do gestor. São justamente o risco da carteira, sua rentabilidade histórica e seu custo de administração os parâmetros mais empregados para comparação entre gestores. Quanto mais amplo o leque de gestores disponível, mais acurada essa comparação e maior a probabilidade de seleção de administradores de carteira e fundos de investimentos adequados aos objetivos financeiros e atuariais do fundo de previdência complementar. A diversificação de gestores introduz, assim, parâmetros de preço que orientam



SENADO FEDERAL  
Senador Armando Monteiro

os administradores do fundo de previdência complementar e permitem a estes avaliar os resultados da gestão.

Por fim, com respeito a eficiência da gestão, um fundo de previdência complementar de grande porte implica administração financeira complexa na qual o fluxo de caixa desempenha papel fundamental. Diariamente, são esperados milhares de saques de benefícios e de depósitos de contribuições. A concentração desse fluxo de caixa intenso em, por exemplo, um único gestor dificulta enormemente as decisões de compra e venda dos ativos que lastreiam a carteira ou fundo de investimentos e obrigam a manutenção de ampla parcela de recursos líquidos, de baixa rentabilidade. A diluição desse fluxo de caixa por mais de um gestor mitiga esse problema e assegura maior rentabilidade, em benefício dos participantes. Ao gestor dá-se alternativas com diferentes características de liquidez, risco, classes de ativos e prazo de maturação.

Imagina-se que nos cinco anos iniciais de funcionamento das entidades previstas no Art. 4º do substitutivo da Comissão de Seguridade Social e Família ao Projeto de Lei nº 1.992, de 2007, ocorra acumulação de recursos que poderiam ser geridos por até cinco diferentes gestores. Nos anos subsequentes, a acumulação desses recursos, acrescida dos rendimentos dos anos anteriores, reclamaria maior número de gestores para atender ao princípio básico da boa administração financeira da diversificação como ferramenta de mitigação de riscos.

## **Sala das Sessões**

**Senador Armando Monteiro**