

Manuel Luz *Manager da PricewaterhouseCoopers*

Investidores têm pouca informação sobre fundos de investimento

O responsável salienta que são as entidades de supervisão que devem zelar pelos direitos dos investidores.

Pedro Ferreira Esteves
pestevs@economica.iol.pt

A comissão GIPS Portugal, composta pela APAF – Associação Portuguesa dos Analistas Financeiros e pela Watson Wyatt, organiza hoje (às 14h30, Hotel Tivoli, Lisboa), uma Conferência sobre as GIPS – ‘Global Investments Performance Standards’, normas voluntárias de ética que regulam a apresentação do desempenho da gestão de activos. De acordo com Manuel Luz, da PricewaterhouseCoopers, entidade que patrocina esta conferência, os gestores de activos dos principais mercados já aderiram às GIPS, uma situação que não acontece ainda em Portugal. Este especialista considera que os novos regulamentos propostos pela CMVM para a indústria de fundos de investimento são positivos e sublinha que cabe aos agentes supervisores deste mercado preocuparem-se com a falta de informação dos investidores.

Que vantagens oferecem as normas GIPS à gestão de activos?

As normas GIPS formam um conjunto de normas de ética, de aplicação voluntária, para a apresentação do desempenho de investimentos, no sentido de assegurar uma imagem justa e uma divulgação completa do historial de desempenhos de uma entidade. As GIPS facilitam a competição entre gestores de activos, ao mesmo tempo que facilitam o diálogo entre os gestores de activos e os clientes. As GIPS proporcionam ainda aos clientes actuais e potenciais dos gestores de activos maior confiança nos valores de desempenho apresentados por estas entidades. O cumprimento com estas normas contribui decisivamente para a imagem de profissionalismo e rigor dos gestores de activos a nível local e permite-lhes estar melhor preparados para o mercado global.

Que custos comportam para as sociedades gestoras?

A entidade terá de investir o tempo e os recursos humanos e técnicos suficientes para compreender e interpretar as normas correcta-



João Paulo Dias

mente. Ainda nesta fase inicial, dever-se-á ter em conta que as normas pressupõem a apresentação de um histórico de dados sobre o desempenho da entidade para um período de 5 anos. No que diz respeito aos custos, estes dependem da dimensão da entidade, da diversidade dos investimentos em causa, do grau de sofisticação da gestão, do nível de desenvolvimento dos sistemas informático e de controlo interno, da utilização ou não de consultores na fase de implementação, etc. Uma vez implementadas as GIPS, o cumprimento das normas não acarreta para a entidade custos que sejam significativos.

Como avalia o impacto das GIPS no mercado mundial de gestão de activos?

Em 2001, dois anos depois do lançamento das normas, eram já mais de 20 os países que tinham adoptado ou se encontravam em processo de adopção das normas GIPS ou de uma versão local das mesmas, entre os quais os EUA, Canada, Reino Unido, Irlanda, Luxemburgo, França, Hungria, Noruega e Itália. Segundo o primeiro estudo global conduzido pela PricewaterhouseCoopers «2001 Global Trends in Performance Measurement», 95% dos gestores de

Perfil

De auditor a consultor

Manuel Luz desempenha as funções de ‘manager’ do Financial Services Group na área de Investment Management da PricewaterhouseCoopers, tendo a sua entrada para esta empresa ocorrido em 1996. Nos últimos anos desenvolveu a actividade geral de auditoria, com especialização progressiva na área financeira nomeadamente em Investment Management e Banca nos escritórios de Lisboa, e mais recentemente no Luxemburgo. Manuel Luz é licenciado em Gestão pelo Instituto Superior de Economia e Gestão, com uma pós-graduação em Corporate Finance pelo CEMAF (ISCTE).

activos inquiridos indicaram que já estão ou estarão em breve em conformidade com pelo menos um normativo de apresentação de performance. É de salientar que no estudo “Global Investment Management Survey 2003” publicado em Outubro de 2003 pela PricewaterhouseCoopers as normas GIPS surgem como

o terceiro assunto mais importante para a indústria mundial de gestão de activos.

E qual é o seu impacto no mercado português?

Neste momento as entidades que efectuem gestão de activos em Portugal ainda não adoptam as normas GIPS. A implementação no nosso mercado, dado que se tratam de normas de auto-regulação, vai depender essencialmente da necessidade sentida pelos agentes que actuam no mercado nacional – clientes da gestão de activos e gestores de activos – num enquadramento de competição internacional.

Partilha da opinião de alguns gestores de que o investidor particular português tem pouca informação disponível sobre fundos de investimento?

Concordo com essa opinião, ainda que já exista alguma informação disponibilizada quer pelos gestores, quer pela entidade de supervisão. A questão essencial passa pela forma como essa informação é comunicada ao investidor particular português. Este não só tem pouca informação sobre a indústria de fundos de investimento, como não se informa adequadamente sobre os seus direitos enquanto

participante de um fundo de investimento. Considero que esta constatação traz para as entidades que se ocupam da supervisão deste mercado, nomeadamente CMVM, auditores externos e os próprios departamentos de auditoria interna, uma responsabilidade acrescida de zelar pelos direitos deste tipo de investidores.

Que análise faz das recentes alterações incluídas nos novos regulamentos da CMVM sobre o funcionamento da indústria de fundos de investimento em Portugal?

Desde logo considero positiva a simplificação introduzida ao reduzir o número de regulamentos de 19 para dois, resumindo nestes dois documentos as bases de funcionamento de um Organismo de Investimento Colectivo (OIC). A aproximação aos padrões internacionais é evidente na leitura dos regulamentos. A flexibilização do mercado, com a introdução dos Fundos Especiais de Investimento (FEI), era considerada de grande importância, sob prejuízo de se perder para o estrangeiro a domiciliação de fundos de investimento, cada vez que um gestor de activos em Portugal pretendesse constituir um fundo de investimento fora dos

parâmetros definidos pela CMVM.

No que diz respeito a transparência na gestão de activos, as principais inovações neste regulamento são a divulgação da taxa global de custos do fundo e a divulgação de uma medida de risco, dados que vão proporcionar ao investidor uma imagem mais clara da forma como é gerido o seu investimento. Ao nível das alterações nas medidas de desempenho julgo necessário estar atento à forma de cálculo, contabilização e divulgação da parte variável nas comissões de gestão – a comissão de desempenho. Esta forma de cálculo da comissão é bastante utilizada internacionalmente e consiste na aplicação de uma comissão pelo desempenho na gestão uma vez ultrapassado um dado ‘benchmark’.

Ainda que as alterações em curso sejam bastante importantes, é de esperar que a curto, médio prazo outros desafios se coloquem à indústria da gestão de activos, ao nível da regulação. Por exemplo, no Luxemburgo, a entidade supervisora exige este ano, pela primeira vez a preparação de um ‘long form report’, no qual o auditor externo tem que se pronunciar sobre os controlos internos em vigor nos OIC.

Como vê a actuação do Procurador-Geral de Nova Iorque e da Securities Exchange Commission (SEC) nas investigações das últimas semanas sobre as irregularidades dos fundos de investimento nos EUA?

A confiança na gestão de activos é a base para o funcionamento desta indústria. O que se está a investigar – permitir a clientes favorecidos negociar em períodos em que os outros não podem, efectuando os chamados ‘late trading’ e ‘market timing’ – quebra esse factor essencial e o direito de equidade dos participantes num fundo de investimento. Desta forma, é importante seguir as investigações das entidades agora em causa, mas também as novas regras a implementar pela SEC no próximo mês para combater o ‘late trading’ e ‘market timing’.



MEMORANDUM

Investidores pouco informados sobre fundos

Os investidores têm pouca informação sobre fundos de investimento, afirma Manuel Luz, da Pricewaterhouse Coopers, em entrevista ao DE. **Página 20**