

SEGMENTOS ABERTO E FECHADO: UNIÃO A FAVOR DA POUPANÇA PREVIDENCIÁRIA

REVISTA DA

# PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Revista da ABRAPP • ICSA • SINDAPP • UniAbrapp • Ano XXXIX • Número 427 • Março/Abril 2020

FECHADA



**O CORONAVÍRUS**  
e as projeções  
para 2020

Hupp!, o primeiro *hub*  
da Previdência  
Complementar

Países editam leis  
para fomentar  
a capitalização

As novas  
fronteiras dos  
investimentos

**BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A**

Josemar Meireles Grilo  
21 3808.7502  
Fabio de Souza Guerra  
21 3808.7548  
bbdtvm@bb.com.br

**ABERDEEN STANDARD INVESTMENTS**

Daniel Xavier  
11 3956.1113  
contato.brasil@aberdeenstandard.com

**BALERA BERBEL & MITNE**

Heber Wedemann  
11 94191.2171  
heber.wedemann@balera.com.br  
Wagner Balera  
11 98458.4645  
wagner.balera@balera.com.br



Bocater, Camargo, Costa e Silva,  
Rodrigues Advogados

**BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA, RODRIGUES ADVOGADOS ASSOCIADOS**

Flavio Martins Rodrigues  
21 3861.5800  
frodriques@bocater.com.br  
Matheus Corredato Rossi  
11 2198.2800  
mrossi@bocater.com.br

**MERCER**

Melissa Murakami  
11 3878.2000  
melissa.murakami@mercer.com

**BNY MELLON**

BNY MELLON  
Marcus Moraes  
11 3050.8306  
marcus.moraes@bnymellon.com

**CM CORP SOLUÇÕES EM INFORMÁTICA LTDA**

Flávio Dias  
21 3575.9111  
contato@cmcorp.com.br

**CONDUENT CONSULTORIA E SERVIÇOS DE RECURSOS HUMANOS**

André Moura  
11 3627-6123  
andre.moura@conduent.com

**FAR – FATOR ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.**

Paulo Gala  
11 3049.9108  
pgala@fator.com.br  
Fernando Moreira  
11 3049.9414  
femoreira@fator.com.br

**PPS PORTFOLIO PERFORMANCE LTDA.**

Ana Paula França  
11 3168.9139  
anapaula@pps-net.com.br

**GRUPPO AGENTES AUTÔNOMOS DE INVESTIMENTO**

Roberto Pitta  
21 3554.2680  
comercial@gruppoinvest.com.br



A Manulife Investment Management Company

**HANCOCK ASSET MANAGEMENT BRASIL**

Cleudson Rangel  
+ 1 617 747.1609  
crangel@hnrg.com  
Luis Meinert  
41 3156.9000  
lmeinert@hnrg.com

**JUNQUEIRA DE CARVALHO E MURGEL ADVOGADOS E CONSULTORES**

Fábio Junqueira de Carvalho  
31 2128.3585  
fabio@jcm.com.br

**LUZ SOLUÇÕES FINANCEIRAS**

Suelen Salgo  
11 3799.4700  
comercial@luz-ef.com

**OURO PRETO GESTÃO DE RECURSOS S/A**

Leandro Turaça  
11 3080.8184  
João Baptista Peixoto Neto  
11 3063.9040  
gestor@ouropretoinvestimentos.com.br  
joaopeixoto@peixotoneto.com.br

**MACHADO MEYER**

Cristiane Romano Farhat Ferraz  
61 2104.5550  
cr@machadomeyer.com.br  
Gabriela F. Vieira Ferraz do Amaral  
21 3572.3000  
gfalcao@machadomeyer.com.br

**MATTOS FILHO**

Luciana Dias Prado  
11 3147.2857  
luciana.prado@mattosfilho.com.br

**MSCI**

Tatyana Cipelli  
11 3706.1356  
tatyana.cipelli@msci.com  
Conrad Albrecht  
11 3706.1359  
conrad.albrecht@msci.com

**PFM CONSULTORIA E SISTEMAS**

Cinthia Shingai Pinheiro Paes  
cinthia.shingai@pfmconsultoria.com.br  
Francisco Carlos Fernandes  
fernandes@pfmconsultoria.com.br  
11 4302.3126

**S&P Dow Jones Indices**

A Division of **S&P Global**

**S&P DOW JONES INDICES**  
Paulo Eduardo de Souza Sampaio  
21 99594.9771  
paulo.sampaio@spglobal.com

**PINHEIRO NETO ADVOGADOS**

Elielza Santos de Aquino  
11 3247.8709  
eaquino@pn.com.br



INVESTIMENTOS

**PORTO SEGURO**

Marcela Vega  
11 3366.3525  
marcela.vega@portoseguro.com.br

**PREVUE CONSULTORIA**

Geraldo Magela Xavier Lopes  
11 2977.2333  
magela@prevueconsultoria.com.br

**SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT BRASIL LTDA**

Guilherme Nascimento  
11 3054.5186  
guilherme.nascimento@schroders.com

**STRATUS INVESTIMENTOS LTDA.**

Taci Silva Vilas Boas  
11 2166.8800  
tsilva@stratusbr.com

**TORRES, FLORÊNCIO, CORRÊA, OLIVEIRA ADVOCACIA**

Ana Carolina Mendes  
61 3321.4303  
anacarolina@torresfco.com.br

**VINCI PARTNERS**

Alexandre Damasceno  
adamasceno@vincipartners.com  
Daniel Figueiredo  
dfigueiredo@vincipartners.com  
Alessandro Meneghel  
ameneghel@vincipartners.com  
11 3572.3700

**WILLIS TOWERS WATSON**

Evandro Luis de Oliveira  
11 4505.6424  
evandro.oliveira@willistowerswatson.com

**C8 MARKETING E BUSINESS**

Carmem Signorini  
11 3031.7313  
carmem.signorini@c8mkt.com.br

# SURPREENDA-SE com os **Parceiros Certos**

AS MELHORES SOLUÇÕES DE  
QUEM CONHECE E CONTRIBUI  
PARA SUA ENTIDADE...

Catálogo exclusivo das  
EFPC, com prestadores  
de serviço de diversos  
segmentos, que  
dispõe de produtos e  
serviços qualificados,  
valorizando e construindo  
relacionamentos sólidos e  
de credibilidade.




REDE DE CREDENCIADOS


**REDE ÚNICA DE  
PRESTADORES DE  
SERVIÇOS DA  
PREVIDÊNCIA  
COMPLEMENTAR  
FECHADA COM  
DIFERENCIADOS  
BENEFÍCIOS!**

## SEJA UM CREDENCIADO!


*Conheça os Detalhes e Benefícios:*

Inscrições para o maior Congresso da  
Previdência Complementar Fechada do mundo 

Workshop de Conteúdo com Diretoria ou  
Conselho da Abrapp 

Apresentação de conteúdo técnico em reunião  
de Colégio de Coordenadores 

Descontos em inscrições de cursos UniAbrapp 

Guia Eletrônico no site da Abrapp 

*E muitos outros!*

**PARTICIPE DO FOMENTO  
E DESENVOLVIMENTO DE  
UM DOS SETORES MAIS  
PROMISSORES DO PAÍS!**

**ABRAPP**

abrappatende@abrapp.org.br  
www.abrapp.org.br



Ano XXXIX - Número 427  
Março/Abril 2020

## PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Revista da

ABRAPP / ICSS / SINDAPP / UniAbrapp

### Editora

Flávia Pereira da Silva

Reg. Profissional nº 0035080/RJ

### Programação visual e Capa

Virgínia Carraca

### Colaboradores

Alexandre Sammogini

Bruna Chieco

Débora Diniz

Martha Elizabeth Corazza

### Redação

flaviampsilva@gmail.com

### PUBLICIDADE:

#### Abrapp Atende

(11) 3043-8783

(11) 3043-8784

(11) 3043-8785

(11) 3043-8787

(11) 3043-8739

E-mail: [abrappatende@abrapp.org.br](mailto:abrappatende@abrapp.org.br)

#### Núcleo de Comercialização Abrapp

Telefone: (11) 3031-2317/7313

### ENDEREÇO

Av. Nações Unidas, 12.551 – 20º andar

World Trade Center - Brooklin Novo

CEP 04578-903 – São Paulo, Capital

[www.abrapp.org.br](http://www.abrapp.org.br)

## 04 Vida Associativa

### 07 2 mil regimes complementares até 2021

Entrevista com João Carlos Figueiredo

### 13 O Coronavírus e as projeções para 2020

Diversificação e sangue frio são componentes essenciais para enfrentar a crise atual, que no Brasil também tem forte ligação com questões políticas

### 19 As novas fronteiras do investimento

Alocação no exterior, crédito privado, ativos ilíquidos, FIPs florestais e agronegócio se apresentam como opções interessantes e necessárias no atual cenário de juros

### 31 Abrapp inaugura o HUPP!, primeiro *hub* de soluções previdenciárias

Iniciativa busca respostas inovadoras para os desafios enfrentados pelas entidades a partir de perguntas-chave elaboradas durante o Planejamento Estratégico de Abrapp, Sindapp e ICSS

### 35 União a favor da poupança previdenciária

Em reunião histórica, segmentos aberto, fechado e governo discutem a harmonização de regras e a oferta de bons produtos para a Previdência Complementar

### 43 Novo ano com novas leis

Países dão passos significativos para reforçar a cobertura, a supervisão e a sustentabilidade dos planos capitalizados

### 49 Ausência de parâmetros preocupa gestores de planos CV

Normatização vigente trata déficits e superávits sob a lógica dos planos BD, desconsiderando as especificidades dos programas de Contribuição Variável

### 53 Lei da Liberdade Econômica trouxe segurança jurídica para os Fundos de Pensão

Artigo de Pedro Vasconcellos

### 57 O “cisne verde” e uma potencial crise financeira mundial

Alterações climáticas poderão originar dinâmicas ambientais, geopolíticas, sociais e econômicas absolutamente imprevisíveis, alertam estudiosos

### 62 A inscrição automática no Brasil e no exterior

Previsto na PEC Paralela, mecanismo deu certo em diferentes países, sendo um ótimo ponto de partida para o fomento da poupança previdenciária

### 67 À espera de alteração legislativa

Encerramento de contrato de pagamento entre EFPCs e INSS afetaria 500 mil assistidos

### 69 CNPJ por Plano: prioridade é eliminar *gap* de conhecimento

Identificação da melhor modelagem de custódia e registro de ativos esbarra na compreensão limitada do mercado sobre a natureza dos serviços

### 73 CNPC faz importante reunião em março

Pela primeira vez, regulador deixa de atender “sob demanda” e passa a discutir e aprovar de acordo com um planejamento estratégico trienal

## 77 Consolidado Estatístico

**Diretor-Presidente**

Luís Ricardo Marcondes Martins

**Diretor-Vice-Presidente**

Luiz Paulo Brasizza

**Diretores Executivos****Regional Centro-Norte**

Amarildo Vieira de Oliveira

José Roberto Rodrigues Peres

**Regional Leste**

Denner Glaudsson de Freitas

Armando Quintão Bello de Oliveira Junior

**Regional Nordeste**

Augusto da Silva Reis

Jussara Carvalho Salustino

**Regional Sudeste**

Sérgio Wilson Ferraz Fontes

Carlos Alberto Pereira

**Regional Sudoeste**

Carlos Henrique Flory

Jarbas Antonio de Biagi

**Regional Sul**

Rodrigo Sisnandes Pereira

Cláudia Trindade

**Conselho Deliberativo****Presidente**

José Maurício Pereira Coelho

**Vice-Presidente**

Edécio Ribeiro Brasil

**1º Secretário**

Walter Mendes de Oliveira Filho

**2º Secretário**

Reginaldo José Camilo

**Conselho Fiscal****Presidente**

Edgar Silva Grassi

**ICSS****Presidente**

Guilherme Velloso Leão

**Diretores**

Alexandre Wernersbach Neves

João Carlos Ferreira

**Conselho Fiscal****Presidente**

Edgar Silva Grassi

**SINDAPP****Diretor-Presidente**

José de Souza Mendonça

**Diretor-Vice-Presidente**

José Luiz Costa Tabora Rauen

**Diretores**

Marcelo Sampaio Soares

Erasmus Cirqueira Lino

Liane Câmara Matoso Chacon

Ana Maria Mallmann Costi

**Conselho Fiscal****Presidente**

Edgar Silva Grassi

**UniAbrapp****Diretor-Presidente**

Luiz Paulo Brasizza

**Diretor-Vice-Presidente**

Luiz Carlos Cotta

**Diretora Administrativa e Financeira**

Liane Câmara Matoso Chacon

**Diretora Acadêmica**

Claudia Trindade

**Conselho Deliberativo****Presidente**

Luís Ricardo Marcondes Martins

**Conselho Fiscal****Presidente**

Edgar Silva Grassi

**M**anter a atualidade da presente edição foi um grande desafio diante da pandemia do novo Coronavírus e seus impactos - ainda incalculáveis - sobre a economia, mercados financeiros, dia a dia das fundações e agenda dos órgãos de supervisão e Poderes Legislativo, Executivo e Judiciário. O tema, aliás, é objeto de nossa matéria de capa.

Dito isso, e tendo em vista que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar são investidores de longo prazo, procuramos identificar, em matéria distinta, as principais tendências de investimentos para 2020 (e além), suas dificuldades, vantagens e limitações regulatórias, levando em conta os efeitos parciais da pandemia - já consolidada no mercado externo, sobretudo Europa e Ásia - e em fase ainda relativamente inicial nas Américas.

Embora os impactos sobre os mercados sejam consideráveis, analistas de investimento concordam que o momento requer sangue frio, e que em momentos de crise como o atual a diversificação é a melhor saída. Nesse contexto, a discussão sobre a ampliação do limite legal para aplicações no exterior ganha premência, dividindo espaço com alocações maiores em títulos privados, FIPs florestais e ativos ilíquidos, dentre outras classes que vêm atraindo a atenção das fundações. No entanto, tendo em vista o atual cenário de dúvida, ainda não se sabe em que ritmo as mudanças devem acontecer.

Antes que a Covid-19 passasse a figurar absoluta no topo da agenda global, registramos um importantíssimo encontro ocorrido na Bahia, por ocasião do 24º Encontro Nacional da FenaPrevi. O fórum, considerado um divisor de águas, reuniu governo e representantes dos sistemas de Previdência Complementar Aberta e Fechada, incluindo o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins. Foram discutidos temas comuns, como o fomento à poupança previdenciária e a necessidade de ter normas mais equânimes, dentre outros assuntos relevantes. Os principais pontos do debate poderão ser conhecidos nas próximas páginas.

Olhando mais de perto as demandas das entidades, abordamos a necessidade de disciplinar determinadas questões relativas ao tratamento de déficits e superávits nos planos de Contribuição Variável, dado que a regulação aplicável deixa a desejar nesse sentido. Destacamos também o Projeto de Lei que visa preservar o contrato entre EFPCs e INSS para o pagamento de benefícios e troca de informações, com pena de prejuízo a meio milhão de assistidos. A inscrição automática, experiência bem-sucedida em outros países, por sua vez, aguarda discussão da PEC Paralela, e a custódia e registro de ativos, ainda que lentamente, avançam na compreensão do sistema no âmbito das adequações à implantação do CNPJ por Plano.

Boa leitura!

A editora

# Fique por dentro das **AÇÕES e POSICIONAMENTOS** da sua Associação

## ■ AVISO - COVID-19

Em virtude do aumento de casos de Coronavírus (Covid-19), comunicamos as medidas preventivas que estamos adotando no grupo Abrapp (envolvendo UniAbrapp, Conecta, ICSS e Sindapp):

▶ Suspensão da agenda de cursos e eventos, que está sendo postergada e reestruturada, com retomada prevista a partir de julho, a depender da evolução do cenário. Reuniões dos órgãos estatutários, comissões técnicas e grupos de trabalhos serão realizadas por meio de vídeo ou teleconferência;

▶ Adoção de regime de *home office* buscando toda a preparação humana e técnica para assegurar a excelência de nosso atendimento e entrega.

Enfatizamos que todos os nossos canais de comunicação estão funcionando normalmente, e permanecemos à disposição para eventuais dúvidas e sugestões.

## ■ IMK

A Abrapp apresentou ao IMK – Iniciativa do Mercado de Capitais do Banco Central – em reunião realizada em 6 de março, propostas para incrementar a poupança de longo prazo e fomentar o sistema, com melhorias em termos de tributação. “Apresentamos medidas efetivas de incremento que entendemos que o governo tem condições adotar”, disse o Diretor-Presidente Luís Ricardo Marcondes Martins, presente na reunião, junto com o Diretor Executivo Amarildo Vieira de Oliveira. “Expusemos os pleitos formalmente, por meio de uma carta, e agora eles vão analisar todas as sugestões. Teremos nova rodada de discussões em uma próxima reunião, ainda sem data”, complementa. Outro ponto de discussão foi o aperfeiçoamento dos FIPs com melhores práticas para gestão e fiscalização desse veículo de investimentos tão relevante no atual cenário. “Esse fórum é importante e tem gerado expectativas positivas em relação à Previdência Complementar”, destaca Amarildo Oliveira.

## ■ ASSPREVISITE E FGV

A AssPreviSite realizou seu encontro anual no dia 6 de março, em Brasília. Com o tema “EFPCs: Quem e como seremos?”, o encontro reuniu líderes, dirigentes e profissionais do segmento. A Abrapp esteve representada pelo seu Diretor-Presidente, Luís Ricardo Marcondes Martins, que falou sobre a necessidade de um novo olhar para um novo modelo de previdência. “Estamos cumprindo a missão de gerir o estoque,

e agora o grande desafio são os momentos de reinvenção”, disse.

Martins também realizou apresentação no 5º Fórum de Educação Executiva da FGV, que ocorreu em Brasília, em 2 de março, quando tratou, ao lado do Secretário de Previdência do Ministério da Economia, Narlon Gutierre Nogueira, e do Coordenador do curso, Gilvan Cândido da Silva, do tema “A Reforma da Previdência e os Reflexos para a Previ-

dência Complementar”.

Ele destacou a importância do debate de temas da Previdência Complementar, o aperfeiçoamento do sistema, oportunidades da reforma, autorregulação, e o trabalho do CNPC. Outro tema discutido foi a inscrição automática. “Não podemos ter tanto formalismo e burocracia. A inscrição automática é caso de sucesso no mundo inteiro; precisamos aplicar isso no Brasil.”

## ■ SATISFAÇÃO ELEVADA

Uma pesquisa apontou maiores níveis de satisfação com o tradicional serviço “Abrapp Atende”, importante canal de comunicação com as associadas. Foi alcançado um Índice de Satisfação Geral Espontâneo (ISGE) de 95%, bem acima do percentual de 90% registrado em 2018. Já o Índice de Satisfação Geral Induzido (ISGI) marcou 94% em dezembro de 2019, também acima dos 91% no ano anterior.

A pesquisa, que seguiu a metodologia indicada pelo IBRC - Instituto Ibero Brasileiro de Relacionamento com o Cliente, foi realizada entre 3 e 10 de dezembro junto a 227 respondentes. Os itens positivos mais citados foram: “Qualidade nas respostas” (81,7%); “Entendimento das necessidades” (74,4%); “Cumprimento dos prazos” (70,9%) e “Relacionamento” (67%).

## ■ CNPC

Em reunião realizada em 13 de março, o Conselho Nacional de Previdência Complementar aprovou um inédito planejamento estratégico trienal para o órgão. “Saímos da reunião muito animados, principalmente com as boas perspectivas de fomento”, disse Jarbas Antonio de Biagi, Diretor Executivo da Abrapp. Superintendente Geral da Associação, Devanir Silva fez uma palestra na ocasião, quando falou do histórico do sistema, modelos de capitalização, *design* de produtos e perspectivas de fomento. “Os indivíduos estão cada vez mais empoderados; querem acompanhar a gestão e as decisões em relação aos planos”, disse. O CNPC também aprovou mudanças nos procedimentos contábeis das EFPCs, além da consolidação e revisão de normas, conforme o Decreto n. 10139/2019. Leia mais na página 73.

## ■ ATLAS GOVERNANCE

Os órgãos colegiados de Abrapp, Sindapp, ICSS e UniAbrapp implantaram, em fevereiro, a plataforma Atlas *Governance*, que oferece processo de convocação de reuniões e inserção de material para análise.

“Oferecemos acesso móvel em qualquer dispositivo com aplicativos para Android e iOS, além do processo de digitalização de documentos. O Atlas tem ainda uma função chamada ‘anotações’, por meio da qual é possível fazer comentários privados, mas que podem ser compartilhados”, explica o CEO da empresa, Eduardo Carone.

Destaca-se ainda o recurso que possibilita o acesso a um fiscal ou auditor a determinadas reuniões, documentos, pautas e atas. Pelo *log* de auditoria, é possível avaliar o que o fiscal faz no sistema.

A plataforma é oferecida por meio de parceria com a Conecta para as associadas com custo reduzido. De acordo com a Superintendente Executiva da Conecta, Claudia Janesko, a parceria com a Atlas começou por conta de uma demanda das próprias entidades.

## ■ ICSS - PRIORIDADES E METAS

Ao iniciar o novo mandato, o Presidente do Conselho Gestor do ICSS, Guilherme Velloso Leão, traçou as prioridades e metas para a atuação do Instituto no triênio 2020-2022. Além de continuar o aperfeiçoamento dos processos de certificação de dirigentes e profissionais, o ICSS pretende ampliar seu trabalho para novos mercados, como o dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS).

“Nossa prioridade é continuar aprimorando a certificação profissional de todos os membros dos órgãos estatutários e corpo técnico estratégico das fundações, e a certificação institucional de forma a elevar os padrões de segurança em todos os processos e gestão das EFPCs. Este é nosso objeto social e dele não podemos nos desviar”, diz Leão.

As entidades fechadas almejam a expansão através dos planos família e setoriais e sabem que terão pela frente uma gestão de investimentos, controles, governança, comunicação e transparência mais complexos. “Atuar neste mercado, portanto, implicará mais qualificação e nada melhor do que um processo de certificação sério”, complementa.

O fortalecimento da comunicação e do *marketing* também está na agenda do Instituto, assim como o aprofundamento do relacionamento com os profissionais certificados. Atualmente, o ICSS vem trabalhando na criação de um modelo de teste de conhecimento, atendendo mudanças legislativas, e em alguns critérios técnicos da certificação profissional por conhecimento e experiência.



## ■ PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO

Concluído em 31 de janeiro, o *workshop* “Planejamento Estratégico” reuniu cerca de 70 dirigentes, entre membros das Diretorias e Conselhos de Abrapp, Sindapp, UniAbrapp e ICSS, em São Paulo. Com duração de dois dias, a atividade foi conduzida pela Consultoria Nodal de modo a traçar as linhas gerais para a definição das ações estratégicas no triênio 2020-2022. O trabalho contou ainda com a participação do Subsecretário de Previdência Complementar, Paulo Valle, que tem desempenhado um importante papel de interlocução com o governo.

A Agenda Estratégica foi dividida em seis dimensões: visão de negócio; sustentabilidade do legado; expansão e competitividade do sistema; cultura e construção de patrimônio futuro; fortalecimento da governança e qualificação profissional; e valorização do ambiente associativo.

Em “visão de negócio”, destacou-se o objetivo de rever o marco regulatório e fiscalizatório para viabilizar o fomento. Já a dimensão “sustentabilidade do legado” ressaltou o objetivo de intensificar ou desenvolver a utilização de soluções compartilhadas através da Abrapp, com a criação de sistemas de processamento, contabilidade, arrecadação e pagamentos.

Na dimensão de “expansão e competitividade do sistema”, voltada para o governo e sociedade civil, os objetivos incluem alterar a legislação tributária, flexibilizar e simplificar marco regulatório e arcabouço legal; comunicar com eficiência e eficácia, em discurso direto e objetivo, com todos os públicos e emprego de produtos tecnológicos, e reduzir diferenças tributárias e de governança entre entidades abertas e fechadas.

Em “cultura e construção de patrimônio futuro”, foi proposta uma *fintech* para processos bancários. Para o “fortalecimento da governança e qualificação profissional”, propõe-se a viabilização de capacitação com baixo custo via UniAbrapp (descentralizada). Por fim, na dimensão de “valorização do ambiente associativo”, foi proposto o aperfeiçoamento do modelo das Comissões Técnicas. Todo o material está sendo sistematizado, servindo de base para as ações estratégicas do triênio.



ABRAPP

[www.abrapp.org.br](http://www.abrapp.org.br)



SOBRE

# Acreditar

Acreditar na força dos nossos projetos. Acreditar que a Previdência Complementar é a solução para o nosso país. Acreditar que podemos transformar o futuro de muitos. Acreditar que "nós" formamos "laços" mais fortes.

E a Abrapp acredita em você! Por isso nos colocamos no lugar de cada associada, buscando maximizar essa relação, agregando valor à gestão e operação de toda Entidade.

**Nos acompanhe e usufrua de todos os benefícios de ser associada!**



JOÃO CARLOS FIGUEIREDO

# 2 MIL REGIMES COMPLEMENTARES ATÉ 2021

**O**s entes federativos que possuem Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) têm até o ano que vem para implantar o Regime de Previdência Complementar. Os desafios são muitos, como o ano eleitoral, que vai colocar novos prefeitos e vereadores no cenário, e o pouco conhecimento dos gestores acerca do novo modelo. Nesse quadro de incertezas e novas obrigações constitucionais, entidades e

governo estão se unindo para criar um arcabouço de conhecimento que possa facilitar o processo, caso da Associação Brasileira de Instituições de Previdência Estaduais e Municipais (Abipem). À frente da Associação está o advogado João Carlos Figueiredo, Presidente do Instituto de Previdência do Município de Jundiaí (Iprejun) e titular do Conselho Nacional de Regimes Próprios de Previdência Social. Nesta entrevista,

Figueiredo ressalta a importância de aspectos como governança e custos, analisa os impactos da reforma para os regimes próprios e fala de toda a movimentação desencadeada pelas inúmeras obrigações constitucionais que passam a fazer parte do universo desses gestores.

### Como os entes federativos estão se preparando para as mudanças trazidas pela reforma da previdência, sobretudo em relação à obrigatoriedade de criação do Regime de Previdência Complementar?

**João Carlos Figueiredo** - Nós temos até novembro do ano que vem para implantar a Previdência Complementar dos entes federativos que possuem regimes próprios. É uma obrigação legal, cujo prazo foi estabelecido pela Emenda Constitucional nº 103. Não há nada a fazer, a não ser se preparar para esse movimento. A Abipem desenvolveu um programa no início de fevereiro, juntamente com a Subsecretariado Regime de Previdência Complementar e a Previc, para poder antecipar todas as orientações para os entes. Sabemos que a implementação da Previdência Complementar vai impactar tanto nos regimes próprios quanto no próprio Tesouro (dos municípios). Existem alguns aspectos a serem considerados. O primeiro é que a mudança tem data para acontecer. O segundo é que o gestor municipal ainda desconhece,

*lato sensu*, o que está para acontecer. São poucos aqueles que conhecem. E uma boa maioria não vai ter pessoal para colocar nesse tipo de estrutura porque, nas cidades menores, o acesso a cargos públicos vem com um salário inicial abaixo do teto.

### E como equacionar esses dois fatores - a ausência de massa crítica com a obrigação de criar o Regime de Previdência Complementar?

**João Carlos Figueiredo** - Não teremos massa crítica em alguns casos, mas temos obrigações. E há uma grande dificuldade de se ter entidades gestoras, que eu acho que é o ponto em que teremos uma parceria muito próxima da Abrapp. Sem massa crítica, não se tem volume para poder fazer uma estrutura de gestão, que prevê um mínimo ideal de 20 mil vidas. Isso só vai acontecer em multipatrocinados. Raramente teremos entidades ligadas a entes federativos com mais do que isso. Temos o caso da Funpresp, que está tentando fazer uma alteração legislativa para oferecer fundo multipatrocinado; outro exemplo é a Prevcom, que já está fazendo convênios com outros entes para gerenciar seus planos de Previdência Complementar, assim como a PrevNordeste. Alguns estados que começaram a implementar estruturas próprias de gestão estão deixando essa ideia e migrando para o modelo

terceirizado. Então, a dificuldade de alcançar essa massa mínima, aliada a questões como o valor das taxas de administração, contratação de sistema para operacionalizar a gestão, entre outras, vai nos levar para os multipatrocinados.

### Como está o processo de escolha desses fundos que oferecem multipatrocínio?

**João Carlos Figueiredo** - Estamos aguardando as alterações previstas na Constituição para que possamos formalizar a adesão, obviamente, depois da criação da entidade. Serão necessárias alterações tanto na Lei Complementar 108 quanto na 109, para adequá-las a receber esse novo mercado. Estamos falando de 1 milhão de vidas que vão acessar esse sistema, então, é uma realidade para a qual não estávamos preparados. Não há sequer legislação ainda para esse formato, tanto na gestão das entidades regidas pela LC 108 quanto pela LC 109, porque a estrutura de governança não foi feita para entidades multipatrocinadas desse tipo. E isso é uma dificuldade.

### Das alterações previstas, quais são as mais necessárias para adequar os entes federativos a esse novo modelo?

**João Carlos Figueiredo** - Do ponto de vista das entidades vinculadas

à LC 109, é a possibilidade de acesso a esse mercado, que ainda é fechado para entes federativos, embora a reforma da previdência já o preveja em um segundo momento. Do ponto de vista das entidades da LC 108, é reduzir a estrutura de governança. A governança dos entes públicos dificulta porque não há como criar uma estrutura para cada multipatrocinado. Portanto, fica muito difícil, principalmente quando se pensa na distância geográfica. Imagina uma entidade sediada em São Paulo firmando convênio com um ente no Amapá. O aspecto físico acaba sendo uma dificuldade. A estrutura de governança vinculada à estrutura do ente multipatrocinado vai ter que funcionar a distância. Mas todo modelo existente hoje foi feito para outro tipo de realidade, diferente da que a gente vai ter daqui para frente, diante da obrigação constitucional. Enquanto não era obrigatório e cada um fazia o que queria, havia pouca procura. Agora, não se tem para onde correr: teremos mais de 2 mil previdências complementares criadas até 2021. Algumas não terão nada para gerir, mas deve haver pelo menos a lei. Já outras terão sim - e com número pequeno de participantes. Então, imagina fazer uma estrutura de gestão para cada uma delas.

**Quando se fala em previdência de entes federativos, vemos**

**que o cenário é muito heterogêneo, inclusive com alguns deles já operando EFPCs. Poderia falar um pouco sobre esse panorama e o que esperar dele no curto prazo?**

**João Carlos Figueiredo** - Se juntarmos estados e municípios, não temos mais que 30 entes federativos com Previdência Complementar implantada hoje. Desse universo que não tem Previdência Complementar, um grupo vai criar a lei, mas não tem obrigação de gerir, já que seus funcionários têm salários abaixo do teto e, nesse caso, será uma coisa pró-forma. Mas, com o tempo, mesmo esses municípios podem passar a ter servidores aptos a receber esse valor (acima do teto). E a estrutura legislativa já deverá estar pronta para assegurar a previdência desse quadro. Desses mais de 2 mil entes federativos obrigados a criar um sistema de Previdência Complementar até novembro de 2021, mais da metade já tem servidor com remuneração acima do teto. Portanto, estamos falando de um universo de mais de mil municípios que vão, efetivamente, ingressar no sistema de Previdência Complementar.

**A reforma terá reflexo direto no número de participantes do sistema de Previdência Complementar, que pode ter um impulso ainda maior se permitir a migração dos**

**servidores antigos. Como isso vem sendo tratado?**

**João Carlos Figueiredo** - Como foi imposta, não há muita discussão quanto à criação do Regime de Previdência Complementar. Você pode discutir o modelo: se haverá alguma estrutura para facilitar migração (dos servidores antigos), se vai ser um processo simples. Acho que cada um vai estudar, dentro da estrutura do seu ente, o formato mais suportável. A questão importante é que fique barato depois, quando for possível retirar o aporte. Logo, o modelo mais viável talvez seja simplesmente recepcionar os novos, porque essa é a determinação, e não fazer nada com os antigos. Vamos ter que analisar caso a caso. Haverá um cálculo atuarial para isso, que vai precisar ser discutido dentro da estrutura orçamentária dos municípios para avaliar a viabilidade dessa migração.

**Como todas essas adequações estão sendo tratadas pelos gestores municipais?**

**João Carlos Figueiredo** - Acredito que esse é um ano de informação. A própria Previc está se preparando com um modelo padrão básico para facilitar a aprovação desses planos. Se hoje a média de aprovação pode ser de alguns dias, ela vai ter que ser acelerada, especialmente se pensarmos que vão entrar

2 mil pedidos de aprovação para análise. Então, não basta pensar na criação da lei, há que se lembrar da demanda do órgão fiscalizador. Temos que destacar um aspecto importante, que é a Lei de Responsabilidade Previdenciária dos municípios, outra alteração legal que cria um bônus para os entes federativos que se adequarem às novas exigências. Evidentemente, quem ficar de fora vai perder esse recurso, e isso ninguém quer. Por isso, vai haver uma corrida para se adequar, o que vai exigir uma resposta rápida da Previc. Do ponto de vista dos gestores, os eventos das associações serviram muito para montar esse quadro de conhecimento. Estamos correndo para deixar todas as informações disponíveis, inclusive com as minutas e a relação de entidades (Fechadas de Previdência Complementar) que estão se habilitando a fazer a gestão. Os entes estão elaborando seus Projetos de Lei para implantação do regime - que também possui minuta disponível para facilitar o processo. O mercado está se movendo para atender a essa demanda. Mas ainda não enxergamos como todo mundo pode ser atendido no curto prazo. Esses dois anos parecem muito, mas é pouco. E vai ter correria no ano que vem, com certeza.

**Ano eleitoral é um**

**desafio adicional?**

**João Carlos Figueiredo** - É um desafio adicional porque, junto com a Previdência Complementar, teremos a implantação da reforma da previdência e todas as mudanças que a regra exige, com alguns prazos já terminando. A Previdência Complementar passa a ser secundária. Depende também do que vai acontecer em alguns lugares. Quando houver troca de prefeito, não se sabe se ele vai querer correr o risco de fazer ou se vai deixar para que o próximo faça. O fato é que, até novembro de 2021, o regime tem que estar criado. Haverá uma aceleração agora, mas acho que o gargalo é no ano que vem.

**Estamos falando de um universo de pouco mais de 2 mil entes federativos obrigados a implantar o RPC, quando temos mais de 5 mil municípios no Brasil. Isso porque a implantação está restrita àqueles que possuem RPPS, sendo vetada aos demais. Qual é a demanda dos entes em relação a isso?**

**João Carlos Figueiredo** - Hoje a criação de regimes próprios está proibida pela Constituição, e ter regime próprio é condição para que o ente federativo implemente o plano de Previdência Complementar. A PEC 156 acaba com essa vedação, mas enquanto ela não tramitar,

os municípios que não têm regime próprio vão fazer nada. Alguns haviam iniciado processo de criação da Previdência Complementar, mas esses projetos vão ficar na gaveta. Não é um número grande, mas ele não pode ser desprezado. Do total de servidores públicos do Brasil hoje, apenas 1,5 milhão não têm regime próprio, ou seja, menos de 25%. Desses, a grande maioria é de cidade pequena em que o RPPS não é viável.

**Entre as maiores, há demanda para novos regimes próprios, caso a PEC seja aprovada?**

**João Carlos Figueiredo** - Algumas cidades de médio porte que também estão impedidas de criar regimes próprios e, conseqüentemente, implantar a Previdência Complementar, já haviam manifestado interesse. Isso gera um desconforto que esperamos ver equacionado no Congresso. Estamos acompanhando e apoiando a PEC 156. Acharmos a vedação absurda, como várias outras coisas que foram malfeitas, e que agora estão sendo objeto de PEC Paralela. Faremos manifestação de apoio perante senadores e deputados.

**Fale um pouco sobre a experiência do Instituto de Previdência do Município de Jundiá e de como vocês estão se preparando**

para esse novo cenário.

**João Carlos Figueiredo** - O Iprejun tem o objetivo de custear benefícios previdenciários de titulares de cargos efetivos, inativos e seus dependentes. Trata-se de uma autarquia criada em setembro de 2002. Mas a origem vem do Funbejun, fundo criado em 1992 para dar cobertura aos servidores regidos pela Lei 3.087 de 04 de agosto de 1987 (Estatuto dos Funcionários Públicos de Jundiaí). O município tem cerca de 8 mil servidores ativos, entre administração direta, autarquias e fundações. Jundiaí já vem efetuando estudos sobre a formatação legal que deve dar à sua Previdência Complementar, e está em vias de iniciar o processo de estudos sobre a parte atuarial e os impactos da implementação no Iprejun e no Tesouro Municipal.

**Você participou da elaboração do Guia da Previdência Complementar para Entes Federativos, lançado pela Subsecretariado Regime de Previdência Complementar, que traz uma série de orientações. Quais são as suas recomendações para os entes nesse momento de preparação e escolha de gestores?**

**João Carlos Figueiredo** - Inicialmente temos que entender que não apenas o tipo de modelo de entidade

deve ser objeto de análise, mas os custos e os serviços que deverão ser prestados aos servidores que obrigatoriamente serão filiados ao sistema complementar de previdência. Governança, controles, custos diretos e indiretos, gestão dos investimentos, enfim, todos os aspectos devem ser levados em consideração na discussão do sistema que se pretende operar, sem dizer que necessariamente um não afasta o outro, devendo ser analisados em conjunto.

**Falando da reforma da previdência de um modo geral, qual a sua avaliação quanto aos impactos das novas regras sobre os entes federativos?**

**João Carlos Figueiredo** - Do ponto de vista do sistema como um todo, acho que foi muito ruim, porque não preparou ninguém para se adequar e alguns prazos estão bem próximos de se extinguir. Um deles é a entrada em vigor da Portaria nº 464 (normas aplicáveis às avaliações atuariais dos RPPS, com parâmetros para a definição do plano de custeio e o equacionamento do déficit atuarial), que vai sair caro, porque o equilíbrio atuarial vai ficar mais difícil. A gente vê que a maioria dos municípios está tentando se ajustar à alíquota mínima de 14% de contribuição estabelecida pela norma para regimes com déficit atuarial. Praticamente ninguém tem superávit para fazer menor.

Esse é um ponto, fora outras reformas que estão aí, como idade, forma de concessão de benefício, regras transitórias, etc. O modelo colocado não foi discutido com os gestores previdenciários.

**Quais as maiores dificuldades enfrentadas pelos municípios?**

**João Carlos Figueiredo** - Primeiro que não se tem um padrão atuarial adequado para saber onde está o ponto de equilíbrio dessa estrutura do regime próprio. Fica difícil fazer uma escolha. Segundo que, em ano eleitoral, o político quer fazer o menor esforço do ponto de vista do embate com a sociedade, então você vê prefeitos tentando evitar a discussão. Algumas coisas não têm muita discussão, como a alíquota de contribuição: ela tem que ser colocada rapidamente por cobrança dos Tribunais de Contas, e o descumprimento pode gerar responsabilização dos prefeitos. O restante da demanda que efetivamente muda o sistema – idade, concessão do benefício, etc. – exige mais entendimento do ponto de vista atuarial para se chegar ao melhor modelo. Tínhamos um sistema desequilibrado e corremos o risco de ficar mais desequilibrado ainda, porque as normas que foram impostas pela União e que não são, necessariamente, as que resolvem o problema dos municípios, não serão implantadas em ano eleitoral. ■

ABRAPP SINDAPP ICSS

# CÓDIGOS DE AUTORREGULAÇÃO

*Sinônimo de credibilidade*

## PRINCÍPIOS



Manter elevados padrões éticos, e de integridade.



Exercer as atividades de gestão de recursos buscando sempre as melhores práticas de governança.



Adotar ações que promovam a transparência nos processos de governança.



Adotar práticas que fortaleçam a relação fiduciária com todas as partes.



Garantir a adequada informação - clara, confiável e oportuna - para permitir a melhor decisão.

Tem o propósito de colaborar com o aperfeiçoamento das práticas de governança de investimentos, mitigar a percepção de riscos existentes e contribuir para o desenvolvimento sustentável da Previdência Complementar Fechada do país, beneficiando todos os agentes que dela participam.

## CÓDIGO DE AUTORREGULAÇÃO EM GOVERNANÇA DE INVESTIMENTOS

## CÓDIGO DE AUTORREGULAÇÃO EM GOVERNANÇA CORPORATIVA

Tem por objetivo estabelecer parâmetros, proporcionando sólido referencial de boas práticas e o aperfeiçoamento da governança corporativa das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), contribuindo para o desenvolvimento sustentável do setor.



**SAIBA MAIS  
SOBRE OS CÓDIGOS**

Acesse os conteúdos através do QR Code e garanta a adesão de sua entidade!

**SUA ENTIDADE  
COM A MARCA DA  
CONFIANÇA!**

# O CORONAVÍRUS E AS PROJEÇÕES PARA 2020

Diversificação e sangue frio são componentes essenciais para enfrentar a crise atual, que no Brasil também tem forte ligação com questões políticas

POR MARTHA ELIZABETH CORAZZA

**A** onda de choque que se espalhou sobre as economias e os mercados financeiros em fevereiro e março é um daqueles episódios que ficarão na História. Até o final de março, no fechamento desta edição, os analistas ainda não tinham uma estimativa clara da dimensão do abalo sobre os preços dos ativos e a dinâmica da economia global em 2020. A única conclusão de consenso é que algum efeito contracionis-

ta sobre o crescimento da atividade econômica será inevitável e já há quem estime um corte pela metade no PIB mundial, que cairia para algo em torno de 1,2% a 1,3%. No Brasil, as projeções do mercado haviam reduzido o PIB deste ano de 2,16% para algo próximo de 0% no final de março. No cenário interno, aliás, já pairava um certo clima de preocupação depois da divulgação do PIB de 1,1% em 2019.

A verdade é que o preço da pandemia do novo Coronavírus começou a ser cobrado em meio a uma série de dúvidas persistentes sobre o grau de fragilidade das economias dos países desenvolvidos. Já se discutia recessão nos Estados Unidos, o horizonte de guerra comercial EUA x China e como seria o desembarque das maiores economias após uma década de estímulos monetários e crescimento produzido em resposta à crise do *subprime*, em 2008.

Na esteira dos efeitos negativos da paralisação na produção e das exportações chinesas provocada pela rápida disseminação do vírus e seus reflexos em dominó em diversas partes do mundo, há uma evidente preocupação com o ritmo e eficácia das medidas para controle da Covid-19. Como se isso não bastasse, na dramática segunda-feira de 09 de março, os mercados sofreram o abalo extra da guerra de preços do petróleo entre Arábia Saudita e Rússia, que derrubou preços e produziu quedas em série nas Bolsas de todo o mundo. O abalo derrubou o Ibovespa em mais de 12% num único dia, exigindo que o *circuit breaker* entrasse em ação. A tempestade perfeita começou aí, mas ao invés de acalmar, ganhou ímpeto.

Por enquanto, não deverão ser feitos movimentos mais expressivos nos investimentos, apenas ajustes na alocação tática

Nesse contexto, como ficam as estratégias de investimento desenhadas pelas EFPCs para 2020, em grande parte baseadas em estimativas de manutenção de juros baixos e retomada econômica no Brasil que, por sua vez, dependem, entre outros fatores, do bom comportamento da economia mundial e dos investimentos estrangeiros? “Há muita incerteza, mas não há muita opção para mudança de estratégias. A Bolsa está sendo reprecificada em função da redução das expectativas de crescimento, mas se a Bolsa cai, já não há mais o juro alto para segurar, então é preciso seguir com a diversi-

ficação em diversas outras classes de ativos”, avalia o *Head* de Renda Fixa e Fundos Multimercados da BNP Paribas *Asset Management* no Brasil, Gilberto Kfourri.

Enquanto o risco do vírus continuar elevado, não deverão ser feitos movimentos mais expressivos, apenas ajustes na alocação tática para aproveitar oportunidades. “Essa é uma epidemia de contaminação rápida; enquanto ela durar, não há muito o que fazer nos mercados de investimentos, a não ser movimentos táticos”, reforça Edivar Queiroz, CEO da Luz Soluções Financeiras. Ele observa que a crise não muda o horizonte futuro das alocações-alvo em *equities* em 2020. Para as EFPCs, o impacto deverá ser marginal sobre as carteiras de ações, e quem estiver com receio, pode vender índice para se proteger. “Epidemias costumam durar de três a quatro meses. Não faz sentido tomar posições conservadoras por enquanto”, conclui Queiroz.

No Brasil, diz Kfourri, o PIB certamente sofrerá uma queda, compensada por nova redução do juro pelo Banco Central. “Não é isso, entretanto, que irá fazer a nossa economia andar.” Ele pondera que há fatores domésticos com potencial para impacto ainda maior do que o vírus, como riscos políticos e de descontinuidade das reformas administrativa e tributária. “A questão política interna pode se deteriorar e há quem acredite que este ano não haverá mais reformas.”

“Muita gente olha para trás, para outras grandes epidemias, e faz comparações, mas os mercados sabem que essa crise é diferente das outras”, sublinha Everaldo França, Diretor da PPS *Portfolio Performance*. Ele lembra que a crise do vírus pegou a economia mundial num



momento de fragilidade porque os Bancos Centrais tocaram os juros tão baixos de 2008 para cá, que já era previsível não haver mais tanto espaço ou força para as políticas monetárias numa futura crise.

Do lado positivo, o governo chinês diz que embora o primeiro trimestre deva ser muito ruim, o segundo trimestre será de fortalecimento da economia, liberação de crédito e aceleração dos investimentos em infraestrutura. “Se o governo de fato atuar com mão pesada no reaquecimento, os dados de julho serão melhores para o PIB da China, ajudando a recuperação dos mercados. Até lá, porém, haverá muito choro e ranger de dentes”, avisa França.

## Fora do radar

De acordo com a avaliação feita pelo Diretor de Investimentos da Willis Towers Watson, Arthur Lencastre, o novo Coronavírus é um evento não previsível, responsável por um choque externo. Os impactos sobre a produção na China e suas consequências para as economias que importam insumos ou dependem de alguma maneira daquele país estão na base desse abalo. “Em seguida, vem o choque no consumo global, com a queda no número de pessoas que viajam, fazem compras, trabalham, etc. Basta lembrar que a quarentena na região mais afetada da China envolveu 60 milhões de pessoas.” Isso sem falar na extensão da quarentena que foi adotada na Itália, que se espalhou por outros países.

“Esse vírus tem peso maior na economia global comparativamente à SARS (Síndrome Respiratória Aguda Grave, disseminada em 2002), mas, em compensação, as medidas adotadas pelo governo chinês

para controlar a doença têm sido mais rápidas e contundentes”, diz Lencastre. Ainda que o contágio tenha começado a desacelerar na China, a doença já atingiu Itália, Alemanha, França, Espanha, Reino Unido, América Latina e EUA, entre outras partes do planeta.

“Difícil prever o impacto final nos preços dos ativos. Saímos do campo do risco para o campo da incerteza, que não é mensurável”

No Brasil, o consultor lembra que o maior problema econômico é de quem depende da compra dos produtos e insumos chineses ou exporta *commodities*, uma vez que a queda na atividade industrial também inibe o consumo de grande parte dessas mercadorias. Além disso, observa Lencastre, os mercados financeiros são altamente interligados e sofrem mais do que ocorria no passado. “Fica difícil mensurar ou prever com alguma segurança qual será o impacto final nos preços dos ativos porque saímos do campo do risco, que podemos tentar medir, para o campo da incerteza, que não é mensurável.”

## Índices de confiança

A Willis Towers Watson, assim como outros *players* do mercado, trabalha com um cenário de impacto relativamente limitado. A percepção é que embora o processo produtivo tenha sido interrompido, assim que o evento do Coronavírus estiver mais bem controlado e surgirem os primeiros sinais de volta à normalidade, a incerteza diminuirá e os índices de confiança, que despencaram, irão melhorar. “Se os índices de confiança mostrarem alguma melhora em abril, teremos a indicação de que talvez o pior tenha passado. Os dados de produção e os preços virão em seguida.”

A principal dúvida é relativa ao controle da doença. “O problema não é o vírus em si, mas as medidas de contingenciamento adotadas. Elas podem ficar restritas ao primeiro trimestre e uma

parte do segundo trimestre”. Se ficarem por aí, a tendência é que a economia comece a se recuperar rapidamente nos trimestres seguintes porque, por enquanto, a crise não está destruindo capital.

“Eventos como esse, que produzem choques, tendem a ter impacto em formato de V, ou seja, seus efeitos são fortes no curto prazo e rapidamente sucedidos por uma recuperação também forte”, diz Lencastre.

### Volatilidade

Quanto aos preços dos ativos, a consultoria atualizou a trajetória da volatilidade (calculada pelo desvio padrão) do Ibovespa e do S&P 500 considerando o retorno diário medido numa janela de 21 dias. No Ibovespa, o padrão de volatilidade seguiu, até a primeira semana de março, o de outros eventos locais. A volatilidade havia permanecido baixa nos últimos doze meses e o vírus pode ter sido o gatilho para algum ajuste nos preços. “Não há motivos, até agora, para recomendar reduzir a exposição ao risco das carteiras.”

### O período turbulento pode funcionar como um aprendizado para quem começa a transferir recursos para a renda variável

Na renda fixa, a principal preocupação diz respeito ao nível dos juros. “Já há uma discussão sobre o eventual espaço para novas reduções. Essa discussão reflete nas curvas de juros, desinflando as taxas das NTNBS mais longas”, explica Lencastre. Como os investidores institucionais ainda carregam mais renda fixa e multimercados do que renda variável, a renda fixa serve como amortecedor na crise. Se a situação piorar muito e o dólar subir ao ponto de exigir um alta do juro, aí a volatilidade da renda fixa poderá aumentar. “Para gerar um movimento como esse, o choque externo precisaria ser muito agudo.”

O lado positivo é que a maior parte das EFPCs ainda tem relativamente pouca alocação em Bolsa, então a situação oferece mais oportunidades do que perdas de rentabilidade, avalia o Sócio da Vinci Partners, Fernando Lovisotto. O período de turbulências e quedas abruptas dos preços pode até mesmo funcionar como um teste de aprendizado para quem está começando a transferir recursos da renda fixa para a variável. Afinal, se essa volatilidade já gerou alvoroço quando muitas entidades têm uma alocação modesta, é interessante imaginar o que aconteceria se os percentuais fossem muito maiores. “Foi melhor que tivessem sido pegos pela crise com baixo nível de risco nos *portfolios*”, reflete o gestor.

Ele acrescenta que a dispersão de resultados entre as EFPCs será grande porque aquelas com exposição em dólar estarão mais protegidas. “Muitas entidades estão batendo no limite legal de 10% no exterior, mas muitas ainda têm zero alocação global, o que significa que teremos uma oportunidade interessante para conferir as diferenças de retorno este ano.”

### Diversificar é o remédio

Uma conclusão é inevitável, seja qual for o desfecho do evento Coronavírus, diz Arthur Lencastre: “Quanto mais diversificado for o *portfolio* de investimentos, menos ele sofrerá num período de 12 a 18 meses. Isso porque no trimestre do choque, todos os gestores de renda variável tendem a cair de maneira parecida, mas em prazo mais longo, os *portfolios* defensivos estarão em melhor situação e a exposição ao dólar protege, ainda que o gestor esteja comprado em Bolsa no exterior.”

Everaldo França reforça a aposta na variedade de estratégias como proteção contra as turbulências e choques. “A receita é diversificar, diversificar e diversificar. E ter sangue frio para enfrentar o impacto no preço das ações.” Ele lembra que quem tinha exposição cambial no exterior conseguiu atenuar a volatilidade e capturar ganhos com toda a desvalorização do real este ano. Até o início de março, eram quase 16% de alta acumulada no câmbio. “Uma boa carteira de *private equity*, já em fase de recebimentos e fora da curva J, é preciosa nos tempos atuais”, acrescenta França.

Para Gilberto Kfourri, a ausência das reformas e o risco de elevação dos juros, ainda que não ao patamar de dois dígi-

tos, teriam consequências mais graves do que as do vírus.

### A ausência das reformas e o risco de elevação dos juros teriam consequências mais graves do que o Coronavírus

Ele observa que a ausência do investidor estrangeiro da Bolsa aqui não é devida ao Coronavírus, mas a fatores de incerteza política. A diversificação nessas condições é essencial para agregar valor à renda fixa, seja por meio de crédito privado em operações fora do convencional, investimentos estruturados, e principalmente ações no exterior sem *hedge* cambial, pontua Kfourri. “Aí você foge da questão política interna, mas não do Coronavírus.” ■



## Calendário de Obrigações

### APRIMORE A GESTÃO DE SUA ENTIDADE ATRAVÉS DO MONITORAMENTO DE OBRIGAÇÕES LEGAIS E PRÓPRIAS

Sistema gratuito oferecido às associadas que disponibiliza não somente os prazos estabelecidos pela legislação vigente para o regime de previdência complementar fechado, como também, possibilita o monitoramento de seu cumprimento em cada EFPC, por meio de mensagens de alertas e controle das ações executadas.

UniAbrapp

www.uniabrapp.org.br   
facebook.com/uniabrapp 

# ESTAMOS JUNTOS, NO RITMO DAS SUAS CONQUISTAS



Cursos  
online que  
te fazem  
**protagonista**  
de sua  
própria  
carreira

Conhecimento e flexibilidade  
estão ao seu alcance!

Treinamentos especializados  
em Previdência Complementar  
em diversas competências,  
com recursos dinâmicos de  
aula, além de estímulo ao  
autodesenvolvimento e você  
ainda define seu ritmo!

Conheça as opções  
e faça sua inscrição



# AS NOVAS FRONTEIRAS DO INVESTIMENTO

Alocação no exterior, crédito privado, ativos ilíquidos, FIPs florestais e agronegócio se apresentam como opções interessantes e necessárias no atual cenário de juros

**E**xterior com novos horizontes, alternativas diferenciadas em crédito corporativo, ativos ilíquidos, títulos de companhias fechadas, títulos do agronegócio e fundos florestais são algumas das rotas que ganham corpo nas estratégias de

investimento das EFPCs. A diversificação é essencial e, apesar do soluço produzido pela crise internacional, as entidades têm feito movimentos para ajustar sua alocação tática sem comprometer, por enquanto, as estratégias definidas pelas políticas de investimento.

“Somos investidores de longo prazo, mas somos cobrados no curto prazo. Estamos em *stand by* em algumas classes de ativos porque todas as variáveis precisam ser muito bem administradas. Esperávamos pela retomada econômica para alocar mais em crédito privado e debêntures de infraestrutura, por exemplo, mas sem crescimento não haverá emissões”, pondera a Diretora de Investimentos e Previdência (AETQ e ARPB) do Instituto Metrus de Seguridade Social, Keite Bianconi, que é também Diretora Executiva da Abrapp.

O apetite para diversificar ainda esbarra em certas travas, como a falta de um marco regulatório para fazer deslanchar as concessões, lembra o Diretor Superintendente da Previ Ericsson, Rogério Tatulli. Em infraestrutura, a entidade já está muito próxima do limite legal e não pode assumir novos compromissos para evitar o desenquadramento. “É uma opção importante desde que haja o marco regulatório, até para assegurar mecanismos eficazes de entrada e saída dos investimentos, saber como serão definidos os comitês de investimentos desses fundos, etc.”, diz o dirigente.

### Atração global

A alocação no exterior via modelagem *Investment Solution*, em que os gestores oferecem so-

luções completas selecionando as diversas classes de ativos e estratégias, mostra fôlego de alta e reforça o apetite das entidades pelos mercados globais, em todas as modelagens. Fundos abertos, estratégias convencionais de renda variável, mandatos exclusivos ou estruturas mais sofisticadas, o exterior começa a ocupar mais espaço e ameaça bater o limite legal de 10% dos ativos em menos tempo do que se imaginava.

“É um grande diluidor de riscos, principalmente porque oferece a oportunidade de investir em opções que não conseguimos replicar aqui”, comenta Tatulli. A política de investimentos da Previ Ericsson esticou sua previsão de alocação para os 10% do limite legal, e agora os gestores buscam selecionar novos investimentos, olhando para modelos de *Investment Solution*. “É um combo interessante de juros, moedas, *equities* em multiestratégias e multimercados; um

A alocação no exterior  
via *Investment Solution*  
ganha fôlego e  
reforça o apetite  
das entidades pelos  
mercados globais

*hedge fund* mais completo”, explica o dirigente.

O mercado de ouro, por meio de produtos financeiros negociados em várias Bolsas, é outra alternativa estudada pela Previ Ericsson, diz o Superintendente. A ideia é investir em fundos que entreguem correlação direta com o ativo ouro por meio de ETFs (fundos de índices) ou em ativos negociados em Bolsas internacionais, como Londres e EUA. Esse é um segmento que ganha força em momentos de alta volatilidade global, “mas precisa ser compreendido como parte de um processo estrutural de longo prazo e não pode ser avaliado pelas cotas diárias”, avisa Tatulli.

### Pronta para recalibrar

Já no limite de 10% dos ativos totais aplicados no exterior, a Vexty espera que esse teto seja ampliado até 20%, o que parece provável segundo negociações junto à Previc para revisar a Resolução CMN nº 4.661. “Alocávamos apenas em MSCI com diversos gestores, mas temos mudado para incluir outras referências. Agora nosso core é 70% referenciado no índice MSCI e 30% em satélites, com gestores específicos”, explica o Presidente da entidade, Sergio Brinckmann.

O investimento no exterior da Vexty inclui também crédito

privado, substituindo as alternativas locais. “Os fundos de crédito privado doméstico ainda são muito concentrados e transmitem a percepção ilusória de que não há risco, mas na verdade o seu risco de *default* é elevado. Por isso decidimos ir buscar crédito lá fora. São mais pulverizados e hedgeados”, detalha.

Ao investir no exterior, a fundação calibra os percentuais de acordo com os objetivos de retorno e risco de seus diversos perfis de investimento. Para os perfis de mais curto prazo, combina CDI tradicional local e crédito no exterior, o que permite chegar a 100% do CDI para quem quer curto prazo.

O exterior é uma alternativa indispensável, avalia Brinckmann: “Se o limite legal for para 20%, vamos refazer nosso ALM e recalibrar para cima a alocação atual. Estamos pensando inclusive em buscar ativos ilíquidos no exterior porque já temos 5% dos nossos recursos aplicados em ilíquidos aqui e queremos aumentar essa fatia.” O mercado global, reforça o Presidente da Vexty, oferece maior diversificação, liquidez e um mercado secundário forte. Ele acredita que não deveria haver limite algum para investimentos externos, pois não se trata de uma classe de ativo, mas de uma questão de geografia.

“Os fundos de crédito privado doméstico são muito concentrados e seu risco de *default* é elevado. Por isso decidimos buscar lá fora”

## Olhando para o futuro

Na Centrus, os fundos de exterior ocupam 2% dos ativos do Plano BD, com maior concentração em renda fixa e pouca renda variável. Já nos planos CD, o percentual chega ao limite de 10% e mantém principalmente alocação em renda variável. “Se o limite legal for ampliado, temos apetite para investir mais lá fora”, conta o Gerente Técnico de Investimentos da entidade, Gustavo Campos Ottoni.

Entre 2018 e 2019, a EFPC percebeu a necessidade de diversificar para enfrentar os vencimentos de renda fixa em 2019. “Fomos para os estruturados e crédito privado, além de buscar exterior por meio de ETF, que nos dá exposição passiva à Bolsa americana (S&P), e sem *hedge* cambial, o que é mais barato e ajudou a compensar quando a Bolsa fraquejou em dezembro passado.” A Centrus está selecionando fundos no modelo “Investment Solution”, que dá

maior consistência aos resultados da carteira e deve ser implementado ainda no segundo semestre.

## Fundos exclusivos

A alocação no exterior já ocupa lugar relevante na carteira do Metrus, representando 4% dos ativos do plano BD e 4,3% do plano CV, recursos divididos entre sete fundos abertos com acesso aos mercados globais. Três desses fundos são de renda variável e quatro multiestratégias, com uma parte hedgeada e outra sem *hedge* para explorar os ganhos com a variação do dólar. “O câmbio ajudou de um lado, mas a queda das Bolsas prejudica de outro”, observa Bianconi.

Em 2020, a entidade tem planos para trocar toda essa carteira por apenas dois fundos exclusivos de exterior com um único gestor global, que irá trazer novas oportunidades. A intenção é abrir o leque de presença global com outro tipo de monitoramento. No fundo exclusivo, é possível acompanhar melhor as estratégias escolhidas pelo gestor, com antecedência, enquanto na modelagem de fundos abertos o investidor precisa esperar pela reação do gestor a qualquer mudança nos mercados.

## Customizar e ampliar limites

As discussões sobre a elevação do limite máximo de 10% dos

ativos das EFPCs para alocar no exterior estão no bojo da revisão da Resolução CMN nº 4.661 e há uma expectativa nesse sentido que é justificada pela demanda por diversificação, explica o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins. “À luz do juro baixo, é uma necessidade criar alternativas para os gestores, entre as quais crédito privado, ativos de companhias fechadas com garantias de faturamento, ativos focados em sustentabilidade e alocação no exterior.” Buscar soluções para dar mais segurança aos FIPs é outro item em discussão na Abrapp, que pensa em criar um manual de boas práticas para esses veículos sem a necessidade de alterar a regulação, lembra Martins.

A demanda das fundações pelo exterior está latente, ressalta o *Head* da Schroders no Brasil, Daniel Celano. “Percebemos um aumento do interesse por mandatos customizados e até mesmo por mandatos com volumes considerados baixos, que conseguimos atender por conta da flexibilidade dos times globais com os quais trabalhamos.”

A Schroders roda fundos locais com acesso ao exterior desde 2016 e mantém sete carteiras nessa categoria. O fato de contar com times estabelecidos local e internacionalmente e *know-how* em relacionamento com os principais

administradores permite modelar fundos com maior flexibilidade, ajudando a ganhar os grandes mandatos exclusivos. “Não são apenas as grandes entidades que estão interessadas em customizar sua alocação global. As EFPCs que disponham de um volume a partir de R\$ 100 milhões para esse tipo de investimento já estão começando a pensar em produtos de alfaiataria nessa modalidade”, diz Celano. Para as entidades que dispõem de volumes menores, o caminho são os fundos locais que acessam estratégias já existentes em global *equities* para diversificar o que elas já têm aqui.

“É um engano pensar que ficar 100% no Brasil vai garantir alguma proteção. O ideal é usar estratégias e ferramentas de proteção lá fora para enfrentar eventos externos que podem impactar severamente os ativos no Brasil”, recomenda Celano. Este ano, os modelos “taylor made” poderão dar um exemplo concreto de como a exposição a estratégias

A elevação do limite de 10% para alocação no exterior está no bojo da revisão da Resolução CMN nº 4.661

bem estruturadas pode dar proteção em momentos de turbulência.

Ele lamenta que a regulação da previdência aberta ainda não esteja harmonizada com a das EFPCs nesse sentido. A Susep majorou o limite, mas não aproveitou as mudanças trazidas pela Resolução CMN nº 4.661, que flexibilizaram o investimento no exterior via fundos exclusivos para as fechadas. Ao mesmo tempo, falta a Previc e o CMN ampliarem o limite legal para as fundações. “Do ponto de vista dos gestores, a harmonização ajudaria a diluir custos porque não seria necessário lidar com duas estruturas diferentes para coisas que têm natureza muito similar”, pondera Celano.

Na BB DTVM, a família de 13 fundos para alocação no exterior inclui cinco de ações, cinco multimercados (o que soma dez estratégias *global equities*), um fundo de *Brazilian Bonds* e dois de *global bonds*, com ou sem *hedge* cambial, além dos fundos exclusivos e de estratégias específicas.

A gestora trabalha em parceria com casas internacionais e mantém *feeders* locais, explica o Diretor Comercial e de Produtos da Asset, Aroldo Medeiros. “Temos uma estratégia forte para as EFPCs patrocinadas por empresas multinacionais porque elas já têm maior conhecimento do assunto, uma vez que seu *habitat* e de suas



patrocinadoras é internacional. São entidades que em vários casos já bateram o limite de 10% e querem mais do que isso.”

As demais fundações ainda estão em ritmos diferentes, até porque o processo de tomada de decisão depende da composição dos Conselhos e do conhecimento sobre o tema. “Temos trabalhado oferecendo assessoria para disseminar informação sobre a alocação no exterior porque a cultura da diversificação já está dada”, avalia Medeiros. Em sua opinião, a flexibilização da 4.661 com o aumento do limite é saudável para o mercado como um todo. “No Reino Unido e em outros países, não é imposta qualquer restrição ao investimento dos fundos de previdência em moedas diversas. A única pergunta é saber o que é melhor para os participantes.”

## Fundo de fundos

“Quem não tinha alocação global passou a ter, e quem já tinha está ampliando os percentuais”, conta Ricardo Eleutério, Superintendente Executivo da BRAM (Bradesco Asset Management). Para atender à demanda crescente, a *Asset* criou estruturas passivas e ativas com parcerias internacionais. O lançamento de uma opção em Fundos de Fundos (FIC) em exterior é a novidade deste ano.

## Na BRAM, uma opção em Fundos de Fundos (FIC) em exterior é a novidade deste ano

O aumento da demanda por exterior mostra que o debate sobre o limite legal é muito bem-vindo, explica Eleutério. “A Susep já se adiantou e majorou o teto para as entidades abertas, agora falta elevar o limite para as fechadas.” Na BRAM, a família de produtos inclui três Fundos de Fundos no exterior: renda fixa hedgeado, *global equities* e *hedge funds* nas regras da Instrução CVM nº 555. A parceria de longa data com *assets* globais permite um acompanhamento próximo na seleção e análise dos *hedge funds*, e agora esse produto inovador encontra uma demanda importante, diz o Superintendente.

## Crédito privado

O Value Prev, fundo de pensão da HP, não pretende fazer grandes mudanças em sua elevada posição em crédito privado – que hoje representa 38% dos ativos totais – mas já planeja movimentos na direção de fundos específicos de crédito com

garantias e gestores especialistas nessa classe. “Temos ativos *triple A*, bancos e FIDC (Fundos de Direitos Creditórios), com excelente qualidade de crédito, mas ainda não temos fundos exclusivos”, explica o Diretor e AETQ da entidade, João Carlos Ferreira. A fundação conseguiu gerar rentabilidade acima do CDI e aposta na diversificação para compensar os retornos cada vez menos atrativos dos títulos públicos.

O juro e inflação reduzidos, assim como a perspectiva de reformas alavancando a retomada da economia, fizeram com que o crédito privado voltasse ao radar dos fundos de pensão, já que as empresas tenderiam a tomar mais crédito, particularmente para melhorar o perfil de suas dívidas. Os *spreads* baixos em 2019, porém, mantiveram muitos gestores afastados dessa classe de ativos ainda que olhando com atenção para as oportunidades em 2020. “Exceto pelo problema do Coronavírus, as condições macroeconômicas apontavam para uma melhoria, mas a recuperação desse mercado ainda é um processo em formação”, avalia Ferreira.

Ele observa que mesmo contando com um eventual crescimento da economia global e brasileira em 2020, a ociosidade das empresas permite que elas cresçam sem aumentar investimentos em produção durante

algum tempo. Assim que essa capacidade ociosa for superada, a expectativa é que o crédito privado decole, assim como os *spreads* pagos aos investidores. Esse é, entretanto, um mercado no qual a excelência dos gestores é absolutamente essencial, bem como as garantias reais para assegurar que, em casos de *default*, seja possível recuperar uma parte significativa dos recursos. Normalmente, lembra Ferreira, as garantias têm valor superior ao do crédito, e o que pesa mais é o tempo de recuperação. “A garantia real facilita isso.”

Com uma carteira própria de crédito privado que carrega suas posições até o vencimento, um fundo exclusivo que investe 100% de seus recursos nessa classe de ativos, e também um fundo aberto, o Metrus torce pelo crescimento do mercado secundário para a evolução do segmento. “Hoje, os nossos três planos têm crédito privado num percentual que representa 15% do nosso patrimônio líquido, entre ações de empresas e de instituições financeiras”, explica Keite Bianconi.

### Tecnologia em ilíquidos

A Captalys, maior gestora de crédito corporativo em operação no Brasil, aposta no crescimento e na transformação de um mer-

cado ainda pouco familiar aos investidores e empresas do País. Ativos ilíquidos e dívida são as especialidades da gestora, que estrutura fundos de recebíveis com destaque para o financiamento de pequenas e médias empresas de crédito baseado em financiamento bancário.

A gestora usa a tecnologia e a diversificação como base para suas operações de *private debt*, explica a CEO e fundadora da empresa, Margot Greenman. Ela sublinha que os ativos ilíquidos, não negociados em mercados tradicionais como a Bolsa ou registrados em plataformas como a Cetip, têm a vantagem de oferecer maior desconexão com os demais ativos de crédito e, portanto, diversificação maior. “No resto do mundo isso é muito comum. Aqui já começa a ser mais falado entre os gestores e a tecnologia nos permite fazer a gestão de crédito fora dos bancos”, conta Greenman.

A previsibilidade de retorno é um dos principais atrativos.

Ativos ilíquidos,  
não negociados em  
mercados tradicionais,  
oferecem maior  
diversificação

“O fundo de pensão busca essa consistência. Temos conseguido entregar resultados de CDI mais 6% a 8% ao ano durante quase uma década.” Os tipos de papéis variam bastante, mas todos têm em comum o fato de serem ilíquidos e contarem com estruturas sofisticadas (contas vinculadas digitais) que ajudam a fortalecer o lastro da carteira para assegurar o pagamento do crédito. Além disso, trata-se de um crédito estruturado, porém artesanal, em baixíssima escala para controlar melhor os riscos. “Democratizamos essa estrutura e ampliamos a diversificação em tipos de ativos, empresas e setores, com muita pulverização”, observa a CEO.

As ferramentas tecnológicas permitem desenvolver essas estruturas mais sofisticadas, adequadas às necessidades dos diferentes tomadores de crédito e de maneira sustentável. Como consequência, o modelo dá maior segurança para atender aos objetivos dos investidores institucionais como os fundos de previdência, que demandam retornos consistentes, baixa inadimplência e alta previsibilidade. A combinação de juros baixos e economia aquecida serão condições fundamentais para alavancar o mercado de crédito corporativo, com destaque para os negócios com recebíveis imobiliários, o de

maior potencial de crescimento, segundo a executiva.

“Essa é uma alternativa interessante que acabamos de adotar. Um fundo bem alinhado com a nossa meta e que assegura resultados consistentes de longo prazo”, conta Rogério Tatulli. Ele destaca o rigor com as diligências e a pulverização como atrativos. “Tem de tudo, incluindo recebíveis do agronegócio e do setor médico. É um FIDC de longo prazo com um fator mitigador de risco interessante, um gatilho de segurança que funciona como um cinturão de proteção ao cotista.”

## Debêntures e equities de fechadas

Entre os ativos com chances de compor as carteiras mais diversificadas estão as debêntures de infraestrutura, no contexto da Lei nº 12.431, que podem garantir *spreads* melhores às EFPCs, uma vez que não são tão direcionadas para o investidor pessoa física como as demais. “Pode ser interessante do ponto de vista do retorno, dependendo das garantias oferecidas, incluindo-se aí papéis emitidos por companhias fechadas”, diz Keite Bianconi.

O ritmo de crescimento econômico será fator decisivo para aquecer as emissões e fazer com que elas ofereçam um perfil mais compatível com o ALM das entida-

## As debêntures de infraestrutura no contexto da Lei nº 12.431 podem garantir *spreads* melhores às EFPCs

des. A Diretora lembra que o mercado de debêntures como um todo deixou de ser atrativo por conta do advento das plataformas digitais, que abriram esse mercado para as pessoas físicas, criando uma “concorrência” que inibe o interesse das EFPCs. “Para nós é preciso garantir um pouco mais de *spreads*, o que só poderá ocorrer com os papéis de infraestrutura no contexto da Lei nº 12.431”, explica a dirigente do Metrus.

Já no mercado de *equities*, a ideia de investir em papéis de companhias fechadas, como propõe estudo do IMK (Iniciativa do Mercado de Capitais), está um pouco mais distante. “Esse tipo de empresa precisa melhorar muito sua transparência. O fato de não serem fiscalizadas pela CVM nem seguirem as regras da B3 pesa muito para nós”, argumenta Bianconi. É importante que haja um mínimo de *disclosure* e transparência, melhor governança e mais fiscalização, mas isso tudo encareceria as emissões para as companhias. Dessa forma, observa, faria mais

sentido estimular essas empresas a abrirem seu capital, ainda que fosse com registro em categoria A.

Na avaliação de João Carlos Ferreira, da Value Prev, *equities* de companhias fechadas, por oferecerem maior risco, ainda precisam ser mais bem compreendidas como opção de investimentos. “Antes de qualquer coisa, como não fazemos gestão interna, precisamos ouvir muito o que os gestores terceirizados terão a dizer sobre isso.” Para Rogério Tatulli, seria mais vantajoso aplicar os recursos em fundos de *private equity*, Fundos de Investimento Imobiliário ou Florestais, diluindo, assim, o risco entre várias empresas e projetos, como rodovias, parques eólicos, biomassa, ferrovias, etc.

“Concentrar demais o risco em ativo de uma única companhia vai nos obrigar a ter mecanismos de controle e monitoramento bastante rigorosos para não acabarmos financiando o ‘patinho feio’ de determinados grupos empresariais”, alerta Tatulli. Além disso, ele lembra a dificuldade para estabelecer as garantias, saber quais serão as contrapartidas dos sócios e fianças bancárias. “O mercado de gestores de investimentos parece ter interesse nisso, claro, mas ainda vai passar muita água embaixo dessa ponte.”

# NO CAMINHO DOS FIPS FLORESTAIS

Os FIPs florestais avançam para ocupar lugar crescente nas políticas de investimentos apoiados em retornos atrativos, consistência de resultados em médio e longo prazos e alto grau de desconexão com outros ativos. “O segmento de FIPs é promissor caso as condições macroeconômicas sigam saudáveis porque são carteiras com ciclos longos e taxas atrativas”, observa o Diretor de Investimentos da Value Prev, João Carlos Ferreira.

Há um vasto espaço para ampliar a presença das EFPCs nesse mercado, lembra o gestor Guilherme Monteiro, Diretor da Lacan Investimentos. Apenas 1% dos ativos totais das entidades está alocado em FIPs, e embora essa classe de ativo tenha sido demonizada no passado, o segmento específico dos fundos florestais passou ileso porque os investidores começam a distinguir os produtos que entregam resultados, acredita Monteiro.

Com R\$ 1 bilhão em florestas sob gestão no final de 2019 e

33 fundos de pensão em sua lista de investidores, a Lacan está em etapa avançada de captação de recursos para seu terceiro fundo florestal, iniciada em julho de 2019. A primeira tranche foi finalizada em janeiro com R\$ 150 milhões e a captação deve seguir até o final do ano para chegar a um total de aproximadamente R\$ 500 milhões. Dos cotistas que já entraram no fundo, 70% são EFPCs e *family offices*, explica Monteiro.

O *pipeline* de projetos já está bem superior ao volume de captação esperado, com alguns já assinados e outros em fase de negociação. Diversificação é a palavra-chave, tanto em relação aos compradores da madeira quanto às regiões do País em que estão as florestas, espécies de madeiras, e consumidores finais do produto. “O terceiro fundo larga principalmente com foco em biomassa, mas há muita diversificação, são grandes contratos e uma parcela de venda no mercado *spot*.” O retorno mínimo é de IPCA mais 8%, mas Monteiro informa que os dois

fundos anteriores da Lacan já renderam IPCA mais 10% e 11%.

Além da desconexão com os demais ativos, os florestais oferecem proteção contra a inflação e mantêm boa correlação com as metas das fundações. “Eles caem bem nas carteiras e são fortes geradores de caixa”, aponta o gestor. Outra vantagem é sua forte pegada de responsabilidade social e ambiental. Signatária do PRI (Princípios de Investimentos Responsáveis na sigla em inglês), a Lacan tem várias ações programadas e 100% de suas florestas ficam em áreas de pastagens degradadas e de baixa permeabilidade, evitando erosão e assoreamento de rios. Certificadas pelo FSC (*Forest Stewardship Council*), as florestas ajudam a sequestrar carbono e reduzir a pressão sobre matas nativas.

Para o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins, as alternativas de investimento com foco em sustentabilidade têm tudo para crescer, uma vez que interessam de perto

ao novo público da Previdência Complementar. “Produtos com características de responsabilidade ambiental, social e de governança têm que entrar no radar dos gestores. Essa é uma exigência do jovem investidor da previdência.”

## Agronegócio

Aprovada no plenário da Câmara em fevereiro e no Senado no início de março, a MP nº 897 é uma das apostas do agronegócio para modernizar seu modelo de financiamento e atrair o interesse de investidores institucionais brasileiros e globais para os títulos do setor. A expectativa é por um novo ciclo para o crédito rural via mercado de capitais.

Entre as novas ferramentas, a possibilidade de que os títulos emitidos pelo agronegócio sejam referenciados em moeda estrangeira. “É uma sinalização para as EFPCs, que agora podem investir no setor tanto em reais quanto em dólar”, explica a Assessora Técnica da Comissão Nacional de Política Agrícola da Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA), Fernanda Schwantes.

A MP abrange tanto os títulos emitidos pelos produtores, como os Certificados de Produto Rural (CPRs), quanto a negocia-

ção no mercado secundário, em recebíveis do agronegócio, ou em Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio. A norma facilita a emissão de títulos do agronegócio e possibilita que instituições financeiras privadas operem crédito rural com equalização de juros. O texto prevê ainda vários fundos, chamados de Fundos Garantidores Solidários (FGS). Além de abrir espaço para papéis emitidos pelas cooperativas de produtores, a nova legislação também dá maior amplitude ao financiamento do setor por meio de emissões feitas por revendedores de insumos, *tradings*, exportadores de grãos ou de frutas, entre outros agentes.

O importante, diz Schwantes, é que o investidor poderá encontrar nesse mercado emissões com o *ticket* médio adequado à sua demanda, e esses recursos chegarão ao produtor como uma alternativa ao financiamento bancário. Quanto ao potencial de expansão de negócios e de atração de investimentos, ela destaca os segmentos de fruticultura e grãos, com possibilidades interessantes de emissão pelos próprios produtores e agentes secundários.

As “finanças verdes” também estão na linha de atenção para investimentos, segundo a analista da CNA. “Esse ainda é

um mercado pequeno, mas já estão surgindo várias securitizadoras e certificadoras de projetos de finanças verdes porque o agronegócio é muito vinculado à sustentabilidade.”

No processo de diversificação de investimentos, será inevitável que as EFPCs passem a acessar o agronegócio brasileiro, que representa cerca de um quarto do PIB do País, avalia o CEO da LUZ Soluções Financeiras, Edivar Queiroz. “O setor começa a oferecer alternativas importantes para o mercado de capitais. É incompreensível que as entidades de previdência ainda não invistam de maneira expressiva quando olhamos para o potencial do Brasil.”

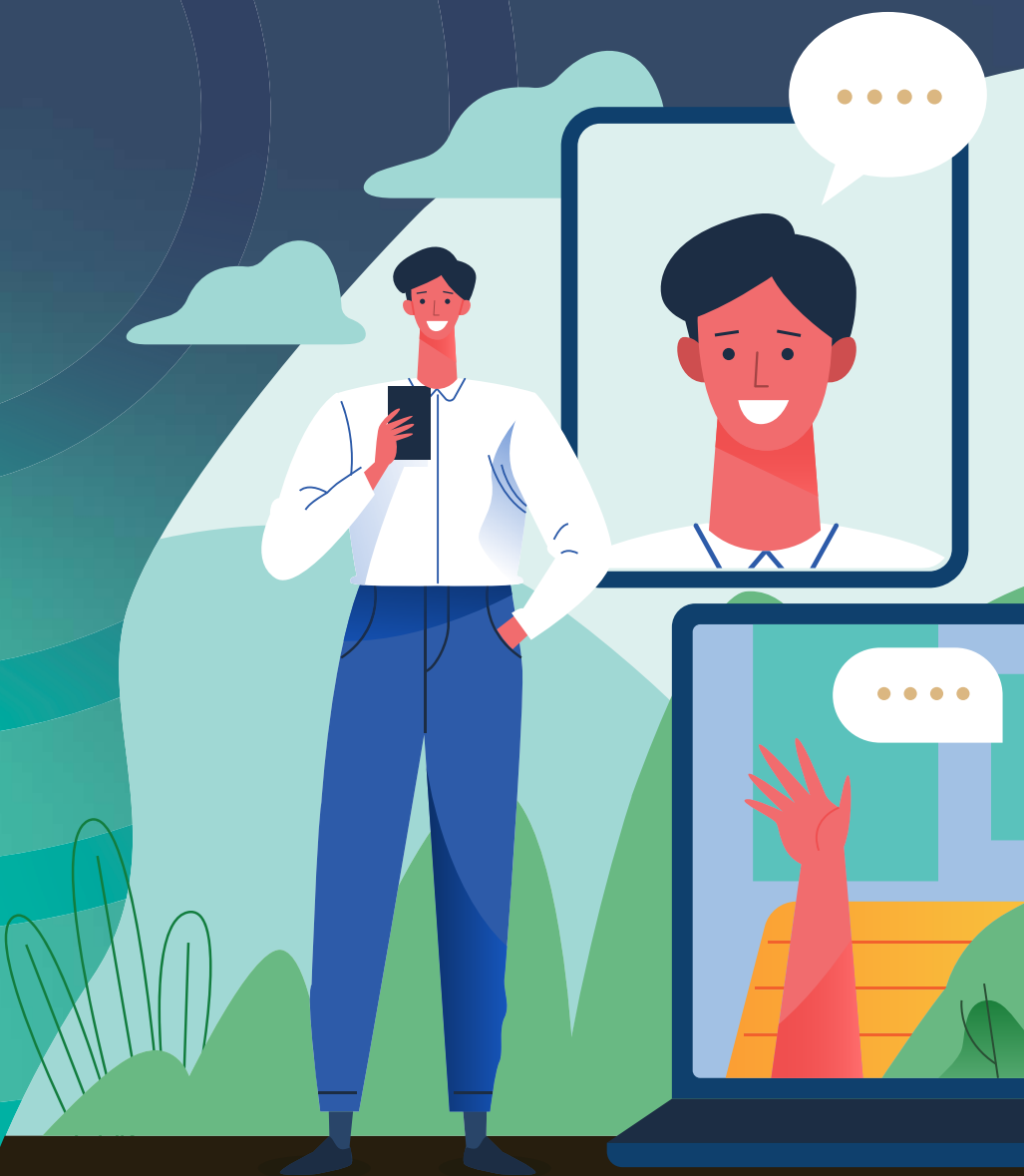
Ele lembra que a existência de água em abundância no País, essencial para a produção de frutas e de vinhos, por exemplo, é uma condição já rara em outras partes do mundo, tendendo a ganhar ainda mais destaque diante das violentas secas no estado da Califórnia, grande exportador nessa área. “Há diversos projetos com grandes perspectivas, capazes de atrair imensos volumes de investimento para financiar o pequeno produtor rural.” As EFPCs, sublinha Queiroz, já investem em FIPs (Fundos de Investimentos em Participações) florestais, que são uma das alternativas possíveis. ■

# CONTE COM TODAS AS VANTAGENS DA CONECTA

Conectamos as associadas  
da Abrapp às melhores soluções  
do mercado para EFPCs.

## CONECTE-SE E TENHA AO SEU ALCANCE

- Assessoria de Imprensa e Comunicação integrada:  
**TAMER COMUNICAÇÃO**
- Consultoria Imobiliária:  
**BINSWANGER**
- Consultoria e Plataforma de Gerenciamento de Riscos:  
**MURAH**
- Espaço para Eventos:  
**CENTRO EDUCACIONAL UNIABRAPP**
- Marketing e Transformação Digital:  
**INOVATIVADORA**
- Portal de Governança:  
**ATLAS GOVERNANCE**
- Plataforma Comdinheiro:  
**COMDINHEIRO**
- Seguros:  
**APOENA SOLUÇÕES EM SEGUROS**



# INOVAÇÕES QUE GERAM MOVIMENTO E CONECTAM PESSOAS



**conecta**  
soluções associativas

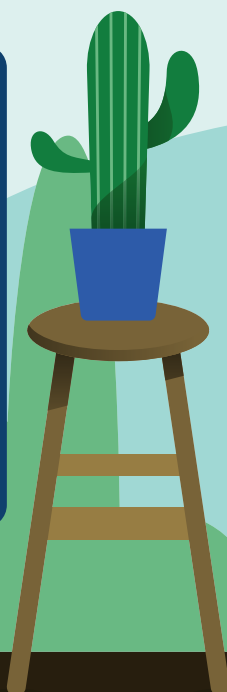
**Conectar** pessoas. É algo aparentemente tão simples, mas tão complicado quando colocado à prova.

O cenário atual do mercado mundial está testando a **capacidade** das empresas, governos e também EFPCs em **gerenciar** seu maior ativo: as **pessoas**.

Com o distanciamento causado pelas ações de contenção, estamos todos diante de **novos desafios**: como **integrar equipes**, como **controlar ações**, como se **relacionar** com o público, como **gerenciar** recursos físicos e tecnológicos.

Com a **Conecta**, a sua EFPC conta com **soluções** que auxiliam a empresa a se **organizar** e se **modernizar**.

Conte com o apoio da **Conecta**, e **juntos**, vamos promover um mercado mais **forte** e preparado.



+55 11 2344-2590 | 2591 | 2592

conectasa@conectasa.com.br

www.conectasa.com.br

/conectasa

Como promotores de qualificação, acreditamos que profissionais preparados são agentes de grandes ações.

Entendendo as necessidades do momento, o ICSS traz novidades que apoiam sua certificação e reconhecimento!

# SUA Qualificação não pode parar!

## # Certificação por Experiência

*O momento é agora! As inscrições para a certificação por experiência estão ativas.*

## # Tenha maior pontuação no PEC para os cursos EAD\*

*Para cursos realizados entre 16 de março e 30 de junho de 2020, a princípio.*

## # Prorrogação do Prazo de Certificados

*Certificados com vencimento entre 16 de março e 30 de junho de 2020 serão prorrogados por mais três meses.*

**ICSS**



[www.icss.org.br](http://www.icss.org.br)



[facebook.com/certificadoinc](https://facebook.com/certificadoinc)



[@icss\\_certificacao](https://instagram.com/icss_certificacao)



# ABRAPP INAUGURA O HUPP!, PRIMEIRO *HUB* DE SOLUÇÕES PREVIDENCIÁRIAS

Iniciativa busca respostas inovadoras para os desafios enfrentados pelas entidades a partir de perguntas-chave elaboradas durante o Planejamento Estratégico de Abrapp, Sindapp e ICSS

Como parte do projeto de tornar-se um laboratório de transformação digital do sistema, a Abrapp inaugura no segundo semestre o HUPP! *Hub* de Soluções Previdenciárias - primeiro *hub* voltado exclusivamente ao desenvolvimento de soluções a partir da integração entre *startups* e Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Quando estiver concluída a reestruturação arquitetônica do espaço educacional da Abrapp, que permitirá

a instalação das 20 posições físicas de *startups*, as EFPCs começarão a contar com essa nova modelagem de discussão e produção de soluções de negócios. Além dessas 20 posições, a intenção é envolver outras *startups* no processo por meio de plataforma digital. O modelo híbrido foi escolhido para garantir a capilaridade geográfica necessária para obter a contribuição de empresas espalhadas por todas as regiões do País.

A proposta é buscar soluções inovadoras para os desafios enfrentados pelas entidades, o que significa que as *startups* deverão trazer respostas a questões baseadas nas perguntas-chave elaboradas durante o Planejamento Estratégico feito por Abrapp, Sindapp e ICSS no início deste ano, explica a Superintendente Executiva da Conecta Soluções Associativas, Cláudia Regina Janesko. Os desafios, previamente desenhados pelos órgãos colegiados dentro das diretrizes da agenda estratégica do sistema, serão posteriormente validados por uma comissão de entidades especialmente designada para acompanhar todas as etapas de trabalho no *hub*.

As perguntas-chave envolvem diversos temas intrigantes para os dirigentes das fundações, exigindo respostas à altura: Como aumentar a atratividade do sistema? O que falta para as entidades fechadas serem tão “sexy” quanto as abertas? Como atrair as novas gerações para o mercado de Previdência Complementar? Qual a Previdência Complementar que nós queremos no futuro? Essas são algumas das dúvidas já identificadas.

De acordo com o mapa fornecido pelo Planejamento Estratégico, haverá um foco importante em produtos inovadores, assim como na melhor maneira de dar um novo conceito para a ideia de aposentadoria. Definir as ações estratégicas mais eficientes para assegurar a simplificação do sistema é outro ponto relevante para as *startups* responderem.

A área de investimentos também deverá estar representada na lista de desafios, com questões que envolvem

desde temas ASG (responsabilidade ambiental, social e de governança) à melhor solução para criar uma cultura de poupança de longo prazo, bem como a receita mais eficaz para manter a rentabilidade histórica dos planos num contexto de juros baixos e sem exposição aos riscos regulatórios.

A eficácia das ações de comunicação, os meios para seduzir e fidelizar o público nativo digital e os caminhos para dar maior visibilidade ao potencial do sistema junto à sociedade integram outra área vital a ser desenvolvida no ambiente do *hub*. Nessa linha, aparecem ainda desafios ligados à conquista de apoio do governo, necessário para alavancar o crescimento, como qual seria a melhor maneira de envolver o Legislativo com o fomento da Previdência Complementar.

As *startups* precisarão ainda apontar soluções para convencer os empresários a oferecer previdência aos seus funcionários e identificar as melhores medidas para ampliar a adesão de novos patrocinadores. Haverá também questões específicas de governança, por exemplo, como tornar o processo decisório dos conselhos mais profissional e independente.

### Comissão e “prova dos nove”

“A dinâmica do grupo exige espaços mais abertos e fluidos que facilitem a convivência”, explica Claudia Janesko. Paralelamente, o processo de preparação necessário à operacionalização do projeto está em plena atividade.

A agenda incluiu duas chamadas programadas. A primeira é um edital

Na área de investimentos figuram temas ASG e a cultura de poupança de longo prazo

para as EFPCs interessadas em compor a comissão que irá validar os grandes desafios pré-desenhados para o *hub* e selecionar as *startups* participantes. “Essa comissão será composta por seis a doze entidades. O edital é necessário porque elas precisarão se comprometer a participar de todo o ciclo, que vai desde a validação dos desafios e seleção de *startups* até, na etapa final, a ‘prova dos nove’ para testar a eficácia das soluções propostas”, conta Janesko.

Esse teste final será realizado por meio da rodagem das PoC (Provas de Conceito) para avaliar como se comportam, dentro da estrutura das EFPCs, as soluções que tiverem sido apresentadas durante o ciclo. As propostas virão no formato MVP (Produto Minimamente Viável, na linguagem das *startups*), passando pelas provas de conceito de modo que seja possível mensurar os resultados usando uma métrica de efetividade.

“Uma das ‘dores’ (desafios) das entidades atualmente é como aprimorar seus canais de venda, então as PoC irão aferir os resultados práticos das soluções oferecidas para esse problema”, ilustra a Superintendente. Ela lembra que, à medida que os resultados das provas forem validados, a Conecta entrará no processo para fazer a distribuição das soluções para todo o sistema. Desse modo, sua implementação terá a vantagem da escala, reduzindo o custo para que as entidades coloquem em prática essas medidas.

As EFPCs que se comprometerem a integrar essa comissão terão que arcar com algum investimento financeiro e de Recursos Humanos para atuarem em

todas as etapas do ciclo. Em compensação, participarão de maneira pioneira da implementação das soluções em seus próprios ambientes durante os testes, assegurando, assim, a dianteira de todo o processo. “De todo modo, os custos dessa participação não chegam nem perto do custo de comprar uma solução pronta”, observa Janesko. Ao final, essas EFPCs terão integrado uma primeira chamada de aprendizado e amadurecimento que será importante para todo o sistema. Se o número de interessadas ultrapassar o necessário para compor a comissão, as demais poderão integrar um banco de reserva para os próximos ciclos do *hub*.

Vale lembrar que, independentemente de participarem da comissão, todas as fundações terão espaço para atuar em diversas atividades ligadas ao *hub*. “A Abrapp está pautada em ser um laboratório de transformação digital e isso implica trazer toda uma nova cultura para o sistema. Portanto, haverá o máximo de engajamento de todos”, diz a Superintendente. Estão previstas mentorias e diversos eventos de conteúdo técnico tanto para as *startups* quanto para os representantes do próprio sistema que possam municiar essas empresas com dados relevantes para a produção de soluções.

### Chamada de *startups*

O segundo edital será uma chamada às *startups* interessadas em integrar o projeto, as quais deverão passar por uma seleção das propostas. “Iremos avaliar se elas já têm o nível de maturidade e conhecimento desejados para entrar

A Conecta fará a distribuição das soluções, promovendo escala e reduzindo custos

## ▶▶ HUB DE SOLUÇÕES PREVIDENCIÁRIAS

Startups de todo o País serão selecionadas pela maturidade e conhecimento desejados

num processo como esse. O *hub* não tem como propósito ser um investidor-anjo e o conceito de *startup* que buscamos passa longe da ideia de dois jovens trabalhando numa garagem”, observa Janesko.

A conexão entre essas empresas e as EFPCs é vital nesse novo modelo de negócios em que a intenção é fomentar a troca de informações e de experiências de um lado para o outro. Espera-se que isso ajude a consolidar, junto às participantes do *hub*, a percepção de como funciona o sistema de Previdência Complementar Fechada. Nesse sentido, o modelo de plataforma digital

deverá ajudar a capturar boas *startups* de todas as partes do País, facilitando a troca de ideias com aquelas que estão mais distantes de São Paulo.

Encerrado o primeiro ciclo, começarão a ser preparados os seguintes, com a possibilidade de permanência de algumas *startups*, dependendo dos temas que forem escolhidos no futuro. “Para esse primeiro ciclo, o mapa dos pontos mais sensíveis/desafios já foi dado durante o Planejamento Estratégico do sistema. Nos próximos níveis iremos refinando e atualizando os problemas”, informa a Superintendente. ■

O IDGII é um sistema de gerenciamento em tempo real dos indicadores de desempenho de gestão, que permitem acompanhar a situação atual, a evolução, o cumprimento de metas e a comparação com outros fundos de pensão.

Dados de mais de 300 EFPCs e de 1.000 planos carregados

Facilidade em refinar os resultados através de filtros (porte, região demográfica, etc.)

Inclusão de perfis distintos para os usuários

Os dados são tratados de forma sigilosa

São 26 indicadores, distribuídos em áreas diversas.

Análises através de comparativos e desempenhos mensais.



Acesse o sistema e usufrua de mais um produto exclusivo, oferecido sem ônus às associadas da Abrapp.

Informações adicionais poderão ser obtidas no AbrappAtende:  
(11) 3043.8783/8784/8787 | abrappatende@org.com.br | www.abrapp.org.br

# UNIÃO A FAVOR DA POUPANÇA PREVIDENCIÁRIA

Em reunião histórica, segmentos aberto, fechado e governo discutem a harmonização de regras e a oferta de bons produtos para a Previdência Complementar

POR FLÁVIA SILVA

O 24º Encontro Nacional FenaPrevi (Federação Nacional de Previdência e Vida), realizado na Bahia em meados de fevereiro, foi celebrado como um marco evolutivo importante no relacionamento entre os sistemas aberto e fechado de Previdência Complementar. “Esse é um momento histórico para as nossas relações, que já vínhamos estreitando.

Fazemos o mesmo, que é oferecer proteção social para as pessoas. O importante é ter produto e demanda”, afirmou o Diretor-Presidente da Abrapp, Luis Ricardo Marcondes Martins, participante da mesa redonda “Um novo olhar para um novo modelo de previdência”, juntamente com representantes de Previc, Susep, FenaPrevi e Ministério da Economia.

Para Jorge Nasser, Presidente da FenaPrevi, é preciso colocar lado a lado as instituições, falando do mesmo propósito, ou seja, o provimento de renda de aposentadoria. “O objetivo é criar pontes para o futuro. Entidades e governo serão protagonistas para o futuro da Previdência Complementar e do seguro de pessoas”, declarou, na abertura do evento.

Essa postura de união de forças se faz ainda mais necessária na medida em que o sistema estatal passa a ter regras mais rígidas e as pessoas vivem cada vez mais. A revolução da longevidade, aliás, foi o principal tema da palestra proferida pelo gerontólogo Alexandre Kalache, Presidente do Centro Internacional de Longevidade Brasil, referindo-se ao rápido processo de envelhecimento da população brasileira.

O aumento exponencial de idosos e a redução gradual do número de jovens são os principais ingredientes dessa revolução, que Kalache descreve como uma transformação social radical que está ocorrendo em espaço de tempo bem inferior ao observado em países do hemisfério norte. “O Brasil será um grande Japão em 30 anos. Isso é uma revolução”, sentencia.

O País possui cerca de 30 milhões de idosos, observa o especialista. Até 2050, esse número deve mais do que dobrar, chegando a cerca de 70 milhões. Apenas nos

próximos dez anos, ou seja, até 2030, o País deve dobrar a proporção de idosos de 10% para 20%. O fenômeno ocorre, portanto, de forma bem mais acelerada em comparação aos países desenvolvidos. “Na França, por exemplo, foram necessários 145 anos para isso acontecer”, salienta Kalache.

### Mercado de trabalho

O processo de envelhecimento brasileiro também se dá em cenário bastante complexo, distinto de muitos países desenvolvidos, que primeiro enriqueceram para depois envelhecer. Por aqui, há inadequações estruturais relativas à saúde, educação, saneamento básico, habitação, transporte e emprego. Hoje, diz Alexandre Kalache, quem tem filho no Brasil são principalmente as mulheres pobres, com menos de oito anos de escolaridade.

Para uma minoria com condições financeiras adequadas, o envelhecimento é uma boa notícia porque há tecnologias disponíveis para garantir uma boa qualidade

Hoje, quem tem filho no Brasil são principalmente as mulheres pobres, com menos de oito anos de escolaridade

de vida na velhice. Mas se não forem adotadas políticas adequadas, a longevidade, ao invés de prêmio, passará a ser um fardo para a maioria.

O especialista também chama a atenção para o fato de o Brasil ser um País em que as pessoas tendem a se aposentar cedo, o que é ruim, pois há perda de renda na idade avançada. “A palavra aposentadoria em si é equivocada; ela vem de aposento, porque antigamente havia um quarto nos fundos das casas para deixar os velhos fora da vista, sem participar.”

O prolongamento da vida laboral, portanto, é um avanço não apenas desejável, como necessário. “Mas é preciso ter conhecimento e direitos para que os mais velhos continuem participando da sociedade. Eles precisam ter oportunidade.”

Para o economista Hélio Zylberstajn, Professor Sênior da FEA-USP, ainda é muito baixa a participação dos idosos no mercado de trabalho, em torno de 25%, enquanto o desemprego nessa faixa é de aproximadamente 5% (contra 12% da população em geral). Ele reconhece, porém, que muitos não procuram trabalho por temer o preconceito das empresas. “Não é verdade que o idoso não quer trabalhar, e quando quer, não arruma trabalho. Não há desemprego entre idosos; a questão é que eles não se apresentam ao mercado”, explica Zylberstajn.

Sendo assim, é preciso atuar em duas frentes: abrir espaço para essas pessoas e encorajá-las na reinserção. A tecnologia tem influência em tal contexto, dado que muitas profissões foram desaparecendo com o tempo. Por outro lado, diz Zylberstajn, surgem novas oportunidades, muitas delas com menor nível de exigências. “Mas isso requer aprendizado”, pondera.

O economista defende o Projeto de Lei que cria o Regime Especial de Trabalho do Aposentado (Reta), proposto em conjunto pelo Instituto de Longevidade Mongeral Aegon e pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe). “O Reta é um regime especial, similar ao estágio do estudante; ou seja, mais flexível. O idoso quer trabalhar, mas sem tanto compromisso.”

A flexibilização das regras se aplicaria aos aposentados do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) e do funcionalismo público, contingente que teria apenas o salário mensal sem os demais direitos trabalhistas, como férias e FGTS. Com a isenção da contribuição previdenciária e do Fundo de Garantia para o empregador, a projeção é que quase 2 milhões de aposentados pudessem voltar para o mercado de trabalho em uma década.

No que tange à renda de aposentadoria, o especialista afirma que o ideal é um sistema “multipilar” formado por elementos de

## O Regime Especial de Trabalho do Aposentado permitiria que 2 milhões de pessoas voltassem ao mercado

repartição simples e capitalização. Mas também é preciso que as autoridades se atenham aos níveis de pobreza da população. “A pobreza é a raiz dos diversos problemas econômicos e sociais que temos.” A desigualdade também é importante, salienta Hélio Zylberstajn, dando como exemplo o gasto de saúde *per capita* nos EUA, de cerca de 10 mil dólares, embora os indicadores de saúde naquele país sejam péssimos. “Isso é resultado da desigualdade”, avalia.

### Momento maduro

A Abrapp participou, por meio de seu Diretor-Presidente, Luís Ricardo Marcondes Martins, da mesa-redonda “Um novo olhar para um novo modelo de previdência”. Integraram a discussão Pedro Calhman (Subsecretário de Política Microeconômica e Financiamento da Infraestrutura da Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia); Paulo Valle, Subsecretário do Regime de Previdência Complementar; Carlos Marne, Superintenden-

te Substituto da Previc; Rafael Scherre, Superintendente Substituto da Susep; e Jorge Nasser, Presidente da FenaPrevi.

Moderador do painel, Carlos de Paula, Diretor da FenaPrevi, iniciou os trabalhos salientando a relevância da discussão envolvendo representantes das entidades abertas e fechadas de previdência face às mudanças demográficas vivenciadas pelo País. “Começamos a escrever um novo capítulo na história da previdência privada e social como um todo. Isso demonstra o momento maduro que estamos atravessando. A proposta é apresentarmos soluções possíveis à sociedade.” Aprovada a reforma, agora é preciso cuidar dos inúmeros desdobramentos que se seguem, acrescenta De Paula.

Em relação ao Regimes Próprios, Paulo Valle esclareceu que a Emenda Constitucional nº 103 trouxe várias alterações importantes, com a obrigatoriedade para que os entes que tenham RPPS criem uma Previdência Complementar no prazo de dois anos. “O prazo é apertado, sobretudo considerando que teremos eleições municipais esse ano.”

Pensando nisso, o governo criou, no âmbito do CNPC (Conselho Nacional de Previdência Complementar), um Grupo de Trabalho com a participação de SPE, Abrapp, Previc, Susep, entre outros atores relevantes, para elaborar um guia

de orientação. “A demanda será grande e é preciso estar preparado.”

O material vem sendo divulgado em *roadshows* junto a gestores estaduais e municipais afetados. Em princípio, a Previdência Complementar de estados e municípios poderá ser gerida apenas por entidades fechadas. A gestão desses planos por entidades abertas ainda precisa ser regulamentada por Lei Complementar, diz Valle, o que deve ocorrer ainda este ano.

### Escolha e aprendizado

Na opinião de Pedro Calhman, da Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia, a possibilidade de o ente federado contratar um plano de entidade aberta implica em reflexão. “Esse ano teremos o desafio de conciliar um pouco as lógicas da regulação das entidades fechadas e sua governança, e a lógica das entidades abertas, que se baseia, em grande parte, em livre escola.”

Para Rafael Scherre, Superintendente Substituto da Susep, o modelo de entidade aberta para gerir planos de entes federativos vai depender muito da escolha legislativa, das restrições que serão impostas, devendo envolver também a questão da convergência ou não com a regulação das entidades fechadas. “Cabe a decisão por um modelo mais próximo das abertas, no modelo vigente, ou a opção por um modelo mais próxi-

mo das fechadas, com uma preocupação maior com governança e questões estatutárias. Trata-se fundamentalmente de um desdobramento da escolha do legislador”, reforça.

A reforma traz grandes desafios para o segmento fechado, pondera Carlos Marne, da Previc. “Temos trabalhado com a Susep no processo de harmonização das regras porque o cidadão quer previdência, não importa se é aberta ou fechada, isso é detalhe de legislador.” O sistema tem se preparado para receber os planos dos entes federativos, tendo aprendido com os erros e acertos na previdência do servidor público federal. Como exemplo de acerto ele cita a Previdência Complementar da cidade de São Paulo, que progrediu; em contrapartida, diz, há entidades aprovadas há cinco anos que têm poucos participantes. “São situações para as quais procuramos dar um direcionamento melhor nas últimas reuniões no CNPC”, garante.

Os planos instituídos também são uma experiência bem-

As EFPCs precisam  
assimilar a cultura  
de vendas das abertas  
e lidar com a  
defasagem tecnológica

-sucedida que vem propiciando grande aprendizado. “Esses planos tiveram a Abrapp como grande mentor. Com as novas experiências, assumimos uma atitude mais proativa.” A Previdência Complementar foi durante muito tempo dependente do patrocinador, de planos BD, assinala o Superintendente Substituto da Previc. “Agora, com o novo ímpeto dos planos CD, somos levados a tentar coisas novas sob a luz da EC 103.”

### Desafios comuns

O Diretor-Presidente da Abrapp vê a discussão propiciada pelo evento da FenaPrevi como um momento histórico, fruto de um processo de estreitamento das relações. “Fazemos o mesmo, que é oferecer proteção social para as pessoas. O importante é ter produto e demanda”, afirma Luís Ricardo, comparando a reforma a uma grande janela de oportunidade que se abre para os dois segmentos. “O segmento fechado está pronto para absorver essa demanda. 39 entidades já manifestaram interesse em gerir os planos de entes federativos.”

Com o sistema aberto, diz Martins, as EFPCs precisam assimilar a cultura de vendas. “Precisamos aprender a vender, a ter esse lado comercial com os senhores, a alcançar e convencer o participante. Também temos uma defasagem



tecnológica com a qual precisamos lidar”, admite.

Para Jorge Nasser, Presidente da FenaPrevi, os sistemas aberto e fechado estão construindo uma relação de proximidade republicana. Os segmentos compartilham um assunto comum, que ele compara a um planejamento de férias. “Imaginamos um lugar paradisíaco, bons vinhos, culinária. Trata-se de um paralelo com o futuro que desejamos, com qualidade de vida, bem-estar. Não importa se com previdência aberta ou fechada, assumimos o compromisso com essa viagem”, observa.

O comprometimento de ambos os segmentos é fazer com que as pessoas saiam do ponto A e cheguem ao ponto B, continua Nasser. “Ao cruzar o oceano, não se imagina a possibilidade de não chegar ao ponto B. Esse é o nosso negócio”, resume. E essa responsabilidade só aumenta frente aos desafios ainda desconhecidos que certamente se apresentarão. “Temos o desafio de desarmarmos, a partir de um ponto de diálogo, os nossos pré-conceitos.”

Ele reconhece que o mercado errou, mas também aprendeu muito ao longo dos anos, tendo, hoje, a oportunidade de rever esse passado. “A gente escuta muito que a previdência aberta vende fundo de investimento, que se beneficia do tratamento fiscal para vender produto, mas a questão é muito maior. Por isso esse tipo de fórum é

## Anuidades, securitização de passivos e renda continuada são temas a serem desenvolvidos em conjunto

“...tão importante”, analisa, deixando como sugestão um compromisso “com a continuidade do diálogo republicano em prol dos participantes e clientes ainda desconhecidos, mas que dependerão da Previdência Complementar no futuro”.

Exemplo de união de esforços que deu certo para ambos os segmentos foi a Lei (de natureza tributária) nº 11.053/2004, fruto de ampla discussão entre a Previdência Aberta e Fechada, ressalta Luís Ricardo Martins, da Abrapp. Outros temas que se beneficiaram desse esforço conjunto incluem a Proposta Fipe/USP para a reforma, além de itens que figuram na pauta do antigo GTMK - atual IMK (Iniciativa do Mercado de Capitais) - que congrega representantes de entidades abertas e fechadas, como patrimônio de afetação e adesão automática.

“Essa união precisa se fortalecer ainda mais. Não podemos desistir da capitalização, por exemplo”, observa Martins, citando a também exitosa experiência de terceirização dos riscos de morte e invalidez nos fundos instituídos,

que aproxima muito os dois segmentos. “Mercado de anuidades, securitização de passivos e alternativas de renda continuada são temas que precisamos desenvolver juntos.”

Para o Presidente da FenaPrevi, o distanciamento da Abrapp é parte do problema atual, e a aproximação será parte da solução. “Nossos problemas são muito semelhantes: precisamos desenvolver, no Brasil, o mercado de rendas, que ao contrário do que se pensava no passado, acaba, em última análise, aumentando a concorrência e desonerando as empresas.” Ele salienta que é preciso endereçar o que é consenso e, a partir daí, avançar nas divergências, que, em sua opinião, “fazem parte da boa discussão e da prática democrática”.

## Rumo à harmonização

Os sistemas de Previdência Complementar Aberta e Fechada possuem, juntos, cerca de dois trilhões de reais em recursos, embora as dinâmicas de investimento, crescimento, governança e pagamento sejam diferentes, assinala Carlos de Paula. No entanto, os especialistas concordam que tem havido um esforço para harmonizar as regras, em especial as de investimento, o que deve ocorrer ainda este ano.

Pedro Calhman, da Secretaria de Política Econômica, observa

que a reforma da previdência leva, necessariamente, a uma reflexão sobre esse sistema baseado em entidades abertas e fechadas. “Precisamos harmonizar governança e investimento”, reforça, salientando que a SPE vem conduzindo, junto à Susep, um trabalho de revisão da Resolução CNSP nº 44/2015, que tem entre os principais focos a convergência com as entidades fechadas.

Quando o legislador decidiu quebrar a exclusividade das EFPCs de natureza pública para trabalhar com os entes federativos, abrindo oportunidade para as entidades abertas e fechadas privadas, a intenção foi justamente ter mais concorrência no setor, explica Paulo Valle. O Subsecretário informa que a ideia é discutir, via GT no âmbito do CNPC, o novo modelo de relacionamento do ente com o gestor, bem como a Lei de Responsabilidade Previdenciária. “Se queremos concorrência, a harmonização é fundamental. Existe diferenças de investimento, tributárias e de governança que precisamos revisar.”

### Evolução dos investimentos

Referindo-se ao atual cenário de juros baixos, em que os planos precisam de rentabilidade maior e mais diversificação, Pedro Calhman apontou a atualização da Resolução CNSP nº 44. Foram ele-

vados os limites para investimentos sujeitos à variação cambial de 10% para 20% para investidores em geral e de 10% para 40% para investidores qualificados; ampliado o leque de ativos que se pode investir, passando-se a incluir títulos públicos de países com grau de investimento e fundos de ações de mercado de acesso; além de simplificadas as regras de derivativos.

Neste ano, diz Calhman, já está em discussão com a Susep uma reforma mais profunda, em linha com o novo ambiente de taxas de juros. “Precisamos de mais diversificação. Ao mesmo tempo, entendemos que o mercado amadureceu, possibilitando maior flexibilidade nas regras.” Em sua opinião, um interessante movimento nesse sentido foi o aumento, pela Anbima, dos títulos de fundos de previdência de 7 para 23, propiciando maior transparência.

Outro aspecto que está sendo debatido é a separação estrutural dos ativos garantidores da Previdência Complementar e das seguradoras. “O primeiro terá um olhar mais voltado para a proteção

do participante, e o segundo para a solvência da empresa. São olhares bem diferentes que hoje, de certa forma, estão misturados na norma”, observa o Subsecretário, enfatizando, porém, que todas as mudanças serão devidamente discutidas com o mercado antes de colocadas em prática.

Luís Ricardo Martins reconhece ser preciso diversificar o portfólio, mas ele insiste que também é necessário olhar com mais protagonismo para os investimentos responsáveis. “Questões sociais e ambientais certamente alavancarão novas oportunidades de negócios. O jovem, nativo digital, se importa muito com essas questões.” Investimento em agronegócio e no exterior também estão no radar da Abrapp, que tem contribuído para a revisão da Resolução CMN nº 4.661. “A questão imobiliária também é muito importante para o segmento. A nossa grande preocupação, nesse caso, é o custo”, observa Martins.

### Fase de desacumulação

Um dos grandes desafios para os sistemas previdenciários do mundo todo é como regular a fase de desacumulação, que para Jorge Nasser implica em falar de repactuação e liberdade para que, nessa fase, o participante possa migrar para outra instituição procurando, no mercado, as melhores condições. “Esse é o livre

O governo pretende discutir a separação dos ativos garantidores da Previdência Complementar e seguradoras

mercado em que a gente consegue dar segurança para o participante no momento da decisão e, a partir daí, para que ele possa revisitar a sua escolha”, analisa o Presidente da FenaPrevi.

Esse é o ponto de partida para desenvolver o mercado de renda, o que implica, no momento da desacumulação, em não forçar esse participante a ficar fazendo resgate programado. “Temos o desafio de trazer soluções”, diz Nasser.

Para Martins, o primeiro passo é sensibilizar o participante a constituir uma reserva adequada para evitar uma frustração futura. “Temos uma lição de casa a ser feita. É fundamental potencializar o mercado de anuidades e harmonizar premissas atuariais entre abertas e fechadas para facilitar a portabilidade. Precisamos de medidas legais de incentivo à poupança previdenciária. Esse é o momento”, sentencia o Diretor-Presidente da Abrapp.

Superintendente substituto da Previc, Carlos Marne chama a atenção para a necessidade de oferta de uma renda diferida. “Temos poucos produtos no mercado; as pessoas ainda não entenderam a importância disso”, lamenta, salientando a importância de se separar recursos, no gozo do benefício, para se ter uma renda na idade avançada. “Só faz sentido dar um benefício tributário se aquela poupança tiver finalidade

Um dos grandes desafios no mundo todo é a fase de desacumulação, que requer repactuação e liberdade

previdenciária. Encontrar o ponto exato é o grande desafio.”

## Responsabilidade financeira

Não há dúvidas entre os especialistas de que a reforma trouxe maior conscientização e conhecimento sobre o regime previdenciário como um todo. Para a Previdência Complementar Fechada, essa janela de oportunidade, como define Martins, vai exigir que o sistema atraia o jovem participante, o que deve passar pela revisão do próprio jargão da indústria. “Nosso produto, que vem cumprindo religiosamente sua missão, é fundamental, mas está envelhecido.” Felizmente, a seu ver, o momento é propício já que, por um lado, há o governo enxergando a necessidade de tornar a Previdência Complementar prioritária no País e, por outro, o sistema está empenhado em se modernizar para fugir da estagnação.

A Previdência Aberta também tem tido dificuldades para atrair os mais jovens, explica Nasser. “Seguradora para jovem é

coisa antiga. Pensar em seguro de vida e previdência não é vocação do brasileiro. E como não temos a cultura da poupança do longo prazo, caímos na armadilha de o que oferecer para o consumidor.”

Ele assinala ainda a falta de responsabilidade financeira do brasileiro para com seu futuro financeiro, diferente do que ocorre em outros países, justificando, assim, a necessidade de haver incentivos. “A reforma trouxe a clareza de que o governo não fará milagre, apenas o possível. O nosso papel é preencher esse espaço com conforto para o participante.”

Paulo Valle, por sua vez, destaca a importância da educação e de iniciativas como a Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF), que tem obtido bons resultados. Mais especificamente, o Subsecretário acredita que as entidades têm o papel de dar orientação para o participante, sobretudo de planos CD. A Resolução da Transparência do CNPC vem justamente nessa direção, diz ele. “O setor privado e o setor público têm a obrigação de investir em educação previdenciária”, resume.

## Novo patamar

No que cabe às autoridades de supervisão, esforços vêm sendo envidados para aumentar os níveis de confiança da população na Previdência Complementar. A Previc mudou totalmente a sua forma de

## ►►UNIÃO DE FORÇAS

agir e interagir, passando de um enfoque normativo para priorizar a capacidade de gestão de riscos das entidades, explica Carlos Marne.

“O sistema de informação atual está mais ligado no dia a dia das fundações, e o participante cobra isso”, acrescenta o Superintendente Substituto. “Também temos trabalhado nas operações do Ministério Público. Estamos em outro patamar, como o Flamengo”, provoca. Na Susep, uma preocupação central é o respeito aos contratos de longo prazo, seja pelas empresas, seja pelo Judiciário.

“A capitalização deve voltar à pauta. A inscrição automática também está na PEC Paralela”

O governo avalia como propício o momento para avançar na Previdência Aberta e Fechada, já que a reforma permite evoluir em regulamentações. “A capitalização continua no nosso radar e deve

voltar à pauta. A inscrição automática também está na PEC Paralela, apesar das dificuldades”, resume Paulo Valle.

Outros temas considerados importantes são a harmonização, a concorrência, redução de custos, educação financeira, orientação consultiva e tecnologia. “O crescimento econômico requer investimentos que não virão do setor público. Precisamos de investidores, por isso a Previdência Complementar está no centro das políticas econômicas do governo”, conclui. ■

# TUDO O QUE VOCÊ PRECISA SABER SOBRE O SISTEMA ESTÁ REUNIDO EM UM SÓ LUGAR!

O melhor conteúdo especializado, com acesso rápido e fácil, além de materiais específicos do setor, de autoria de especialistas reconhecidos e atuantes, e conteúdos exclusivos de eventos

**INVISTA SEU TEMPO EM LEITURAS**  
Alguns de nossos e-books disponíveis para download gratuito!



Acesse [biblioteca.abrapp.org.br](http://biblioteca.abrapp.org.br) e conheça o **MAIOR ACERVO** da Previdência Complementar Fechada!

# NOVO ANO COM NOVAS LEIS

Países dão passos significativos para reforçar a cobertura, a supervisão e a sustentabilidade dos planos capitalizados

**A** despeito de características econômicas, demográficas e previdenciárias distintas, um número cada vez maior de países parece compartilhar problemas e preocupações comuns relativos ao provimento de uma renda de aposentadoria adequada e sustentável aos trabalhadores. Não raramente, a falta de educação financeira, padrões comportamentais e regulação inadequada interferem negativamente na oferta de planos privados pelas empresas, níveis contributivos, e na

sustentabilidade dos programas de aposentadoria. De olho nessas questões, EUA, Emirados Árabes e Reino Unido introduziram ou estão em vias de aprovar mudanças importantes, algumas consideradas, inclusive, as mais marcantes em uma década.

Aprovada pela Câmara em julho de 2019, pelo Senado em dezembro, e sancionada pelo Presidente Donald Trump em seguida, a Lei SECURE (*Setting Every Community Up for Retirement Enhancement Act*) é mais uma tentativa do governo estadunidense de estimular a oferta de planos de pensão patrocinados e, assim, elevar os volumes de poupança previdenciária ao mesmo tempo em que reduz burocracia e custos.

De acordo com dados de 2018 da Secretaria de Estatísticas Trabalhistas dos Estados Unidos (*Bureau of Labor Statistics*), somente 55% da população adulta participam de um plano de aposentadoria ofertado pelo empregador. Ainda assim, os níveis contributivos registrados ficam bem aquém do desejado. A gestora *Vanguard* revelou, no início de 2019, que o saldo médio dos planos de Contribuição Definida - conhecidos como 401(k) - entre pessoas com 65 anos ou mais era de apenas US\$58.035. A Lei SECURE visa justamente incentivar os empregadores que evitam ofertar os planos, que podem ser caros e difíceis de administrar, a começar a oferecê-los.

A nova legislação possibilita que empregadores não-relacionados ofereçam planos de Contribuição Definida (CD) a seus funcionários por meio de

administradoras de planos coletivos ou multipatrocinados “abertos”. Além disso, passa a permitir o acesso a planos CD não previstos em acordos coletivos de trabalho a empregados de “meio-período” que tenham trabalhado pelo menos 500 horas anuais por três anos consecutivos. Nesses casos, porém, a contrapartida do empregador é voluntária.

A fim de reduzir a burocracia, o normativo elimina a notificação anual obrigatória a participantes de planos CD que contam com aportes do empregador (sem *vesting*) e contribuições voluntárias do empregado. No intuito de elevar os volumes de poupança, aumenta o limite de contribuição de 10% para 15% do salário do participante de programas CD com inscrição automática e contrapartida patronal sem *vesting* após o primeiro ano de filiação. Nessa direção, a lei também aumenta a idade mínima de acesso à poupança de 70,5 para 72 anos.

Visando ao aprimoramento da fase de desembolso, a regra incentiva a contratação de renda vitalícia nos planos de Contribuição Definida, estabelece critérios de seleção para os provedores de anuidades, além de definir procedimentos de portabilidade e divulgação, pelo patrocinador, do fluxo de renda vitalício a que o participante terá direito.

Na modalidade de Benefício Definido (BD), planos que atendam a determinados requisitos ficaram isentos de testes não-discriminatórios. Também foram autorizados saques a partir dos 59,5 anos, permitindo, assim, certa uniformidade entre os programas. Os em-

Nos EUA,  
funcionários em  
“meio-período”  
terão acesso  
a planos do  
empregador

pregadores terão até o fim de 2022 para se adaptarem às novas regras.

## Problemas ignorados

“Com esse Projeto de Lei, a Casa fez progresso significativo para solucionar a crise de aposentadoria do nosso país, ajudando trabalhadores de todas as idades a poupar para o futuro”, declarou, via assessoria de imprensa, o Deputado democrata Richard E. Neal após a aprovação da lei na Câmara.

Mas a opinião do Deputado democrata está longe de ser consensual. Analistas argumentam que a legislação, cuja aprovação foi difícil, tendo ocorrido somente após o seu pensamento à Lei Orçamentaria para 2020, deixa de abordar os maiores problemas previdenciários dos EUA. Isso porque os americanos dependem muito do *Medicare*, *Medicaid* (programas estatais de assistência de saúde) e Previdência Social, que atualmente necessitam de ajustes e maior financiamento. No entanto, os referidos programas permaneceram imunes a mudanças significativas.

Mais especificamente, especialistas avaliam como positivo o novo dispositivo legal que permite que indivíduos com menos de 59,5 anos retirem até US\$ 5.000 do plano CD ou individual para cobrir gastos com partos e processos de adoção, evitando a multa de 10% aplicada a saques precoces. Se cada membro do casal tiver um plano de aposentadoria, é possível sacar US\$ 10.000 sem a aplicação de penalidades, apenas o imposto usual sobre os valores. A questão é que a facilitação dos saques pode ajudar

a esvaziar as - já diminutas - contas individuais de aposentadoria, facilitando o uso de recursos para fins não-previdenciários.

Estudiosos também argumentam que, ao estimular a compra de anuidades, o governo acabou por limitar, nas entrelinhas, o dever fiduciário do empregador no que tange à seleção de coberturas e produtos securitários. E se por um lado mais norte-americanos precisam, de fato, garantir uma renda vitalícia, há pouco acesso a consultorias de investimento e planejamento financeiro, deixando o participante sozinho nessa tomada de decisão tão importante.

O estímulo à aquisição de anuidades pelos planos também pode levar participantes mais jovens, que ainda não precisam investir em tais produtos, a comprometer parte significativa da poupança com a estratégia. Embora reconheçam que as anuidades podem agregar valor, especialistas concordam que elas não são, necessariamente, a opção de investimento mais acertada para todos os casos, sobretudo levando-se em conta a falta generalizada de orientação e educação financeira da população, o que pode resultar em investimentos inadequados nesses ativos.

## Trabalhadores estrangeiros

Nos Emirados Árabes Unidos, o Centro Financeiro Internacional de Dubai (DIFC) introduziu um novo plano, conhecido pela sigla DEWS, que substituirá o atual Benefício de Final de Carreira (*End-of-Service Benefit* - EOSB) para trabalhadores estrangeiros. A mudança,

A Lei SECURE busca estimular a compra de anuidades pelos participantes

que promove a troca de um regime BD de repartição por um regime CD capitalizado, é a primeira desse tipo na região do Conselho de Cooperação do Golfo (CCG), organização de integração econômica que reúne Omã, Emirados Árabes Unidos, Arábia Saudita, Qatar, Bahrein e Kuwait.

Os empregadores tiveram até 31 de março para inscrever os funcionários e iniciar as contribuições. Foi dada às empresas a opção de oferecer um Plano Alternativo Qualificado (*Qualifying Alternative Scheme - QAS*), mas devido ao prazo apertado para desenho e aprovação dos programas pelo DIFC, a expectativa é que a maioria opte pelo DEWS num primeiro momento. Haverá a oportunidade de mudança no começo de cada ano.

O DEWS está sendo estruturado como um fundo de truste multipatrocinado, cuja filiação será obrigatória para todos os trabalhadores estrangeiros que ainda não possuem um plano de pensão baseado no vínculo empregatício. Não-estrangeiros podem aderir voluntariamente. Os empregadores deverão pagar os direitos BD acumulados pelos trabalhadores até o momento ou transferi-los para o novo plano CD.

As contribuições patronais para o DEWS (ou QAS) serão de 5,83% sobre o salário base mensal durante os primeiros cinco anos de serviço, aumentando, posteriormente, para 8,33%. Trabalhadores podem contribuir se desejarem. As despesas administrativas, por sua vez, começarão em no mínimo 1,33% dos ativos sob gestão,

incluídas taxas de investimento e custódia. Os custos com a gestão do plano deverão ser revisados daqui a dois anos. A seleção de prestadores de serviços (administrador, agente fiduciário, gestor de fundos de investimento) ocorrerá a cada cinco anos.

Muitos expatriados nos Emirados Árabes Unidos não estão preparados financeiramente para a aposentadoria, revelou estudo recente da Mercer. Numa pesquisa junto a 550 profissionais estrangeiros, quase metade (45%) não tem um plano de aposentadoria e a maioria (61%) não poupa ativamente pensando no longo prazo. Os resultados preocupam, segundo a consultoria, porque um número crescente de expatriados permanece na região por períodos mais longos e mais próximos da idade da aposentadoria, trazendo o assunto à pauta do dia.

O número de funcionários expatriados nos Emirados Árabes Unidos que não priorizaram o planejamento da aposentadoria também é preocupante porque os atuais benefícios “de fim de carreira” providos pelo regime BD em vigor são insuficientes para garantir um padrão de renda adequado na aposentadoria. A Mercer estima que após trabalhar 25 anos, o trabalhador terá direito a uma média de dois anos de salário. A expectativa é que o novo plano CD ajude a desenvolver o mercado de planos capitalizados na região.

### Taxas mais elevadas

2020 também já começou movimentado para os fundos de pensão do Reino Unido, após o *Department of Work*

Nos Emirados Árabes, um plano CD substituiu o regime BD para trabalhadores estrangeiros



*and Pensions* (DWP) propor aumentos substanciais nas taxas pagas pelos planos para financiar as autoridades de supervisão já a partir de abril.

A consulta pública do DWP estabelece quatro opções para aumentar a taxa paga pelos planos BD, recurso utilizado para financiar as atividades da autoridade de supervisão *The Pensions Regulator* (TPR), o *Pensions Ombudsman* - serviço que trata de reclamações e disputas envolvendo os planos - e o *Money and Pensions Service*, espécie de consultoria pública de educação e aconselhamento financeiros.

Para a maioria dos planos, a taxa é baseada no número total de participantes. O pagamento anual atual varia de £290 para planos com 100 a 999 participantes a £430 mil para programas com mais de 500 mil participantes. A opção preferida do DWP é um aumento inicial de 10% para 2020/2021 seguido de novos aumentos - a serem definidos - nos anos subsequentes. Os demais cenários previstos na consulta preveem reajustes mais significativos.

## Novos poderes

Em janeiro último, uma nova lei previdenciária também foi enviada ao parlamento britânico. Nela está incluída a ampliação dos poderes do supervisor TPR e novas regras de transparência para os planos.

Com a aprovação da legislação, os patrocinadores de planos BD passam a ter que notificar previamente os conselheiros e o TPR sobre transações corporativas específicas, como a venda

de proporção significativa dos negócios ou ativos de empregadores que tenham responsabilidade financeira por pelo menos 20% das obrigações do plano.

Os chamados “poderes associados ao risco moral” do TPR também serão ampliados no que se refere à emissão de Notificações de Contribuição (*Contribution Notices* - CN) e Diretrizes de Suporte Financeiro (*Financial Support Directions* - FSD). CNs e FSDs são documentos emitidos pelo regulador exigindo aportes ao plano de pensão pelo patrocinador, podendo ser direcionados a pessoas jurídicas ou físicas.

A aplicação de multas de até £1 milhão seria reforçada, além de estabelecidas novas sanções penais para “conduta inadequada - deliberada ou imprudente - em relação ao plano de pensão” e para o “não cumprimento de Notificações de Contribuição”, o que poderia resultar em prisão de sete anos e/ou multa de valor ilimitado.

## Transparência

Na esfera da transparência, o órgão de supervisão passaria a ter mais poderes para coletar informações, incluindo-se aí a possibilidade de realização de inspeções e convocação de indivíduos para entrevistas.

Paralelamente, foi estabelecido que a partir de 1 de outubro de 2020, os conselheiros (*trustees*) deverão atualizar a Declaração de Princípios de Investimentos (*Statement of Investment Principles* - SIP) para incluir políticas de relacionamento com gestoras de ativos, estrutura de capital, conflitos de inte-

Parlamento britânico deve ampliar os poderes do supervisor e multas aplicadas

resse e outras partes interessadas. Os conselhos de planos BD também precisarão divulgar a SIP e os critérios para sua implementação.

Torna-se obrigatória a disponibilização de painéis previdenciários *online* a fim de que o trabalhador possa acessar, em um só lugar, informações sobre a sua renda de aposentadoria no regime estatal e planos complementares. Os conselheiros de planos corporativos e empresas gestoras de planos individuais passam a ter que fornecer informações relevantes aos responsáveis pelas atualizações dos painéis, sob pena de multas por não conformidade.

### Aprovação rápida

O novo Projeto de Lei também exige que os gestores de planos BD documentem e prestem conta de suas estratégias de financiamento e investimento de longo prazo. A ideia é que os conselheiros submetam ao TPR declarações periódicas sobre suas estratégias de financiamento e investimento para garantir o pagamento de benefícios no longo prazo, com informações sobre a execução das estratégias, principais riscos, e como eles estão sendo geridos. As regras poderão implicar em custo extra de 5 bilhões de libras para as empresas patrocinadoras.

Mais recentemente, em 3 de março, o *The Pensions Regulator* propôs que todos os fundos de pensão estabeleçam um “objetivo de longo prazo” a fim de atingirem a “solvência

plena” na “maturidade significativa” - o que para o fundo de pensão médio britânico seria de cerca de 15-20 anos. O novo código de fundeamento deve entrar em vigor no final de 2021, após um período de consultas à indústria.

Embora a maioria dos planos BD já esteja fechada a novos entrantes, estima-se ainda haver 3.000 programas abertos. Uma das críticas à nova regra é justamente a sua aplicação a todos, sem distinção. A medida, considerada a mais significativa em 15 anos, pode levar ao fechamento de vários desses planos e a problemas financeiros para os empregadores menos solventes, advogam analistas.

De toda forma, o ano será desafiador para os fundos sujeitos a avaliações atuariais formais, sobretudo após estatísticas oficiais de longevidade publicadas em 2 de março mostrarem a maior redução nas taxas de mortalidade no Reino Unido desde 2011.

Outra inovação proposta pelo TPR é um sistema de “aprovação rápida” dos demonstrativos financeiros do fundo de pensão dentro de um modelo padrão. Se a entidade desejar, é possível solicitar a aprovação “customizada”.

Essa novidade também é vista com dúvidas por especialistas, que temem um comportamento de manada nos investimentos e aquisição maciça de títulos públicos do país, movimento estimado em 1 trilhão de libras. Outra consequência indesejada seria o nivelamento “por baixo” de contribuições e metas atuariais visando à adequação dos planos ao modelo de “aprovação rápida”. ■

*The Pensions Regulator*  
propõe sistema de  
“aprovação rápida”  
para as finanças dos  
fundos de pensão

# AUSÊNCIA DE PARÂMETROS PREOCUPA GESTORES DE PLANOS CV

Normatização vigente trata déficits e superávits sob a lógica dos planos BD, desconsiderando as especificidades dos programas de Contribuição Variável

POR DÉBORA DINIZ

**A**s Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) esperam que seja definido ainda neste semestre um novo arcabouço normativo para regulamentar a solvência dos planos de Contribuição Variável (CV). A ausência de parâmetros para situações como equacionamento de déficit e distribuição de superávit preocupa os gestores, no momento em que a modalidade alcança o patamar de maturidade em que é necessário estabelecer regras para populações com perfis distintos.

Isso porque, na fase de acumulação, os participantes têm características próprias de um plano de Contribuição Definida (CD). Já na aposentadoria, as características passam a ser de um plano de Benefício Definido (BD).

Uma das principais peculiaridades dos planos CV está no fato de que um grupo de participantes gera risco atuarial e o outro, não. Assim, tanto o equacionamento do déficit quanto a distribuição de superávit deverão atingir apenas aqueles que influenciaram no resultado.

O problema é que a normatização vigente, a Resolução CNPC nº 30/2018, assim como a norma que a antecedeu (Res. CGPC nº 26/2008), tiveram como enfoque regulamentar o equacionamento de déficits e a distribuição de superávits sob a lógica dos planos de Benefício Definido, algo que não atende às especificidades dos programas CV.

“O que a Previc e o sistema já perceberam é que não temos como lidar com isso, pois a norma foi pensada para uma modalidade de plano, mas a população tem perfis das duas modalidades quando entra na fase de pagamento de benefício”, ressalta o advogado e consultor do escritório Santos Bevilacqua Advogados, João Marcelo Carvalho. Se a legislação é insuficiente, resta às entidades fazer uma interpretação sistêmica das normas para as situações de distribuição de superávit ou equacionamento de déficit, por exemplo.

Como o mesmo plano abrange populações de perfis diferentes, não existe um padrão sobre quem deve ser bonificado pelo superávit ou responder pelo equacionamento do déficit. “Um déficit vai ser coberto só pelos assistidos? Vai ser coberto pelos assistidos e pelo patrocinador? Tem patrocinador que hoje vai ter problemas porque não está mais vinculado aos assistidos, somente aos participantes. É uma situação complexa”, resume Antônio Gazzoni, Diretor da Mercer.

O consultor atuarial José Roberto Montello, por sua vez, chama a atenção para a série de hipóteses atuariais, entre taxas de juros e tábuas de mortalidade, que variam ao longo do tempo. Ele diz que o ideal seria que a entidade pudesse ver, no momento da adesão ao plano, quantas cotas estariam sendo “compradas” pelo participante e patrocinador para, em caso de déficit ou superávit, saber quem seria o responsável pelo resultado. “Quem usou uma taxa de juros mais alta e uma tábua com menos longevidade deveria ser acionado para pagar um equacionamento antes daqueles que já se aposentaram com uma taxa de juros menor e uma taxa de sobrevivência mais longa”, recomenda.

### Riscos

Toda essa ausência de normas acaba gerando risco regulatório de eventual sanção da Previc, pelo fato de a entidade promover um equacionamento de déficit ou distribuição de superávit em inobservância ao que a legislação estabelece. Afir-

Uma das peculiaridades dos planos CV é o fato de um grupo de participantes gerar risco atuarial, e o outro, não

nal, na falta de regras mais específicas, a entidade precisa interpretar a regulação de que dispõe, e essa interpretação pode não ser vista como correta pelo supervisor. Para mitigar esse risco, as fundações têm feito consultas à própria Previc sobre como proceder.

Outro risco é o jurídico. Assistidos, participantes, patrocinadores e até mesmo órgãos de supervisão e controle podem mover ações judiciais por não concordar com a decisão tomada pela EFPC. “Há um risco extremo para o gestor, porque ele não está amparado por uma norma”, defende Gazzoni.

Ele explica que em caso de equacionamento de déficit, por exemplo, há entidades que responsabilizam o assistido, outras que responsabilizam o participante e o patrocinador, e até mesmo aquelas que responsabilizam os três. “Há uma diversidade de tratamento e não dá para dizer que está errado. E quando a coisa vai para fora do âmbito da Previc, ou seja, quando o assunto é judicializado, cria-se um risco para o gestor. Por isso a necessidade de avançar rapidamente nessa normatização”, argumenta Gazzoni.

### Como melhorar

Dentro do universo CV, há grande diversidade de tipos de planos. A Resolução CGPC nº 16/2005 define, precisamente, o que é plano CD e o que é plano BD. O que

não se enquadra a um ou a outro, se enquadra na Contribuição Variável. “Na minha opinião bem particular, regulamentar detalhadamente essa matéria é impossível. Os planos são muito diferentes, tendo em vista que cada um carrega consigo uma história”, observa João Marcelo Carvalho.

Se a norma for adaptada de modo a reconhecer minimamente a diferença entre planos BD, CD e CV, já será um passo importante. “Eu começaria retirando do plano CV o enquadramento à Resolução CNPC nº 30 mediante a indicação de que cada caso será tratado separadamente. É melhor desregular o que ter uma regulamentação inadequada”, opina Carvalho. Para ser mais ousado, ele recomenda que sejam traçadas diretrizes para que as entidades tenham uma mínima segurança diante desses resultados.

Antônio Gazzoni liderou o Grupo de Trabalho que preparou sugestões apresentadas à Previc no ano passado. Entre as propostas, que podem ser implementadas via alteração na Resolução CNPC nº 30 ou Instrução Normativa, está a previsão de que, regra geral, quem deve ser afetado é a população envolvida no resultado. Se foram os assistidos, que esse grupo seja responsável pelo equacionamento ou beneficiado pela distribuição do superávit - e aí, há que se definir se acompanhado ou não do patrocinador.

“Eu começaria retirando do plano CV o enquadramento à Res. CNPC nº 30. É melhor desregular o que ter regulamentação inadequada”

As propostas apresentadas à Previc também tratam da proporção contributiva adotada nos casos de equacionamento de déficit, outro problema nos planos CV. Normalmente, quem faz a contribuição é o participante e o patrocinador, mas não o assistido. Só que, na fase de acumulação, o participante dos planos de Contribuição Variável ainda está vinculado a uma regra de CD. Não há, portanto, como saber se a proporção contributiva cumpre o critério de paridade estabelecido pela Resolução CNPC nº 30. Nesse ponto, a sugestão feita pela Abrapp é de disciplinamento, definindo se a proporção vale para o participante ou apenas para assistido.

O estudo de aderência das hipóteses atuariais também preocupa. No plano CV, via de regra, tal estudo está voltado exclusivamente para a população abrangida por hipóteses atuariais, sem levar em consideração toda a população do plano. O problema é que o atual participante pode ser um futuro

atingido e essa hipótese não pode ser medida, já que ele está vinculado a regras de CD na acumulação e de BD no gozo do benefício. O entendimento é que as mesmas questões que valem para estudo de aderência servem para as questões de juros atuariais.

“Temos inúmeras derivações dos planos CV, o que realmente dificulta o estabelecimento de uma norma. Por isso a gente sugere à Previc que a norma não seja muito vertical, que procure dar linhas mestras de atuação, sanar as principais dúvidas referentes à padronização de procedimentos, mas não avance ao ponto de tirar a liberdade do gestor”, propõe Gazzoni. As situações mais específicas de cada plano, diz ele, devem ser resolvidas pela própria gestão da entidade.

## Previc

O assunto começou a ser discutido pela Previc em 2018, no âmbito da Comissão Nacional de Atuária, extinta no ano passado por decreto presidencial. Em seu lugar, o órgão estabeleceu um fórum de discussões denominado “reuniões técnico-atuariais” para tratar de temas como esse. O primeiro desses encontros aconteceu no semestre passado; o segundo, marcado para abril, também vai tratar do tema. “O mais importante é que está na pauta, caracterizado como prioridade, e com certeza teremos alguma mudança”, ressalta Gazzoni. ■



SÃO MAIS DE 3.000 PESSOAS  
CONSTRUINDO SONHOS  
**SABE O QUE ISSO SIGNIFICA?**



**Significa que a gente entende necessidades e sonhos.**

O **Fundo Setorial** possibilita a cada entidade associada instituir seu "**Plano Família**" e não só auferir ganhos de imagem com a extensão dos benefícios ao núcleo familiar - sem limites ao cônjuge e dependente econômico - como através do crescimento do contingente de participantes ganhar escala e, portanto, maior conforto em face da pressão das despesas.

A adesão está aberta a toda entidade associada, sem qualquer ônus adicional.

**Faça da sua entidade uma patrocinadora de sonhos e aumente seus benefícios**



# Lei da Liberdade Econômica trouxe segurança jurídica para os Fundos de Pensão

POR PEDRO VASCONCELLOS\*

**A** Lei da Liberdade Econômica (Lei 13.874), sancionada pelo presidente Jair Bolsonaro em 20 de setembro do ano passado a partir da MP 881/2019, trouxe medidas de diversos teores que visam a desburocratização e a simplificação de processos para empresas e empreendedores. Cabe especial destaque, contudo, aos novos comandos que a Lei criou para os Fundos de Investimento, notadamente ao inserir os artigos 1.368-C a 1.368-F no

Código Civil. É possível afirmar que um dos objetivos de tal inovação foi o de calibrar, de forma mais precisa, os parâmetros interpretativos que o Poder Judiciário costuma manifestar sobre o Mercado de Capitais, permitindo, assim, uma exitosa aproximação da esfera judicante com a realidade dos Investidores Institucionais – medida esta salutar se considerarmos o intuito do governo de promover uma agenda voltada ao crescimento econômico.

Sobre o ponto, vale destacar que alguns dos mais importantes Investidores Institucionais brasileiros – notadamente as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (popularmente conhecidas como “Fundos de Pensão”) e os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) – possuem extensas e detalhadas diretrizes relativas a seus investimentos, a tratar, dentre outras, sobre a necessária limitação de responsabilidade quanto ao patrimônio que alocam. Isso porque, dada a sua finalidade previdenciária (seja ela social ou complementar), entendeu o Conselho Monetário Nacional – Órgão Regulador de ambas – que não lhes seria permitido investir em nenhuma espécie de estrutura que previsse a possibilidade de perdas superiores ao valor investido.

Não por outro motivo, aliás, não se permite que Fundos de Pensão e RPPS invistam em Fundos de Investimento “alavancados” – isso é, aqueles que, em mercado de derivativos, podem se sujeitar a perdas superiores ao seu patrimônio (gerando, nesses casos, a necessidade de aportes de recursos adicionais para cobrir os prejuízos do Fundo). Tais vedações encontram-se expressas tanto no art. 23, I da Resolução CMN nº 3.922/10 (atinente aos RPPS) quanto no art. 36, VII, “b” da Resolução CMN nº 4.661/18 (alusiva aos Fundos de Pensão).

Sem embargo a salutar e protetiva diretriz do CMN acima indicada, fato é que, infelizmente, o Poder Judiciário (sobretudo no segmento da Justiça do Trabalho) historicamente tende a desprestigiar normas regulamentares, editadas por Reguladores do talante do CMN. Por uma série de motivações – que remontam desde a formação jurídica transmitida nas Faculdades de Direito até a própria gama de conhecimentos exigida de candidatos em concursos públicos da Magistratura –, nossos julgadores possuem um atuar enviesado para prestigiar o que a cátedra denomina “normas primárias” (em bom português, as leis) em detrimento das “normas infralegais” (isso é, resoluções, instruções normativas, etc.).

Como bem pode depreender o leitor, semelhante prática, sempre que trazida para o Mercado de Capitais, acaba malogrando-o com riscos e inseguranças que os mencionados Investidores Institucionais (e seus Reguladores) nunca desejaram; afinal, considerando que o magistrado brasileiro médio não possui familiaridade com as Resoluções elaboradas pelo CMN e com as Instruções editadas pela CVM, sua compreensão do caso concreto – e, pior, sua decisão – frequentemente se vale de substratos principiológicos e/ou de analogia com normas do Direito brasileiro que, como cediço, não se amoldam perfeitamente às especificidades e complexidades ínsitas a esse ambiente regulatório.

Diante desse cenário, não raro se deparam Fundos de Pensão e/ou RPPS com decisões judiciais que determinam que, dada a sua qualidade de cotistas de determinado Fundo de Investimento, arquem eles com verbas trabalhistas, previdenciárias ou tributos de toda sorte que não estejam diretamente vinculados ao Fundo de Investimento em si, mas sim a empresas investidas, emissores de papéis e/ou outros agentes de mercado. Certamente todos aqueles minimamente experimentados no cotidiano desses Investidores Institucionais possuem na memória um ou outro malfadado relato de alguma decisão judicial que subverteu a lógica regulatória e fez a sua Entidade suportar, por exemplo, verbas oriundas de reclamações trabalhistas em que o Fundo de Investimento figurou como Reclamado – em completo arrepio, portanto, à legislação regulatória aplicável ao tema.

Semelhantes situações, quando ocorrem, acabam fazendo com que os Investidores Institucionais e o Mercado de Capitais – duas verdadeiras “forças da natureza econômica”, que necessitam se encontrar para que o desenvolvimento do país se faça possível – sofram, de certa forma, uma espécie de “feitiço de Áquila” por parte de um Poder Judiciário conceitualmente mal aparamentado, que, com deci-



sões desse escopo, os afastam, ao invés de aproximá-los. Aos menos versados na Sétima Arte, o filme “O feitiço de Áquila”, lançado nos anos 1980, apresenta a fábula de um apaixonado casal que é impedido de viver seu romance em virtude de uma curiosa e perversa maldição: durante o dia, a mulher se transforma em falcão, enquanto que o cavaleiro, à noite, se torna um lobo; desta forma, o contato entre ambos é cronologicamente impedido, ressalvados pequenos encontros no crepúsculo.

O efeito dessa “maldição”, no âmbito do Mercado de Capitais, é ainda pior: as pessoas físicas que compõem os Investidores Institucionais – sobretudo no caso dos Fundos de Pensão – tendem a quantificar essa má-interpretação judicial sobre a estrutura dos Fundos de Investimento como mais um risco a ser ponderado, o que, em última análise, desestimula o desenvolvimento do sistema previdenciário como um todo, com reflexos perniciosos na própria estruturação econômica nacional.

Nesse sentido, no que pertence ao Poder Judiciário (e, mais precisamente, à formação de seus magistrados), parece-nos um início de “quebra de feitiço” o fato de o Código Civil – lei por todos estudada e onipresente em editais de concursos públicos para o ingresso na magistratura –, passar a dispor, após a entrada em vigor da Lei da Liberdade Econômica, que Fundos de Investimento possuem a natureza de condomínio – o que lhes impede de sofrer qualquer incidente de desconsideração da personalidade jurídica (já que, afinal, não possuem qualquer “personalidade jurídica” para ser “desconsiderada”) – e que compete à CVM (e não ao Congresso Nacional) dispor sobre essa modalidade de investimento.

Mais ainda, com as alterações introduzidas pela Lei da Liberdade Econômica passou-se a permitir que o Regulamento do Fundo possa limitar a responsabilidade de cada investidor ao valor de suas cotas – o que, certamente, será adotado em diversos Fundos –, de forma que reste às escâncaras a impossibi-

lidade de o Poder Judiciário lhe transferir o ônus de, por exemplo, arcar com dívidas trabalhistas de uma sociedade investida em uma estrutura de Fundo de Investimento em Participações (“FIP”) do qual seja cotista.

Isso não quer dizer, por óbvio, que cotistas, a partir de hoje, não arcarão mais com dívidas atinentes às obrigações legais ou contratuais assumidas pelos Fundos; não se trata disso, em absoluto, conforme muito bem dispõe o novel artigo 1.368-E. O que se aplica aqui é tão somente a impossibilidade de que obrigações outras, que não aquelas assumidas diretamente pelo Fundo – como obrigações inadimplidas de uma sociedade investida, nos valendo do exemplo anterior – maculem, ao fim e ao cabo, as contribuições vertidas ao RPPS e/ou ao Fundo de Pensão. Intencionou o legislador pátrio, tal como disposto na exposição de motivos da (então) Medida Provisória nº 881/19 – ora Lei nº 13.784/19 –, facilitar a canalização de recursos poupados para a economia real, motivo pelo qual precisava aumentar a atratividade e a segurança jurídica dos Fundos de Investimento.

Sob a óptica dos Fundos de Pensão e dos RPPS, cremos que todo o aumento de segurança jurídica atinente a Fundos de Investimento é muito bem-vindo – em especial em um contexto em que o Poder Judiciário ainda engatinha em seus conhecimentos de mercado e cuja Taxa Selic, atualmente, perfaz históricos 3,75% a.a. É por mais “crepúsculos” como esse que o segmento dos RPPS e a indústria dos Fundos de Pensão esperam.

---

\***Pedro Vasconcellos** é especialista em Direito Societário e Mercado de Capitais do Balera, Berbel & Mitne Advogados.



# JÁ SE PERGUNTOU PORQUE A SUA FUNDAÇÃO NÃO É ASSOCIADA DO **SINDAPP**?

O SINDAPP trabalha em defesa da representatividade sindical, dos dirigentes e ex-dirigentes em seus atos regulares, na promoção da ética como fundamento vital da gestão dos fundos de pensão, preservando o valor social do Regime de Previdência Complementar Fechado.

**CONHEÇA AS VANTAGENS DE  
SER UMA ASSOCIADA!**

*Contribuição mínima,  
benefício máximo!*

**SINDAPP**

[www.sindapp.org.br](http://www.sindapp.org.br)

# O “CISNE VERDE” E UMA POTENCIAL CRISE FINANCEIRA MUNDIAL

Alterações climáticas poderão originar dinâmicas ambientais, geopolíticas, sociais e econômicas absolutamente imprevisíveis, alertam estudiosos

**A** adaptação às mudanças climáticas e a mitigação dos riscos a elas associados requer grandes transformações na sociedade. O assunto é debatido há décadas; todavia, apenas mais recentemente bancos centrais, reguladores e órgãos de supervisão passaram a reconhecer as mudanças climáticas como fonte de riscos financeiros sistêmicos. Na obra “O cisne verde: banco centrais e estabilidade financeira na era das mudanças climáticas”, especialistas do Banco de Compensações Internacionais (*Bank*

of *International Settlements* - BIS) argumentam que mantidas as tendências atuais, essas instituições pouco poderiam fazer para amenizar os impactos das alterações no clima, já que, nesse caso, recursos financeiros têm poder limitado. Em outras palavras, dizem os autores, diante de uma possível crise financeira global desencadeada pelas mudanças climáticas, bancos centrais e supervisores financeiros ficariam praticamente impotentes.

Durante muito tempo, como só havia cisnes brancos na Europa, acreditou-se que cisnes negros não existissem, até que exploradores ingleses se depararam com cisnes da cor do carvão ao chegarem na Austrália. Em 2007, Nassim Nicholas Taleb, doutor pela Universidade de Paris e docente de instituições importantes como *Wharton Business School*, nos EUA, fez uso de tal analogia para referir-se a eventos extremos e raramente previstos no mercado financeiro devido ao pensamento dominante limitado por fatores conscientes e inconscientes.

Na visão de Taleb, economistas, atuários e investidores, dentre outros especialistas, tendem a ser seduzidos pela simplicidade e ordenamento da curva de Gauss, embora tal distribuição raramente se aplique ao mundo real - e ao sistema financeiro. Esse pensamento simplista, portanto, dividiria o universo das finanças em dois segmentos distintos: a Terra da Me-

diocridade (Mediocristão) e a Terra do Extremismo (Extremistão). A primeira é representada pela distribuição gaussiana de médias, normas e desvios-padrão, ao passo que a segunda é dominada por eventos inesperados (chamados de cisnes negros), que não podem ser previstos.

A fim de ilustrar as diferenças entre os dois mundos, o escritor do *best-seller* sugere uma amostra de mil pessoas e o cálculo da sua média de altura e peso. Neste caso, ainda que se considere o indivíduo mais alto ou mais pesado do mundo, a altura e o peso médios do grupo serão pouco afetados. Essa seria a “Terra da Mediocridade”. Por outro lado, se a referência for o patrimônio líquido da mesma amostra e Bill Gates for considerado, o resultado será totalmente afetado por um único dado. Essa, segundo Taleb, seria a “Terra do Extremismo”.

Ainda de acordo com o autor de Cisne Negro, os especialistas das mais variadas áreas assim se consideram e se apresentam à sociedade porque há quem esteja

disposto a pagar pelo seu alto grau de compreensão sobre um determinado assunto. Contudo, esses indivíduos tendem a ser ludibriados pelo chamado “Tripé da Opacidade”, composto pela ilusão do saber, a distorção retrospectiva e o platonismo.

A ilusão do saber gera *experts* instantâneos em mercados de ações, questões climáticas ou política internacional. Opiniões essas que, após proferidas, costumam ser repetidas à exaustão como verdade absoluta. A distorção retrospectiva, por sua vez, encontra comprovação nos inúmeros profissionais que afirmaram prever a crise financeira mundial antes que ela tivesse, de fato, ocorrido. Já o platonismo faz referência à extrema dependência dos *experts* em dados oficiais e experiências de terceiros como se os mesmos pudessem evitar que “cisnes negros” se materializassem.

O autor relaciona os argumentos vazios muitas vezes utilizados pelos especialistas para justificar a sua incapacidade de “prever o futuro”. Não raramente, uma opinião favorável sobre determinada companhia que acabou falindo não deveria, alega-se, ter sido vista como incentivo à compra de ações da referida empresa. Também é comum culpar eventos não previstos, como o ataque terrorista de 11 de setembro, para justificar a bancarrota de, digamos, companhias aéreas. Costuma-se ainda afirmar,

O termo “cisne verde”  
deriva da analogia  
do cisne negro  
criada por Nassim Taleb,  
em 2007

com certa frequência, que o especialista estava quase certo e que o modelo por ele utilizado precisava apenas de alguns ajustes a fim de prever eventos inesperados.

Em suma, os eventos “cisne negro”, os quais podem assumir muitas formas, como um ataque terrorista, uma tecnologia disruptiva ou uma catástrofe natural, têm três características: (i) são inesperados e raros, ficando, assim, fora do âmbito das previsões regulares; (ii) seus impactos são amplos ou extremos; e, (iii) só podem ser explicados após sua ocorrência.

Como esses eventos não podem ser previstos com base em abordagens probabilísticas retrospectivas, eles demandam um novo olhar sobre o risco que reconheça incertezas, bem como análises de eventos passados e do que poderia ter acontecido. Ainda assim, não é possível evitá-los, apenas amenizar seus impactos, transformando cisnes negros em cisnes “cinzentos”, sentencia Taleb.

## Novo alerta

Publicado por especialistas do *Bank of International Settlements* (BIS), organização sediada na Suíça que é uma espécie de banco central dos bancos centrais, o livro “The green swan: central banking and financial stability in the age of climate change” é um novo alerta

## Eventos catastróficos e irreversíveis impossibilitariam quantificar prejuízos financeiros

à comunidade internacional. O impacto em potencial das mudanças climáticas, dizem os especialistas do BIS<sup>1</sup>, pode gerar uma nova crise financeira de enormes proporções. O posicionamento da instituição, que tem como objetivo preservar a estabilidade monetária e financeira global, alarmou especialistas dado seu histórico conservador e declarações cuidadosamente calibradas, em tom moderado.

O conceito de “cisne verde” é inspirado no conceito do “cisne negro” desenvolvido por Taleb em 2007. Caracterizados por extrema incerteza e não-linearidade, esses eventos não podem ser previstos a partir de dados históricos, e consequências extremas não devem ser excluídas.

No entanto, os cisnes verdes diferem dos cisnes negros em alguns aspectos, advogam os autores. Em primeiro lugar, embora os efeitos das mudanças climáticas sejam imprevisíveis, é certo que haverá materialização futura, mesmo que não se saiba o momento e

a natureza dos impactos que elas causarão. Os estudiosos também argumentam que “as catástrofes climáticas são bem mais graves do que a maioria das crises financeiras sistêmicas; afinal, elas ameaçam a humanidade como um todo”.

Além disso, há de se considerar que as mudanças climáticas são mais complexas que os cisnes negros, pois envolvem reações em cadeia e efeitos em cascata associados a riscos físicos - relacionados às alterações no clima - e a riscos de transição - oriundos de estratégias de mitigação desordenadas, que podem originar dinâmicas ambientais, geopolíticas, sociais e econômicas absolutamente imprevisíveis. “As mudanças climáticas representam um desafio sem precedentes à governança dos sistemas socioeconômicos”, afirma o BIS.

Eventos catastróficos e irreversíveis resultantes do avanço das mudanças climáticas também impossibilitariam quantificar os prejuízos financeiros, complementam os autores. “Para evitar esse desfecho, é preciso reunir esforços e promover uma transformação estrutural de nossas economias, com inovações tecnológicas que possam ser amplamente utilizadas, alterações regulatórias e mudanças nos padrões sociais.” A menos que haja uma mobilização internacional significativa, as mudanças climáticas

1. Patrick Bolton; Morgan Despres; Luiz Awazu Pereira da Silva; Frédéric Samama e Romain Svartzman.

cas causarão danos duradouros aos sistemas econômico e financeiro globais, alerta a organização.

### Ruptura epistemológica

De fato, os riscos climáticos possuem características específicas. Os riscos físicos estão sujeitos à não-linearidade e a incertezas não apenas por causa de mutações nos padrões climáticos, mas pelas questões socioeconômicas resultantes. Os riscos de transição, por sua vez, demandam o tratamento de problemas complexos de cunho coletivo, político e econômico em níveis regionais e global. “São necessárias abordagens multidisciplinares para capturar as múltiplas dimensões do problema (geopolíticas, culturais, tecnológicas e regulatórias), mobilizando esforços para garantir a transição para sistemas de baixo carbono”, explicam os analistas do *Bank of International Settlements*.

Todos esses fatores impõem o que os autores chamam de “ruptura epistemológica” no que diz respeito à regulação, ou seja, a redefinição do problema em questão a fim de se identificar e enfrentar os riscos relacionados ao clima. Essa ruptura já vem ocorrendo na medida em que instituições e supervisores do sistema financeiro fazem uso cada vez maior de abordagens prospectivas (ao invés de probabilísticas) e análises baseadas em cenários para avaliar

os riscos de mudanças climáticas. Como resultado, tem origem um novo *mindset* capaz de produzir uma reprecificação dos riscos e estimular a preferência por projetos de baixo carbono, e que atua, em certa medida, como gerador de “preços-sombra” para as emissões de carbono.

Ainda que tenha havido avanços na coleta de dados, taxonomia e metodologias de análise de riscos, reconhecem os analistas do Banco de Compensações Internacionais, muitos desafios ainda persistem. Uma das dificuldades envolve a escolha de possíveis cenários futuros de interação de tecnologias, políticas, comportamentos, dinâmicas geopolíticas, variáveis macroeconômicas e padrões climáticos, sobretudo considerando-se as limitações dos modelos econômico-climáticos existentes.

Igualmente desafiador é transformar esses cenários em métricas corporativas detalhadas num ambiente em constante mutação, onde empresas e cadeias de valor tendem a ser afetadas de

“São necessárias  
abordagens  
multidisciplinares para  
capturar as múltiplas  
dimensões do problema”

formas imprevisíveis. Os estudiosos apontam ainda a dificuldade de associar, de maneira adequada, determinado risco climático com a estratégia de mitigação apropriada.

“Em resumo, o aprimoramento da regulação e da gestão de riscos climáticos é essencial, mas não serão suficientes para preservar a estabilidade financeira. Nenhum modelo ou cenário único poderá fornecer informações suficientes para os tomadores de decisão, sejam eles públicos ou privados”, sentencia o BIS, acrescentando que os riscos climáticos, em sua maior parte, não poderão ser mitigados, pelo menos até que ações amplas e contundentes sejam adotadas.

### “5 Cs”

O Banco acredita que os bancos centrais serão levados a “navegar águas desconhecidas” porque a transição bem-sucedida para uma economia de baixo carbono depende de outras autoridades e, na ausência de ações conjuntas efetivas, os bancos centrais correm o risco de não conseguirem cumprir sua missão de promotores da estabilidade financeira (e de preços).

“Os eventos do cisne verde podem forçar os bancos centrais a intervirem em caráter emergencial, comprando grandes volumes de ativos desvalorizados para sal-

var os sistemas financeiros mais uma vez”, preveem os estudiosos. Contudo, eles observam que as características dessa crise em potencial, incluindo seus impactos possivelmente irreversíveis “evidenciariam rapidamente as limitações dessa estratégia”.

Para lidar com esse dilema, seria necessária uma segunda ruptura epistemológica, defende o BIS, que consistiria nos bancos centrais promoverem, de maneira concreta, amplas mudanças socioeconômicas, indispensáveis à eficácia das políticas de manutenção da estabilidade financeira. Para tal, além da precificação do carbono, as instituições devem: (1) contribuir para fomentar uma visão de longo prazo e ideais de financiamento sustentável; (2) recomendar políticas fiscais em suporte à transição ecológica; (3) promover uma maior cooperação entre as autoridades monetárias e financeiras internacionais, e (4) buscar a integração de questões climáticas aos padrões contábeis corporativos e nacionais.

Também caberia aos bancos centrais integrar critérios de sustentabilidade aos seus próprios portfólios e às políticas de estabilidade financeira, quando apropriado. Mais importante, porém, sustentam os estudiosos, é que os bancos centrais conjuguem suas ações com as de outros atores (governos, setor privado, sociedade civil e comunidade internacional),

## As estabilidades financeira e climática precisam ser vistas como patrimônios públicos interligados

sobretudo em se tratando da precificação de carbono e da divulgação sistemática de riscos climáticos pelo setor privado.

O livro ainda propõe ações adicionais como a formulação de novas combinações de políticas (fiscal-monetária-prudencial) para tratar das questões climáticas e estimular o debate pela sociedade, “que precisa enxergar a estabilidade climática como um bem público global a ser apoiado por medidas e reformas no sistema monetário e financeiro internacional”.

“Acreditamos que os bancos centrais podem contribuir desempenhando o papel dos chamados ‘cinco Cs’: contribuir para a coordenação do combate às mudanças climáticas.” Esse papel de coordenação exige uma reflexão a respeito de três abordagens paradigmáticas necessárias para lidar com as mudanças climáticas e promover a estabilidade financeira: abordagens de risco, horizonte temporal e resiliência do sistema, conclamam os especialistas.

## Questões socioeconômicas

As mudanças climáticas têm importantes efeitos distributivos entre os países e internamente. Os riscos e os custos de adaptação recaem, de forma desproporcional, sobre nações mais pobres e famílias de baixa renda. Logo, se não houver uma sinalização clara de que os custos e benefícios das estratégias de mitigação das alterações climáticas serão distribuídos de maneira justa, os impactos sociopolíticos negativos tendem a aumentar. Na opinião dos analistas do BIS, a ampla aceitação social necessária para combater as mudanças climáticas depende de estudo, compreensão e do tratamento das consequências sobre os diferentes países.

A estabilidade financeira e a estabilidade climática precisam ser vistas como patrimônios públicos interligados, conexão que pode ser estendida a outras formas de degradação ambiental causadas pelo homem, como a perda de biodiversidade. “Isso exige transformações profundas na governança de nossos complexos sistemas socioeconômicos e financeiros. Para lidar com o desafio, os bancos centrais devem contribuir, fundamentalmente, com a condução do debate, ajudando, assim, a mobilizar forças para combater as mudanças climáticas”, concluem os autores. ■

# A INSCRIÇÃO AUTOMÁTICA NO BRASIL E NO EXTERIOR

Previsto na PEC Paralela, mecanismo deu certo em diferentes países, sendo um ótimo ponto de partida para o fomento da poupança previdenciária

Com a retomada das atividades legislativas, as atenções se voltam para a tramitação de medidas que impactam diretamente o sistema de Previdência Complementar. Uma delas é a PEC 133/2019, a chamada PEC Paralela, que prevê mudanças como a inscrição automática dos novos servidores públicos aos planos de benefícios. A proposta é bem recebida por especialistas, que veem na medida uma grande oportunidade de fomento.

A expectativa se deve a uma das premissas da chamada Economia Comportamental, segundo a qual o indivíduo tende à inércia, mesmo que isso signifique abrir mão de ganhos ou bem-estar. Esse mesmo princípio, por outro lado, faz com que ele/ela permaneça no plano de pensão, mesmo tendo a possibilidade de sair dele.

No Brasil, um exemplo de uso bem-sucedido do mecanismo é o da Funpresp. Desde a implantação do modelo, a taxa



de adesão dos servidores que ingressam na administração pública e optam por ficar na fundação saltou de 9% para 88%. A inscrição automática tem se mostrado eficiente também na Funpresp-Jud, onde a adesão chega perto de 90% de todos os novos servidores. Assim como na Funpresp, a proposta em tramitação no Congresso confere um prazo para que o participante possa sair do plano, mantendo assim o caráter voluntário da adesão.

A inscrição automática é uma das recomendações do Guia da Previdência Complementar para Entes Federados, lançado pela Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar para subsidiar estados e municípios na implantação do novo modelo exigido pela reforma da previdência. A ideia é que os Projetos de Lei que serão apresentados já façam a previsão desse mecanismo de adesão.

## Experiência internacional

O mecanismo vem sendo adotado com sucesso em diversos países. Um exemplo é a Nova Zelândia, que tem um ousado sistema de previdência, e mantém o *KiwiSaver*, plano que atende a todos os trabalhadores, públicos ou privados. A experiência do país foi relatada em estudo apresentado pela Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar em 2018, justamente para subsidiar a discussão em torno da implantação da inscrição automática no Brasil.

O *KiwiSaver* foi criado em 2007 com o objetivo de fomentar a adesão de empregados e empregadores a um plano de Previdência Complementar, sendo oferecido amplamente no mercado, inclusive para pessoas com idade inferior a 18 anos e tra-

balhadores autônomos. Mesmo que o participante rompa o vínculo com a empresa, continua ligado ao plano.

“É como um gigantesco fundo de pensão nacional, facultativo, que complementa a previdência pública tradicional. O que serve de referência para cá é justamente o fato de ser um pilar adicional ao regime obrigatório, de capitalização, já que é muito difícil que o Brasil reforme esse regime de repartição”, avalia o economista Pedro Fernando Nery.

É permitida a saída do participante - o chamado “opt-out” - até a oitava semana de trabalho; caso contrário, o empregado fica obrigado a contribuir durante um ano, após o que poderá se retirar do plano de benefícios. “A implementação da inscrição automática é recente, porém, os números fornecidos pelo governo neozelandês permitem aferir que é significativa a participação dos trabalhadores. Até junho de 2018, havia nada menos que 2.873.132 pessoas participando de um dos planos do *KiwiSaver*, e destes, apenas 234.144 realizaram o *opt-out*”, diz o estudo.

Para Nery, a inscrição automática deve ser olhada com atenção no Brasil, por impulsionar a poupança e trazer benefícios reais ao País e ao indivíduo. “Os bons resultados apresentados pelos lugares em que o modelo foi implantado comprovam isso”, afirma.

Hoje, está em discussão no Brasil a adoção do mecanismo apenas para servidores públicos. Mas ele vai além, e sugere que seja analisada a possibilidade de a regra ser estendida a todo trabalhador, como na Nova Zelândia. Isso incluiria não apenas quem recebe acima do teto do INSS, pois mesmo aqueles que ganham abaixo

Na Funpresp, modelo fez a taxa de adesão saltar de 9% para 88%

podem ser beneficiados, ampliando suas reservas para o futuro.

É muito difícil uma mudança estrutural para um regime de capitalização por conta do chamado déficit de transição, observa Nery. “O déficit aumentaria porque as contribuições que hoje vão para o pagamento de benefícios é que seriam capitalizadas. Contudo, é possível pensar em mecanismos de capitalização fora dessa limitação.” É o caso das propostas que usam o FGTS, que já é uma poupança compulsória, e seria transformado em uma previdência, conforme vêm propondo especialistas como Hélio Zylberstajn e Gustavo Franco.

Na comparação com a Nova Zelândia, Nery acredita que seria possível pensar em uma previdência coordenada pelo governo, facultativa, ainda que de adesão automática, para salários maiores. Algo como o Tesouro Direto, que o economista Fabio Giambiagi propôs recentemente com o nome de Previdência Direta.

Coautor de “Reforma da Previdência – Por que o Brasil não pode Esperar?”, o economista vê, ainda, uma janela para os trabalhadores da nova economia. “Eles se formalizam tipicamente pelo microempreendedor individual, que tem boa cobertura de benefícios, mas de no máximo um salário mínimo.” Assim, diz ele, profissionais acima dessa faixa, desde o motorista de Uber, podem se beneficiar de um sistema público de capitalização, até porque não possuem FGTS. “É um cenário para se explorar.”

A tramitação da PEC que estabelece a adesão automática depende agora da formação das comissões da Câmara e do Senado. Mas mesmo com todas as vantagens, o mecanismo não pode ser visto

como “panaceia ou remédio que resolverá todos os problemas do Regime de Previdência Complementar”, visto que possui potencial limitado de expansão, adverte o estudo da Subsecretaria. Por essa razão, são necessárias outras políticas públicas que incentivem as empresas e associações a criar ou aderir a planos já existentes.

### Pensando além

O estudo da Subsecretaria traz ainda a experiência do Reino Unido que, a exemplo do Brasil, adota o sistema de três pilares. Em 2011, foi criado o chamado NEST - *National Employment Savings Trust*, um *master trustee* gerido pelo Estado para administrar um plano CD com adesão automática, acessível a todos os empregados e empregadores. Em 2012, uma lei tornou obrigatório que as empresas maiores passassem a oferecer e inscrever seus empregados e, em 2017, todas as empresas, mesmo que com apenas um empregado, deveriam fazê-lo automaticamente.

O empregado é informado por correspondência a respeito da sua inscrição automática e o direito de não permanecer vinculado ao plano. É dado, então, o período de um mês para que ele informe a sua opção (*opt-out*) e resgate os valores que verteu. Um ponto interessante da experiência inglesa é que o empregado pode fazer o caminho inverso (*opting back in*) a qualquer tempo, ficando o empregador obrigado a readmiti-lo no plano de benefício desde que o *opt-out* não tenha ocorrido nos doze meses anteriores.

O mecanismo promoveu uma mudança no nível de conscientização dos ingleses sobre a necessidade de poupança. Desde sua implantação, a inscrição automática no país tem gerado ótimos

A inscrição automática deve ser olhada com atenção no Brasil, pois beneficia o País e o indivíduo

resultados, com adesão maciça dos trabalhadores.

“A inscrição automática tem sido ótima. O mecanismo fez com que as pessoas começassem a poupar, criando uma boa base. Construída a fundação, agora precisamos erguer a casa”, ilustra Helen Dean, Diretora Executiva do NEST, que já possui £8 bilhões em ativos sob gestão. Durante sua participação na conferência anual da Associação de Previdência e Poupança Vitalícia britânica (*Pensions and Lifetime Savings Association* - PLSA) realizada em Manchester, em outubro último, a dirigente indicou a necessidade de se lançar um olhar mais holístico sobre a poupança de aposentadoria, que leve em consideração metas de curto e longo prazos, bem como “soluções escaláveis e acessíveis” para a fase de desacumulação, sobretudo para os trabalhadores de renda mais baixa.

Flexibilidade foi a principal recomendação dos palestrantes do evento, que assinalaram ser preciso permitir maior “espaço de manobra” aos participantes de planos CD; em especial, mulheres e profissionais autônomos. “Seria interessante haver um pouco mais de flexibilidade para que as pessoas aumentem ou diminuam as contribuições ao longo da vida. Nossos planos precisam ter características que reflitam, de fato, o comportamento do participante no longo prazo”, salienta Dean.

Ela também destacou a pesquisa que está sendo realizada pelo NEST a respeito das vantagens da chamada “poupança paralela”, que ajudaria os trabalhadores inscritos automaticamente a acumular recursos, em mais curto prazo, para serem utilizados em eventuais emergências. Nesse sentido, um projeto piloto foi lan-

çado pelo fundo no início de 2019. “Como traduzir um objetivo de longo prazo em objetivos menores, de mais curto prazo? Precisamos pensar nisso. Há muita pesquisa a respeito.”

A comunicação e o engajamento com o participante, aliás, são preocupações permanentes do NEST. “Devemos dizer ao participante quanto ele precisa economizar a cada ano? Ou seria melhor dizer: você acaba de conquistar um ano de aposentadoria?” Dean reforça ainda a importância de saber o que funciona na prática, seja por meio de pesquisas, seja via testes com grupos de participantes com perfis distintos.

## Padrão de vida

A PLSA também tem investido em ferramentas para promover o maior engajamento dos participantes de planos de pensão, tendo lançado, recentemente, os “Padrões de Vida na Aposentadoria” ou *Retirement Living Standards*. Trata-se de uma estrutura ilustrativa com descrições de diferentes estilos de vida para ajudar as pessoas a imaginar o que desejam para o seu futuro financeiro - e quanto isso pode custar. A Associação trabalha para que 90% dos poupadores ativos passem a utilizar a ferramenta no Reino Unido até 2025.

São três os níveis de padrão de vida descritos: mínimo, moderado e confortável, baseados numa cesta de bens e serviços que contém desde alimentos e bebidas a opções de férias, e seus respectivos custos. Estão previstos itens como contas domésticas, comida e bebida, transporte, lazer, roupas, despesas pessoais e ajuda a terceiros. Os níveis preveem renda de 10, 20 ou 30 mil libras para solteiros e 15, 30 e 45 mil anuais para casais.

Os planos precisam ter características que de fato reflitam o comportamento do participante

## ▶▶ INSCRIÇÃO AUTOMÁTICA

51% dos britânicos focam necessidades e desejos imediatos ao invés de futuros

Os cálculos também consideram, por exemplo, que a maioria das pessoas, quando chega à aposentadoria, não tem mais despesas como a prestação da casa própria ou aluguel. Todavia, esses valores podem ser incluídos dependendo das circunstâncias de vida de cada um. Leva-se em conta, ainda, valores adicionais de duas a quatro mil libras anuais para quem vive em Londres devido ao custo de vida mais alto na cidade.

Com um custo de £10.200 por ano para solteiros e £15.700 para casais, o padrão de vida mínimo cobre todas as necessidades básicas, além de prever um valor modesto para atividades de lazer, como férias no Reino Unido, comer fora uma vez por mês e passeios acessíveis duas vezes por semana. A boa notícia, diz a PLSA, é que o benefício integral do sistema estatal (aproximadamente £8 mil anuais) mais uma renda paga pelo plano privado oferecido pelo empregador já permitem que esse nível seja atingido pela maioria das pessoas.

O estilo de vida moderado (£20.200 por ano para solteiros e £29.100 para casais) fornece, além do estilo de vida mínimo, um pouco mais de segurança financeira e flexibilidade. Nessa faixa, é possível passar férias de duas semanas na Europa e frequentar restaurantes algumas vezes por mês.

Já o padrão de vida “confortável” (£33.000 por ano para solteiros e £47.500 para casais) possibilita alguns luxos, como tratamentos de beleza regulares, idas ao teatro e três semanas de viagem no continente europeu anualmente.

“Os padrões são baseados em pesquisas abrangentes e independentes junto ao público, posteriormente traduzidas numa

cesta de produtos de fácil compreensão que ajuda as pessoas a imaginar o futuro. É uma ferramenta poderosa e prática para incentivar o engajamento ao plano de pensão”, observa Nigel Peuple, Diretor de Políticas e Pesquisa da PLSA.

A ideia é que alguns planos façam uso das informações de forma generalizada, disponibilizando-as aos participantes nos demonstrativos anuais de benefícios, ou desenvolvam metas personalizadas para o planejamento da aposentadoria, acrescenta o dirigente. “A PLSA espera trabalhar em estreita colaboração com o setor a fim de garantir a ampla adoção da ferramenta, transformando a maneira como as pessoas enxergam a necessidade de abrir mão do consumo hoje para ter o que gastar mais tarde na vida.”

Uma pesquisa recente da PLSA mostrou que 76% das pessoas que possuem um plano de pensão ofertado pelo empregador acreditam que os padrões vão ajudá-las a saber se estão no caminho certo para alcançar o estilo de vida que desejam na idade avançada. Pesquisas também revelam que 51% das pessoas focam suas necessidades e desejos imediatos ao invés de futuros, e que apenas 23% estão confiantes de que sabem quanto precisam poupar para ter uma velhice financeiramente tranquila.

Guy Opperman, parlamentar britânico e ex-Ministro da Previdência, argumenta que o país conseguiu transformar a maneira como milhões de pessoas poupam para a aposentadoria. “O próximo desafio é facilitar o engajamento com o plano de pensão. É muito bem-vinda a ferramenta desenvolvida pela PLSA, que tem o potencial de ajudar os poupadores a pensar mais sobre o futuro que desejam.” ■

# À ESPERA DE ALTERAÇÃO LEGISLATIVA

Encerramento  
de contrato de  
pagamento  
entre EFPCs e  
INSS afetaria  
500 mil assistidos

O Congresso tem até o dia 20 de abril para votar a alteração legislativa que vai permitir que Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) continuem efetuando o pagamento do benefício referente ao INSS dos seus participantes. A proposta encaminhada pela Abrapp foi acatada pelo relator da Medida Provisória 905/2019, Deputado Christino Áureo. No final do ano passado, as 60 fundações conveniadas com o INSS (Instituto Nacional do Seguro Social) para efetuar esse tipo de operação foram informadas do encerramento do contrato, o que comprometeria o atendimento de aproximadamente 500 mil assistidos.

A proposta dá nova redação ao Artigo 117 da Lei 8.213/91, estabelecendo que empresas, sindicatos e EFPCs “poderão realizar o pagamento integral dos benefícios previdenciários devidos a seus beneficiários, mediante celebração de contrato com o Instituto Nacional do Seguro Social – INSS, dispensada a licitação”. O texto prevê, ainda, que os contratos tenham as mesmas obrigações, condições e valores devidos pelas instituições financeiras responsáveis pelo pagamento dos benefícios do INSS.

As sugestões foram encaminhadas após reunião da Abrapp com as associadas. Uma delas foi a Previ, que tem 80 mil assistidos diretamente afetados pela mudança. “O convênio permite que os aposentados recebam o pagamento antecipadamente - no caso da Previ, no dia 20 do próprio mês. O fim desse pagamento traria impacto imediato no fluxo de caixa desses assistidos”, ressalta Marcel Barros, Diretor de Seguridade da fundação.

Além do pagamento antecipado, o convênio também permite que as EFPCs emitam a declaração de rendimentos e gerenciem, em uma única folha, descontos como o pagamento de pensão alimentícia e isenção tributária por moléstia grave, por exemplo. Mas há vantagens também para a entidade, que tem acesso à troca de informações sobre valores dos benefícios complementares sempre que há alteração, além de óbitos e outros eventos da

### O motivo seria o impedimento de o INSS monetizar a folha de pagamento ao repassá-la a instituições financeiras

vida do participante. Para a Previdência Social, a vantagem está no fato de que todo o trabalho, como emissão de documentos, é feito pela entidade conveniada, reduzindo a necessidade de pessoal administrativo da própria autarquia.

A revogação do convênio foi anunciada pelo INSS em dezembro de 2019, e entraria em vigor em fevereiro deste ano. A justificativa é que não haveria segurança jurídica para o contrato, visto que abria excepcionalidades. O motivo principal, porém, era o impedimento de o INSS monetizar a folha de pagamento ao repassá-la para as instituições financeiras. É exatamente esse ponto que a alteração legislativa reverte.

“Pedimos para incluir um parágrafo no Artigo 117 para abrir a possibilidade de que a instituição financeira passe a remunerar o INSS. No nosso caso, fazemos o pagamento pelo Banco do Brasil, que passará a remunerar o Instituto no percentual estabelecido no contrato”, explica o Diretor de Seguridade da Previ. ■

Relator da MP, o Deputado Christino Áureo afirma que suas expectativas são positivas quanto à aprovação. “Os impactos são de várias ordens. Nós já temos uma conflagração do canal para a previdência, onde estão represados seguramente mais de 1,5 milhão de benefícios, tanto que existe outra MP tentando resolver o problema de falta de pessoal na autarquia. Seria um contrassenso, no momento em que isso está acontecendo, retrocedermos após décadas e décadas de relacionamento com o INSS”, ressalta.

Além da antecipação dos vencimentos mensais do assistido, o contrato firmado entre INSS, entidades e instituição financeira permite que o segurado comece a receber os benefícios com mais rapidez que pelas vias normais. Como destaca o parlamentar, hoje existe uma demora muito grande até que o aposentado receba o primeiro pagamento pelo INSS, o que acaba gerando acúmulo de dívidas difíceis de recompor.

“É uma parceria ganha-ganha, com vantagens para todos os envolvidos, que vai além do ponto de vista financeiro. A quantidade de informações sobre a vida pessoal e laboral do beneficiado trazem tranquilidade na concessão do benefício de forma correta, com contagem do tempo adequada”, diz Áureo. “Como ex-funcionário do Banco do Brasil e associado da Previ, também vivo a angústia de ver o rompimento desse convênio.” ■

# CNPJ POR PLANO: PRIORIDADE É ELIMINAR *GAP* DE CONHECIMENTO

Identificação da melhor modelagem de custódia e registro de ativos esbarra na compreensão limitada do mercado sobre a natureza dos serviços

**C**onhecer e compreender a natureza dos serviços de registro e custódia de ativos, seus custos e obrigações, é tarefa urgente para as Entidades Fechadas de Previdência Complementar este ano, já em etapa decisiva de preparação para adequar suas estruturas ao novo modelo de CNPJ por Plano. A segregação real de ativos trazida pela mudança, que entrará em vigor em dezembro de 2021, exigirá que as fundações encontrem a modelagem ideal de custódia para otimizar custos

e obter serviços que assegurem a necessária transparência e agilidade sem elevar excessivamente suas despesas. O processo terá que respeitar o DNA individual das EFPCs, já que é essencial definir estruturas de acordo com seus respectivos portes, características e necessidades.

Nesse sentido, o Grupo de Trabalho (GT) de Operacionalização do CNPJ por Plano, no âmbito da Abrapp, tem discutido de maneira cada vez mais aprofundada a questão da custódia com as entidades e com os representantes de órgãos de supervisão. Está em curso inclusive uma ação de educação e esclarecimento por meio da criação de uma trilha específica de conhecimento na UniAbrapp, *webinar* com especialistas, entre outros eventos.

A principal dificuldade para identificar a modelagem adequada reside menos nos custos ou na alta concentração dos serviços nas mãos de poucos prestadores (o que aumenta a complexidade de negociações), e mais no *gap* de conhecimento que existe no mercado brasileiro a respeito dessas funções, aponta o especialista Luciano Magalhães, Conselheiro Deliberativo do Fundo Paraná e integrante do GT. “São relativamente poucas as entidades que já compreendem adequadamente o tema, o que torna indispensável disseminar conhecimento, a começar pelo fato de que custódia e controladoria são serviços diferentes e importantes. É preciso entender todos os escopos e identificar as melhores estruturas nesse novo ambiente”, diz Magalhães.

### DNA próprio e parcerias

Cada entidade tem DNA próprio; além disso, elas precisam saber qual é

o ponto de partida para a interlocução com os prestadores de serviços de modo a otimizar custos. “Já há EFPCs montando seus modelos, buscando diálogo com os prestadores, incluindo a B3 no que diz respeito ao registro dos ativos”, conta o especialista. Ele lembra que até o início dos anos 2000, o mercado tinha conhecimento forte e boas estruturas dessas funções, mas isso foi gradualmente perdido diante do foco prioritário na rentabilidade dos planos e da relativa facilidade para bater metas atuariais. “Com isso, as estruturas montadas naquela época não foram revisitadas, não se olhou mais para a melhoria dos processos e para o impacto dos custos, então hoje é difícil até saber o que pedir para simplificar”, avalia Magalhães.

Com características diferenciadas, as EFPCs tendem a sofrer reflexos também diferenciados, reforça o consultor Sílvio Rangel, integrante do GT. Isso ocorre porque as estruturas de gestão de investimentos são diferentes e os efeitos da segregação por plano podem ser diversos. Os prestadores de serviços, incluindo custodiantes, controladoria e administradores fiduciários, por sua vez, também têm estruturas variadas, o que torna mais complexa toda a negociação de custos e modelos. “Além disso, muitas vezes a entidade usa diferentes prestadores de serviços, mas ainda que haja um único prestador, os contratos podem ser diversos porque as condições dependem dos volumes de ativos envolvidos, estruturas de gestão, cláusulas de reciprocidade, entre outros fatores”, explica Rangel.

Todo esse contexto precisa ser compreendido, inclusive promovendo

Os efeitos diversos da segregação por plano tornam mais complexa a definição de custos e modelos



a separação de responsabilidades dos diversos agentes de mercado e, para isso, as entidades devem conhecê-los melhor. As estruturas de gestão de investimentos mais confusas, por exemplo, não permitem avaliar bem os custos embutidos nas cotas dos fundos. “Nesse sentido, a mudança para o CNPJ por Plano pode ser uma excelente oportunidade para rever todo o modelo de gestão e os veículos utilizados”, diz Rangel.

Pelo atual sistema de fundos exclusivos, há um custo maior, pois é preciso manter conta *clearing* e custódia vinculada ao CNPJ do fundo. Já a carteira administrada tem sua conta *clearing*, porém vinculada ao CNPJ da entidade. Reduzir o número de FICs (Fundos de Investimento em Cotas) e fazer essa alocação por meio de carteiras administradas é uma alternativa que poderá ajudar a melhorar custos.

## Foco na estratégia

A Abrapp tem discutido com a B3 as estruturas de contas e subcontas adaptadas às novas regras do CNPJ por plano, mesmo porque o registro dos novos CNPJs não indica a necessidade de abertura de uma conta segregada para cada plano, podendo haver subcontas subordinadas à conta do CNPJ raiz da entidade. “A Resolução nº 4.661 aborda a individualização dos ativos por plano e não exige uma conta custódia separada. O modelo que utiliza as subcontas não fere a regulação”, ressalta o Coordenador do GT, Geraldo de Assis.

A subconta na Cetip (Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos Privados pertencente à B3) acabou por revelar um exemplo da falta de agilidade das entidades em aprimorar os modelos de

registro e custódia de ativos, aponta Magalhães. “As EFPCs já tinham uma oportunidade para rever seus modelos e custos graças à utilização de subcontas, mas não exploraram essa medida, que pode gerar redução de despesas significativa.”

Algumas fundações pagavam os valores relativos à manutenção de quatro contas na plataforma, por exemplo, quando poderiam arcar com o custo de uma conta única e manter subcontas. Mas isso diz respeito apenas ao registro na B3. Mais importante hoje, acredita Magalhães, é verificar quais são os melhores veículos de investimento e escolher modelos de gestão mais focados em fundos exclusivos, carteiras administradas e carteiras próprias. Essa definição dependerá do tamanho da entidade, da quantidade de planos, existência ou não de perfis de investimentos, etc. Com isso definido, o próximo passo será conferir a estrutura no custodiante e a melhor formatação interna do modelo.

Daqui para a frente, ele afirma ser preciso olhar para dentro da entidade e considerar aspectos cada vez mais importantes para reduzir gastos desnecessários e dar maior agilidade. É hora de identificar o que é mais funcional, o que pode ser automatizado usando as informações do custodiante e do controlador, trabalhando em conjunto com esses agentes, e tudo que ajude a eliminar o trabalho braçal para focar no estratégico. “A melhor forma de implementar o CNPJ por plano sob a ótica desses serviços é perceber que ele trará ganho de controle e de segurança, o que permite rever processos. Há também o aperfeiçoamento do trabalho interno das EFPCs para identificar o que precisa

É possível o registro de subcontas subordinadas à conta do CNPJ raiz da entidade

Iniciativas de autorregulação resultariam em metodologia mais prática para todos

ser alterado e como automatizar os fluxos de informações”, assinala Magalhães.

### Harmonização

Em ação já há algum tempo junto à B3 e outros registradores, a Previc considera o tema fundamental, uma vez que a Resolução CMN nº 4.661, de 2018, já de olho no futuro, incluiu a exigência de individualizar os ativos pensando no CNPJ por plano. “Temos trabalhado nisso desde então. Um dos aspectos diz respeito aos serviços da B3 porque, embora cada EFPC tenha sua conta, ao fazer investimentos para determinado plano, esses ativos precisarão estar vinculados ao plano de maneira individualizada, podendo gerar custos maiores para algumas fundações”, explica o Diretor de Orientação Técnica e Normas da Previc, José Carlos Chedeak.

A B3, diz Chedeak, tem sido bastante sensível a essa preocupação, enquanto a Abrapp segue discutindo os aspectos operacionais da mudança com o objetivo de reduzir os impactos. A Bolsa anunciou ainda em 2019 que atenderia o pleito do sistema, esclarecendo que o registro por plano não motivará cobrança adicional de valores pelos serviços de *clearing* e custódia. A cobrança na Cetip continuará sendo única, tendo como base o CNPJ raiz de cada entidade, o que trouxe algum alívio em relação aos serviços dessa plataforma.

“Ao longo dos debates do GT, percebemos que algumas EFPCs conseguem reduzir seus custos de maneira mais eficaz do que outras. O ideal, portanto, é que houvesse uma harmonização e as medidas de mitigação de impacto ocorressem

por meio de iniciativas de autorregulação do sistema”, acredita Chedeak. Os mecanismos de autorregulação ajudariam a harmonizar o processo de negociação junto à B3 e demais prestadores de serviços, com uma operacionalização passo a passo que resultaria em metodologia mais prática para todos. “É importante sinalizar as boas práticas de custódia e registro de ativos. Esse seria o melhor caminho não só para facilitar as soluções, mas também para fortalecer a autorregulação”, diz o Diretor da Previc.

A discussão para inserir o assunto nas melhores práticas de autorregulação já está acontecendo e será levada adiante a partir da sugestão do órgão supervisor, observa Geraldo de Assis. “O trabalho do GT está avançando bem, agora com uma maior interlocução junto aos órgãos de supervisão estatal”, diz o Coordenador, destacando que a questão do conhecimento é uma frente importante desse trabalho.

Ainda no âmbito do GT, está em debate uma proposta para harmonizar melhor os fundos exclusivos ao modelo do CNPJ por Plano, assunto que precisará ser encaminhado também junto à CVM (Comissão de Valores Mobiliários) pela Previc. O fundo exclusivo, por lei, só pode ter um único cotista; porém, nas entidades multiplano, seu patrimônio pertence a vários programas. Com a necessidade de individualização, a questão precisa ser equacionada. A proposta, que ainda carece de maior debate, prevê uma nova denominação para os fundos, que passariam a “fundos reservados ou restritos” na CVM, embora mantivessem inalterado o conceito de fundo exclusivo para fins de supervisão na Previc. ■

# CNPC FAZ IMPORTANTE REUNIÃO EM MARÇO

Pela primeira vez, regulador deixa de atender “sob demanda” e passa a discutir e aprovar de acordo com um planejamento estratégico trienal

**A**provada na reunião do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) do dia 13 de março, a nova norma para os procedimentos contábeis, com destaque para a precificação de ativos, traz uma convergência entre as práticas de marcação dos títulos públicos e privados feitas pelas entidades e aquelas já adotadas pelo mercado de investimentos. Mais restritiva, a regulação passa a não admitir marcação na curva para as novas compras de títulos priva-

dos, que embutem maior risco, e cria condições para o uso da metodologia em casos específicos de compras de títulos públicos federais.

A proposta aprovada prioriza a precificação dos ativos a mercado. O objetivo é evitar eventuais transferências de riquezas entre os cotistas dos planos por meio da substituição da marcação dos títulos na curva (a vencimento) pela marcação a mercado (a negociação), explica o Diretor Superintendente da Previc, Lúcio Capelletto. “Além

disso, a marcação a mercado confere maior acurácia às demonstrações financeiras dos planos, maior transparência às informações prestadas aos participantes e melhores condições de comparabilidade entre os diversos planos”, explica o Diretor Superintendente. Para completar, a nova norma veio em simetria com as regras internacionais de contabilidade (CPC 49) e com a Instrução CVM 438, que trata da marcação a mercado dos fundos de investimentos.

“Não há mais a mesma ‘porteira aberta’ para a entidade escolher entre marcação na curva (a vencimento) ou a mercado (a negociação). Ao mesmo tempo, a norma não fecha totalmente a porta da precificação na curva, até para assegurar um mecanismo de proteção do patrimônio dos planos contra o excesso de volatilidade nos preços desses títulos”, explica o Diretor da Mercer, Antonio Gazzoni, membro do CNPC. A modelagem agora preserva os estoques de títulos, mas confere às novas aquisições, com algumas condições, a preferência pela marcação a mercado (títulos adquiridos às taxas vigentes e contabilizados mensalmente conforme seu valor de mercado no momento da contabilização).

As mudanças seguem a minuta elaborada pelo GT coordenado pela Previc e integrado, entre outros participantes, pela Abrapp, e valem tanto para as carteiras próprias quanto para as carteiras administradas dos fundos de investimentos exclusivos. As regras aplicam dois olhares diversos: um para os estoques de títulos, comprados até o início da vigência da norma, e outro para o fluxo, ou seja, os ativos adquiridos depois dessa data. A regra, que altera a Resolução CNPC nº 29,

de 13 de abril de 2018, entrará em vigor no primeiro dia útil do mês subsequente à sua publicação, ou seja, poderá valer já a partir de abril. Se houver algum atraso, ela vigorará a partir do início de maio.

## Estoques

Em relação aos estoques, a principal preocupação foi preservar as estratégias de investimentos em ativos públicos e privados graças à manutenção das atuais regras, com algumas modificações. “De modo geral, o estoque de ativos já existente poderá continuar marcado na curva, seja para títulos públicos, seja para títulos privados, desde que a entidade atenda aos dispositivos da norma”, detalha Gazzoni. Um dispositivo a ser seguido determina, por exemplo, que em caso de maior risco ou probabilidade de perdas com esses ativos, será obrigatória a venda e a contabilização a mercado dos títulos envolvidos.

Além disso, para os planos de Benefício Definido (BD), será possível levar os títulos marcados na curva para o modelo da marcação a mercado, caso a entidade queira fazê-lo, desde que o ganho auferido seja destinado exclusivamente a baixar a taxa de desconto ou aumentar a taxa de longevidade dos planos. A troca será feita mediante alteração da tábua de mortalidade contanto que o resultado da remarcação seja igual ou inferior ao valor do ajuste decorrente da alteração das hipóteses, com base em estudo técnico específico elaborado pela EFPC. Com isso, procura-se evitar que haja atitudes oportunistas de gestores para gerar superávit imediato que, mais adiante, poderia ser convertido em déficit.

A regulação passa a não admitir marcação na curva para novas compras de títulos privados

## Estruturas atuariais

No caso do fluxo de novos títulos, os ativos privados passam a ser obrigatoriamente precificados a mercado. O objetivo é evitar problemas futuros que possam ocorrer, como no passado, com alguns desses ativos, gerando “micos” nas carteiras das entidades.

As novas compras de títulos públicos também serão feitas apenas na modelagem de marcação a mercado para as carteiras dos planos de Contribuição Definida (CD) puros. A exceção à regra vale apenas para os planos CD ou de Contribuição Variável (CV) que tenham estruturas atuariais, ou seja, que ofereçam benefícios determinados atuarialmente, desde que exclusivamente em relação a esses benefícios.

Isso significa que esses planos poderão marcar títulos públicos federais na curva especificamente quando houver o objetivo claro de proteger suas estruturas atuariais e garantir o pagamento das aposentadorias no longo prazo. “Essa possibilidade de fazer *hedge* contra a variação da inflação é um mecanismo importante de proteção ao patrimônio dos trabalhadores desses planos, e foi mantido na regulação”, diz Gazzoni. Para isso, os atuários terão que comprovar que os títulos marcados na curva serão utilizados de acordo com a capacidade de a EFPC leva-los a vencimento.

O consultor pondera ainda que a análise das estruturas atuariais envolverá os serviços de custodiantes e administradores terceirizados, AETQs e Conselhos Deliberativos. “Todos terão que pensar nessa norma como parte integrante das políticas de investimentos e desinvestimentos.”

A EFPC poderá registrar os títulos públicos federais na categoria “títulos

mantidos até o vencimento” (na curva) em planos BD e CV quando o prazo entre a data de aquisição e a data de vencimento desses títulos for igual ou superior a cinco anos, e desde que haja capacidade financeira e intenção em mantê-los na carteira até o vencimento. A capacidade financeira deve ser analisada com base na capacidade de atendimento das necessidades de liquidez da EFPC, em função dos direitos dos participantes e assistidos, e das obrigações da entidade e do perfil do exigível atuarial de seus planos de benefícios.

Nos casos em que a entidade decidir fazer a troca da marcação na curva para a marcação a mercado, lembra Gazzoni, a medida terá que ser submetida previamente ao Conselho Deliberativo, uma vez que essa decisão altera as políticas de investimento. A documentação que servir de base para as reclassificações de categoria deverá permanecer à disposição da Previc, devidamente acompanhada de exposição de motivos e aprovação pelo CD.

## Redesenho da forma de atuação

Até agora pautado por demandas apresentadas pelo sistema, o CNPC (Conselho Nacional da Previdência Complementar) também decidiu inovar, passando a organizar sua agenda de debates e Resoluções a partir de um inédito planejamento estratégico, alinhado ao do próprio Ministério da Economia, e baseado em três pilares. O primeiro deles é voltado ao aperfeiçoamento legal e institucional do sistema; o segundo busca o fomento da Previdência Complementar; e o terceiro pretende fortalecer a governança e a supervisão.

Nos planos CD puros, os títulos públicos deverão ser marcados apenas a mercado

“Sugerimos uma dilação das contribuições neste momento de dificuldade econômica”

No primeiro pilar entram as diretrizes que buscam simplificar e flexibilizar regras; harmonizar as Leis Complementares n. 108 e 109; definir a competência dos vários órgãos de controle, e garantir segurança e credibilidade para o sistema.

No segundo pilar, de fomento, estão os esforços para facilitar investimentos em tecnologia; fortalecer a educação financeira e previdenciária; incentivar a poupança previdenciária de longo prazo; permitir a criação de produtos e soluções, e incentivar os produtos voltados à renda, explica Antonio Gazzoni.

Finalmente, no terceiro pilar, que trata de fortalecer a governança e a supervisão, as diretrizes incluem ações para garantir a autonomia do órgão de supervisão; profissionalizar a gestão das EFPCs; harmonizar entidades abertas e fechadas de patrocínio público e privado; estabelecer mandatos de risco, e coordenar as políticas do CNPC às do CNSP (Conselho Nacional de Seguros Privados). As palavras de ordem definidas pelo Conselho serão agora sistematizadas por uma consultoria cedida pela Abrapp.

O planejamento seguirá duas direções: respeitar o atual estoque de produtos e conceitos e buscar por inovação na modelagem da nova previdência. Esse direcionamento estratégico é vital para o sistema e para as ações do governo, principalmente porque foi resultado de uma discussão conjunta e não de medidas adotadas “de cima para baixo”, diz Gazzoni. Ele lembra que é a primeira vez em que o CNPC deixa de atender apenas “sob demanda” e passa a discutir e aprovar de acordo com as diretrizes pré-estabelecidas. A reunião também foi marcada pelo compromisso de todos os integrantes do

Conselho com o cumprimento desse planejamento.

## Unificar e simplificar

Além disso, o Conselho colocou em discussão a aplicação prática do Decreto nº 10139/2019, que trata da revisão e consolidação de normas. A intenção é unificar e simplificar regras do sistema, obedecendo a um cronograma maior do governo, para imprimir maior facilidade, menor burocracia e complexidade à regulação, diz Gazzoni.

Outro aspecto relevante foi a discussão de sugestões para ajudar a minimizar, no âmbito das atribuições do CNPC, os efeitos negativos da crise sobre o sistema de previdência brasileiro. “O Conselho não poderia fugir dessa responsabilidade. Sugerimos uma dilação ou afastamento temporário das contribuições previdenciárias como medida para aliviar o sofrimento de empresas e pessoas físicas neste momento de dificuldade econômica que atinge a todos”, conta Gazzoni. O CNPC não está alheio a esse momento, ainda que seu “poder de fogo” seja limitado, admite o Conselheiro.

“Estamos atentos às dificuldades criadas pela pandemia de Coronavírus para toda a economia e seus possíveis reflexos sobre a Previdência Complementar”, sublinha o Diretor Superintendente da Previc, Lúcio Capelletto. Ele explica que na reunião do CNPC, embora não tenham sido definidas medidas específicas, começaram a ser avaliadas iniciativas que possam, se necessário, ajudar a mitigar os efeitos econômicos indesejáveis dessa crise. “Mas qualquer ideia terá que ser muito bem discutida e amadurecida junto ao sistema”, avisa. ■

**DESTAQUES - NOVEMBRO/19**

Os ativos dos planos instituídos alcançaram R\$ 12,4 bilhões e aproximadamente 490 mil participantes. A carteira consolidada dos Fundos de Pensão acumulou um resultado de 10,74% até novembro, ficando acima da TJP (8,88%). A Renda Fixa, que representa 73,5% dos ativos, teve retorno negativo de 0,15% e a Renda Variável, que fechou o mês com alocação de 18,8% dos recursos, rentabilizou 0,50% no mesmo período. O segmento de imóveis foi o que apresentou melhor resultado dentre os demais, com 0,79% em novembro.

**MERCADO - NOVEMBRO/19**

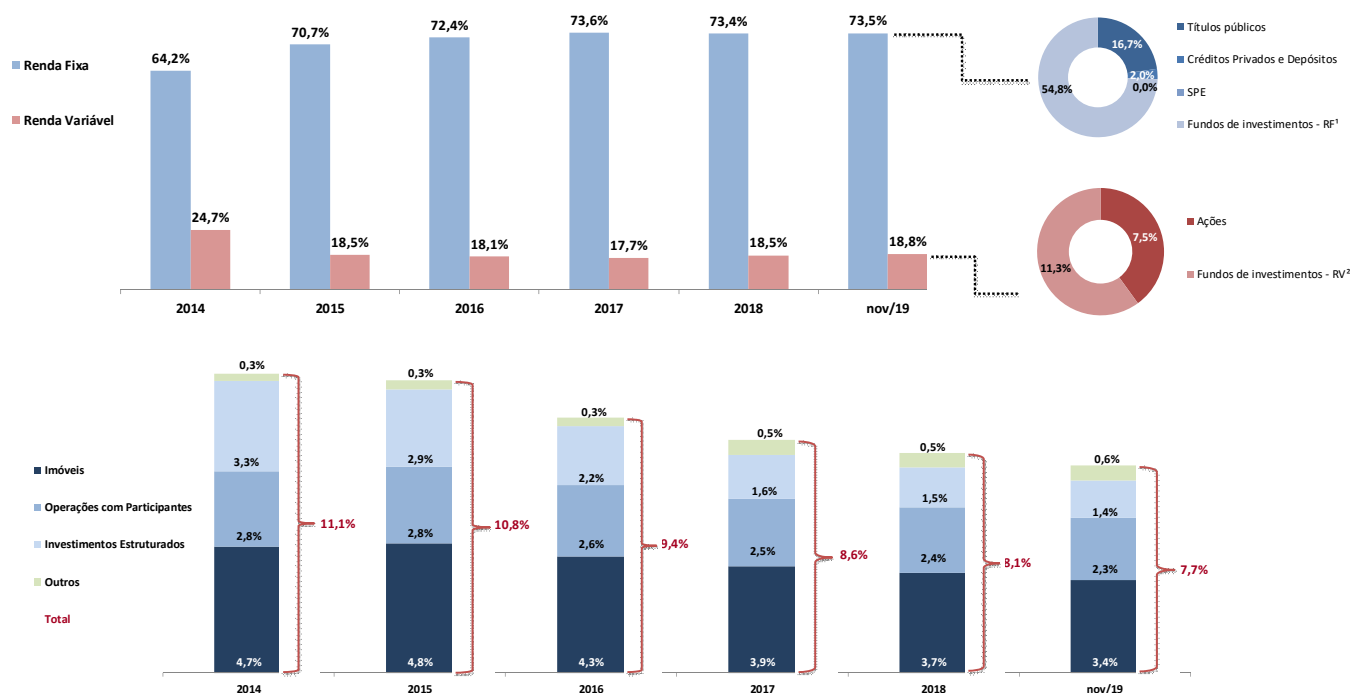
Em novembro de 2019 o dólar teve sua segunda maior alta mensal do ano: +5,49%, fechando o mês cotado a R\$4,22 (a maior alta aconteceu em agosto, quando o ativo valorizou +9,92%). O IFIX, Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, encerrou novembro com alta de +3,52%. O Ibovespa também fechou o mês com rentabilidade positiva, valorizando +0,95% no período. Na Renda Fixa, o mês não foi bom, principalmente para os títulos públicos de longa duração, sendo que o IMA-B 5+ terminou novembro com queda de -4,07% enquanto o IMA-B 5 fechou o mês com queda de -0,28%

**I. CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE APLICAÇÃO**

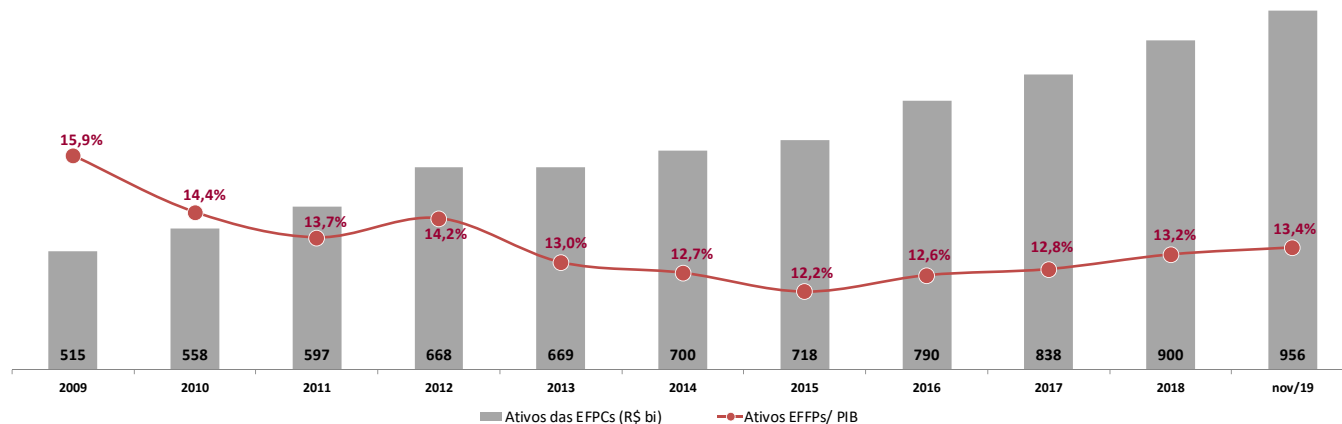
(R\$ milhões)

Discriminação	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	nov/19	%
Renda Fixa	396.046	61,7%	386.773	60,4%	431.140	64,2%	483.907	70,7%	546.764	72,4%	592.735	73,6%	635.113	73,4%	678.170	73,5%
Títulos públicos	98.639	15,4%	67.446	10,5%	83.351	12,4%	105.949	15,5%	131.273	17,4%	142.564	17,7%	155.420	18,0%	154.073	16,7%
Créditos Privados e Depósitos	32.619	5,1%	26.672	4,2%	27.099	4,0%	24.473	3,6%	23.843	3,2%	21.341	2,7%	17.897	2,1%	18.778	2,0%
SPE	213	0,0%	186	0,0%	160	0,0%	142	0,0%	139	0,0%	130	0,0%	84	0,0%	73	0,0%
Fundos de investimentos - RF <sup>1</sup>	264.575	41,2%	292.469	45,7%	320.530	47,7%	353.344	51,6%	391.508	51,8%	428.700	53,3%	461.712	53,4%	505.246	54,8%
Renda Variável	183.621	28,6%	185.755	29,0%	166.267	24,7%	126.869	18,5%	137.014	18,1%	142.703	17,7%	159.742	18,5%	173.660	18,8%
Ações	89.404	13,9%	84.213	13,2%	77.026	11,5%	58.445	8,5%	71.536	9,5%	66.706	8,3%	62.999	7,3%	69.478	7,5%
Fundos de investimentos - RV <sup>2</sup>	94.217	14,7%	101.542	15,9%	89.241	13,3%	68.425	10,0%	65.478	8,7%	75.997	9,4%	96.743	11,2%	104.182	11,3%
Investimentos Estruturados	17.282	2,7%	19.355	3,0%	22.467	3,3%	19.706	2,9%	16.574	2,2%	13.116	1,6%	12.613	1,5%	12.636	1,4%
Empresas Emergentes	359	0,1%	346	0,1%	304	0,0%	258	0,0%	326	0,0%	340	0,0%	234	0,0%	215	0,0%
Participações	15.016	2,3%	16.819	2,6%	19.546	2,9%	17.422	2,5%	14.342	1,9%	10.963	1,4%	10.575	1,2%	10.238	1,1%
Fundo Imobiliário	1.908	0,3%	2.191	0,3%	2.617	0,4%	2.026	0,3%	1.906	0,3%	1.813	0,2%	1.803	0,2%	2.182	0,2%
Imóveis	25.811	4,0%	28.988	4,5%	31.450	4,7%	32.798	4,8%	32.485	4,3%	31.740	3,9%	32.100	3,7%	31.732	3,4%
Operações com participantes	16.352	2,5%	17.291	2,7%	18.705	2,8%	19.423	2,8%	19.969	2,6%	20.105	2,5%	21.019	2,4%	21.267	2,3%
Empréstimo a Participantes	14.593	2,3%	15.685	2,4%	17.217	2,6%	17.950	2,6%	18.546	2,5%	18.746	2,3%	19.632	2,3%	19.925	2,2%
Financiamento imobiliário	1.760	0,3%	1.606	0,3%	1.488	0,2%	1.473	0,2%	1.424	0,2%	1.360	0,2%	1.387	0,2%	1.342	0,1%
Outros <sup>3</sup>	2.613	0,4%	2.165	0,3%	1.901	0,3%	2.213	0,3%	2.289	0,3%	4.405	0,5%	4.605	0,5%	5.208	0,6%
Total	641.725	100,0%	640.328	100,0%	672.054	100,0%	684.916	100,0%	755.096	100,0%	804.803	100,0%	865.191	100,0%	922.672	100,0%

Notas: <sup>1</sup> Inclui Curto Prazo, Referenciado, Renda Fixa, Multimercado e FIDC; <sup>2</sup> Inclui Ações e Índice de Mercado; <sup>3</sup> Inclui Cambial, Dívida Externa, Ações - Companhias Abertas - Exterior, Outros Realizáveis, Derivativos, Outros.

**II. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS POR TIPO DE INVESTIMENTO**


### III. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS\* X PERCENTUAL DO PIB

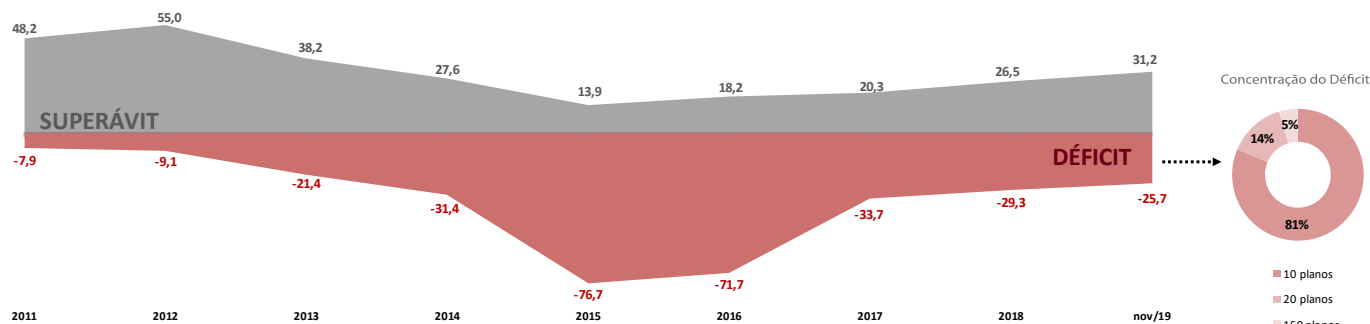


Fonte: IBGE/ABRAPP  
O ativo representa o disponível + realizável + permanente  
PIB referente ao IV trim/2018 e I, II e III trim/2019  
\* Valor estimado

### IV. EVOLUÇÃO DO SUPERÁVIT E DÉFICIT DAS EFPCs (acumulado)

(R\$ bilhões)

	Superávit										Déficit									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	nov/19	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	nov/19		
Qtde EFPCs	187	186	136	138	127	138	141	139	154	48	33	92	95	92	80	77	78	66		
Qtde Planos	550	516	402	417	398	438	437	415	442	153	111	257	237	239	205	193	199	180		



### V. COMPARATIVO REGIONAL

Regional*	Quantidade de Entidades**	%	Investimento (R\$ milhões)	%	Participantes Ativos	%	Dependentes	%	Assistidos	%
Centro-Norte	34	13,0%	149.055	16,2%	664.317	25,1%	704.824	17,8%	157.976	18,4%
Leste	14	5,4%	35.964	3,9%	88.428	3,3%	133.345	3,4%	53.487	6,2%
Nordeste	21	8,0%	25.178	2,7%	34.003	1,3%	85.922	2,2%	36.462	4,2%
Sudeste	44	16,9%	428.026	46,4%	462.354	17,4%	1.256.309	31,7%	337.630	39,3%
Sudoeste	103	39,5%	219.590	23,8%	1.096.125	41,4%	1.299.672	32,8%	206.738	24,1%
Sul	45	17,2%	64.859	7,0%	305.611	11,5%	480.809	12,1%	66.006	7,7%
Total	261	100,0%	922.672	100,0%	2.650.838	100,0%	3.960.881	100,0%	858.299	100,0%

\* Composição Regional: Centro-Norte - RO, AM, RR, AP, GO, DF, AC, MA, MT, MS, PA, PI e TO. Leste - MG. Nordeste - AL, BA, CE, PB, PE, RN e SE. Sudeste - RJ e ES. Sudoeste - SP. Sul - PR, SC e RS.  
\*\* EFPCs da amostra / Obs: Qtde de EFPCs ativas por região de acordo com Estatística Trimestral (set/19) - PREVIC - Centro-Norte = 36, Leste = 16, Nordeste = 26, Sudeste = 51, Sudoeste = 116 e Sul = 53 -> (Total = 298)

### VI. COMPARATIVO POR TIPO DE PATROCÍNIO

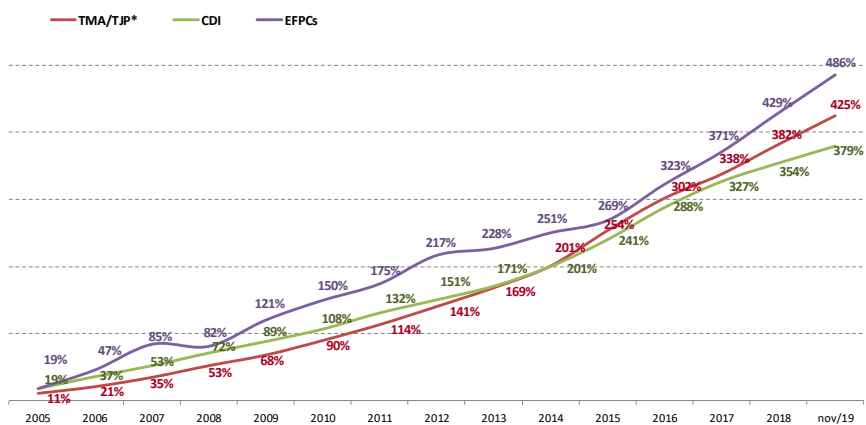
Patrocínio	Quantidade de Entidades*	%	Investimento (R\$ milhões)	%	Participantes Ativos	%	Dependentes	%	Assistidos	%
Instituidor	17	6,5%	9.570	1,0%	230.217	8,7%	450.850	11,4%	7.453	0,9%
Privado	159	60,9%	348.571	37,8%	1.669.945	63,0%	2.128.674	53,7%	367.435	42,8%
Público	85	32,6%	564.532	61,2%	750.676	28,3%	1.381.357	34,9%	483.411	56,3%
Total	261	100,0%	922.672	100,0%	2.650.838	100,0%	3.960.881	100,0%	858.299	100,0%

\*EFPCs da amostra / Obs: Qtde de EFPCs ativas por tipo de Patrocínio de acordo com Estatística Trimestral (set/19) - PREVIC: Instituidor = 22, Privado = 187 e Público = 89 -> (Total = 298).



## VII. RENTABILIDADE ESTIMADA

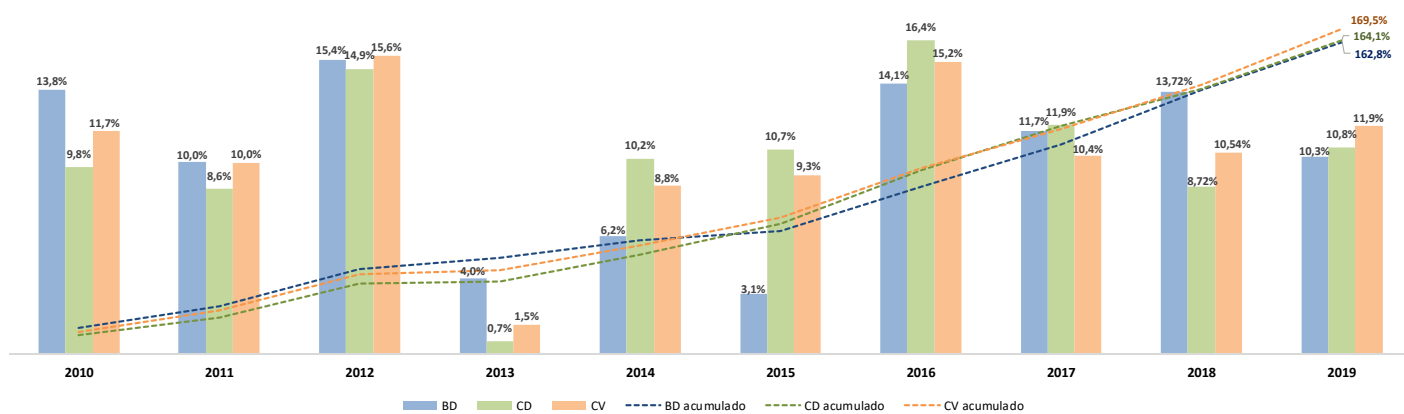
Período	CDI	IMA Geral	IBOVESPA	TMA/TJP*	EFPCs
2005	19,00%	18,19%	27,73%	11,35%	19,05%
2006	15,03%	17,53%	32,93%	8,98%	23,45%
2007	11,87%	12,63%	43,65%	11,47%	25,88%
2008	12,38%	12,69%	-41,22%	12,87%	-1,62%
2009	9,88%	12,90%	82,66%	10,36%	21,50%
2010	9,77%	12,98%	1,04%	12,85%	13,26%
2011	11,58%	13,65%	-18,11%	12,44%	9,80%
2012	8,40%	17,72%	7,40%	12,57%	15,37%
2013	8,06%	-1,42%	-15,50%	11,63%	3,28%
2014	10,82%	12,36%	-2,91%	12,07%	7,07%
2015	13,26%	9,32%	-13,31%	17,55%	5,22%
2016	14,01%	20,99%	38,94%	13,60%	14,56%
2017	9,93%	12,82%	26,86%	8,86%	11,36%
2018	6,42%	10,05%	15,03%	10,14%	12,30%
nov/19	0,38%	-0,71%	0,95%	1,02%	0,05%
2019	5,56%	11,80%	23,15%	8,88%	10,74%
12 meses	6,08%	13,11%	20,93%	9,59%	10,90%
Acumulado	379,40%	511,82%	313,24%	424,93%	485,74%
Acumulado anualizado	11,08%	12,91%	9,98%	11,76%	12,58%



Fonte: ABRAPP / BACEN / IPEADATA

\* TJP- Taxa de Juros Padrão (INPC + taxa de juros parâmetro de 5,84% a.a. considerando 10 anos - de acordo com a Portaria PREVIC nº 300 de 12/04/2019); (INPC + limite superior de 6,39% a.a. considerando 10 anos - de acordo com a Portaria PREVIC nº 363 de 26/04/2018); (INPC + limite superior de 6,66% a.a. considerando 10 anos - de acordo com a Portaria PREVIC nº 375 de 17/04/2017); (INPC + limite superior de 6,59% a.a. considerando 10 anos - de acordo com a Portaria PREVIC nº 186 de 28/04/2016); (INPC + limite superior de 5,65% a.a. considerando 10 anos - de acordo com a IN nº 19/2015 e Portaria PREVIC nº 197 de 14/04/2015 até dez/2015); TMA - Taxa Máxima Atuarial (até dez/2014) - de acordo com as premissas previstas na Resolução CNPC nº 9 de 29/11/2012.

## VIII. RENTABILIDADE ACUMULADA POR PLANO (2010 à nov/2019)

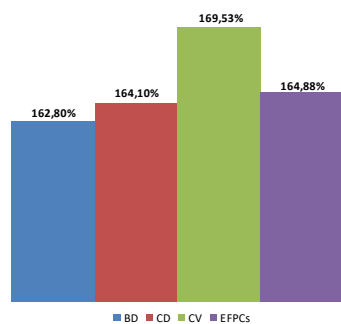


## IX. ALOCAÇÃO DA CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE PLANO\*

Segmento	Benefício Definido			Contribuição Definida			Contribuição Variável		
	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento
Renda Fixa	370.817	66,9%	56,0%	109.008	88,3%	16,5%	182.791	79,9%	27,6%
Renda Variável	129.594	23,4%	74,9%	11.769	9,5%	6,8%	31.714	13,9%	18,3%
Investimentos Estruturados	9.121	1,6%	72,4%	695	0,6%	5,5%	2.775	1,2%	22,0%
Imóveis	27.943	5,0%	88,4%	438	0,4%	1,4%	3.228	1,4%	10,2%
Operações Com Participantes	12.893	2,3%	60,7%	1.158	0,9%	5,4%	7.206	3,2%	33,9%
Outros	3.848	0,7%	74,2%	388	0,3%	7,5%	952	0,4%	18,4%
Total	554.217	100,0%	61,1%	123.457	100,0%	13,6%	228.666	100,0%	25,2%

\* São considerados os investimentos dos Planos Previdenciais.

## X. RENTABILIDADE ESTIMADA POR TIPO DE PLANO

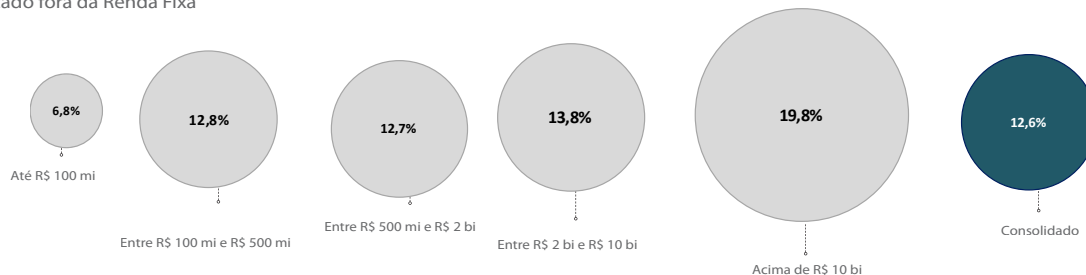


Período	Benefício Definido	Contribuição Definida	Contribuição Variável	EFPCs
2010	13,79%	9,76%	11,67%	13,26%
2011	10,04%	8,62%	9,96%	9,80%
2012	15,38%	14,90%	15,56%	15,37%
2013	3,96%	0,66%	1,52%	3,28%
2014	6,15%	10,22%	8,78%	7,07%
2015	3,15%	10,69%	9,32%	5,22%
2016	14,10%	16,40%	15,23%	14,56%
2017	11,68%	11,95%	10,36%	11,36%
2018	13,72%	8,72%	10,54%	12,30%
nov/19	0,00%	0,02%	0,16%	0,05%
2019	10,29%	10,79%	11,92%	10,74%
Acumulado	162,80%	164,10%	169,53%	164,88%

## XI. ALOCAÇÃO MÉDIA (ARITMÉTICA) POR FAIXA DE PATRIMÔNIO

PATRIMÔNIO	Qtde. de EFPCs	Renda Fixa	Renda Variável	Investimentos Estruturados	Imóveis	Operações com Participantes	Outros
Até R\$ 100 mi	32	93,2%	2,8%	0,0%	1,1%	0,4%	2,6%
Entre R\$ 100 mi e R\$ 500 mi	70	87,2%	8,3%	0,5%	1,4%	0,9%	1,7%
Entre R\$ 500 mi e R\$ 2 bi	91	87,3%	8,2%	1,1%	1,7%	1,2%	0,6%
Entre R\$ 2 bi e R\$ 10 bi	55	86,2%	8,8%	1,4%	1,7%	1,3%	0,5%
Acima de R\$ 10 bi	13	80,2%	12,0%	1,8%	3,5%	2,1%	0,3%
Consolidado	261	87,4%	7,9%	0,9%	1,6%	1,1%	1,1%

Percentual alocado fora da Renda Fixa



## XII. RANKING DOS 15 MAIORES PLANOS

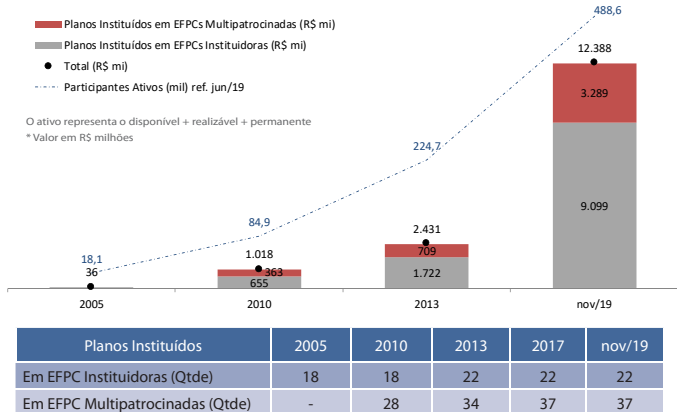
BENEFÍCIO DEFINIDO			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PB1	PREVI	186.201.180
2	REG/REPLAN	FUNCEF	50.362.890
3	PPSP	PETROS	45.100.133
4	PLANO BD	REAL GRANDEZA	15.728.301
5	PBB	FAPEES	13.802.231
6	PBS-A	SISTEL	11.992.974
7	PLANO PETROS DO SISTEMA	PETROS	11.682.701
8	PLANO BD	VALIA	10.934.649
9	PSAP/ELETROPAULO	FUNCESP	9.726.566
10	PAC	FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO	8.277.320
11	PLANO V	BANESPREV	7.013.781
12	A	FORLUZ	6.156.670
13	PLANO BANESPREV II	BANESPREV	6.079.445
14	PBB	CENTRUS	6.038.990
15	PSAP/CESP B1	FUNCESP	6.031.673

CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO ITAUBANCO CD	FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO	10.877.229
2	PLANO DE BENEFÍCIOS VISÃO	VISÃO PREV	5.701.816
3	IBM - CD	FUNDAÇÃO IBM	4.641.514
4	PLANO APOS. SANTANDERPREVI	SANTANDERPREVI	4.048.078
5	CEEEPREV	ELETROCEEE	3.385.340
6	PLANO	VEXTY	3.379.330
7	PLANO CD GERDAU	GERDAU PREVIDÊNCIA	3.297.336
8	EMBRAER PREV	EMBRAER PREV	3.292.025
9	PLANO PRECAVER	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.225.263
10	01-B	PREVINORTE	3.040.790
11	VIVAPREV	FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA	2.836.438
12	PAI-CD	FUNDAÇÃO ITAÚSA	2.835.545
13	PLANO DE APOSENTADORIA	UNILEVERPREV	2.656.117
14	PREVDOW	PREVDOW	2.361.487
15	CD ELETROBRÁS	ELETROS	2.034.770

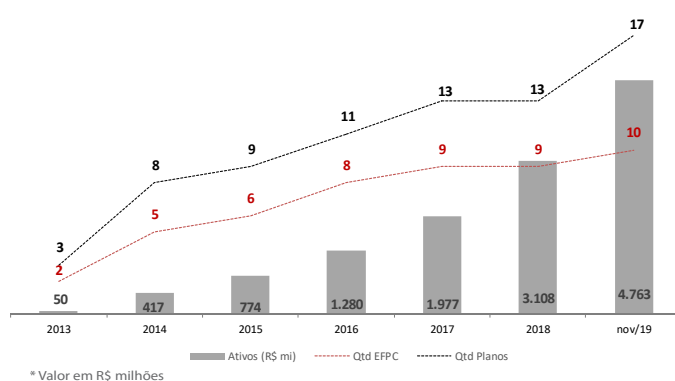
CONTRIBUIÇÃO VARIÁVEL			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO PETROS-2	PETROS	26.358.846
2	PREVI FUTURO	PREVI	18.383.894
3	NOVO PLANO	FUNCEF	18.082.701
4	B	FORLUZ	10.366.707
5	PLANO VALE MAIS	VALIA	9.893.008
6	PPCPFL	FUNCESP	5.491.988
7	POSTALPREV	POSTALIS	5.375.992
8	PLANO III	FUNDAÇÃO COPEL	5.257.911
9	TELEMARPREV	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	5.147.490
10	PCV I	TELOS	4.845.144
11	PLANO	PREVI-GM	4.680.416
12	TCSPREV	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	4.656.108
13	PLANO RFFSA	FUNDAÇÃO REFER	4.200.778
14	PS-II	SERPROS	3.850.709
15	CD	FACHESF	3.644.199

INSTITUÍDOS			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO PRECAVER	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.225.263
2	VIVAPREV	FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA	2.836.438
3	SICOOB MULTI INSTITUÍDO	SICOOB PREVI	1.027.590
4	UNIMED-BH	MULTICOOP	901.867
5	OABPREV-SP	OABPREV-SP	851.703
6	ANAPARPREV	PETROS	573.135
7	PBPA	OABPREV-PR	423.437
8	PLANJUS	JUSPREV	279.337
9	PBPA	OABPREV-MG	208.413
10	PBPA	OABPREV-SC	187.540
11	PREVCOOP	QUANTA - PREVIDÊNCIA	163.891
12	TECNOPREV	BB PREVIDÊNCIA	152.854
13	COOPERADO	MULTICOOP	147.848
14	ACRICELPREV	MULTIBRA INSTITUIDOR	140.398
15	ADV-PREV	OABPREV-GO	116.190

### XIII. EVOLUÇÃO DOS PLANOS INSTITUÍDOS\*

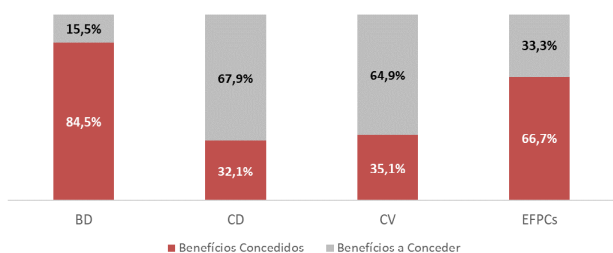


### XIV. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS\*, EFPCs e PLANOS DOS SERVIDORES



### XV. PASSIVO ATUARIAL

Percentual das Provisões Matemáticas



EFPCs e Planos de acordo com o percentual da Provisão Matemática de Benefícios Concedidos

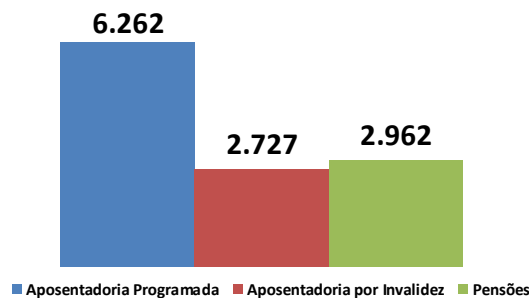
Tipo	Qtde. EFPCs/Planos	Até 25%	Entre 25% e 50%	Entre 50% e 75%	Entre 75% e 100%
BD	258	9	25	50	174
CD	367	270	57	29	11
CV	276	115	92	45	24
EFPCs	257	74	73	68	42

\*Foram consideradas apenas EFPCs com dados disponíveis

### XVI. DEMONSTRATIVO DE BENEFÍCIOS

Tipo	Valor (R\$ mil) <sup>1</sup>	Valor Médio Mensal <sup>2</sup> (R\$)
Aposentadoria Programada	32.028.688	6.262
Aposentadoria por Invalidez	1.178.307	2.727
Pensões	4.645.164	2.962

Nota: O valor dos Benefícios pagos, quando também considerados os Auxílios - Prestação Continuada, Pecúlios e Outros benefícios de Prestação Continuada é de R\$ 53 bi (dez/2018).

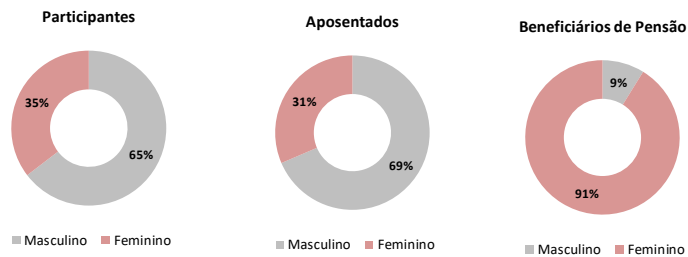


<sup>1</sup> Valor acumulado até dezembro de 2018, considerando amostra com 110 EFPCs.  
<sup>2</sup> Média estimada dos valores acumulados até dezembro de 2018 (R\$).

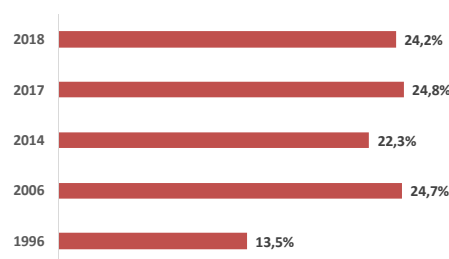
### XVII. ESTATÍSTICAS DE POPULAÇÃO

Faixa Etária	Participantes*		Aposentados*		Beneficiários de Pensão*	
	Masculino	Feminino	Masculino	Feminino	Masculino	Feminino
Até 24 anos	4,7%	3,3%	0,0%	0,0%	2,6%	2,6%
De 25 a 34 anos	15,7%	9,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,9%
De 35 a 54 anos	34,4%	18,8%	3,3%	2,5%	1,7%	7,9%
De 55 a 64 anos	7,6%	3,2%	25,7%	15,0%	1,7%	16,4%
De 65 a 74 anos	1,6%	0,7%	25,7%	9,2%	1,4%	23,7%
De 75 a 84 anos	0,6%	0,3%	11,1%	1,8%	0,6%	21,0%
Mais de 85 anos	0,2%	0,1%	2,7%	2,9%	0,3%	18,7%
Total	64,6%	35,4%	68,6%	31,4%	8,8%	91,2%

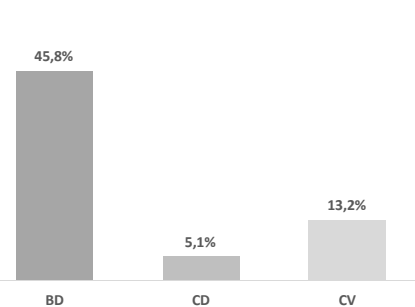
\*Dados de 2018 / Amostra com aprox. 2 milhões de pessoas



### Evolução da Maturidade Populacional\*\* - EFPCs



### Maturidade Populacional por Tipo de Plano



### Percentual das EFPCs e Planos de acordo com a Maturidade Populacional

Tipo	Qtde. EFPCs/Planos	Até 25%	Entre 25% e 50%	Entre 50% e 75%	Entre 75% e 100%
BD	287	16%	12%	18%	54%
CD	388	89%	7%	2%	2%
CV	326	73%	14%	7%	6%
EFPCs	313	59%	20%	12%	9%

\*\*Divisão dos assistidos (aposentados e beneficiários de pensão) pela soma dos participantes e assistidos

## XVIII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

	EFPC	INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População
1	PREVI	206.258.461	86.068	241.969	106.453	2019
2	PETROS	87.886.656	71.353	305.454	73.337	2018
3	FUNCEF	71.137.901	100.843	202.607	57.027	2019
4	FUNCESP	31.534.557	15.813	46.521	32.638	2019
5	FUND. ITAÚ UNIBANCO	28.289.581	28.018	2.548	22.352	2019
6	VALIA	23.893.523	75.607	304.492	23.630	2019
7	SISTEL	19.158.690	1.724	24.769	23.282	2019
8	BANESPREV	18.053.530	2.748	21.995	25.833	2019
9	REAL GRANDEZA	17.510.244	3.137	17.613	9.352	2019
10	FORLUZ	16.595.080	6.473	29.105	15.766	2019
11	FAPES	14.048.658	2.682	7.619	2.226	2019
12	FUNDAÇÃO COPEL	11.338.646	12.518	11.964	8.885	2019
13	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	10.947.752	10.787	46.796	15.270	2019
14	PREVIDÊNCIA USIMINAS	9.378.433	17.012	50.878	20.488	2019
15	POSTALIS	8.468.633	95.806	106.010	37.971	2018
16	TELOS	8.223.935	7.104	24.836	7.152	2019
17	CERES	8.135.539	14.497	22.702	7.510	2019
18	MULTIBRA	7.707.797	60.500	105.687	9.692	2019
19	FACHESF	7.657.283	4.831	14.493	10.017	2019
20	BB PREVIDÊNCIA	7.379.000	146.621	69.991	3.243	2019
21	ELETROCEEE	7.150.147	8.743	16.813	9.217	2019
22	CENTRUS	7.115.921	591	1.622	1.451	2019
23	VISÃO PREV	7.043.241	11.034	15.866	6.075	2019
24	MULTIPREV	6.952.561	47.131	44.138	2.079	2018
25	ECONOMUS	6.734.818	10.004	17.676	9.087	2019
26	SERPROS	6.256.628	9.057	24.222	4.776	2019
27	FUNDAÇÃO REFER	6.086.707	3.888	36.246	26.017	2019
28	CBS PREVIDÊNCIA	5.488.894	21.841	35.131	13.193	2019
29	FUNDAÇÃO IBM	5.433.942	9.215	13.004	1.457	2019
30	FUNDAÇÃO BANRISUL	5.371.802	10.318	15.781	8.070	2019
31	ELETROS	5.074.414	2.847	7.661	2.658	2019
32	CAPEF	4.951.911	6.894	14.103	5.493	2019
33	PREVI-GM	4.683.113	15.718	13.562	3.643	2019
34	FUNBEP	4.673.383	367	8.119	5.889	2019
35	PREVINOORTE	4.326.305	4.727	6.381	2.054	2019
36	GERDAU PREVIDÊNCIA	4.133.245	14.227	16.795	3.085	2019
37	SANTANDERPREVI	4.054.853	36.817	617	1.565	2019
38	FIBRA	3.993.769	1.371	4.026	1.900	2019
39	BRF PREVIDÊNCIA	3.945.708	46.955	138.971	7.366	2019
40	INFRAPREV	3.713.363	7.969	13.201	4.608	2019
41	FUNSEST	3.620.090	6.327	-	2.919	2018
42	FUNDAÇÃO LIBERTAS	3.606.034	16.599	2.012	4.408	2019
43	CITIPREVI	3.584.430	8.531	-	1.192	2018
44	NUCLEOS	3.540.870	2.947	6.086	1.840	2019
45	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.490.644	97.905	171.999	487	2019
46	BRASLIGHT	3.465.948	5.241	12.148	5.506	2019
47	UNILEVERPREV	3.396.630	10.958	607	1.541	2019
48	VEXTY	3.386.150	16.009	-	831	2019
49	ELOS	3.304.406	1.278	3.292	3.108	2019
50	EMBRAER PREV	3.298.245	18.854	32.617	1.441	2019
51	SABESP	3.223.326	13.210	37.313	7.993	2019
52	FUNDAÇÃO ITAÚSA	3.079.905	5.152	10.405	1.159	2019
53	FUNEPP	3.066.479	19.884	11.232	19	2019
54	VWPP	2.991.313	35.651	94.240	2.424	2018
55	FUND. VIVA DE PREV.	2.919.957	47.044	134.713	5.903	2018
56	ITAÚ FUNDO MULTI	2.857.297	33.977	8.283	1.132	2019
57	CELOS	2.799.551	6.858	9.233	5.567	2019
58	REGIUS	2.766.889	4.021	3.511	1.474	2019
59	METRUS	2.697.546	8.688	17.737	4.045	2019
60	PREVIRB	2.646.196	515	1.207	1.541	2019
61	ICATUFMP	2.559.483	28.646	32.977	2.392	2019
62	FUSESC	2.400.626	2.161	7.112	5.058	2019
63	PREVDOW	2.362.991	3.635	5.220	797	2019
64	MÚLTIPLA	2.341.585	20.377	19.431	895	2019
65	FUNPRESP-EXE	2.227.689	79.309	-	51	2019
66	FUNSEJEM	2.071.508	21.627	24.960	861	2019

	EFPC	INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População
67	GEBSA-PREV	2.069.001	8.879	3.403	724	2019
68	PREVIBAYER	2.061.275	3.969	12.396	1.718	2019
69	BANDEPREV	1.895.193	102	1.598	1.920	2019
70	INSTITUTO AMBEV	1.890.317	7.756	787	1.392	2019
71	JOHNSON & JOHNSON	1.888.851	7.778	7.086	1.026	2019
72	FAELBA	1.888.819	4.482	13.006	2.469	2019
73	ENERPREV	1.873.131	3.169	6.441	2.434	2019
74	PRECE	1.811.803	2.990	5.486	7.280	2019
75	BANESES	1.801.568	512	535	-	2019
76	FUNDAÇÃO CORSAN	1.790.441	5.242	9.150	3.983	2019
77	PREVI-SIEMENS	1.754.160	7.135	10.490	1.461	2019
78	FUSAN	1.700.206	6.735	13.797	2.769	2019
79	FUNDAÇÃO PROMON	1.692.636	1.307	4.744	757	2019
80	FASC	1.692.571	5.533	7.492	876	2019
81	PREVDATE	1.606.281	3.072	7.583	1.758	2019
82	VALUEPREV	1.597.360	3.356	182	396	2018
83	PRHOSPER	1.555.161	2.353	2.530	1.500	2019
84	FIPECQ	1.537.635	1.585	4.670	446	2018
85	PREVIG	1.487.957	2.165	1.949	879	2019
86	FORD	1.446.261	7.598	14	870	2019
87	PREVIC	1.445.525	17.128	29.664	1.399	2019
88	BASF	1.425.553	4.021	3.722	593	2019
89	PREVI-ERICSSON	1.419.237	2.649	709	817	2019
90	FACEB	1.406.436	912	2.744	1.547	2019
91	SYNGENTA PREVI	1.383.950	2.799	4.782	291	2018
92	PREVCOM	1.378.842	23.682	10.555	301	2019
93	SÃO BERNARDO	1.370.309	10.039	9.116	1.502	2019
94	FAELCE	1.343.778	1.079	3.839	2.409	2019
95	PREVUNIÃO	1.292.336	4.100	7.838	1.006	2019
96	ISBRE	1.279.131	408	1.192	511	2019
97	CIBRIUS	1.277.485	2.996	4.091	2.008	2017
98	CARGILLPREV	1.261.067	7.535	10.346	323	2019
99	IAJA	1.245.227	8.494	10.565	1.198	2019
100	BRASILETROS	1.233.603	942	2.971	2.510	2019
101	PREVI NOVARTIS	1.178.416	1.933	1.159	599	2019
102	ENERGISAPREV	1.174.552	7.140	12.186	2.181	2019
103	SÃO RAFAEL	1.148.990	1.081	2.297	799	2019
104	SICOOB PREVI	1.146.054	165.678	32.823	389	2019
105	MULTICOOP	1.126.731	8.911	13.435	96	2019
106	DESBAN	1.061.522	335	989	571	2019
107	INOVAR	1.055.860	1.679	7.176	717	2019
108	RUMOS	1.049.991	1.852	739	337	2019
109	AGROS	1.025.606	5.472	6.703	837	2019
110	PREVIBOSCH	1.011.636	8.400	11.909	1.171	2019
111	MBPREV	1.002.343	9.838	1.619	1.227	2019
112	PREVSAN	968.166	2.648	13.319	1.887	2019
113	BASES	959.354	408	1.063	1.510	2018
114	CELPOS	956.198	1.665	4.585	3.391	2017
115	FUNDIÁGUA	953.969	3.223	7.096	1.892	2019
116	COMSHELL	935.967	1.396	2.479	522	2019
117	ECOS	920.020	64	895	727	2019
118	ULTRAPREV	916.507	10.554	4.380	354	2019
119	FUNDAMBRAS	912.375	8.019	1.175	917	2019
120	PLANEJAR	911.091	4.720	7.080	543	2018
121	OABPREV-SP	896.977	52.096	86.530	253	2019
122	SEBRAE PREVIDÊNCIA	895.616	6.798	7.373	282	2018
123	FUND. SÃO FRANCISCO	887.388	1.278	1.906	884	2019
124	COMPESAPREV	870.534	2.685	5.567	2.684	2019
125	SERGUS	864.155	925	1.530	578	2018
126	CAPAF	828.440	1.805	3.165	2.119	2019
127	FABASA	825.792	4.229	14.556	682	2019
128	FASCEMAR	824.424	3.792	4.517	1.481	2019
129	PREVICAT	795.526	1.878	-	862	2018
130	VIKINGPREV	772.486	4.256	78	344	2019
131	ELETRA	750.046	1.119	2.848	1.227	2019
132	PREVIPLAN	706.495	2.326	6.568	521	2019

**XVIII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs**

EFPC	INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População		
133	FGV-PREVI	700.294	2.273	2.548	149	2019	
134	PREVMON	696.262	2.945	5.017	87	2018	
135	FUNPESP-JUD	696.145	19.571	3.251	10	2019	
136	PREVICKE	694.226	1.018	1.614	248	2019	
137	MAIS VIDA PREVIDÊNCIA	673.814	1.143	1.912	135	2019	
138	PREVEME	665.058	2.195	3.158	726	2019	
139	MSD PREV	662.206	1.769	3.094	241	2019	
140	PORTOPREV	655.891	5.603	11.769	196	2019	
141	PREVHAB	619.482	4	516	585	2019	
142	FACEAL	606.805	666	-	876	2019	
143	PREVIM-MICHELIN	596.389	5.240	7.858	312	2019	
144	MULTIBRA INSTITUIDOR	559.785	2.824	4.530	328	2019	
145	GOODYEAR	540.854	5.368	9.555	687	2019	
146	BUNGPREV	537.293	10.994	16.495	292	2019	
147	FAPERS	536.540	1.628	2.895	838	2019	
148	GASIUS	533.704	27	631	1.023	2019	
149	FACEPI	532.779	219	1.210	1.571	2019	
150	ABBPREV	525.308	4.233	2.137	230	2018	
151	SEGURIDADE	524.081	2.003	782	486	2019	
152	INDUSPREVI	519.612	2.292	2.928	605	2019	
153	CP PREV	515.072	3.481	5.871	137	2019	
154	DERMINAS	507.750	5.607	-	4.025	2019	
155	POUPREV	503.575	1.236	1.877	90	2017	
156	SUPREV	497.628	3.183	3.015	1.042	2019	
157	PREVIDEXXONMOBIL	490.958	1.953	2.730	105	2018	
158	CARREFOURPREV	490.641	63.716	42.559	178	2018	
159	FAPA	478.552	481	2.226	670	2019	
160	PFIZER PREV	478.268	2.218	748	192	2019	
161	PREVINDUS	470.950	7.771	4.756	1.085	2019	
162	RANDONPREV	443.067	9.946	17.718	252	2018	
163	CASFAM	439.236	5.449	2.562	908	2019	
164	FUTURA	436.928	849	1.167	409	2019	
165	PREVISCÂNIA	428.090	4.624	315	213	2019	
166	OABPREV-PR	425.435	14.996	19.866	98	2018	
167	ALPAPREV	423.678	20.096	22.379	201	2019	
168	PREV PEPISCO	422.043	15.890	16.141	146	2019	
169	PREVCUMMINS	421.171	2.829	3.072	210	2019	
170	PREVIP	418.748	4.801	8.300	148	2019	
171	CAPESESP	415.291	34.560	6.658	679	2019	
172	P&G PREV	414.647	5.899	8.851	189	2019	
173	CIFRÃO	411.533	664	1.268	1.070	2019	
174	MENDESPREV	406.886	39	623	457	2019	
175	LILLY PREV	404.745	821	1.269	270	2019	
176	FAECES	396.482	1.038	2.111	951	2019	
177	RAIZPREV	393.142	27.608	41.328	62	2019	
178	KPMG PREV	392.129	4.965	7.746	75	2019	
179	UNISYS PREVI	390.191	544	3	75	2019	
180	VOITH PREV	380.027	1.828	3.299	244	2019	
181	MAUÁ PREV	373.640	5.267	898	226	2019	
182	DANAPREV	368.353	5.112	8.003	170	2019	
183	CABEC	363.139	22	1.602	1.161	2019	
184	TETRA PAK PREV	362.025	1.944	3.011	66	2019	
185	FASERN	361.539	792	1.979	523	2018	
186	PORTUS	335.748	999	13.191	8.056	2019	
187	EATONPREV	335.417	3.857	5.169	234	2019	
188	PREVEME II	311.246	4.164	7.225	207	2019	
189	CASANPREV	305.191	1.315	2.929	681	2019	
190	MERCERPREV	301.191	2.298	2.485	45	2019	
191	MERCAPREV	295.564	1.818	2.792	86	2019	
192	PREVICEL	292.914	796	1.173	201	2019	
193	ROCHEPREV	290.613	1.617	2.146	59	2019	
194	BOTICÁRIO PREV	284.710	8.001	8.933	37	2019	
195	JUSPREV	279.599	3.181	5.386	24	2019	
196	SUPRE	273.893	454	1.194	407	2019	
197	TOYOTA PREVI	272.597	5.342	7.991	60	2019	
198	SOMUPP	268.465	-	-	119	2019	
199	AVONPREV	259.021	4.772	759	109	2018	
200	PREVIHONDA	245.969	11.404	19.957	131	2019	
201	FUCAP	242.888	1.009	1.583	298	2019	
202	CAPOF	242.844	68	370	406	2019	
203	FIOPREV	238.802	63	106	85	2019	
204	CARBOPREV	230.695	725	1.086	187	2019	
205	INSTITUTO GEIPREV	229.442	42	220	319	2019	
206	CAGEPREV	227.771	1.360	1.782	86	2019	
207	OABPREV-MG	210.685	9.901	17.754	57	2019	
208	FAÇOPAC	209.904	1.316	1.624	195	2019	
209	ALPHA	198.533	831	1.879	261	2018	
210	FAPECE	193.963	290	-	155	2019	
211	OABPREV-SC	189.582	8.811	14.295	96	2019	
212	FUMPRESC	183.763	549	925	391	2019	
213	PREVBEP	158.099	33	181	155	2018	
214	PREVISTIHL	157.470	nd	nd	nd	2019	
215	RECKITTPREV	138.859	1.607	2.097	66	2019	
216	SIAS	138.274	7.274	5.036	751	2019	
217	FUNDO PARANÁ	134.529	5.443	6.987	29	2019	
218	CAFBEF	131.499	nd	nd	nd	2019	
219	MÚTUOPREV	120.174	nd	nd	nd	2019	
220	PREVYASUDA	119.976	937	884	97	2019	
221	OABPREV-GO	117.792	nd	nd	nd	2019	
222	OABPREV-RS	117.781	8.798	17.000	53	2019	
223	OABPREV-RJ	116.278	6.872	12.587	192	2018	
224	TEXPREV	116.240	214	484	39	2019	
225	DATUSPREV	99.396	309	370	70	2019	
226	MAG FUNDOS DE PENSÃO	96.221	3.439	5.229	23	2018	
227	RJPREV	87.742	2.217	2.749	4	2018	
228	ALBAPREV	84.540	209	477	9	2019	
229	FUTURA II	83.903	5.201	7.801	13	2019	
230	INERGUS	80.921	659	975	610	2019	
231	PREVCHEVRON	77.346	117	194	68	2019	
232	FUNCASAL	67.985	829	1.553	665	2019	
233	MM PREV	62.937	6.192	6.462	31	2018	
234	PREVES	53.789	3.535	-	1	2019	
235	SBOT PREV	53.477	1.676	1.734	4	2019	
236	PREVUNISUL	47.806	884	947	124	2019	
237	ALEPEPREV	44.073	180	222	29	2019	
238	SILIUS	36.830	14	276	316	2019	
239	ANABBPREV	31.047	1.103	2.123	8	2019	
240	RS-PREV	26.320	612	-	-	2018	
241	DF-PREVICOM	18.556	nd	nd	nd	2019	
242	PREVNORDESTE	14.298	595	532	-	2019	
243	PREVCOM-MG	12.760	nd	nd	nd	2019	
244	SUL PREVIDÊNCIA	12.369	686	1.190	1	2019	
245	SCPREV	11.954	184	150	-	2018	
246	SINDPD FPA	7.929	466	630	2	2018	
247	PSS	5.282	2.641	4.388	3.977	2014	
248	MAPPIN	5.109	3.463	2.895	35	2014	
249	PREVCOM-GO	4.533	185	82	-	2019	
250	CAVA	3.778	883	1.511	566	2017	
251	FUCAE	2.371	nd	nd	nd	2019	
252	CURITIBAPREV	2.140	nd	nd	nd	2019	
253	ORIOUS	1.259	-	23	46	2019	
254	ACIPREV	820	356	576	-	2019	
255	FFMB	136	250	237	115	2014	
<b>TOTAL ESTIMADO</b>							
Investimentos (R\$ mil)	922.672.410	Participantes Ativos	2.650.838	Dependentes	3.960.881	Assistidos	858.299

# A PERFORMANCE DOS SEUS INVESTIMENTOS FOI BOA?



## ESTRATÉGIAS DE RENDA FIXA

ESTRATÉGIA É A PALAVRA CHAVE DO NOVO IGI.

- O que faz o gestor?
- Em quais ativos investe?

- Qual o estilo do seu gestor?
- Usa estratégias voltadas para o longo prazo?
- Ou prefere arriscar em ações com potencial de rápido crescimento?



## INVESTINDO COM ESTILO: RENDA VARIÁVEL



## INDICADORES DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS

- 181 EFPCS
- 403 PLANOS
- PATRIMÔNIO DE R\$ 444 BILHÕES
- 984 FUNDOS
- 10 ESTRATÉGIAS DE RENDA FIXA
- 09 ESTRATÉGIAS DE RENDA VARIÁVEL
- 13 ESTRATÉGIAS MULTIMERCADOS

# IMPORTAM AS AÇÕES, NÃO AS PALAVRAS!

<http://sistemas.abrapp.org.br/igi>

# CMPPrev .....web



**Conjunto de sistemas web, totalmente integrados, desenvolvidos no conceito SaaS (Software as a Service), para a gestão de sua Entidade.**



**PARCERIA  
PERMANENTE  
COM O CLIENTE**



**CONHECIMENTO  
DO NEGÓCIO**



**QUALIDADE  
NOS PRODUTOS  
E SERVIÇOS**



**CAPACITAÇÃO  
TÉCNICA**



21 3575.9100  
[www.cmc Corp.com.br](http://www.cmc Corp.com.br)  
[contato@cmc Corp.com.br](mailto:contato@cmc Corp.com.br)



ALTERNATIVOS MULTI-ASSET QUANTITATIVO GESTÃO ATIVA DE AÇÕES RENDA FIXA ASG MERCADOS PRIVADOS

# Soluções de Investimento. Um objetivo. O seu.

Dando suporte para nossos clientes ao longo de cada etapa de seus processos de tomada de decisão e implementação — garantindo que eles consigam acessar as melhores oportunidades globais, alinhadas a seus objetivos específicos e com nossa experiência de implementação de acordo com as atuais regulações de fundos de pensão Brasileiros.

[aberdeenstandard.com/pt/Brazil](http://aberdeenstandard.com/pt/Brazil)

**Aberdeen Standard**  
Investments

Aberdeen Standard Investments ("ASI") é o nome comercial no Brasil da Aberdeen do Brasil Gestão de Recursos Ltda., uma instituição devidamente registrada na Comissão de Valores Mobiliário – CVM como gestora de recursos de terceiros.