

EDIÇÃO ESPECIAL

REVISTA DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Revista da ABRAPP • ICSS • SINDAPP • UniAbrapp • Ano XXXIX • Número 428 • Maio/Junho 2020

Os efeitos iniciais da COVID-19 no Brasil e no exterior

O papel do Estado

Mercado de trabalho

Poupança de longo prazo

Investimentos privados

Solvência

Comunicação

Governança

Gestão de ativos e passivos

Regulação e supervisão

Perspectivas para o pós-pandemia



**BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A**

Renata Sturzeneker Cypreste
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

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 3627.6193
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@hnr.com
Luis Meinert
41 3156.9000
lmeinert@hnr.com

**JUNQUEIRA DE CARVALHO e MURGEL advogados associados****JUNQUEIRA DE CARVALHO E MURGEL ADVOGADOS E CONSULTORES**

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

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

**LUZ SOLUÇÕES FINANCEIRAS**

Suelen Salgo
11 3799.4700
comercial@luz-ef.com

**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

**MSCI**

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

**PFM CONSULTORIA E SISTEMAS**

Cynthia Shingai Pinheiro Paes
cynthia.shingai@pfmconsultoria.com.br
Francisco Carlos Fernandes
ffernandes@pfmconsultoria.com.br
11 4302.3126



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**

Fernando Cortez
11 3054.5155
fernando.cortez@schroders.com

**STRATUS INVESTIMENTOS LTDA.**

Taci Silva Vilas Boas
11 2166.8800
tsilva@stratusbr.com

C8 MARKETING E BUSINESS

Carmem Signorini

11 3031.7313

carmem.signorini@c8mkt.com.br

**TÔRRES, 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

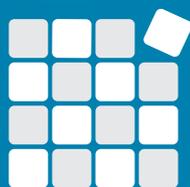
**WILLIS TOWERS WATSON**

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

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 428
Maio/Junho 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

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

- 04** Vida Associativa
- 09** A crise como grande oportunidade
Entrevista com Paulo Rabello de Castro
- 15** Visão de longo prazo equilibra investimentos
Entidades movimentam-se com rapidez para tentar reduzir perdas, melhorar a liquidez e aproveitar oportunidades de investimento
- 25** Soluções e realidades diferentes
Tipos de patrocínio, formatos de planos e portes distintos levam a reações variadas à adversidade
- 33** A COVID-19 e os efeitos sobre a Previdência Complementar
Reguladores mundo afora definem abordagens para proteger participantes, assistidos e empresas
- 43** Comunicação, educação e tecnologia
Interação com o participante é prioridade máxima dos gestores de planos privados, aponta pesquisa Mercer/Abrapp
- 53** Processo de seleção de entidades para operar planos de previdência para servidores públicos
Artigo de Carlos Alberto Vagetti Silva
- 59** Resposta rápida para resguardar a solvência
Contexto de excepcionalidade pede urgência na definição de critérios mais flexíveis para o equacionamento de déficits
- 65** Como preservar empregos na pandemia
Governos se apressam para garantir renda ao trabalhador e amenizar danos à economia
- 73** Resiliência perante as dificuldades
Profissionais experientes falam sobre a crise atual e como superaram situações desafiadoras impostas aos planos de pensão ao longo dos anos
- 79** A proteção do dever fiduciário
Ponto de vista - Adacir Reis
- 81** Retrato dos idosos no País
Com renda estável, pessoas acima de 65 anos são mais facilmente alcançadas pelos planos de contingência contra o Coronavírus
- 84** O desafio da poupança e do investimento
Crise traz a rediscussão do Estado como indutor de investimentos privados e poupança de longo prazo
- 87** Regras adiadas acendem discussão
Novo modelo de precificação de títulos dará melhores condições para a definição de estratégias de casamento de ativos e passivos
- 91** Consolidado Estatístico

Diretor-Presidente

Luís Ricardo Marcondes Martins

Diretor-Vice-Presidente

Luiz Paulo Brasizze

Diretores Executivos**Regional Centro-Norte**

Amarildo Vieira de Oliveira

José Roberto Rodrigues Peres

Regional Leste

Denner Glauddson 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 Sisanandes 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 Taborda Rauem

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 Brasizze

Diretor-Vice-Presidente

Luiz Carlos Cotta

Diretora Administrativa e Financeira

Liane Câmara Matoso Chacon

Diretora Acadêmica

Cláudia Trindade

Diretor Executivo

José Jurandir Bastos Mesquita

Conselho Deliberativo**Presidente**

Luís Ricardo Marcondes Martins

Conselho Fiscal**Presidente**

José de Souza Mendonça

Na edição passada, publicada em meados de março, o Brasil ainda vivenciava a pandemia, de certa forma, como expectador. Desde então, o País foi atingido em cheio: o isolamento social interrompeu as atividades não-essenciais, indústrias pararam ou reduziram drasticamente a produção, a Bolsa despencou, o dólar foi às alturas, houve demissões em massa e as autoridades têm agido, ainda que com dificuldades, para mitigar os impactos da crise.

A Previdência Complementar se mobilizou rapidamente. Entidades passaram a utilizar o teletrabalho e ampliaram os programas de empréstimo, ao mesmo tempo em que intensificaram os canais de relacionamento e as ações educativas para tranquilizar participantes e assistidos sobre a continuidade do pagamento de benefícios, orientando-os, ainda, sobre o rumo dos investimentos e a necessidade de não fazer movimentos bruscos nos perfis a fim de se evitar perdas. Priorizar pessoas e manter a sustentabilidade são as palavras de ordem do momento.

Os órgãos governamentais adiaram prazos, o regulador se reuniu várias vezes no período recente e a Previc tem levantado informações para elaborar propostas. Há, contudo, certo receio quanto à demora na definição de medidas emergenciais, em especial no que tange à solvência e à possibilidade de resgates, assuntos esses aqui discutidos.

Em meio a muitas dúvidas, a comunicação rápida e direta é fundamental, e as mudanças nas relações de trabalho, que já vinham se desenhando, passam a ser ainda mais céleres, impondo desafios importantes ao fomento. Por outro lado, a crise tende a fazer com que as pessoas tenham mais consciência da necessidade de constituir reserva financeira, seja para a aposentadoria ou para momentos de maior dificuldade como o atual, criando um ambiente mais favorável para a poupança de longo prazo. Também há consenso de que o Estado precisa oferecer proteção social, reacendendo-se, assim, a discussão sobre o seu papel (e tamanho) no pós-pandemia, incluindo-se aí o estímulo aos investimentos privados.

O momento é difícil, mas a Previdência Complementar Fechada sempre teve como marca o espírito de superação. Foram muitas as crises vividas e superadas, e a crise do Covid-19, embora maior e diferente, será mais um exemplo de resiliência. Quando o mundo voltar à normalidade, abre-se mais uma janela de oportunidade de protagonismo para que o setor ocupe o lugar que lhe cabe como parceiro do Estado na retomada econômica e social.

Nesta edição, fazemos uma análise de 360° do atual momento e do que esperar daqui para frente segundo a visão de economistas, reguladores, atuários, dirigentes, comunicadores, enfim, profissionais relevantes cujas opiniões compartilhamos com você, leitor e leitora, nas próximas páginas.

Fiquemos firmes!

A editora

Fique por dentro das AÇÕES e POSICIONAMENTOS da sua Associação

■ REINVENÇÃO

Referência no segmento, a UniAbrapp (Universidade Corporativa da Previdência Complementar) está em franco processo de reinvenção. A mudança mais significativa é a realização de cursos *online*, com aulas ao vivo e valores acessíveis, alinhados ao “novo normal”. “Queremos estar ao lado dos profissionais das EFPCs neste desafio, que pede a parceria de todos, fazendo nossas capacitações chegarem a mais pessoas”, destaca o Diretor-Presidente da Universidade, Luiz Paulo Brasizza.

São cinco novos títulos de curta duração, além do relançamento do *best-seller* Programa para Conselheiros, agora com novo nome e disciplinas, como “Insights para Conselhos de Alta Performance” e “Gestão Digital e Inovação em Conselhos”. Confira as novidades em www.uniabrapp.org.br.

■ HACKAPREV

Foi dado o pontapé inicial para o **Hack’A’Prev**, o *hackathon* da Previdência Complementar. Os *hackathons* são maratonas que reúnem desenvolvedores de *software*, *designers* e outros profissionais da área de programação visando soluções inovadoras para desafios específicos. Neste caso, o foco é a previdência num cenário de mudanças de estilo de vida e de mentalidade daqueles em fase inicial da vida laborativa.

Organizado por Abrapp e Conecta com o apoio da Shawee, o *hackathon* é 100% *online*, com premiações de R\$ 12 mil, R\$ 5 mil e R\$ 3 mil aos 1º, 2º e 3º lugares. As inscrições terminaram em 28 de maio e os projetos devem ser submetidos até o dia 31. A avaliação dos jurados ocorrerá de 1 a 3 de junho, e a *live* final de divulgação dos projetos será em 4 de junho.

■ PREPARATIVOS PARA O 41º CONGRESSO

Neste ano, o 41º Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada será realizado de maneira híbrida, em dezembro, no Transamérica Expo-Center, em São Paulo. Ressaltando a importância da defesa do legado das EFPCs em um cenário de mudanças e lições aprendidas com a crise da Covid-19, o tema será “Oportunidades para avançar #vamosagir”. “Teremos nomes importantes e temas instigantes. Há potencial para ser o maior de todos em riqueza de discussões nesse cenário de crise”, destaca o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Martins.

Intitulada “O Papel da Liderança na Transformação: Um Novo *Mindset*”, a Palestra Magna será de Bernardinho, ex-técnico de voleibol da seleção brasileira. Os eixos temáticos da programação interconectam o compromisso das EFPCs com o legado, as lições extraídas da pandemia, medidas anticíclicas, transformação digital, o posicionamento das entidades nesse novo contexto e o pós-crise. “É um momento de ensinamento e de exercitarmos para a sociedade que o sistema está bem fundamentado”, afirma o Coordenador Executivo do evento, Devanir Silva.

A interação em tempo real, via *web*, ocorrerá por meio de uma plataforma digital, com Q&A, enquetes e comentários sobre as sessões transmitidas ao vivo. “A plataforma dará ainda a possibilidade de *networking* e realização da feira de negócios virtual, em 3D, o que vai agregar ainda mais valor para os patrocinadores”, complementa Silva. A ferramenta viabilizará, inclusive, a realização do evento em formato 100% virtual, se necessário.

■ NOVO MODELO

O ICSS avança para levar seu *know-how* de certificação aos profissionais dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). A Diretoria do Instituto apresentou o modelo de Certificação por Prova e Títulos a representantes do governo, o qual foi muito bem recebido.

No início de maio, o ICSS também apresentou a representantes da Previc o modelo revisado da Certificação por Experiência, que passará a combinar Prova e Títulos a partir de 2021. Segundo Guilherme Leão, Presidente do Instituto, a principal novidade do modelo é a incorporação do teste de conhecimentos na ênfase de certificação escolhida, que se somará à análise do currículo do candidato e a outros documentos de comprovação da experiência, os quais passarão a ser parametrizados dentro de um sistema de “score”. A combinação desses elementos proporcionará a nota final do candidato. “Será uma elevação ainda maior da qualidade do processo de certificação do ICSS, em linha com as exigências previstas na Instrução Previc n. 13/2019”, destaca Leão.

■ NOTA CONJUNTA

Abrapp, Anbima, Febraban e ABBS divulgaram nota conjunta em que demonstram disposição para ajudar na retomada da atividade econômica diante da crise financeira imposta pela pandemia de Covid-19. A carta expressa a intenção de incentivar uma negociação mais flexível das dívidas de empresas financiadas pelo mercado de capitais, num esforço conjunto para superar os desafios do momento atual. [Leia a nota na íntegra.](#)

■ REUNIÕES COM AS REGIONAIS

O Grupo Abrapp, Sindapp, ICSS e UniAbrapp realizou, em 26 de maio, reunião por videoconferência com os dirigentes das associadas da Regional Sudoeste (São Paulo), uma iniciativa para se aproximar das entidades e relatar as ações e medidas adotadas diante da crise e da implementação do planejamento estratégico do sistema.

Segundo análise do Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Martins, o setor está absorvendo os impactos da pandemia com tranquilidade maior que outros segmentos. Na pauta, figuraram ainda temas como a solvência, medidas emergenciais, inovação tecnológica e o 41º Congresso da Previdência Complementar Fechada.

No âmbito do Sindapp, foi discutida a nova composição da Comissão de Ética e a revisão dos Código de Autorregulação, ao passo que o ICSS expôs os avanços na certificação e o trabalho feito junto à Previc. Novos cursos da UniAbrapp e o andamento de demandas do sistema junto ao governo e ao Poder Judiciário complementaram as discussões.

No próximo dia 3 de junho (quarta-feira), às 15h00, o grupo Abrapp realizará nova reunião por videoconferência com os dirigentes, conselheiros, gestores e demais profissionais das associadas da Regional Leste (Minas Gerais).

No dia 04 de junho, será a vez da reunião com as associadas da Regional Centro-Norte e, no dia seguinte, com as entidades da regional Sudeste.

■ ASSEMBLEIA HISTÓRICA

As entidades do Grupo Abrapp realizaram em 29 de abril as primeiras assembleias de aprovação de contas em formato 100% virtual da história. Com quórum expressivo, as associadas aprovaram por unanimidade os relatórios anuais, balanços e demonstrações financeiras do exercício de 2019 das quatro instituições, acompanhadas dos respectivos pareceres dos Conselhos Fiscais e dos auditores independentes. “É uma assembleia histórica, decorrente dessa pandemia que mudou tudo em poucos meses. Por outro lado, ela nos dá oportunidade de aprendizado. Muita coisa mudou e as inovações vieram para ficar”, destacou o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Martins.

■ PLANO DE AÇÃO

A Conecta Soluções Associativas tem implementado um plano de ação com o objetivo de produzir e difundir conteúdos que agreguem valor para seus parceiros e clientes durante o período de quarentena. As produções estão em diferentes formatos como vídeos, bate-papos, *podcasts* e postagens para redes sociais.

Em meados de abril, foi lançado um *podcast* em que foi abordada a questão do *marketing* de relacionamento, aspecto importante no atual contexto, diz Cláudia Janesko, Superintendente Executiva da Conecta. “Temos de considerar os aspectos de fidelização da carteira de clientes que a entidade já possui e o fortalecimento da marca. É essencial não deixar de pensar no momento de pós-crise e quanto o *brand* deverá estar forte no momento de recuperação.” Todas as ações da Conecta para o período estão disponíveis em suas redes sociais.

HUMANO NÃO PODE VOAR?

DEIXA A GENTE TE MOSTRAR COMO IR ALÉM..



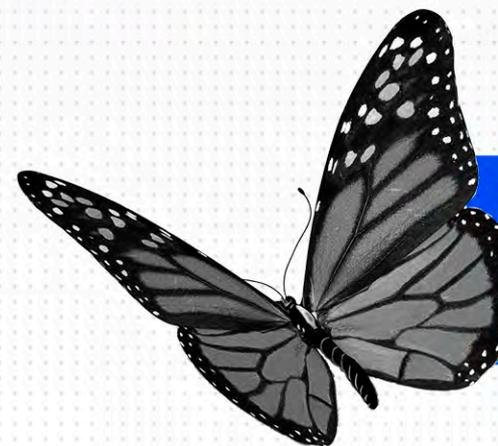
TUDO O QUE EXISTE OU JÁ EXISTIU, PASSOU POR TRANSFORMAÇÕES. A VERDADE É QUE NÃO PARAMOS DE NOS DESENVOLVER - É A NOSSA NATUREZA!

Estamos em um eterno teste de “sobrevivência”, onde a evolução é o segredo. Não controlamos todas as situações, mas temos o poder de reinventar realidades. **E nós nos reinventamos, abraçamos o novo.**

#prafazeracontecer



www.uniabrapp.org.br



Novidades de ensino para você evoluir em conhecimento e experiência.

Confira alguns dos novos cursos que farão você e sua equipe alcançar resultados estratosféricos!



LGPD NA PRÁTICA DAS EFPC

A Gestão Digital já é uma realidade! Se inspire com cases reais de fiscalizações, decisões judiciais e penalidades para adaptação da sua entidade nesta nova era!



INSIGHTS DA CIÊNCIA COMPORTAMENTAL PARA CRIAR SOLUÇÕES ACESSÍVEIS

Mudar nem sempre é fácil, principalmente em tempos incertos! Aprenda a criar presentes desejáveis e futuros possíveis para você, entidades e participantes.



POLÍTICA E PERFIL DE INVESTIMENTOS - E AGORA?

Aprenda com insights técnicos e hacks que envolvem a elaboração, monitoramento e decisões de investimentos em momentos de crise.



RELATÓRIO DE CI: TUDO O QUE O CONSELHO FISCAL PRECISA SABER!

Entenda os principais pontos a serem analisados no Relatório de Controles Internos e prepare o Conselho Fiscal para as ações junto aos demais órgãos de governança!



TOMANDO DECISÕES NO MEIO DO CAOS

Neste cenário caótico, conheça uma simples metodologia para aumentar a eficácia das inúmeras decisões que precisarão ser tomadas com foco na realidade das entidades!



PROGRAMA EXECUTIVO CONSELHOS DE ALTA PERFORMANCE NAS EFPC

Entenda as responsabilidades e decisões a serem tomadas pelos conselheiros, para atuarem como agentes promotores da boa governança e evolução das EFPC!

seja você mesmo.
mas não seja sempre o mesmo.





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



PAULO RABELLO DE CASTRO

A CRISE COMO GRANDE OPORTUNIDADE

Diante da crise atual, as perdas são inevitáveis em todos os países do mundo. A diferença está na forma como cada um deles lidará com o problema. É essa reação que definirá o ritmo da retomada, como defende o economista Paulo Rabello de Castro, ex-Presidente do BNDES e fundador da SR Rating, primeira empresa especializada em *rating* de riscos de crédito do Brasil. Com a experiência adquirida ao longo dos anos, ele se jun-

tou a outros especialistas para formular o chamado Programa de Retomada Consciente, em que elenca ações para auxiliar o setor econômico a sobreviver à crise e, claro, retomar o crescimento quando a normalidade voltar. Nesta entrevista exclusiva, Rabello destaca ainda a importância do papel dos investidores de longo prazo na economia. “É preciso preservar esse sistema, que deve ser ativado neste momento como um colaborador importantíssimo do governo no processo

de retomada consciente. Espero que esta conversa sirva como alerta. Dá tempo e tem jeito, porque a crise é uma grande oportunidade”, argumenta o economista.

Como você define o Brasil da pandemia?

Paulo Rabello: O Brasil da pandemia está muito próximo de um pandemônio. Podemos dizer que, para além do que está acontecendo com o Coronavírus, temos uma crise econômica muito grande que não está sendo administrada com a velocidade e nem com a intensidade necessárias. Acho que velocidade e intensidade são as duas palavras-chave do momento, no atendimento do setor empresarial e do setor federativo, porque os governos estaduais e municipais entraram também no processo de perda de receitas. Mas há uma grande lentidão, que até seria justificável pela gravidade do processo, que deixará sequelas no desempenho do Produto Interno Bruto deste e do próximo ano.

O Brasil da pandemia é um país que está, em parte, confortavelmente instalado em casa e, em outra, exposto. E esse grau de exposição é inevitável para um grupo grande de pessoas que são obrigadas a continuar tentando ganhar a vida. Há um agravamento das desigualdades. Óbvio que, com o nível de desemprego aumentando, apenas uma retomada do processo empresarial, com a ajuda de um grau elevado de coordenação

governamental, é que seria capaz de fazer os investimentos decolarem no segundo semestre e começarem a ter uma influência positiva em 2021. Por enquanto, não estamos enxergando isso no horizonte, mas ainda dá tempo de mudar. Daí a nossa proposta de um programa de retomada para a economia.

Em que consiste esse programa de retomada?

Paulo Rabello: Ao longo dos anos, nossa consultoria tem realizado programas nacionais ou estaduais de desenvolvimento e estratégias para a aceleração do crescimento, como já fizemos em Mato Grosso e no Paraná, por exemplo. O programa nacional que estamos propondo está ancorado, basicamente, em três planos. O plano que eu chamo de “aéreo ou helicóptero”, em uma referência à rapidez emergencial com que é preciso chegar até o destinatário, tem como finalidade a distribuição rápida para milhões de pessoas dessa âncora emergencial que o governo, de fato, estabeleceu na faixa de R\$ 600, mas que visivelmente não atinge ainda uma boa parte da população. Acho que existe pelo menos outra metade de todos os milhões que foram atendidos à espera de ajuda. E essa não é uma operação fácil, diga-se de passagem. Ela teria que ser menos discriminadora. Temos um Brasil ainda desconhecido das autoridades e que precisaria desse apoio no momento.

O outro destinatário desse plano são as pequenas e médias empresas. E aí entramos em um campo onde a atuação tem sido próxima de zero. Até que esta revista circule, teremos passado mais de dois meses do início da pandemia e com um balanço ainda muito sofrido dessa abordagem para empresas, principalmente no campo comercial de serviços que são, no geral, empresas de pequeno porte, que vão acabar tendo que fechar suas portas por falta de um apoio mínimo de liquidez.

O governo poderia já ter atuado através do BNDES, da Caixa Econômica e do Banco do Brasil por meio do sistema bancário via recolhimentos compulsórios. Ele liberou os recolhimentos compulsórios dos bancos, mas não condicionou essa liberação à ampla repactuação tanto da pessoa física quanto da pessoa jurídica de pequeno porte.

A etapa seguinte é a que vocês denominaram de “plano naval”, baseada no desembolso fiscal. Fale um pouco mais sobre ele.

Paulo Rabello: O Brasil vai ter um grave problema de aumento da dívida pública se não fizer os ajustes nas contas fiscais tanto do Governo Federal quanto, por indução, nos governos estaduais e municipais. Como nenhum ajuste seria perfeitamente plausível, nós idealizamos esse “plano naval”, chamado assim de flutuadores, em que se pretende manter uma

relativa flutuação com resultados neste ano e nos anos consecutivos. Nossa proposta é de um corte dos orçamentos públicos e em todas as contas, que o Congresso poderia administrar de forma que algumas fossem preservadas, como a da saúde. É isso que significa administrar uma crise: reforçar os pagamentos das pessoas que estão na frente da batalha, aplicar os adicionais de periculosidade e insalubridade por tempo trabalhado, que realmente não estão sendo adequadamente praticados. Nesse momento, os salários poderiam ser refreados para equilibrar e fazer flutuar o orçamento como um todo, tanto neste ano quanto no próximo.

O terceiro pilar deste programa é o “plano terrestre”. O que seria?

Paulo Rabello: Ele atua sobre o território e tem como objetivo desenvolver projetos para retomada mais rápida dos investimentos, e isso poderia ser feito acionando as reservas internacionais do Brasil ou através do BNDES, que tem saldos bastante confortáveis. Trata-se de um plano recuperador da vitalidade econômica perdida. Achamos que esse plano tem fundamento econômico, desde que seja modulado com o “plano naval”, que faz flutuar o orçamento, fazendo uma revisitação de todas as rubricas de forma a sobrar, em bilhões, esse contra-ataque de investimentos para recuperar não só a atividade

na indústria, na construção civil, como milhões de empregos.

A parte relativa ao chamado “plano flutuador” inclui algo que é o equilíbrio fiscal dos estados e municípios que hoje pedem um socorro inferior a R\$ 80 bilhões para cobrir a diferença entre o que vão deixar de arrecadar e o que deveriam arrecadar este ano. Portanto, é uma pedida multibilionária que vai de alguma forma pesar ainda mais sobre os contribuintes no orçamento Federal, mas deveria ser uma oportunidade de todos se sentarem e fazerem uma repactuação geral das dívidas do Estado: um grande pacto federativo que acelere vias de saneamento definitivo, não só paliativo, inclusive o aspecto de uma boa e necessária reforma tributária e, por que não, de uma reforma financeira em termos de competição bancária.

Por que chamar tudo isso de programa de retomada consciente?

Paulo Rabello: Este programa de retomada tem o nome de “consciente” exatamente porque eu não vejo consciência nem da magnitude da crise, nem das oportunidades de repactuação federativa que existiriam neste momento. Nós não vemos as lideranças se apoiando em grandes ideias para apresentar, na crise, grandes soluções. Estamos dando um super bom exemplo no campo de ação dos servidores públicos e privados na área da saúde. Já

o campo político é exatamente o oposto do que a sociedade exigiria nesse momento.

A Previdência Complementar Fechada é formada, essencialmente, por investidores de longo prazo. Quais os impactos sobre esse segmento específico?

Paulo Rabello: A gestão de poupança a longo prazo é importantíssima. É disso que se trata a atividade de transporte de renda, por assim dizer, do presente para o futuro, realizado pelas entidades fechadas. Neste momento, podemos perceber uma certa perplexidade de lideranças setoriais, que já deveriam estar chamando os principais dirigentes da Abrapp para reformular as metas atuariais e estabelecer novos desafios factíveis dentro do enorme impacto que o setor sofreu. E que impacto é esse? É o impacto da perda de riqueza, de valor, de ativos de renda fixa, embora a economia comemore, por assim dizer, a baixa generalizada da taxa de juros.

A verdade é que esse novo normal de taxa de juros no Brasil, com títulos públicos a pouco menos de 4% ao ano - podendo cair mais - destrói a possibilidade de atingimento da meta atuarial pelo lado da renda fixa. E com a pancada monumental sofrida do lado da renda variável, o patrimônio administrado momentaneamente foi desvalorizado. Isso já deveria

ter sido objeto de discussão (do governo) com a Abrapp e os dirigentes. Se esse diálogo ainda não ocorreu, é porque há uma atitude refratária por parte da administração Federal, quando, na verdade, deveria haver uma atividade febril de arrumação da economia e desse setor que é importante na retomada dos investimentos, para que se una ao governo, fazendo o programa de retomada consciente acontecer.

Eu confio muito na poupança institucional. Aliás, um dos itens importantes do chamado “plano terrestre” dentro do programa de retomada é aquele que ativa investimentos, utilizando uma pequena parcela das reservas internacionais aplicadas com valores de renda fixa no exterior. Se nós capturarmos US\$ 30 bilhões que fossem para montar um fundo numa praça estrangeira qualquer, fazendo uma espécie de Plano Marshall de fora para o Brasil, já seria suficiente. Com a taxa de juros atual, daria mais de R\$ 150 bilhões, administrados pelo BNDES, por exemplo, que tem profissionais preparados. Se as entidades deslocassem uma parte da sua renda fixa para a escolha de novos investimentos rentáveis para vir junto com esses US\$ 30 milhões iniciais de alavancagem de investimentos, já estaríamos começando a falar em retomada de investimentos de longo prazo dando uma saída importante.

Como o patrimônio que se tem em reservas do

sistema pode ser utilizado como estratégia para retomar essa economia?

Paulo Rabello: Eu diria que na reformulação da dosagem entre renda fixa e renda variável. Nós, historicamente, estamos acostumados a ter uma proporção de pelo menos três quartos de renda fixa para um quarto de renda variável numa carteira típica. Isso nos bons tempos dos juros altos dos títulos públicos, realidade que mudou radicalmente.

Os fundos de pensão teriam que torcer por uma retomada consciente da economia ao invés dessa perspectiva que nós infelizmente hoje antevemos, que é de um desdobramento na forma de um L, e não na forma de um V. Estamos na vertente de queda do V, mas, em muitos países, as autoridades já fazem um discurso de que no ano que vem a subida da economia vai compensar a puxada para baixo. No caso brasileiro, porém, nem as autoridades estão tendo muita coragem de fazer esse discurso. Eles não têm um programa que seja adequado de retomada robusta; só conseguimos antever o L, ou seja, um comportamento de estabilização de queda. Isso significa, para as Entidades Fechadas de Previdência Complementar, a manutenção de um panorama de desvalorização dos seus ativos durante um longo período, cristalizando o que eles pagam hoje aos seus beneficiários e o que podem antever para o futuro.

O que você diria para os investidores neste momento? Onde alocar recursos?

Paulo Rabello: Temos que ter um programa que começa do zero. É por isso que eu chamo de plano de retomada consciente. O consciente aí é um adjetivo que tem tremenda importância em termos de alerta para o fato de que estamos diante de algo muito novo, desconhecido. Portanto, tem que ser respeitado por ser complexo. Parte desse respeito está em dar importância para a necessidade de organizar, mudar nossas forças em torno disso. Até que isso aconteça, o meu prognóstico não é muito favorável. Vamos estender o processo de perda de valor de ativos da renda variável, manter esse estado de anemia nas taxas de juros por um longo período e as empresas vão, por precaução, preferir manter o pouco caixa que tiverem bem próximo. E essa é uma forma segura de a gente entrar em uma recessão muito duradoura, o que não é bom. Está todo mundo combinado que ninguém vai fazer nada. Infelizmente, o “fica em casa” tem esse desdobramento. Enquanto não voltarmos para nossa vida normal, e o isolamento é necessário porque o vírus é extremamente competente, agressivo, contagioso e traiçoeiro, sabemos que esse “ficar em casa” causará ao Brasil dobramentos gravíssimos em termos de perda de substância econômica. Em particular, o setor de poupança e os fundos de pensão, especialmente a

poupança nacional organizada, são os que mais sofrem porque é um setor que está fundamentalmente no futuro.

Aliás, o negócio das EFPCs é o futuro. Se não houver futuro, não há fundo de pensão. Pode até ter um compromisso de benefício, mas não vai ter o ativo. É preciso preservar esse sistema, que deve ser ativado neste momento como um colaborador importantíssimo do governo no processo de retomada consciente. Espero que esta conversa sirva como alerta. Dá tempo e tem jeito, porque a crise é uma grande oportunidade.

O que pode ser feito para tentar mitigar um pouco os efeitos da crise para o investidor institucional?

Paulo Rabello: Diretamente, muito pouco porque o governo não tem como, por decisão voluntarista, motivar a Bolsa a subir quando ela está caindo. O que ele pode, sim, é usar o BNDESPAR, um órgão dentro da estrutura do BNDES, como um estabilizador nesses processos de queda de Bolsa, inclusive trazendo ganhos para a própria instituição. Não é simplesmente entrar para comprar caro e depois vender barato. O órgão poderia atuar para oportunisticamente manter o preço um pouco melhor nos papéis, porque há a possibilidade de esperar um pouco mais, como órgão de investimento governamental, girando isso mais à frente. Quando houve a crise de 2008/2009, algumas empresas importantes do Brasil foram pegas

de surpresa e, neste momento, o BNDESPAR se fez presente, transformando-se em investidor. Anos depois, como Presidente do BNDES, tive a oportunidade de fazer a fusão dessas duas grandes empresas, já completamente recuperadas, sadias e valorizadas. Houve um ganho de caixa da ordem de R\$ 8,5 bilhões. Ao longo dos anos, a operação se mostrou extremamente bem-sucedida e lucrativa. Em determinados momentos, você salva ou não salva. É como uma UTI do Coronavírus: ou você tem respirador ou você não tem. É preciso atuar, não tem conversa.

Na medida em que nós passamos a atuar inteligentemente na crise, parece que ocorre uma espécie de recuperação da esperança. É como uma guerra, a gente começa a ficar entusiasmado com a possibilidade de que vamos conseguir nos reunir, organizar melhor, e isso abre espaço para que surja uma nova sociedade, muito menos gastadora no setor público. Fizemos uma visita ao ministro Braga Neto com intuito de apresentar o programa de retomada consciente, o que pode servir como alento, neste momento, de que elementos no governo estão buscando saídas.

Algum país pode ser um exemplo para o Brasil?

Paulo Rabello: Eu sempre observo com muita atenção a Alemanha. Também poderiam ser os Estados Unidos, mas o problema é que eles estão constantemente em guerra com alguém e, então, até

o orçamento público é para bater nos outros. A Alemanha hoje está firmemente em uma doutrina que eles chamam de doutrina de economia social de mercado, em que adotam princípios liberais inteligentes. O mercado tem supremacia sobre o governo, mas o governo sabe se posicionar; o sistema público funciona bem e ele consegue ter um razoável equilíbrio fiscal. Durante a crise de 2008/2009, os alemães foram os primeiros a utilizar o sistema de cortes emergenciais, estabeleceram um limitador de despesas e partiram para o controle das contas públicas, o que exigiu sacrifício.

O que esperar do Brasil pós-pandemia?

Paulo Rabello: Primeiro, um eleitorado mais exigente, por estar mais decepcionado. Segundo, vai mudar muito a maneira de as pessoas agirem. Elas serão mais cautelosas, até mesmo em relação à poupança. As pessoas que já tinham essa preocupação de ter algo para se manter quando acontecer um imprevisto, neste momento, ficarão ainda mais cautelosas. Seria interessante solidarizar o povo sobre esse objeto futuro, que é a apropriação do capital da sociedade. A sociedade brasileira deveria ter o direito de ser dona desse capital para se motivar a construir o futuro. Deveríamos valorizar o capital estatal para transformar o capital de todos através de um mecanismo de poupança previdenciária. É uma área interessante de ser retomada.■



CERTIFICAÇÃO POR EXPERIÊNCIA

Você sabia que no ICSS você pode ser certificado por experiência, mesmo durante o período de isolamento?

Isso mesmo. Somos a única entidade do país a oferecer esta modalidade de certificação.

Aproveite e faça a sua inscrição agora mesmo.

ICSS

www.icss.org.br

 [certificadoicss](#)  [icss_certificacao](#)  [icss-certificação](#)

VISÃO DE LONGO PRAZO EQUILIBRA INVESTIMENTOS

Entidades movimentam-se com rapidez para tentar reduzir perdas, melhorar a liquidez e aproveitar oportunidades de investimento

POR MARTHA ELIZABETH CORAZZA

Agilidade para fazer ajustes táticos e rever estratégias de alocação que minimizem o risco, ao mesmo tempo em que se projeta um novo desenho para as políticas de investimentos, é o desafio das Entidades Fechadas de Previdência Complementar neste segundo trimestre do ano, conturbado pela crise financeira decorrente da pandemia de Coronavírus. No ambiente de altíssima volatilidade, a gestão das carteiras de previdência fechada tem a seu favor,

entre outros aspectos, o horizonte de longo prazo. “As características de pagamento de benefícios em longo prazo e a menor necessidade de retirada de capital em curto prazo têm atuado como fatores cruciais para mitigar perdas para os fundos de pensão na atual conjuntura, além de potencializar a busca de oportunidades em ativos de boa qualidade com preços momentaneamente depreciados”, observa o Professor de Finanças da COPPEAD - UFRJ, Carlos Heitor Campani.

Em meio a uma crise de proporções inéditas, esse perfil de investidor transmite maior segurança aos próprios mercados porque ajuda a retirar uma parte da volatilidade de curto prazo da renda variável e, por consequência, mitiga o aumento do custo de capital para as empresas. “Essa postura, que está ligada ao cerne do negócio das EFPCs, é essencial neste momento. Retirar recursos de aplicações no curto prazo é como jogar gasolina na fogueira de um contexto econômico financeiro já crítico”, pondera Campani.

Quem estava bem posicionado no exterior perdeu menos graças aos ganhos cambiais e à aposta em setores menos prejudicados pela paralisia econômica

As entidades conseguiram mover-se com rapidez no tabuleiro instável dos mercados sob a ótica de curto e médio prazos para tentar reduzir perdas e melhorar a situação de seus caixas. Do lado positivo, conta o aprendizado adquirido na gestão de investimentos por conta da redução do juro básico, que levou à necessidade de diversificação. Em contrapartida, o juro menor levou a uma maior exposição de risco nas carteiras, com impacto principalmente em renda variável e em ativos ilíquidos.

Quem estava bem posicionado em estratégias no exterior conseguiu perder menos graças aos ganhos cambiais e à aposta em setores que não foram tão prejudicados pela paralisia econômica global. Os movimentos rápidos feitos de março para cá para aproveitar o súbito aumento das taxas de juros pagas pelas NTN-Bs longas ou a alta nos prêmios do crédito corporativo foram relevantes para compensar parte das perdas na renda variável.

No entanto, as grandes movimentações de portfólio foram evitadas até agora, e os gestores estão cautelosos com os próximos passos. “Acreditar que essa crise ficará encapsulada em 2020 é um autoengano”, avisa o Diretor de Investimentos e Patrimônio da Funcesp, Jorge Simino, que recomenda muito cuidado para que não “se compre ilusões” diante de movimentos de ativos financeiros que pareçam descolados do lado real da economia.

Liquidez e qualidade

“Podemos dizer que este é o pior desastre documentado na história do capitalismo, nem mesmo comparável ao da gripe espanhola, cem anos atrás, ou às guerras do século XX”, analisa o Diretor de Investimentos da Previ, Marcelo Otávio Wagner. A atual pandemia configura uma crise secular cujo início foi dado pela questão sanitária e lançou seus reflexos na economia, exigindo um olhar diferenciado sobre a sua dimensão, complementa. Uma avaliação diferenciada também se faz necessária na hora de medir os impactos sobre o investidor institucional como um todo, e as EFPCs em particular.

Com passivos mais longos, as entidades são mais preparadas para absorver as grandes crises porque cumprem um papel anticíclico. Suas obrigações duram décadas e isso lhes permite passar por turbulências fortes desde que sejam cumpridas duas pré-condições, aponta Wagner. A primeira é o controle rigoroso da liquidez de curto prazo - 24 meses - para honrar os pagamentos de bene-

fícios sem vender ativos que estejam fora de seu preço intrínseco. A segunda pré-condição é ter uma carteira de ativos de boa qualidade e diversidade, bem estruturada, e com empresas cujos preços serão reajustados aos poucos.

Na Previ, essas condições já estavam presentes antes da crise, até porque elas devem ser garantidas em épocas de bonança, com estudos de ALM e de sensibilidade do fluxo de caixa, colchões de liquidez e outros instrumentos. “É nessas horas críticas que o dever fiduciário se revela e nossa administração de caixa, que pode até ser considerada excessivamente conservadora, faz a diferença”, afirma Wagner. Sem receber aluguéis nem dividendos, a situação de caixa da entidade é confortável pelos próximos 24 meses, podendo ser sustentada com tranquilidade só pela carteira de renda fixa, enquanto os fundos multimercados atuam no ciclo da economia. A montagem dos ativos em função dos passivos de longo prazo tem efeito anticíclico, funcionando como uma “apólice de seguros” contra movimentos de curto prazo.

Graças a essa situação, a Previ tem feito apenas mudanças pontuais em busca dos papéis mais resilientes e pagadores de dividendos. “São ajustes na margem, para proteção, porque a carteira foi montada antes da crise”, explica Wagner. No momento, a fundação prepara a revisão da política de investimento diante dos fatos novos trazidos pela crise. “No segundo semestre do ano passado, quando elaboramos a atual política, o ciclo econômico apontava para crescimento em 2020. Vamos recalibrar com base em

estudos de cenários e passando por todo o processo de governança.”

O Diretor da Previ observa que o Brasil é um país de economia-satélite, fornecedora das grandes cadeias globais de suprimentos e, embora tenha um mercado doméstico bem desenvolvido, pujante tanto em renda fixa quanto em renda variável, é natural que as EFPCs busquem diversificar em classes de ativos, estratégias e também regionalmente. “Essas três formas de diversificação devem ser compreendidas de maneira interligada; investir em exterior é uma opção que melhora a resiliência e a estrutura da carteira”, pondera Wagner.

Nova realidade

Rever políticas de investimento é uma necessidade, pois os ALM feitos em dezembro do ano passado não refletem o que está acontecendo e tampouco o que vai acontecer nos próximos dois a três anos, sublinha o Diretor de Investimento e Patrimônio da Funcesp, Jorge Simino. O convívio com o vírus vai permanecer por muito tempo, já que vacinas demoram. Somando isso ao lado político tanto lá fora quanto aqui no Brasil, o ano eleitoral nos EUA, e o cálculo de que o desemprego chegará a 14%, é fácil concluir que a recuperação será lenta. “Não acredito na ideia de retomada em V, ou seja, recuperação tão veloz quanto foi a queda.”

A Previ tem feito apenas mudanças pontuais em busca dos papéis mais resilientes e pagadores de dividendos

A resposta terá que vir da política monetária e da política fiscal, como tem ocorrido nos EUA, analisa Simino. A crise encontrou gente

muito alavancada, tomando risco, e o ajuste técnico nos preços dos ativos foi inédito em velocidade e magnitude no Brasil e no exterior. Na renda variável, a sensatez dá sinais de ter abandonado o mercado, analisa o especialista, e em abril surgiu um *rally* de alta na Bolsa que não reflete a situação real da economia. “O PIB dos EUA no primeiro trimestre recuou 4,8% e o impacto sobre o segundo trimestre será maior, então ou os ativos financeiros descolaram do lado real ou estão considerando uma recuperação muito rápida.”

A dificuldade na montagem de cenários começou a ser mitigada em meados de abril, mas ainda falta clareza para desenhar políticas

A única certeza é que todos os países e agentes econômicos vão sair com um nível de endividamento muito mais alto do que era projetado. No Brasil, a projeção de dívida pública neste ano passou de 78% para 90% do PIB, com alguns cálculos apontando 108% em 2030. Ele lembra que a pandemia atinge oferta e demanda no curto prazo, e isso é deflacionário. Há projeções de bons economistas falando em Selic a 2%, o que significa que as aplicações das EFPCs para seu caixa vão render quase nada. “Entidades mais maduras como a nossa têm que carregar caixa para pagar benefícios. Na Funcesp são R\$ 2,5 bilhões ao ano em benefícios pagos; nossos investimentos suportam cerca de 70% disso ou perto de R\$ 1,8 bilhão que sai do caixa.”

A entidade optou por reduzir risco como forma de mitigar as perdas que seriam trazidas pela crise. No início de março, o ajuste incluiu a venda de 30% das posições de renda variável

e resgate de 50% dos fundos multimercados exclusivos e estruturados. A fundação também vendeu NTN-Bs 2035 e outras séries com prazos mais curtos, já que o desconforto com a situação fiscal do País é grande. A carteira de Fundos de Investimento Imobiliário, que era de R\$ 450 milhões no final de janeiro, encolheu em cerca de R\$ 80 milhões. Nesse caso, um movimento seletivo que reduziu bem a parte de *shopping centers* frente às lajes e galpões logísticos. No total, foram R\$ 2,6 bilhões em liquidez adicional obtidos com a redução de posições de risco, a qual passou de 7% para 15% dos ativos garantidores.

Boas oportunidades também foram aproveitadas. No início de abril, a fundação atuou na compra de ativos de crédito privado quando esse mercado elevou os prêmios para compensar a falta de liquidez. “Fizemos duas ou três transações com valores pequenos, mas preços bons, de até IPCA mais 6%, em papéis de empresas com robustez financeira que precisaram vender ativos mais líquidos”, conta o Diretor. A Funcesp montou ainda um fundo de ações, com horizonte de três anos, de empresas resilientes, com liderança no mercado e boa governança. Como proteção, foram realizadas operações de *hedge* em renda variável e nos papéis públicos mais longos (NTN-C 2031).

Montagem de cenários

Para o Diretor de Investimentos da Petros, Alexandre Mathias, a extrema dificuldade na montagem de cenários começou a ser um pouco mitigada desde meados de abril. “Hoje conseguimos

ter algum chão, inclusive olhando os sinais emitidos pelas Bolsas americanas, onde as médias móveis de 10 e de 21 dias mostravam uma tendência ascendente do final de março até o final da primeira semana de maio.”

No entanto, ainda falta clareza para desenhar cenários, políticas e gestão de investimentos. “Os dados dos próximos meses serão muito ruins e exigirão políticas anticíclicas para que o desemprego não suba tanto. É verossímil pensar em voltar ao PIB do ano passado em 2021, mas ainda é muito cedo para fazer qualquer movimento”, observa o Diretor da Petros.

No primeiro cenário, o isolamento seria relaxado a partir de junho e a economia voltaria a funcionar em julho, abrindo espaço para um terceiro trimestre de recuperação. Assim mesmo serão necessários de doze a quinze meses até que o PIB retorne aos patamares anteriores à crise, o que só acontecerá no segundo trimestre de 2021. No segundo cenário, o isolamento será estendido além de junho, o desemprego crescerá mais do que o imaginado, e a recuperação da economia só acontecerá em meados de 2022. “Esta é a crise mais séria do capitalismo, mas as EFPCs estão em pé e mais profissionalizadas”, lembra Mathias.

Liquidez e qualidade

A expectativa é que o próximo trimestre traga um cenário menos imprevisível, reforça Marcelo Wagner. Na Previ, embora o processo de revisão da política de investimentos não esteja concluído, a análise de oportunidades é contínua,

abrangendo, entre outros aspectos, os projetos na área de infraestrutura. “Os Fundos de Investimento em Participações são a única vedação que temos. A chave para explorar essas oportunidades depende da qualidade, governança, rentabilidade dos projetos e possibilidade de mitigação de riscos, mas ainda é pouco cedo porque o ciclo de revisão não terminou”, conta o Diretor da fundação.

Até agora, as duas principais lições para as EFPCs são a importância da liquidez e da qualidade das carteiras de ativos

Para ele, é hora de fortalecer o mercado institucional e o pilar da Previdência Complementar, “essencial para a recuperação da economia de forma sustentável”, complementa o dirigente.

O Diretor de Investimentos da Funcef, Paulo Werneck, lembra que o segredo no momento é garantir a liquidez e mensurar corretamente os passivos. “Temos *duration* mais longa do passivo, o que funciona como um colchão de liquidez para 12 a 24 meses. Mas é crucial observar as medidas anticíclicas adotadas pelo governo e seu efeito sobre a economia para só depois mensurar os nossos passivos”, aponta Werneck.

Fluxo de caixa

Com a economia global praticamente fechada, falta de crédito e de transações, e incertezas fiscais e políticas no ambiente doméstico, o cenário está longe de transmitir segurança, colocando todos os ativos sob dúvida, afirma o Diretor de Investimentos e Controladoria da Fundação Libertas, Rodrigo Eustáquio Barata.

Ele observa que o Brasil não tem mais espaço para fazer política monetária, com o juro real da Selic abaixo de 1%, moeda depreciada, elevação da dívida pública em relação ao PIB e fuga de capitais. “O governo terá que pagar mais caro para colocar títulos longos no mercado. Os preços das NTN-Bs não estavam condizentes com a situação econômica e política do País. A tendência é que depreciem mais; assim, as EFPCs poderão voltar a comprar esses papéis com taxas melhores no longo prazo”, pondera.

O enfrentamento da crise de saúde no Brasil traz a vantagem, ao menos teórica, do aprendizado de outros países que já viveram esse ciclo

Na Fundação Libertas, a liquidez é boa e a fatia de alocação em renda variável é de apenas 7%. Assim mesmo, o impacto da crise será forte, diz o Diretor. “No momento seria precipitado trocarmos a política de investimentos. A verdade é que ninguém sabe o que vem pela frente, então é importante sermos conservadores e sem muita exposição a risco”, afirma Barata. A entidade tem trabalhado para aperfeiçoar sua governança e processos decisórios. Entre os projetos, está a criação de perfis de investimentos e estudos para iniciar a alocação de ativos no exterior.

Otimização de carteiras

A maior incógnita é saber se a “pandemia que parou a Terra” terá consequências permanentes ou temporárias. “O cenário pré-vírus era positivo, segundo a precificação do mercado, mas o gestor de longo prazo sabe que uma queda muito forte exige, para que seja possível recuperar as perdas, uma alocação média pareci-

da com a do início da crise”, diz o Diretor da Petros, Alexandre Mathias.

A fundação trocou um pouco de risco da renda variável pela renda fixa por conta da abertura de taxas, mas já subiu um primeiro degrau na recomposição da renda variável, aumentando, em meados de abril, a alocação no segmento em 2,5%. “Temos feito isso desde então, o que tem nos ajudado a recompor o retorno, mas, como o risco é muito alto, o viés continua cauteloso”, conta Mathias.

Agora a EFPC prepara estudos de otimização das carteiras. Uma das opções é fazer alocações mais conservadoras em 2020, buscando apenas manter o patrimônio dos planos sem perseguir as metas atuariais. “Estudamos essa possibilidade porque o risco para chegar à meta seria alto demais. A ideia é fazer isso apenas em 2021, já considerando a meta do biênio.” A proposta, ainda em fase preliminar de discussão, terá que passar pela aprovação das instâncias de governança da fundação.

Processo de retomada

O primeiro estágio de enfrentamento da crise de saúde criada pela pandemia no Brasil traz a vantagem, ao menos teórica, do aprendizado de outros países que já viveram esse ciclo. O segundo estágio, em que será preciso enfrentar as consequências da crise sanitária, está sinalizado o aumento maciço das dívidas públicas, sendo necessário dar uma resposta à questão da segurança alimentar, sublinha Marcelo Wagner, da Previ. “Isso significa evitar que as pessoas caiam

abaixo da linha de pobreza, de forma que elas possam ao menos se alimentar.”

No âmbito internacional, a Ásia poderá ter uma retomada em V, analisa Wagner. Já a economia americana costuma ser resiliente, embora os EUA emitam sinais alarmantes, com quase um milhão de pessoas contaminadas. No Brasil, a hipótese utilizada pela Previ até o fechamento desta edição era de que o *lockdown* iria até junho, com um retorno paulatino da atividade a partir do terceiro trimestre. “Esse é o cenário que está orientando a nossa recalibragem da política de investimentos no momento. Porém, se o *lockdown* for estendido até o terceiro trimestre, a perspectiva de retorno às atividades seria apenas no início de 2021.”

A grande dúvida é como será organizada essa retomada: se a dívida em relação ao PIB será concentrada no curto prazo ou se vai alterar a trajetória fiscal, se haverá um programa de investimentos ou a volta à agenda de reformas, lembra Wagner.

A tendência de inflação acima da Selic pode levar o governo brasileiro a injetar moeda, pressionando ainda mais a inflação, num círculo vicioso já visto em crises anteriores, observa o Professor de Finanças da COPPEAD - UFRJ, Carlos Heitor Campani. “Vale lembrar que crise econômica e dos mercados é uma coisa, crise social é outra.” Ele também chama atenção para a mudança nos fundamentos dos investimentos trazida pela crise nos preços do petróleo, capaz de mudar toda a base de análise das empresas investidas.

“O momento é difícil para todas as EFPCs. Em 42 anos de sistema, nunca vi crise tão difícil, porque não se trata ape-

nas de um problema financeiro. É uma situação em que apenas a injeção de dinheiro na economia não resolve”, aponta Rodrigo Barata, da Fundação Libertas. Mesmo com a vantagem de poder aplicar uma visão de médio e longo prazos aos seus investimentos, ele observa que muitas EFPCs entraram na pandemia com déficits que estavam sendo equacionados ou a equacionar. “Provavelmente haverá mais déficit este ano e vai ser difícil buscar retornos que ajudem a gerar superávits nas atuais condições do mercado.”

Transparência

Se as EFPCs têm melhores condições de explorar oportunidades de risco em médio e longo prazos, é fundamental cuidar da governança e da transparência neste momento, pontua Campani. “Isso adquire ainda mais importância diante do aumento do risco e da volatilidade dos mercados. A transparência da estratégia adotada pelos gestores deve ser total, assim como a documentação dos modelos de controle de risco.”

“A transparência da estratégia adotada pelos gestores deve ser total, assim como a documentação dos modelos de controle de risco”

As políticas precisam ser claras e as estratégias muito bem definidas pelos comitês de investimento, com a participação de *experts* independentes. “Atingir metas atuariais com os retornos dos títulos públicos exigia menor nível de gestão de risco, mas isso mudou de maneira radical. A revisão das políticas agora deve ser não só bem planejada, como bem comunicada para transmitir a percepção de sustentabilidade”, avisa o Professor de Finanças. ■

em casa, no escritório,
ou em qualquer lugar...

NÓS ESTAMOS COM VOCÊ!

SAÍMOS DAS 4 PAREDES E
VAMOS AOS 4 CANTOS DO PAÍS
COM VOCÊ!

Nesse momento, mais do que
nunca, entendemos que somos
todos um, #somostodosabrapp.
E não importa onde ou
como estivermos, a força
da coletividade é capaz de
ultrapassar barreiras.

Por isso, continuamos no
compromisso em oferecer as
melhores soluções para que
você e todo seu time avance,
agregando valor à gestão e
operação de toda Entidade e
ampliando nossas entregas.



BLOG | ABRAPPEMFOCO

Novo e mais completo canal de notícias da Previdência Complementar Fechada para apoiar o Sistema a atravessar de maneira positiva e construtiva esse momento, com notícias e entrevistas, em tempo real, compartilhando as experiências vivenciadas e as expectativas de lideranças, Governo, mercado financeiro e outras vozes para a retomada.

NOVO CALENDÁRIO E NOVOS FORMATOS DE EVENTOS

Atendendo a necessidade do momento, entramos na onda da inovação e implementamos novos formatos de eventos para o digital, incluindo o *41º Congresso da Previdência Complementar Fechada*, que será realizado no formato híbrido (online e presencial).

PRESENÇA NAS PRINCIPAIS MÍDIAS SOCIAIS

Ainda mais próximos de você, estamos nas principais redes sociais, trazendo conteúdos especializados e 100% gratuitos. + *relacionamento e interação!*

**É BOM SABER COM QUEM CONTAR,
POR ISSO, CONTE COM A GENTE!**



quarentena produtiva

VAMOS COMPARTILHAR BOAS IDÉIAS?

Se você está procurando um conteúdo de qualidade para inspirar conhecimentos da Previdência e continuar se desenvolvendo mesmo sem sair de casa, a **#quarentenaprodutiva** continua disponível, com vários conteúdos ricos e exclusivos para você!

Falando nisso, fique de olho nas nossas redes sociais que também tem muita coisa boa rolando por lá...



SOLUÇÕES E REALIDADES DIFERENTES

Tipos de patrocínio, formatos de planos e portes distintos levam a reações variadas à adversidade

As diferenças de porte e características das Entidades Fechadas de Previdência Complementar poucas vezes estiveram tão explícitas quanto este ano, desde que eclodiu a crise econômica produzida pela pandemia.

Ao avaliar as medidas necessárias para amenizar o impacto, as grandes, médias e pequenas fundações, com diferentes tipos de patrocínio e formato de planos, devem buscar soluções e propostas tão diversas quanto elas, observa o Sócio-Diretor da consultoria Prevue, Geraldo Magela. Em março, no auge da incerteza quanto

aos efeitos da crise, as propostas chegaram a ser excessivas pela heterogeneidade, diz o consultor, citando como exemplo a suspensão de contribuições de patrocinadores que estavam bem, com todos os trabalhadores empregados.

É preciso analisar setor a setor para saber qual foi o impacto sobre a patrocinadora e seus empregados, e estudar soluções compatíveis, alerta Magela. A maior preocupação identificada pela consultoria foi com as empresas do setor privado. Os dirigentes de entidades procuraram antecipar movimentos para ajudar as patrocinadoras, tentando evitar que as contribuições aos fundos de pensão atrapalhassem mais ainda os balanços. “Essa proximidade é importante para que algumas empresas possam continuar vivas e patrocinando os planos previdenciários. Em alguns casos, o elo mais frágil é mesmo o das empresas.”

Do lado das patrocinadoras, segue o movimento de consultas sobre o futuro dos planos de benefícios e o que fazer diante das incertezas do momento econômico. “O que mudou é que agora as EFPCs passaram a avaliar com mais calma o que é de fato relevante para cada uma delas dentro do leque de opções”, comenta Magela.

Estão mais claras as diferenças entre as pequenas, médias e grandes, assim como as formas dos

patrocinadores encararem a crise, lembra o Diretor de Investimentos e AETQ da Volkswagen Previdência Privada, Luiz Paulo Brasizza: “Há os que não são tão afetados e outros que sofrerão impactos mais graves, como a nossa patrocinadora, que está sentindo na pele todas as mudanças no processo de trabalho, que foi paralisado.” Na média, a capacidade de reação à crise dependerá mais das características da patrocinadora do que do porte da EFPC, a não ser no caso das entidades muito grandes, acredita o dirigente.

As medidas de alívio terão que ser analisadas caso a caso, considerando a situação das empresas, concorda o Diretor Presidente da Previ-Ericsson, Rogério Tatulli. “Os patrocinadores do setor automotivo e das companhias aéreas estão em situação bem mais delicada porque vão sentir bastante os efeitos do choque de demanda na economia. Já as empresas ligadas ao setor farmacêutico, *e-commerce* ou processamento de alimentos não sofrerão.”

Na média, a capacidade de reação à crise dependerá mais das características da patrocinadora do que do porte da EFPC

Algumas empresas se anteciparam inclusive a qualquer decisão do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC) e suspenderam contribuições porque tinham previsão regulamentar para isso, enquanto outras caminham na direção de suspender contribuições em 2020. “Há situações mais complexas, como as dos planos BD, por exemplo, mas houve empresas que decidiram andar com esse processo independentemente do CNPCC”, informa Magela.

Perfis e risco

Um aspecto que ilustra bem a diferença entre as entidades está na maneira de lidar com seus perfis de investimento frente ao pânico nos mercados, aponta o consultor. Têm surgido situações interessantes porque alguns regulamentos de planos “travam” a opção do participante, de modo que ele só possa alterar seu perfil uma vez por ano. Diante da queda abrupta dos ativos de renda variável, por exemplo, houve casos de entidades que pensaram em restringir essa opção para evitar que os participantes realizassem prejuízos em suas reservas. E, na contramão desse movimento, também houve entidades interessadas em flexibilizar e permitir mudanças de perfil mais rapidamente, fora do calendário anual, para atender à demanda dos participantes.

Diferenças à parte, o denominador comum é tentar orientar os

investidores para reduzir a realização de perdas. De 2019 para 2020, a Value Prev havia programado ajustes na *asset allocation* dos perfis de investimento até o próximo mês de julho. Agora, os ajustes foram suspensos, e a entidade está intensificando sua agenda de palestras, todas virtuais, para reforçar a orientação aos participantes em relação às eventuais alterações que estejam planejando fazer. As trocas de perfis são permitidas semestralmente, nos meses de junho e dezembro. “Este ano estamos adotando cuidado maior porque a tendência dos participantes é realizar prejuízos ao sair dos perfis com maior nível de risco, o que procuramos evitar”, explica o Diretor e AETQ da entidade, João Carlos Ferreira.

Na Fundação Itaúsa Industrial, que mantém um plano BD e dois planos CD com perfis de investimento, foi necessário um reforço extra na comunicação, conta o Diretor Gerente da EFPC, Herbert Andrade. Além de reforçar a característica de longo prazo da poupança previdenciária, tem sido fundamental passar informações que inibam o “efeito retrovisor” por parte dos participantes, evitando mudanças abruptas de um perfil de maior risco para outro mais conservador. “Entre fevereiro e março, com uma rentabilidade ruim, muitos queriam fazer movimentos desse tipo, que dariam maior prejuízo, então explicamos que é preciso

A diferença entre as entidades fica bastante evidente na maneira de gerir os perfis de investimento

pensar no longo prazo. A comunicação com transparência é uma perna essencial desse arcabouço.”

A Itaúsa permite mudanças semestrais entre os perfis, mas como elas são feitas por indivíduos, na prática acontecem alterações todos os meses. Antes da pandemia, o cenário era mais benigno para os ativos de risco e houve uma entrada grande de recursos nos perfis moderado e agressivo. Em março a bússola mudou para o perfil mais conservador, embora o volume financeiro não tenha sido atípico, informa Andrade.

A Volkswagen Previdência Privada tem trabalhado, em especial, o lado educacional para explicar aos participantes o horizonte de longo prazo de suas reservas e convence-los a não fazer mudanças bruscas de perfil. “Muitos deles enviavam questionamentos sobre uma mudança imediata, mas, felizmente, só poderão alterar seus perfis em outubro. Até lá, esperamos que surta efeito o trabalho educativo”, conta Brasizza.

Na Fundação Promon, o plano CD sofreu rentabilidade ne-

gativa em março, mas não foi tão expressiva quanto as perdas observadas nos mercados. “Avisamos que esperávamos recuperação, então recomendamos que não movimentassem suas reservas para não realizar prejuízos”, conta o Diretor Presidente da entidade, Milton Antelo. As carteiras da fundação são resilientes, construídas para navegar em diferentes ambientes tanto no plano BD quanto no CD.

Empréstimos e confiança

Um dos pontos de atenção tem sido os programas de empréstimos aos participantes, cuja implementação ou ampliação vêm sendo aceleradas como forma de oferecer liquidez às pessoas sem que seja liberado o resgate. “Essa é uma modalidade de investimentos que ficou mais interessante para as EFPCs neste cenário de menor rentabilidade na renda fixa”, avalia Geraldo Magela.

Uma das entidades que resolveu pisar no acelerador para criar o seu programa de empréstimos aos participantes foi a Prevcom, que espera ter esse processo finalizado até o início de junho. “É uma maneira indireta de oferecer ao participante um saque, cujo pagamento sairá de sua conta. O programa será implementado por uma empresa terceirizada, por meio de licitação, para agilizar o processo, principalmente agora com a equipe em trabalho remoto”, diz o Diretor Presidente, Carlos Flory.

A Previ-Ericsson continua com o seu programa de empréstimos, tendo reduzido os juros ao retirar o *spread* e cobrar apenas o equivalente à meta atuarial da entidade: IPCA mais 5%. “Taxa de administração já não tínhamos desde o ano passado, então somos bem competitivos nesse segmento para dar liquidez aos participantes”, comenta Tatulli.

A demanda por resgates de uma parcela do saldo não surgiu na Itaúsa, informa Andrade, até porque o programa de empréstimos aos participantes oferecido pela entidade é bastante competitivo e atende as necessidades de liquidez das pessoas.

Na Fundação Promon, uma série de medidas foram tomadas para facilitar a vida dos participantes e evitar movimentações de reservas que pudessem gerar perdas. A entidade deu carência de até três meses para os empréstimos aos participantes; abriu janelas de alteração de contribuições fora do prazo normal de três meses; e passou a permitir que os assistidos do plano CD alterem o valor do recebimento antes de janeiro de 2021 (é possível escolher, a cada ano, o valor que receberão de janeiro a dezembro, de acordo com as suas necessidades). “Foi o que deu para fazer por enquanto. Outras medidas dependerão das decisões do CNPC”, assinala Milton Antelo. Também em discussão está o resgate parcial para quem

sofrer redução salarial. “Não gosto dessa medida. Se o CNPC aprovar, provavelmente não iremos implementar porque as reservas dos participantes precisam ser mantidas em longo prazo”, complementa Antelo.

Carteiras de ativos

A discussão sobre revisão de políticas de investimento segue forte, com um ponto em comum: o olhar para os passivos diante da liquidez, além de cautela e muita fé na diversificação, que atenuou parte das perdas neste semestre dramático. “A diversificação ajuda muito, é uma lição que já tínhamos entendido na Itaúsa, mas que agora foi reforçada, assim como a importância de ter ativos de qualidade”, pontua Herbert Andrade.

Ele avalia que alguns ativos poderão sofrer mudanças definitivas de preços e assegura que não é hora de fazer movimentos abruptos na gestão de investimentos. “Decidimos que não seria necessário fazer revisão de política de investimentos para enfrentar este

Programas de empréstimos aos participantes vêm sendo implementados ou ampliados para oferecer liquidez às pessoas

momento, apenas eventuais ajustes táticos. Vamos levar o risco a um ponto neutro, observando os fatos novos para elevar ou reduzir renda variável e estruturados.”

A Value Prev optou por fazer ajustes graduais em sua política de investimentos, sem realizar prejuízos e mantendo os novos recursos em caixa, detalha João Carlos Ferreira. Para o segundo semestre, tudo ainda é muito incerto na economia e nos mercados, o que significa que as eventuais alterações nos investimentos só serão feitas quando houver um início de estabilização.

Agro e florestas no foco

A orientação da economia pós-pandemia e as perspectivas setoriais já sinalizam algumas linhas de ação para a alocação de recursos no futuro, acredita Tatulli. “Estamos nos preparando para ter mais fundos florestais em nosso *portfolio*. Já investimos nesse segmento desde 2012 e os resultados são bem interessantes.”

Mas o comportamento do investidor em relação a determinadas classes de ativos considerados alternativos é uma das incógnitas trazidas pela crise. Entre eles, os fundos florestais, que vinham crescendo nas carteiras das entidades brasileiras. “As estimativas do possível escopo e trajetória do surto de Covid-19 permanecem altamente incertas no momento, tornando difícil quantificar os im-

pactos nos mercados de madeira e produtos florestais”, assinala o Diretor da *Hancock Natural Resources Group*, Tim Cayen. Ele acrescenta que a duração e magnitude dos efeitos no mercado irão variar drasticamente entre as regiões produtoras. Assim, as mais dependentes do comércio internacional, que exige frete marítimo, podem ser as mais vulneráveis nos próximos meses.

Ao mesmo tempo, Cayen observa que investimentos em florestas podem garantir renda, valorização e preservação de capital. Por isso ele aposta na continuidade da demanda por parte das EFPCs. Os ativos florestais são considerados investimentos de retorno total (geração de fluxo de caixa e valorização de longo prazo), oferecendo flexibilidade quanto ao prazo de retorno. Outro fator que pode reduzir a volatilidade do investimento devido à baixa correlação em áreas florestais é a distribuição dos projetos em diferentes regiões do Brasil, com várias espécies de árvores, produtos florestais e diversificação de mercados.

Evitar o pânico

A Previ-Ericsson não vai resgatar suas posições de renda variável porque é uma posição estrutural, com base em ALM, na política de investimentos e em diversos estudos técnicos. Nesse sentido, Tatulli reforça que a

Os investimentos em florestas podem garantir renda e preservação de capital, devendo continuar no radar

diversificação está fazendo uma diferença muito grande. Para o dirigente, está mais do que na hora dos gestores de EFPCs deixarem de lado a tentativa de operar câmbio e aumentarem sua exposição a exterior sem *hedge* cambial. “Isso tem nos ajudado muito agora, mas é preciso ter um pensamento disruptivo, e nem todos têm.” Como o sistema é heterogêneo, seus conselheiros também o são e muitas vezes não estão preparados para aprovar decisões que são importantes para as entidades. “Daí a importância dos eventos e treinamentos realizados pela Abrapp”, ressalta Tatulli.

O plano CD da Previ-Ericsson foi o que sofreu mais em suas cotas no mês de março com o mergulho das Bolsas, mas o foco no longo prazo é essencial. “O mais importante é evitar o pânico e mostrar ao participante que o mundo não vai acabar. Não temos déficit e sempre adotamos a transparência total ao informar as pessoas.”

Na previdência da Volkswagen, a decisão é que não será necessário alterar a política de

investimentos, explica Brasizza. Também não serão feitos movimentos bruscos para evitar perder ganhos de mercado no futuro. “Temos liquidez para arcarmos com todas as obrigações, e os ativos estruturados acabaram ajudando a reduzir a volatilidade porque são marcados na curva e têm horizonte de longo prazo. É provável que venhamos a ter mais estruturados.”

Governança e trabalho remoto

A qualidade da governança é uma das preocupações do órgão supervisor diante da guinada repentina das equipes para o modelo de trabalho remoto. “O cenário atual é desafiador porque os problemas têm que ser resolvidos de maneira rápida”, observa Herbert Andrade.

No pós-pandemia, uma atuação mais próxima, por meio da tecnologia, vai imprimir maior agilidade aos processos decisórios, e incrementar a interação da governança em sistemas, controles e procedimentos internos de atendimento aos participantes. “Na Itausa já temos um sistema muito maduro nesse sentido, mas vamos aproveitar a experiência para ampliar essa discussão quando as operações voltarem à normalidade”, diz Andrade.

Com toda a equipe trabalhando em *home office*, a fundação trocou papéis por e-mail ou

comunicação digital, suspendeu todo o atendimento presencial e mergulhou no mundo do trabalho remoto com reuniões diárias, até para monitorar a saúde e o grau de engajamento da equipe. “Essa mudança nos aproximou mais dos gestores externos com os quais temos reuniões semanais. Eles nos garantem insumo para informar os participantes em comunicados semanais.”

Na Promon, a pandemia exigiu maior proximidade com os gestores externos. A fundação, cujo patrimônio é de R\$ 1,8 bilhão, possui nove funcionários, sendo apenas dois pertencentes à equipe interna. “O distanciamento social facilitou porque pudemos fazer reuniões remotas que nos permitiram acessar mais gestores em pouco tempo, além de promover maior aproximação interna”, diz Milton Antelo, que define a experiência como “mais positiva do que era esperado”. Os projetos foram continuados e a adequação à Lei Geral de Proteção de Dados segue sem paralisação ou maiores desafios. O processo de governança envolvendo o encerramento das contas do período anterior, no mês de março, foi feito pelas ferramentas digitais, incluindo reuniões com conselheiros e auditores. A coleta de assinaturas nas atas foi um desafio, mas a fundação já vinha tratando de contratar empresa certificadora. Daqui para

frente, as assinaturas físicas serão dispensadas.

A governança e os aspectos operacionais do dia a dia, incluindo a concessão de benefícios e pagamentos, não sofreram alterações na Value Prev. No operacional, há uma plataforma *online* onde são feitos todos os trâmites de documentos, com o seu histórico completo. A equipe trabalha 100% fora do escritório, mas isso não é novo para a entidade. “O *home office* já faz parte da nossa cultura e a governança também não teve mudanças porque fazíamos apenas duas ou três reuniões presenciais por ano, o restante era virtual”, explica o Diretor João Carlos Ferreira.

A única providência adicional foi obter um “de acordo” das atas de reuniões, que é enviado por e-mail. “Estamos caminhando para ter o certificado digital das atas. 100% dos nossos conselheiros terão esse certificado, aceito pelos cartórios.” Quanto aos contratos e outros documentos, já são assinados digitalmente. Há também uma cultura de proximida-

O trabalho remoto e o maior uso da tecnologia não impuseram grandes dificuldades às fundações

de com os gestores externos, por meio de reuniões mensais e algumas extraordinárias, sempre que são percebidos eventuais desvios. O mesmo ocorre com os três mil participantes da Value Prev, mas este ano as palestras serão aceleradas.

A crise não trouxe fatores desconhecidos na parte operacional e administrativa do trabalho da Previ-Ericsson, explica Rogério Tatulli. Seguindo o modelo praticado pela patrocinadora há uma década, a entidade já havia adotado o trabalho remoto há mais de cinco anos, em sistema de rodízio. Foi necessário apenas ajustar a estrutura de TI, mobilidade e segurança da informação, além do cuidado para adequar a cultura de trabalho a essa modelagem. “Passamos a testar tudo remotamente, inclusive os pagamentos de benefícios, e todos funcionaram perfeitamente. A orientação é fortalecer o distanciamento social. Estamos seguindo as recomendações do comitê de crise criado pela Ericsson”, diz o Superintendente.

Na Volkswagen, a patrocinadora montou um sistema de apoio aos funcionários com *webinars* de atendimento psicológico. Há programas voltados para todos os colaboradores. “É um primeiro passo para a saída da crise: garantir a saúde mental das pessoas, em linha com o estilo alemão de atenção social”, afirma Brasizza.

Os impactos produzidos na esteira da pandemia de Covid-19 serão acompanhados de perto pelo órgão supervisor do sistema, a Previc, enquanto perdurar a situação de crise. Não havia, até o final de abril, sinais de que seria necessária uma ação sistêmica por parte da autoridade de supervisão, informa seu titular, Lucio Capelletto. Até então, as EFPCs vinham buscado soluções individuais para seus problemas.

Mas o monitoramento seguirá mais apertado para pelo menos 36 delas - as 17 Entidades Sistemicamente Importantes (ESIs), que somam 70% do total de ativos das fundações - e outras 19 fundações sob supervisão permanente. Todas elas entraram na lista prioritária para fornecer informações detalhadas sobre sua realidade diante da crise e as providências que estão sendo adotadas. A compilação das respostas dará material suficiente para que a Previc decida se deve encaminhar propostas de medidas emergenciais ao Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC).

A intenção é fazer com que as perguntas enviadas a essas grandes entidades sejam disseminadas e absorvidas pelo conjunto das fundações e seus questionamentos virem uma espécie de *checklist* para orientar o “dever de casa” em relação a todos os processos. Com isso, será possível montar um retrato dos principais pontos de atenção e respostas individuais que o sistema está pronto para apresentar frente à crise, seja em relação aos seus investimentos e desinvestimentos, análise de risco, gover-

nança, processos operacionais e administrativos, comunicação, transparência e relação com as empresas patrocinadoras.

No final do ano passado, graças à rentabilidade das EFPCs (superior a 14%), à redução progressiva dos déficits e ao aumento dos superávits, a perspectiva era de crescimento. O órgão supervisor tinha uma visão positiva para o sistema, tanto no que dizia respeito aos resultados quanto ao número crescente de participantes, explica Capelletto.

Surpreendidos pela situação de calamidade pública a partir de março deste ano, os supervisores decidiram ajustar o foco para verificar mais de perto as preocupações de liquidez das entidades, sua capacidade de pagamento, e de cumprimento de prazos para a entrega das obrigações, que acabaram sendo adiados. As fundações foram liberadas, por exemplo, de enviar as Demonstrações Contábeis e informações previstas para os meses de março e abril de 2020, com a publicação da Instrução nº 23. A prorrogação estende-se aos processos de licenciamento e fiscalização.

“Identificamos a necessidade de avaliar medidas emergenciais destinadas a participantes e patrocinadores sem colocar em risco a capacidade de pagamento de benefícios pelas entidades. Essas medidas serão analisadas pelo CNPCC com base nos dados que estamos coletando junto ao sistema”, diz Capelletto. Entre elas, a eventual suspensão de contribuições ordinárias ou extraordinárias e mecanismos de resgate parcial das reservas.

INFORMAÇÕES ATUALIZADAS - Enquanto consolidava os dados recebidos, com informações qualitativas e quantitativas relativas à liquidez e projeções de resultados feitas com data-base em 31 de março, a Previc apostava na robustez dos dados para encaminhar as propostas ao CNPC. “Já tínhamos informações prévias, agora queremos dados da realidade das EFPCs depois da configuração da crise, que são importantíssimos”, diz o Diretor Superintendente do órgão de supervisão. Entretanto, ele afirma que há tranquilidade em relação à liquidez, sem previsão de situações de estresse, a não ser casos muito pontuais. As ESIs, que vivem sob supervisão permanente, têm liquidez elevada e não realizaram prejuízos com a venda de ativos nesse período mais instável dos mercados, o que tende a assegurar uma certa tranquilidade para os períodos seguintes. Mas a Previc está olhando também para a liquidez de curto prazo diante das perdas significativas nos mercados.

“Detectamos até o final de abril que havia respostas favoráveis também em relação à governança e aos fluxos de informação, com todos os processos em funcionamento e algumas entidades já totalmente digitalizadas”, assegura Capelletto. Apenas uma minoria ainda depende de algum contato físico em seus processos, mas, ainda assim, estavam com funcionamento normal.

POSTURA PROATIVA - A preocupação no primeiro momento era mais voltada a tópicos como a revisão ou análise das políticas de investimento. “Identificamos, na primeira parte dos dados coletados, que não se projetava fazer mudanças significativas, apenas

uma sintonia fina em alguns aspectos.” Ficou claro, no mês de abril, que as áreas de análise de risco estavam acompanhando o mercado com cuidado porque a volatilidade ainda era muito elevada.

O mais importante, diz Capelletto, é que os gestores mantenham a serenidade para tomar qualquer decisão, usem uma visão prospectiva e transmitam aos participantes a situação dos planos para que eles tenham conhecimento dos impactos e das perspectivas. Desse modo, os participantes também podem tomar suas decisões com bons fundamentos e sem o risco de prejuízos futuros.

Difícil é avaliar impactos a médio e longo prazos enquanto os mercados seguirem tão voláteis. A instabilidade na Bolsa e o mercado de renda fixa, com um alta nos juros dos títulos públicos mais longos, afetam a visão estratégica das EFPCs. “Estamos acompanhando isso junto com as entidades, e vamos monitorar a evolução dessa volatilidade nos preços dos ativos até o final do ano, quando saírem os resultados anuais e eventuais planos de equacionamento de déficits”, informa Capelletto.

Se houver necessidade, a Previc pretende constituir inclusive um Grupo de Trabalho para avaliar déficits e regras de equacionamento. O supervisor espera uma postura proativa dos dirigentes para apresentarem políticas de investimentos aderentes, que reflitam os possíveis cenários de recuperação econômica. “Ser proativo significa atuar dessa maneira em todos os ritos, desde a análise de risco e processos de governança até as decisões de desinvestimento”, avisa o Superintendente. ■

A COVID-19 E OS EFEITOS SOBRE A PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Reguladores
mundo afora
definem abordagens
para proteger
participantes,
assistidos e empresas

A pandemia da Covid-19 tem gerado turbulência sem precedentes, com impactos sobre os mercados financeiros globais, elevado nível de desemprego, potencial recessão e quebra de empresas. Trata-se de uma crise simétrica que impõe grandes desafios aos planos de pensão capitalizados, que dependem da economia e dos mercados. No curto prazo, avaliam especialistas, os efeitos negativos são severos. “Os fundos de pensão, no entanto, são investidores de longo prazo que possuem passi-

vos também de longo prazo. Com a adoção de políticas adequadas, serão capazes de sair bem da crise, contribuindo para a recuperação dos mercados financeiros e da economia real”, declarou, em nota, a *PensionsEurope*, organização que reúne 24 associações nacionais de fundos de pensão da Europa.

No velho continente, assim como no Brasil, muitos trabalhadores contam majoritariamente com um sistema previdenciário de repartição simples, que tende a ser afetado pelo baixo crescimento econômico e a contração da economia, especialmente se o desemprego gerado pela crise se sustentar por um tempo maior. A fim de garantir um sistema mais justo e sustentável, em muitos países, os benefícios (mais baixos) pagos pelo Estado são complementados por planos privados, sejam eles corporativos, associativos ou individuais, cujo papel tende a ganhar ainda mais relevância no pós-crise.

Nesse contexto, a *PensionsEurope* recomenda que os governos deem o suporte necessário para que os planos de pensão consigam enfrentar a difícil situação dos mercados financeiros e as graves consequências da desaceleração econômica subsequente. Seja no âmbito dos governos nacionais ou na gestão individual dos planos, o organismo recomenda medidas para aliviar os impactos sobre a solvência, o dia a dia da

gestão e a pressão sobre as empresas patrocinadoras.

Estudo no CNPC

No Brasil, o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) publicou, no início de abril, um comunicado sobre as ações em curso para o enfrentamento dos impactos da Covid-19. Entre as medidas adotadas está o monitorando permanente da situação dos planos, dados e informações do sistema.

Em reunião do órgão realizada pouco antes, no dia 31/03, a Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar da Secretaria da Previdência (SURPC) apresentou um levantamento de políticas adotadas em outros países, bem como orientações colhidas de organismos multilaterais a fim de subsidiar e auxiliar o Conselho no diagnóstico e na avaliação de políticas para a Previdência Complementar brasileira.

Márcia Paim Romera, Coordenadora-Geral da Subsecretaria, afirma que a experiência interna-

O CNPC publicou, em abril, um comunicado sobre as ações em curso para o enfrentamento dos impactos da Covid-19

cional é um subsídio importante para a formulação de políticas, configurando-se como mais um insumo para a reflexão da sua pertinência para o Brasil. Os organismos multilaterais também desempenham um papel importantíssimo ao estabelecer um espaço amplo para o debate. “A Secretaria de Previdência participa, por exemplo, da Rede de Pensões na América Latina e no Caribe (Rede PLAC), criada pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), o qual financia atividades e debates para melhorar a capacidade institucional e técnica do sistema de previdência”, elucida.

No levantamento realizado pela SURPC, observou-se a convergência de ações no campo da previdência pública obrigatória, como a redução nas taxas de contribuição; a isenção temporária de obrigações de contribuição, e a prorrogação dos prazos de pagamento pelas empresas. Muitos países também estenderam suas medidas para reduzir as obrigações de contribuição dos trabalhadores autônomos. “Alterações desse tipo foram realizadas em todas as regiões do mundo, incluindo, por exemplo, Bélgica, China, França, Alemanha, Japão, Espanha, Tailândia e Estados Unidos”, diz Romera.

Resgate Parcial

No que tange à Previdência Complementar mais específica-

mente, conforme evidenciado no referido estudo, ainda não há consenso sobre como e quando permitir o resgate parcial dos recursos do participante. Afinal, é difícil encontrar o ponto de equilíbrio ideal entre a necessidade de liquidez das famílias no curto prazo e a manutenção do objetivo dos fundos de pensão, que é proporcionar uma renda adequada na velhice.

Se por um lado a literatura demonstra que, em situações normais, o acesso a uma porcentagem limitada da poupança de aposentadoria pode ser conveniente ao financiar necessidades legítimas de gastos, como um grave choque de renda, na situação presente, os organismos consultados pela Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar avaliam que o acesso às reservas individuais dos fundos de pensão deve ser uma ferramenta de último recurso.

“Seria desejável fazer um inventário dos instrumentos disponíveis, como seguro-desemprego, transferências condicionais, empréstimos ou outros instrumentos, e estabelecer uma ordem de prioridade adequada”, argumenta Márcia Romera. Ela acrescenta que, sob as atuais condições, o acesso aos fundos de pensão pode levar à materialização de perdas, principalmente para as pessoas mais próximas à idade da aposentadoria.

Na contramão dessa diretriz, os reguladores de Austrália e

Organismos internacionais avaliam que o acesso aos fundos de pensão deve ser ferramenta de último recurso

Malásia “abriram as portas” para que os participantes de planos de filiação obrigatória utilizem parte da sua poupança para amenizar os efeitos da crise. Em 22 de março, o governo australiano anunciou que os trabalhadores demitidos este ano ou que tenham sofrido uma redução mínima de 20% na carga horária poderão sacar até AU\$ 10.000 (US\$ 5.800) de suas contas individuais até 30 de junho (encerramento do ano fiscal por lá), e outros AU\$ 10.000 adicionais no primeiro trimestre do novo exercício (livres de tributos).

Mais ou menos na mesma época, o Primeiro Ministro da Malásia, Muhyiddin Yassin, também autorizou que os cidadãos do país saquem, nos próximos 12 meses, até 500 *ringgits* malaios (US\$ 114) mensais da poupança acumulada no *Employees Provident Fund* - EPF, entidade estatal que gerencia os benefícios previdenciários dos trabalhadores da iniciativa privada. As contribuições obrigatórias ao EPF também foram reduzidas de 11% para 7% em fevereiro e, poste-

riormente, para 4% dos salários até o final de 2020.

As medidas anunciadas por ambos os países são consideradas “lamentáveis, porém necessárias” frente às difíceis condições econômicas. Em sua página eletrônica, o governo australiano escreveu: “Embora os super fundos (capitalizados, na modalidade de Contribuição Definida, conhecidos como *Superannuation Funds*) ajudem as pessoas a poupar para a aposentadoria, o governo reconhece que, para as pessoas afetadas financeiramente pelo Coronavírus, o acesso à parte da poupança hoje pode ser mais benéfico do que manter esses ativos até a aposentadoria”. Em tom similar, o CEO do malaio EPF, Alizakri Alias, declarou que “como fundo de previdência, precisamos encontrar um equilíbrio entre a nossa missão de salvaguardar a poupança de aposentadoria dos participantes e o zelo pelo seu bem-estar”.

Analistas salientam que é prática comum entre muitos fundos de pensão permitir saques precoces em momentos de necessidade financeira do participante, um movimento que tende a reforçar a ampliação das prerrogativas das entidades, que vêm deixando de ter foco restrito na aposentadoria, passando, ao invés disso, a priorizar o bem-estar financeiro do indivíduo ao longo de todo o ciclo de vida.

Ainda assim, estudiosos ressaltam os enormes custos a serem

arcados pelos poupadores, no momento atual, ao sacarem recursos das contas individuais, cujos saldos já foram fortemente afetados pela enorme queda observada na renda variável. Por isso, a fim de que seja possível tirar proveito de uma eventual recuperação dos mercados, a recomendação é que o resgate só seja feito em caso de extrema necessidade. A concessão de empréstimos ou algum tipo de auxílio emergencial pelo governo seriam opções mais adequadas no atual cenário.

Segundo os cálculos de Kirby Rappell, Diretor Executivo da consultoria *SuperRatings*, com sede em Sydney, na Austrália, um jovem de 25 anos que opte por resgatar os AU\$ 20.000 permitidos pelo governo se aposentará, aos 67 anos, com AU\$ 132.000 a menos. Por outro lado, um participante de 55 anos que saque a mesma quantia teria um prejuízo de “apenas” AU\$ 27.000 aos 67 anos. O Departamento do Tesouro da Austrália prevê que AU\$ 27 bilhões, ou cerca de 1% dos ativos, devem deixar o sistema de Previdência Complementar do país, com saques sendo realizados por 1 em cada 10 participantes, ou 1,35 milhão de pessoas.

Pacote de ajuda

Para ajudar os participantes, o pagamento anual mínimo exigido para determinados tipos de

planos de pensão australianos para os exercícios de 2019-20 e 2020-21 também foi reduzido em 50%. Caso esse valor já tenha sido aportado, as contribuições podem ser interrompidas até o final do ano.

Na esfera da previdência estatal, o governo da Austrália reduziu ainda, em mais de 50%, as chamadas “deeming rates”. Grosso modo, trata-se de percentuais aplicados na projeção de rentabilidade dos ativos individuais, utilizados para estimar o valor de benefícios na previdência pública. A mudança pode gerar até AU\$ 804 adicionais por ano para pensionistas solteiros e AU\$ 1.053 para casais.

Complementam o “pacote” de ajuda aos segurados e beneficiários do sistema público dois pagamentos de AU\$ 750 - em abril e julho - para recipientes de determinados benefícios assistenciais, bem como um suplemento de AU\$ 550 por quinzena, durante seis meses (podendo ser prorrogado), para destinatários de seguro-desemprego, auxílio financeiro para jovens em busca de trabalho,

Entidades trocam foco exclusivo na aposentadoria pelo bem-estar financeiro ao longo de todo o ciclo de vida

auxílio maternidade ou paternidade, trabalhadores rurais, entre outros.

Na Suíça, as autoridades renunciaram ao cálculo de juros sobre pagamentos devidos ao sistema de previdência estatal por um período de seis meses. Até o final de junho, lembretes sobre contribuições não pagas também deixarão de ser enviados aos segurados. Foi estabelecido ainda o congelamento dos processos oficiais de recuperação de dívidas junto ao Estado, incluindo-se aí as dívidas junto à previdência social.

Os empregadores do país também poderão parcelar aportes devidos no passado, e, nos casos em que o salário do funcionário sofrer alteração devido a congelamento ou demissão, a nova renda anual para cálculo do benefício poderá ser comunicada à autoridade previdenciária a fim de que o valor dos pré-pagamentos seja ajustado de imediato.

Alívio operacional

Para a *PensionsEurope*, na atual situação, os fundos de pensão precisam concentrar seus esforços em garantir a continuidade dos negócios enquanto resguardam a saúde de seus próprios funcionários. Isso não significa, porém, que todas as atividades serão preservadas, pois pode haver limitação na mão de obra e,

consequentemente, na prestação de serviços.

Nesse sentido, recomenda-se o alívio de prazos e exigências, bem como maior flexibilidade à realização de reuniões dos conselhos e diretorias. O organismo internacional considera natural o aumento da demanda dos participantes junto às entidades, seja em busca de informações, empréstimos ou alteração dos perfis de investimento, quando couber.

Na Europa, medidas específicas já foram adotadas pela supervisão a fim de amenizar as obrigações impostas às entidades. Na Holanda, por exemplo, o Banco Central pretende afrouxar as exigências de prestação de contas por parte dos fundos de pensão, concedendo a determinados tipos de planos três meses adicionais para que submetam seus relatórios anuais. Na Alemanha, o prazo de entrega dos demonstrativos de investimento, que seria dia 31 de março, foi suspenso, passando para 30 de junho. Na Bulgária, a entrega dos relatórios foi adiada e estuda-se a possibilidade de protelar o pagamento de certos tributos.

Segundo a Coordenadora-Geral da Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar, é desejável ater-se à governança para garantir que os planos sejam protegidos de pressões de determinados grupos. Efeitos adversos incluiriam a suspensão de aportes

Recomenda-se o alívio de prazos e exigências, bem como maior flexibilidade à realização de reuniões de conselhos e diretorias

em planos de Benefício Definido e subsídios entre participantes. “É necessário garantir uma consistência intertemporal que promova a neutralidade atuarial entre gerações”, assinala Romera, destacando, ainda, a importância de se estabelecer procedimentos e processos digitais, de forma célere, “a fim de cumprir os protocolos de segurança e saúde estabelecidos em cada país em resposta à pandemia”.

Solvência

A situação atual nos mercados financeiros também exerce novas pressões sobre a solvência dos planos, podendo agravar a situação de fundeamento de programas de Benefício Definido (BD), em particular, na medida em que o valor dos ativos sofre reduções drásticas e as taxas de juros mais baixas fazem aumentar o valor dos passivos.

Apesar de não haver, por sua natureza, maiores preocupações com a solvência dos planos de Contribuição Definida, estes,

por sua vez, podem registrar um maior nível de saques, quando permitido pela legislação, em meio a retornos menores obtidos nos mercados financeiros.

Sendo assim, diz a *PensionsEurope*, é fundamental que os gestores previdenciários desenvolvam estratégias de comunicação adequadas, informando aos participantes quais seriam suas opções em termos de desacumulação e investimentos no atual contexto.

Considerando o perfil de longo prazo das obrigações previdenciárias e o estágio inicial dos efeitos da pandemia, “a recomendação é que os reguladores tenham cautela nas ações relacionadas ao estabelecimento de prazos e regras relativas aos planos de recuperação/equacionamento até que se tenha uma imagem mais clara da escala da crise e o seu impacto”, assinala Márcia Romera.

De fato, especialistas mundo afora têm aconselhado a extensão dos planos de equacionamento de déficits. Maior flexibilidade também se faz necessária entre a apuração do déficit e a colocação, em prática, do respectivo plano de recuperação. “Medidas que assegurem que os períodos de recuperação sejam estendidos permitiriam que os fundos de pensão recuperassem a sua posição de solvência antes de adotar qualquer medida saneadora”, declara a *PensionsEurope*, que indica, em

especial, o relaxamento dos requisitos mínimos de solvência por um período limitado.

Comportamento pró-cíclico

Analistas do mercado internacional também destacam a importância da não promoção de comportamentos pró-cíclicos via regulação, sob pena de desestabilização dos mercados financeiros e agravamento da economia real. Medidas desse tipo forçariam os fundos a vender com prejuízo, contrariando o interesse de participantes e empresas patrocinadoras.

Dependendo do desenho do sistema, medidas pró-cíclicas também podem levar ao aumento de pressões financeiras sobre o patrocinador, potencialmente demandando contribuições adicionais, o que, por sua vez, afetaria negativamente a liquidez da empresa, dando origem a mais um problema relevante no atual cenário.

Apoio ao patrocinador

“Há um relativo consenso entre os organismos multilaterais de que o importante para o segmento dos fundos de pensão neste momento é o suporte e a implementação de medidas desenhadas para apoiar as empresas e fornecer-lhes liquidez adicional com o objetivo de atenuar os efei-

Comportamentos pró-cíclicos devem ser evitados sob pena de agravamento da economia real

tos da crise e mantê-las em funcionamento”, argumenta Márcia Romera. Trata-se de um aspecto vital, seja de uma ampla perspectiva econômica, seja sob o ponto de vista específico dos fundos de pensão, considerando que empresas são patrocinadoras desses fundos, diz ela.

Atualmente, muitas empresas patrocinadoras estão sob forte estresse, pois enfrentam dificuldades tanto do lado da demanda quanto da oferta. A liquidez acaba prejudicada, afetando sua capacidade de cumprir o cronograma de pagamentos ao plano de pensão corporativo. Por isso, a *PensionsEurope* apoia a adoção de medidas para flexibilizar a realização dos aportes patronais e cumprimento dos planos de equacionamento de déficits.

O conjunto de políticas defendidas pela organização internacional inclui ainda: o adiamento de pagamentos de tributos e aportes previdenciários; novos tipos de garantias para empréstimos bancários e outros subsídios; a suspensão do pagamento de dí-

vidas junto a bancos; assistência financeira direta para pequenas empresas; e a cobertura de parte dos custos com mão-de-obra e previdência para as empresas que sofrerem redução de receitas.

Na Holanda, o governo decidiu conceder uma espécie de compensação financeira aos empregadores que cobre parcialmente o pagamento de salários e contribuições previdenciárias pelas organizações. Os fundos de pensão do país também pretendem adiar o desconto das contribuições nos contracheques dos trabalhadores dentro dos limites legalmente estabelecidos. Medidas semelhantes foram adotadas na Bulgária.

Na Alemanha, optou-se pelo adiamento, para 2021, dos aportes patronais destinados à cobertura de déficits, exigida legalmente quando o mesmo excede 10%. O governo da Suíça, por sua vez, introduziu uma regra que permite às empresas utilizarem o Fundo de Reserva Contributiva para cobrir os aportes aos planos devidos tanto por empregados quanto pelo empregador. A medida vale por seis meses.

Previstos em lei, tais fundos de reserva podem ser constituídos pelos empregadores, com benefícios tributários, para cobrir aportes patronais ao fundo de pensão em momentos de dificuldades financeiras. Excepcionalmente, durante esse período de crise, as empresas também poderão fazer

uso da reserva para pagar as contribuições obrigatórias dos funcionários.

Vale mencionar que, apesar dos esforços angariados para amenizar os impactos da pandemia sobre os fundos de pensão, o entendimento de especialistas suíços é que os efeitos da Covid-19 serão limitados. “Além de algumas decisões táticas de alocação de ativos, não há necessidade de pânico. O curto prazo trará algum efeito negativo sobre os retornos, bem como taxas de juros mais baixas, mas o desafio para os fundos de pensão suíços continua sendo o de

longo prazo”, opina Adrian Jones, Sócio da PwC Suíça.

Atuação ampla

No Brasil, a análise da Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar é que o Governo Federal vem atuando de forma bastante ampla, com uma diversidade de políticas em curso para aliviar empresas, manter o emprego e amenizar as consequências indesejáveis da paralisação dos diversos setores da economia.

Márcia Romera assinala que conforme consta em comunicado do CNPC, “as EFPCs já podem

aplicar um leque de medidas em decorrência da crise, independentemente de qualquer alteração regulatória”. Dentre essas medidas, observa Romera, destacam-se a comunicação ampla, clara e direta com participantes, assistidos e patrocinadores no intuito de dar adequada divulgação e transparência às ações que estão sendo tomadas pela entidade; a revisão e adequação da política de investimentos; a renegociação e a concessão de empréstimos a participantes; e o uso de deliberações e processos digitais. ■



Calendário de Obrigações

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

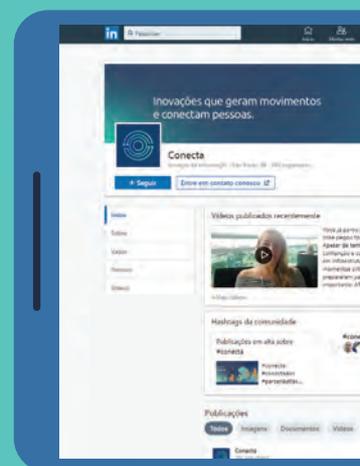
Sistema gratuito oferecido às associadas que disponibiliza não somente os prazos estabelecidos pela legislação vigente para o regime de previdência complementar fechado, como também, possibilita o monitoramento de seu cumprimento em cada EFPC, por meio de mensagens de alertas e controle das ações executadas.

CONECTAR ESTÁ SENDO AINDA MAIS VALIOSO

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
 - Publicidade e Marketing Digital
AGÊNCIA EUREKA
 - Seguros:
APOENA SOLUÇÕES EM SEGUROS

VEM AÍ A PLATAFORMA
CONECTA DE SERVIÇOS.
INOVAÇÃO E COMPARTILHAMENTO.
AGUARDEM!





conecta
soluções associativas

Estamos vivendo um cenário completamente diferente de tudo que já vivemos e isso é desafiador. Para nós, que temos como objetivo conectar pessoas e negócios, o desafio veio com grande força. Dizemos isso, pois gostamos de conectar olhando nos olhos, de criar grandes parcerias com boas conversas e trocas de informações fortalecedoras. **E agora? Como conectar pessoas com o isolamento?**

Diante disso, para nós o caminho ficou claro: ampliar a nossa rede de relacionamento através dos canais digitais, onde oferecemos conteúdos de valor para nossos parceiros e clientes durante todo o período de quarentena e além. As produções estão em diferentes formatos como vídeos, bate-papos, podcasts e postagens com dicas de gestão, comunicação, transformação digital, cases de sucesso entre as fundações e muito mais.

Hoje estamos presentes no **Facebook**, no **LinkedIn** e no **Instagram**, com um conteúdo dinâmico, envolvente e fortalecedor. Continuaremos produzindo novos conteúdos e contamos com você, com suas dúvidas e opiniões, para que esse movimento continue, a cada dia com mais valor.

#VEMCOMACLAU

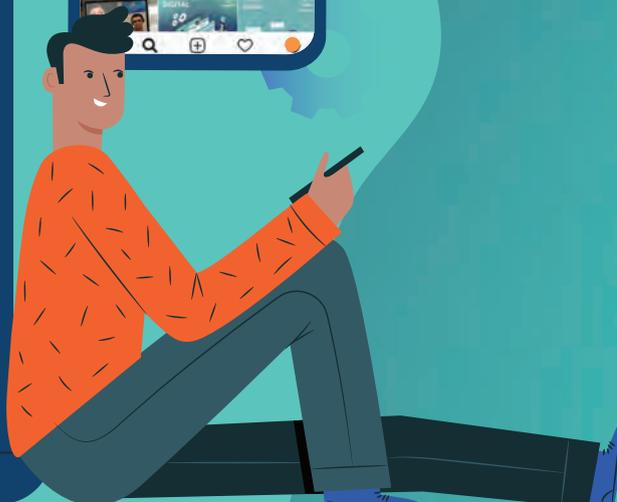
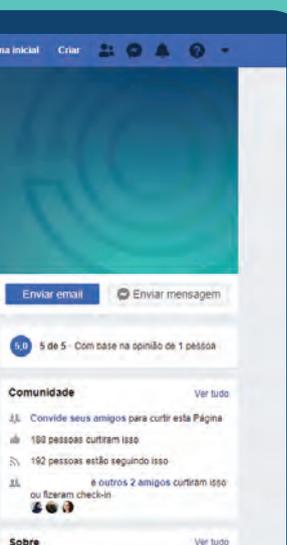
+55 11 2344-2590 | 2591 | 2592

conectasa@conectasa.com.br

www.conectasa.com.br

/conectasa

conecta_s_a





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

COMUNICAÇÃO, EDUCAÇÃO E TECNOLOGIA

Interação com o participante é prioridade máxima dos gestores de planos privados, aponta pesquisa Mercer/Abrapp

Entre 13 e 16 de abril, a Mercer realizou, com o apoio da Abrapp, uma pesquisa junto a 132 organizações que administram ou patrocinam planos de Previdência Complementar dos segmentos aberto e fechado, representando 61% do mercado de previdência privada corporativa do Brasil. O levantamento, intitulado “Agindo diante dos impactos do Covid-19 - Quais ações já podem ser tomadas pelos gestores?”, apontou que pouco mais da metade dos respondentes possui participantes e assistidos preocupados com os efeitos da pandemia, e porcentagem significativa (78%) acredita ser necessário priorizar estratégias de comunicação e educação financeira no atual

contexto. No entanto, predominam, no momento, a reavaliação das posições de investimento e atuariais e até mesmo a revisão dos planos e suas regras.

Em se tratando de ativos sob gestão, 14% dos planos abrangidos pelo estudo possuem patrimônio superior a R\$ 5 bilhões; 20% entre R\$ 2 e 5 bilhões; 33% de R\$ 500 milhões a R\$ 2 bilhões; 15% de R\$ 200 milhões a 500 milhões em ativos e 18% detêm montante inferior a R\$ 200 milhões sob gestão. Aproximadamente 1/3 dos gestores ouvidos pertencem a planos de Benefício Definido (BD), 20% a planos de Contribuição Variável (CV), e os cerca de 50% restantes a planos de Contribuição Definida (CD) e planos do tipo PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre), da previdência aberta.

48% dos entrevistados são presidentes e diretores; 23% gerentes e coordenadores; 16% analistas, assessores e especialistas; e 13% ocupantes de outros cargos. “A participação significativa de lideranças na pesquisa demonstra como esse é um tema prioritário para todos”, ressalta João Morais, Líder de Previdência e Investimentos da Mercer Brasil.

Impactos para a gestão

Em reação aos impactos da pandemia, 82% dos gestores já consideram alguma medida. Destes, 59% pretendem revisar as políticas de investimentos e 53% têm a intenção de rever os cenários de juros e políticas de ALM (*Asset Liability Modelling*). 31% almejam revisar a estrutura de custos da gestão; 29% planejam reavaliar sua posição atuarial e 25% querem visitar as regras do plano.

Para Morais, um dos aspectos que mais chama a atenção no levantamento é o reflexo de reduzir a exposição a ativos de risco, ainda que, de maneira geral, ainda não se perceba grandes alterações na composição das carteiras. “Interpreto isso como um movimento de proteção natural, dada a elevada volatilidade e incerteza que existe no mercado.” Porém, ele acredita que “toda crise tem início, meio e fim” e, quando o cenário se tornar mais claro, todo o movimento de diversificação que vinha sendo feito no Brasil e no exterior deverá voltar a ganhar tração.

Carlos Alberto Cardoso, Diretor Presidente da Sistel, manifestou preocupação com a potencial revisão do plano de investimento mencionado maciçamente pelos respondentes da pesquisa. Em *webinar* realizado pela Mercer, Cardoso recomendou cautela nesse momento desafiador. “Uma coisa é revisitar, rever alguns pontos. Mas, com essa volatilidade, é preciso cuidado com uma revisão mais abrupta.”

É fato que muitos dirigentes estão avaliando o rebalanceamento dos seus *portfolios*. Nesse sentido, salvo os títulos públicos, cujos estoques devem ser mantidos, os demais segmentos - títulos privados, multimercado, renda variável, exterior e imóveis - estão com propensão à redução. “Aqui há um dilema. Fica nítido na pesquisa uma tendência a reduzir o risco nesse momento de crise, mas não está claro onde esses recursos serão alocados”, explica Silvio Rangel, Consultor Associado da Mercer.

Do lado do passivo, a redução das taxas de retorno esperadas nos investimentos em função da crise e da pouca propensão ao risco, associada à redução no limite normativo (ETTJ 2020), tem

Revisão de investimentos, cenários de juros e custos de gestão são medidas de enfrentamento

como reflexos a redução da taxa atuarial, o aumento do passivo e do custeio. Felizmente, a vocação de longo prazo da Previdência Complementar Fechada é um alento contra a crise, concordam os especialistas. “Não fazemos política de investimento para o mercado, mas para o nosso passivo. Nesse momento, conhecer com clareza o passivo é uma bússola importante”, argumentou Devanir Silva, Superintendente Geral da Abrapp, no *webinar* organizado pela Mercer.

A Petros já vem fazendo um trabalho de redução das metas atuariais em todos os planos, com impacto mais significativo no PPSP, o maior plano de Benefício Definido da entidade. “Também estamos fazendo um trabalho intenso na área de risco e no ALM”, diz Flávio Castro, Diretor de Seguridade da fundação. Ele argumenta que, de todas as medidas reativas à crise Covid-19 elencadas pelos respondentes na pesquisa, “é preciso fazer um pouco de cada coisa”. “Não dá para escolher. As pessoas estão em casa, mas há muito a ser feito.”

Em se tratando das regras dos planos, a Petros fez, no PPSP, um equacionamento com redução de benefícios. “O momento requer flexibilidade. Nosso produto não é de um ano, mas de 50, 60 anos. É preciso flexibilidade para manter o sistema”, opina Castro.

A necessidade de flexibilidade neste momento é um posicionamento compartilhado pela Abrapp, concorda Devanir Silva. “A única regra que deveríamos ter nesse momento é não ter regra, deixando eventual equacionamento para 2021.” A questão da solvência dos planos é vista com preocupação pela Associação, que inclusive tem apoiado uma análise mais

técnica da questão junto ao Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPc). “Não podemos tomar nenhuma medida açodada, mas também não podemos adiar esse dever de casa.”

O Superintendente Geral defende a manutenção das premissas, a exemplo de crises anteriores. Ele reconhece que o momento é de aflição, mas também de foco e manutenção de estratégias. “Muitos dos gestores hoje abandonaram a meta. A defesa é mais focada em risco, liquidez. O momento pede muita prudência”, reforça.

Impactos para os participantes

Outro ponto que chama a atenção no levantamento Mercer/Abrapp é a extensão do impacto da Covid-19 sobre as questões financeiras dos participantes e assuntos relacionados ao seu plano de Previdência Complementar. Tanto que apenas 29% dos respondentes deixaram de reportar alguma mudança relevante de comportamento dos participantes pós-advento da pandemia.

Dentre as principais demandas dos participantes junto aos gestores destaca-se a preocupação com a situação do plano (55%), seguida de preocupações com a própria situação financeira (47%). Quase um terço dos respondentes (29%) relatam que os membros têm entrado em contato em busca de orientação de tomada de decisão; outros 29% para alterar a opção de investimento, quando o plano permite; e 27% para solicitar a redução ou suspensão das contribuições, quando possível.

“A base da pesquisa foi muito vasta e há planos que não oferecem essas opções (alteração de perfis e suspensão/

“A única regra que deveríamos ter nesse momento é não ter regra”

redução de contribuições). Certamente, se oferecessem, essas opções subiriam no *ranking*”, aposta Guilherme Gazzoni, Líder de Desenvolvimento de Produtos da Mercer Brasil. Não há muita diferença entre as reações dos gestores dos fundos de previdência aberta ou fechada, observa o especialista. A principal distinção, segundo ele, é que os participantes da previdência aberta têm mais flexibilidade de resgate ou mudança de perfil de investimento, causando maior preocupação dos gestores no atual cenário de crise.

Dirigentes também relatam a enorme preocupação manifestada por assistidos e aposentados, logo no início da pandemia, com o pagamento da folha de benefícios, tendo sido comuns os contatos posteriores para agradecer às fundações pelo referido pagamento. “Embora tenhamos planos estáveis e com investimentos de longo prazo, há um alto índice de pessoas preocupadas com a estabilidade financeira da entidade ou do gestor”, acrescenta Guilherme Gazzoni.

A pesquisa também apurou quais ações devem ser tomadas para ajudar os participantes a lidar com os impactos da Covid-19. Atendendo às expectativas, a solução mais apontada foi o reforço da comunicação, com 78% das respostas. A crise, aliás, tem evidenciado, para os dirigentes que ainda não estavam plenamente “convencidos”, de que comunicação não deve ser vista como custo, mas investimento pelos fundos de pensão.

Investir mais em educação financeira e tecnologia para interagir com o participante ocupam o segundo e terceiro lugares na lista de prioridades, com 49% e 42%, respectivamente. Complementam o rol de medidas de auxílio aos participan-

tes frente à pandemia, a necessidade de implantar ou expandir os programas de empréstimos (22%), incluindo-se aí a revisão de regras, ampliação de coberturas e renovação de concessões, e ações para permitir a suspensão ou interrupção das contribuições (17%).

Na Sistel, diz Carlos Alberto Cardoso, cerca de 90% dos participantes já são aposentados, e a maior preocupação, portanto, diz respeito ao recebimento do benefício. Diante disso, esse foi, inicialmente, o maior foco dos esforços de comunicação da entidade. “Procuramos dar a esse participante a tranquilidade de que o benefício será pago no último dia do mês, todos os meses, até o fim da sua vida”, explica o Diretor Presidente, destacando, ainda, uma campanha intensa abordando a liquidez e a estrutura de investimento do grande plano da entidade, o PBS-A (BD), que responde por 80% do patrimônio.

Foram utilizados como canais o *WhatsApp* e mensagens de texto, consideradas mais adequadas a um público não tão familiarizado com a tecnologia, o que tem funcionado muito bem, afirma Cardoso. “Também temos executado muitos vídeos assegurando que os benefícios não serão interrompidos em hipótese alguma. Nesse momento de crise, quando um filho ou neto fica desempregado, é junto ao aposentado que eles buscam suporte financeiro.”

Já os participantes ativos da fundação, normalmente filiados a planos CD, vêm demonstrando maior preocupação com a estrutura do plano. Nesse caso, também foram feitos vídeos e enviados comunicados explicando a estratégia de investimento que está sendo implementada. Completa a abordagem a disponi-

Assistidos e aposentados estão apreensivos com o pagamento de benefícios

bilização de atendimento individual para sanar as dúvidas adicionais que possam surgir. “Isso lhes dá conforto porque eles passam a ter consciência de que estamos efetivamente atuando para mitigar os riscos, que são de curto ou médio prazos.”

Há consenso de que no momento a prioridade é comunicar que não haverá interrupção do benefício. “As perdas têm impacto contábil, mas não financeiro, mensagem que deve ser passada diretamente, olho no olho”, advoga Devanir Silva. Tal engajamento exige investimento em tecnologia e comunicação, ratifica o Superintendente Geral da Abrapp. “É hora de tranquilizar o participante, mas não podemos tutelá-lo. Eles precisam tomar suas decisões, cabendo ao fundo levar as informações. Transparência, informação de qualidade e nível técnico: é assim que vamos sair da crise.”

A pandemia e seus efeitos evidenciam que o sistema está atento ao elemento humano, concordam os especialistas. “Nesse período tão desafiador, a Previdência Complementar consegue trazer soluções para as pessoas que estão poupando para a sua aposentadoria”, observa João Morais.

Diante das dificuldades associadas à Covid-19, a Sistel suspendeu a cobrança das parcelas de empréstimos por três meses. Fundações também estão reduzindo taxas de carregamento e custos administrativos, revelando, dessa forma, a preocupação em estabelecer uma parceria com o seu participante.

Impactos para o patrocinador

A levantamento feito pela Mercer com o apoio da Abrapp apurou que apenas 34% das organizações não demonstram

preocupação com os impactos da Covid-19 sobre os planos de previdência. 32% dos patrocinadores já reagiram à crise, solicitando esclarecimentos e ações dos gestores dos planos de pensão; 30% preocupam-se com sua própria situação financeira, ou seja, da empresa; e 28% se dizem preocupados com a situação financeira e equilíbrio do plano previdenciário. “A crise é como dirigir no nevoeiro. Algumas respostas ainda não estão efetivamente dadas”, comenta o Líder da área de Patrimônio da Mercer no Brasil, Felipe Bruno.

Fernando Gazzoni, Diretor Institucional da Mercer e representante dos patrocinadores e instituidores no Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC), lembra que essa primeira pesquisa capta a fase inicial de isolamento social. Nesse contexto, ele destaca a grande demanda por empréstimos pelos participantes e relatos das entidades de que os patrocinadores estão demitindo. Igualmente relevante é a constatação de que dois terços das organizações se preocupam com a situação da Previdência Complementar. “Também me chamou muita atenção o fato de 30% das patrocinadoras estarem preocupadas com a própria saúde financeira. Vemos o empresário patrocinador de plano de previdência clamando por ajuda, por liquidez.”

Atualmente, a prioridade é manter empregos, o que implica em olhar para o patrocinador, preservando, também, a sustentabilidade do sistema. Nesse sentido, a flexibilização temporária de regras é bem-vinda, concordam os dirigentes. O contexto também é oportuno para pensar em operações ativas com os patrocinadores, vetada pela Resolução CMN nº 4.661, que disciplina os investimentos das Enti-

Apenas 34% das organizações não demonstram preocupação com os impactos sobre os planos

dades Fechadas de Previdência Complementar, mas que têm o suporte da Previc.

A pesquisa deixa claro, ainda, que as entidades precisam se aproximar mais do patrocinador e não há momento mais propício que esse, salienta Gazzoni. “Precisamos dar maior segurança e flexibilidade ao patrocinador, e isso inclui um assunto há tempos em pauta, que é um tratamento tributário adequado”, acrescenta.

Visão de futuro

Em relação ao futuro da Previdência Complementar, 34% dos patrocinadores se dizem otimistas; 39% têm uma visão neutra, e 27% se declararam pessimistas em relação às perspectivas do sistema. Por fim, quando perguntados sobre como fortalecer a Previdência Complementar após a crise, 76% defendem a flexibilização de regras; 75% apoiam programas de educação financeira, e 70% vislumbram maiores incentivos para o aumento da poupança previdenciária via planos privados capitalizados.

Fernando Gazzoni explica que o CNPC - colegiado composto por nove membros, seis deles integrantes do próprio governo (sendo quatro do Ministério da Economia) e três da sociedade civil - está atuante e comprometido. Tanto que, desde que a crise se instaurou no País, foram realizadas diversas reuniões com o intuito de discutir sugestões colhidas pela agência de supervisão Previc, Abrapp, Anapar e patrocinadores.

As sugestões foram separadas em dois grandes blocos: o primeiro, chamado de emergencial, visa dar liquidez para o sistema. O segundo, mais ligado a questões de solvência, inclui medidas cuja delibera-

ção pode esperar, ainda que necessárias e importantes. A Previc, então, agilmente se empenhou em elaborar uma minuta das sugestões emergenciais, que contava inclusive com parecer favorável da Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN). “A despeito de todos os esforços, por falta de orientação para os membros do governo sobre como votar a matéria, a pauta permanece aberta”, relata Gazzoni.

Em reunião realizada no dia 24 de abril, foi aprovada apenas a postergação do prazo para entrega de documentos por parte das entidades, entre eles o Relatório Anual de Atividades (RAI), cujo prazo terminaria em 30 de abril. “A Abrapp publicou um estudo aprofundado com medidas facultativas a serem implantadas apenas após estudos técnicos. O CNPC tem propostas”, argumenta o conselheiro, referindo-se a medidas emergenciais como facultar as contribuições, permitir resgates em situações específicas e adiar prazos, entre outras.

Devanir Silva lembra que o sistema é exitoso e que o futuro oferece uma oportunidade, talvez única, de retorno à agenda do governo. Ele também assinala a necessidade de mudança no modelo de negócios, que envolverá, dentre outras características, a venda de planos individuais e não mais coletivos. “Os investidores capazes de formar poupança estável de longo prazo têm um importante papel a desempenhar na economia real. No *day after* da pandemia, muitos setores vão precisar de investimentos do setor privado e quem tem essa oportunidade são as nossas entidades.”

Momento é propício para a aproximação de entidades e patrocinadores



COMO COMUNICAR EM TEMPOS DE CRISE

O ineditismo da pandemia atual mexe até mesmo com os conceitos da gestão de crise, naquilo que especialistas chamam de cisne negro, expressão usada para definir algo altamente improvável. Em tal situação, não há referência nos manuais de conduta e tudo precisa ser reinventado. É assim que as organizações, inclusive as Entidades Fechadas de Previdência Complementar, estão lidando com o atual cenário.

“Poucas pessoas se deram conta que nós não temos uma crise, temos várias. A organização tem que pensar no que fazer, não pode jogar o peso da crise em cima do cliente. Alguns já estão conscientes disso quando, por exemplo, abrem mão do lucro para pelo menos manter algum salário para as pessoas”, comenta João José Forni, jornalista com larga experiência em comunicação de crise.

Para ele, a crise atual está baseada em três pilares: sanitário, econômico e o político. Infeliz-

Transparência é fundamental para as EFPCs, que têm como função “vender” um futuro hoje desconhecido

mente, diz, os três estão brigando entre si, quando deveria haver convergência de ações. “Esse é um dilema que está tendo no Brasil e em outras partes do mundo. Todos estamos perdidos e a comunicação é a âncora neste momento.”

O que não se discute em tempos de crise, seja ela inédita ou não, é que a comunicação deve ser transparente. “As empresas têm que olhar para as pessoas. É preciso que entrem nas redes sociais e usem os meios de comunicação que mais se adaptam aos seus públicos, falando de uma forma amistosa, carinhosa, porque as pessoas estão com medo.”

Em todo esse contexto, os fundos de pensão têm um desafio adicional, que é o de lidar com públicos distintos. De um lado, há os jovens entrantes, com sua linguagem e comunicação próprios. De outro, os assistidos que, nessa pandemia, em especial, merecem cuidado adicional por estarem no centro dos grupos de risco. Além disso, as EFPCs têm como grande ativo o futuro das pessoas. Mas como “vender” futuro quando nada se sabe a respeito do que virá? O segredo, mais uma vez, é a transparência.

Internamente, a comunicação aberta passou a ter um valor extraordinário e conversar com as equipes tornou-se indispensável. “Não temos mais tempo para esconder informação. As pessoas estão precisando de esperança porque estão desesperadas. E esperança é uma coisa barata, não custa nada dar. Essa crise exige liderança para tranquilizar as pessoas. Em qualquer crise, aliás, a maior

preocupação deve ser sempre com as pessoas”, diz o especialista.

Estreitar canais

Essa tem sido a aposta da Funpresp, que desde o início da quarentena optou por estreitar canais de comunicação já tradicionais, como os boletins informativos, mas também aderiu a uma ferramenta que vem sendo adotada com sucesso pelos mais diversos setores: o *webinar*. Mais de 300 pessoas acompanharam ao vivo o primeiro deles, feito em conjunto com a Funpresp-Jud; outras centenas visualizaram o conteúdo depois.

“No primeiro momento, a ideia foi mostrar as aflições e caminhos que estão sendo adotados. Por cerca de 1h30, respondemos perguntas para mostrar que o setor está funcionando, sem minimizar as dificuldades que estamos enfrentando”, relata Ricardo Pena, Diretor Presidente da Funpresp. A experiência foi tão positiva que a entidade pretende manter a ferramenta para o pós-pandemia. “O lado bom dessa crise é que traz agilidade, e isso vai mudar o dia a dia das fundações. Viagens longas para uma reunião de uma hora, por exemplo, não serão mais necessárias. É o momento de aprender com o que está sendo vivenciado”, pondera.

A entidade já tinha um forte trabalho na área até pela natureza

da instituição, que ainda é jovem e fruto da mudança na aposentadoria dos servidores federais, o que exige agilidade e estratégia na comunicação. Para aperfeiçoar ainda mais os canais, a Funpresp formulou um plano de comunicação específico para este período, mostrando exatamente o que está sendo feito. “Estamos mostrando nossa *performance*, que é um período difícil, mas que estamos juntos com o participante”, diz Pena. “Além disso, tivemos que nos adaptar rapidamente para que todos os setores continuassem operando remotamente, inclusive o nosso serviço 0800. Tudo continuou funcionando, o que mostra nossa capacidade de reagir.”

Para aperfeiçoar ainda mais seus canais, a Funpresp formulou um plano de comunicação específico para este período

Cisne negro

O quadro atual é tão inusitado que nem mesmo existia a previsão de pandemia nos manuais do Fórum Econômico Mundial, como relata Patrícia Marins, Diretora da agência InPress Oficina e especialista em comunicação estratégica e gerenciamento de crise. Ela lembra que a lógica do cisne negro foi abordada em livro pelo indiano Nassim Nicholas Taleb, um espe-

cialista na ciência do imprevisível e estudioso de incertezas.

“O cisne negro é imprevisível, resulta em casos impactantes e, após a sua ocorrência, nós inventamos um meio de torná-lo menos aleatório e mais explicável. O cisne negro da pandemia era algo que a academia científica achava improvável, pois se esperava um vírus lento na propagação e altamente letal ou muito rápido em sua propagação, mas pouco letal”, analisa Marins. O problema é que o Coronavírus é os dois: se propaga muito rápido e tem alta letalidade. “A comunidade científica estava altamente descrente de que isso fosse acontecer.”

Gerenciar uma crise dessa magnitude é pensar no imediato, colocando as vidas em primeiro lugar. Não há muito o que se fazer em relação ao futuro porque ninguém sabe o que vai acontecer, e esse é um desafio adicional para o profissional de comunicação.

Um elemento muito forte nessa gestão é o combate à desinformação. Os fatos vêm sendo contaminados por elementos políticos e esse duplo comando de informação deixa o cidadão perplexo, inerte, sem falar no fenômeno das “fake news”. É preciso, portanto, achar uma forma de comunicar, sabendo que a cegueira e a desinformação de parte da população são obstáculos adicionais a serem superados.

O segundo momento da gestão de crise é a retomada. Esta é uma crise que demanda análise de cenário, das redes sociais, do que está acontecendo lá fora. Um comitê de crise precisa ser instituído, independentemente do tamanho da organização. E ele deve ser interdisciplinar, com poucas pessoas, para atuar nessa batalha da informação.

Nesse contexto, o papel do líder se sobressai. Ele precisa passar confiança, calma, orientar os caminhos, falar a verdade. É muito importante que se trabalhe com os elementos que se tem, e prevendo o pior. O mais difícil, na avaliação de Patrícia Marins, é a gestão da expectativa. Como não se sabe o que vai acontecer amanhã, é preciso ser verdadeiro, atendo-se ao hoje, sem garantir nada que não possa ser cumprido.

A regra vale inclusive para as más notícias: se for necessário reduzir o quadro, retirar benefícios ou, o que tem sido a triste realidade desses dias, comunicar a morte. “Não tem mais grandes assembleias, eventos, é o virtual, é o *online*, que tem se mostrado muito engajador. As pessoas querem saber, querem se esclarecer. Dessa forma, o efeito do amanhã vai ser minimizado.”

Para Jorge Duarte, Gerente de Comunicação Estratégica da Embrapa e especialista no tema, é importante ter a consciência de que é necessário conviver com a

crise, que de fato perturba a gestão da organização e coloca em risco sua reputação. “Uma organização tem que lidar com vários públicos diferentes. Na crise, isso fica muito dinâmico, rápido, e você não pode cometer erros para não ampliar essa crise.” É igualmente importante prever os problemas antes que eles aconteçam, porque a capacidade de gerenciar a crise vai depender do que se tem instalado. Quando a organização está preparada para falar com todos os seus públicos em situação de normalidade, é bem mais fácil lidar com imprevistos.

O atual cenário é visto como uma boa oportunidade para as entidades mostrarem seu trabalho

A crise aflora os problemas; por isso, é preciso estar preparado, orientado e com um o corpo dirigente acostumado a ouvir pessoas, com uma boa reputação e relacionamento com o público-alvo. “Eu diria que isso é 60% da capacidade de lidar com uma crise. Hoje temos um grande problema com informação, as pessoas não acreditam mais nas coisas. Elas entendem que você possa ter problemas e cometer erros, o que não aceitam é que você não esclareça, não peça desculpas”, diz Jorge Duarte.

É o que pensa também Cristiano Verardo, Diretor de Comunicação e Relacionamento e Diretor de Seguridade da Vexty, que vê no atual cenário uma boa oportunidade de as entidades se mostrarem. “O mês de março foi trágico para todo mundo. Mas esse resultado ruim não é de responsabilidade da instituição e, sim, da pandemia. Portanto, é uma boa oportunidade para que as entidades coloquem sua cara na rua, com um canal de comunicação mais estreito”, sugere.

Um desses canais são as redes sociais, com vídeos curtos. Aliás, essa é outra mudança - e oportunidade - causada pela crise atual e que deve mudar a lógica da comunicação das entidades também no pós-pandemia. Ninguém se importa mais com alta qualidade na produção dos vídeos, que custavam caro e demoravam para ser finalizados. Agora, a regra é lançar um produto simples, rápido e barato.

A comunicação da crise

Jorge Duarte chama a atenção para a distinção a ser feita entre crise e a comunicação da crise. No caso específico da Covid-19, há falta de respiradores, treinamento de pessoas, hospitais cheios, e isso não é comunicação, isso é gestão e operação. Outra coisa é a comunicação disso. “Temos que limitar comunicação à comunica-

▶▶ PESQUISA MERCER/ABRAPP

ção da crise e não à gestão. Trata-se de um papel complementar de apoio, de explicar que o equipamento não vai chegar por causa disso e aquilo.”

Fazer comunicação implica em ter retaguarda. Ela é definida da crise porque lida com a percepção das pessoas, e a maneira como elas recebem a informação é essencial. “O gestor tem que ser capaz de dizer: isso é bom por causa disso e aquilo. Se a gente conseguir fazer essa orientação, já está ótimo”, define.

No momento atual, a fala do porta-voz é fundamental. É ne-

cessário que alguém diga o que está sendo feito, e isso requer preparo, dedicação. No caso das EFPCs, que têm por característica a heterogeneidade de público, é primordial definir que mensagem se quer levar para cada um deles. Falar com o jovem que vai receber daqui a 30 anos é uma coisa; falar com quem está recebendo agora é bem diferente.

“Quando há uma boa gestão, as perdas são as menores possíveis. Por isso é preciso estabelecer a mensagem que se quer levar. Tem que ter uma estratégia e saber qual é o desafio da comunica-

ção nesse momento”, recomenda Duarte. Para ele, a crise atual terá um legado importante, que é o resgate do trabalho da imprensa convencional e o maior nível de exigência das pessoas na busca por informação. “A minha grande surpresa foi que lá atrás nós achamos que a internet iria tornar o mundo mais organizado, pacífico, com mais diálogo mas, na verdade, virou uma arma de guerra. Espero que com essa fase as pessoas estejam percebendo o quando isso é maléfico e negativo”, ressalta. ■

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

PROCESSO DE SELEÇÃO DE ENTIDADES PARA OPERAR PLANOS DE PREVIDÊNCIA PARA SERVIDORES PÚBLICOS

POR CARLOS ALBERTO VAGETTI SILVA*

Durante todo o ano de 2019, um assunto permeou os debates públicos e privados, sendo apontado como uma das grandes condições para que a economia brasileira se recuperasse e superasse a grave depressão ocorrida nos últimos anos: a Reforma da Previdência. Com muitos percalços ao longo do caminho, a Reforma foi finalmente aprovada em novembro, por meio da promulgação da Emenda Constitucional nº 103.

Porém, a Emenda Constitucional não encerrou o processo de reestruturação do sistema previdenciário brasileiro. Pelo contrário: a Emenda tem cara e jeito de um “pontapé inicial” em um processo amplo de saneamento do sistema, em especial no que diz respeito aos servidores públicos, trazendo consigo uma série de “deveres de casa” para que uma tão sonhada sustentabilidade fique mais próxima.

Dentre os vários desafios impostos pela Reforma, um dos principais é o reavivamento de uma das soluções já previstas na Constituição, mas que, provavelmente pelo seu custo político, vinha sendo protelada pela maioria dos entes federados: a implementação do Regime de Previdência Complementar – RPC dos servidores públicos, prevista no artigo 40, § 14 da Carta Magna, cuja redação deixou de ser permissiva e passou a ser preceptiva, ou seja, substituiu uma faculdade por um comando:

§ 14. A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios instituirão, por lei de iniciativa do respectivo Poder Executivo, regime de previdência complementar para servidores públicos ocupantes de cargo efetivo, observado o limite máximo dos benefícios do Regime Geral de Previdência Social para o valor das aposentadorias e das pensões em regime próprio de previdência social, ressalvado o disposto no § 16. (grifou-se)

O principal e mais vantajoso efeito para os entes, da implementação do RPC, é a limitação das aposentadorias e pensões concedidas pelos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS ao limite máximo dos benefícios do Regime Geral de Previdência Social – RGPS (o chamado “teto do INSS”). Com isso, os entes economizarão em duas frentes: de forma imediata, com o recolhimento de contribuições previdenciárias patronais menores (que incidirão sobre uma base de cálculo menor, equivalente à parcela do vencimento do servidor que não excede o “teto do INSS”); no longo prazo, com o pagamento de aposentadorias e pensões menores (cujo valor máximo será o “teto do INSS”). Ressalva-se que essa limitação somente se aplica aos servidores que ingressarem após a instituição, por Lei, do RPC.

Além de trazer a obrigatoriedade de instituição do RPC, a EC nº 103 traz, em seu artigo 9º, § 6º, um prazo para que isso ocorra:

Art. 9º [...]

§ 6º A instituição do regime de previdência complementar na forma dos §§ 14 a 16 do art. 40 da Constituição Federal e a adequação do órgão ou entidade

gestora do regime próprio de previdência social ao § 20 do art. 40 da Constituição Federal deverão ocorrer no prazo máximo de 2 (dois) anos da data de entrada em vigor desta Emenda Constitucional. (grifou-se)

A fixação de prazo máximo para que seja implementado o RPC fez com que essa medida subisse algumas posições no *ranking* de prioridades dos Estados e Municípios que ainda não oferecem previdência complementar aos seus servidores. Porém, o impacto não se limitou aos entes federados: as Entidades Fechadas de Previdência Complementar – EFPC também passaram a acompanhar de perto esse quase certo aumento na demanda (e, possivelmente, também na concorrência): ao mesmo tempo em que algumas entidades operadoras de planos patrocinados já começam a preparar soluções para oferecer a esses potenciais novos clientes, outras entidades podem ver novos *players* entrando no mercado para competir pelos seus participantes, eventualmente com o atrativo da contrapartida do patrocinador.

Isso para não falar na ameaça trazida pelo novo texto do § 15 do art. 40:

Art. 40 [...]

§ 15. O regime de previdência complementar de que trata o § 14 oferecerá plano de benefícios somente na modalidade contribuição definida, observará o disposto no art. 202 e será efetivado por intermédio de entidade fechada de previdência complementar ou de entidade aberta de previdência complementar.

Em breve, bancos e seguradoras acirrarão ainda mais a competição, o que, a depender de como será disciplinada a atuação dessas figuras no mercado, pode causar uma devastadora “debandada” do sistema de previdência complementar fechada. Essa disciplina deve se dar por Lei Complementar, na forma prevista no § 4º do art. 202 da Constituição, já com a redação que lhe conferiu a Emenda Constitucional supracitada. No momento, e até a edição da referida Lei Complementar, por força do que dispõe o art. 33 da EC nº 103, o mercado da previdência complementar de servidores

públicos está reservado às entidades fechadas, mas não se sabe até quando.

Os órgãos de regulação, fiscalização e controle não estão alheios às mudanças em curso: a Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar editou e publicou, ainda no ano passado, o Guia da Previdência Complementar para Entes Federativos, resultado das discussões ocorridas em grupo de trabalho constituído no âmbito do Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC que congregou membros do Governo, dos RPPS, de fundos de pensão e de associações de participantes e patrocinadores, com a pretensão de ser um “passo-a-passo” das medidas a serem adotadas para a implementação do regime de previdência complementar.

A Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc também está atenta e atuante: publicou, no último mês de março, um modelo de Regulamento de Plano de Benefícios para ser oferecido aos entes federados. Os modelos de Regulamento (comumente chamados de “planos de prateleira”) têm apreciação e aprovação facilitada, com prazos muito menores do que os usuais.

Na “outra ponta”, que fiscaliza os potenciais patrocinadores, estão os Tribunais de Contas, que também estão interagindo cada vez mais com o universo da previdência complementar fechada. O Tribunal de Contas da União – TCU passou a pedir informações às EFPC, a princípio somente com o intuito de ter um repositório atualizado de dados eventualmente úteis. Porém, no âmbito dos Tribunais de Contas, o tema não é novidade: não só o TCU como também os Tribunais de Contas de vários Estados fiscalizam as entidades que administram planos de servidores públicos, tomando-lhes contas e fazendo processo de fiscalização assemelhado àquele dos demais integrantes da Administração Indireta. As EFPC há muito manifestam discordância da fiscalização pelos Tribunais de Contas, inclusive por meio da Abrapp, dado que existe uma sobreposição de órgãos de fiscalização e

controle que parece contraditória e contraproducente (mas que não será objeto deste artigo).

Apesar dos esforços de todos os agentes envolvidos, a realidade ainda é de falta de informação, em especial dos entes federados, sobre o que fazer e como fazer. O Guia da Previdência Complementar para Entes Federativos, apesar de bastante útil e informativo, deixa algumas lacunas a serem preenchidas. A intenção deste artigo é tratar de uma dessas lacunas: o processo de seleção da entidade que operará o(s) plano(s) de benefícios a ser(em) oferecido(s) aos servidores.

Uma vez promulgada a Lei que institui o RPC, cabe ao Executivo tomar a primeira grande decisão: qual será a entidade operadora do plano de benefícios a ser oferecido aos servidores. Aqui, é importante fazer uma distinção que, por mais óbvia que pareça para quem trabalha no mercado de previdência complementar, vem sendo motivo de muita confusão e ruído na comunicação: o Regime de Previdência Complementar é autônomo e não se comunica com o RPPS mantido pelo ente, e a operação de cada um dos regimes é feita por entidades completamente diversas. Essa distinção é prevista no texto constitucional, no caput do artigo 202, que estabelece a autonomia do regime de previdência privada. Ainda, conforme previsto no art. 2º da Lei Complementar nº 109/01:

Art. 2º O regime de previdência complementar é operado por entidades de previdência complementar que têm por objetivo principal instituir e executar planos de benefícios de caráter previdenciário, na forma desta Lei Complementar.

Não existe, portanto, a menor possibilidade de o ente federado “aproveitar” a estrutura da entidade que rege o RPPS: a EFPC deve ser autônoma, e deve ter por objetivo principal a instituição e execução de planos de benefícios de previdência complementar. Ainda que haja intercâmbio operacional entre a EFPC e a gestora do RPPS, não há, entre as entidades, nenhum vínculo jurídico, e sim vínculos jurídicos autônomos entre cada uma delas e o ente federado.

Encerrada a ressalva, retoma-se o problema: decidir qual entidade operará os planos de benefícios a serem oferecidos aos servidores do ente.

A primeira e mais óbvia alternativa é a criação de uma EFPC. Ocorre que essa alternativa está longe de ser viável para a esmagadora maioria dos entes federados: não só os custos para a criação de uma entidade são inviáveis para a maior parte dos Estados e Municípios brasileiros (com seus caixas cada vez mais combalidos), como também são necessários tempo e pessoal qualificado, dois ativos escassos, especialmente para quem está “correndo contra o relógio”.

A segunda alternativa – objeto deste artigo – é selecionar uma EFPC já existente para operar o plano. O Guia traz um capítulo dedicado ao processo de contratação da entidade. Esse capítulo é complementado por um anexo que elenca os aspectos mínimos a ser(em) observado(s) na escolha da entidade. Os aspectos são divididos em três grandes grupos (p. 58):

- i. **Experiência da entidade:** estrutura de governança, gestão de riscos e controles internos, porte/escala, experiência em planos de contribuição definida, transparência, equipe e estrutura técnica;
- ii. **Caraterísticas do plano oferecido:** modelagem do plano e benefícios de risco, características do plano e existência de benefícios de risco, taxa de administração e carregamento, plano de custeio, política de investimentos, custo para implementação do plano (aporte inicial), regulamento e seus procedimentos de alteração; e
- iii. **Operação:** estratégias de divulgação e procedimentos de inscrição, canais acessíveis de atendimento ao participante, compatibilidade de sistemas.

Quanto ao processo de contratação, alguns pontos presentes no Guia merecem destaque, pois, apesar de não ter caráter normativo, representam a visão do órgão responsável pela regulação do regime de previdência complementar:

a) Relação jurídica de convênio

O Guia explicita (p. 28) que a relação jurídica entre o ente e a EFPC tem os contornos de um convênio, dado que há uma convergência de interesses a um fim comum. Essa é, inclusive, a nomenclatura do instrumento que é celebrado entre as partes, conforme previsto no caput do art. 13 da Lei Complementar nº 109:

Art. 13. A formalização da condição de patrocinador ou instituidor de um plano de benefício dar-se-á mediante convênio de adesão a ser celebrado entre o patrocinador ou instituidor e a entidade fechada, em relação a cada plano de benefícios por esta administrado e executado, mediante prévia autorização do órgão regulador e fiscalizador, conforme regulamentação do Poder Executivo. (grifou-se)

Diante dessa relação jurídica de convênio, o Guia vai além para afirmar que “a relação estabelecida entre uma EFPC e os patrocinadores **não parece se enquadrar no conceito de contrato administrativo cuja disciplina pertence à Lei nº 8.666/93, Lei de Licitações**” (grifou-se).

Ainda que não tenha caráter normativo, o entendimento esposado pelo órgão regulador ganha bastante importância, pois, caso prevaleça, traz uma série de efeitos relevantes ao processo de contratação. O primeiro e mais evidente é que fica afastada a necessidade de procedimento licitatório, ao menos de forma típica, conformado aos ditames da Lei de Licitações; esse ponto será analisado de forma apartada a seguir.

Outro efeito importante é que não é necessária a celebração de um contrato administrativo típico, com os limites e cláusulas obrigatórias trazidas pela própria Lei de Licitações. Ora, o entendimento não poderia ser outro, dado que, novamente fazendo remissão ao art. 13 da Lei Complementar nº 109, a relação jurídica é de convênio de adesão. Do ponto de vista da hermenêutica jurídica, além da necessária aplicação do princípio da especificidade, ainda é necessário se ter em conta que, apesar de não haver superioridade hierárquica de uma Lei Complementar em relação a uma Lei Ordinária, aquela vem justamente para complementar a norma

emanada pelo texto constitucional, no caso, especificamente o artigo 202 da Constituição. Não há, portanto, subsunção à regra constitucional regulamentada pela Lei nº 8.666/93, qual seja, o inciso XXI do art. 37 da Carta Magna:

Art. 37 A administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência e, também, ao seguinte:

(...)

XXI - ressalvados os casos especificados na legislação, as obras, serviços, compras e alienações serão contratados mediante processo de licitação pública que assegure igualdade de condições a todos os concorrentes, com cláusulas que estabeleçam obrigações de pagamento, mantidas as condições efetivas da proposta, nos termos da lei, o qual somente permitirá as exigências de qualificação técnica e econômica indispensáveis à garantia do cumprimento das obrigações.

(...) (grifou-se)

A ressalva para o afastamento da norma licitatória em casos específicos previstos pela legislação é trazida pelo próprio texto do inciso XXI. Ainda da análise do artigo 37 se pode inferir que, não obstante afastado o procedimento licitatório, não está afastada a observância aos princípios que regem a administração pública. É com essa premissa em mente que se passa à análise das características do processo seletivo.

b) Processo seletivo

No que diz respeito ao processo seletivo, o próprio Guia traz os aspectos mínimos a serem levados em consideração, já transcritos acima. Ainda, conforme já mencionado, é necessário que seja garantida a observância dos princípios que regem a administração pública, dentre os quais se destacam, no presente caso, a impessoalidade, a publicidade e a eficiência.

Dizer que o processo seletivo deve ser impessoal significa dizer que não deve ser de forma alguma direcionado à contratação desta ou daquela entidade. Deve contar com critérios objetivos, claros, relevantes à satisfação do interesse público e à preservação dos interesses do ente federado e dos seus servidores.

A publicidade, por sua vez, se configura em característica inafastável da atividade do administrador público. Nos dizeres de Justen Filho¹:

A democracia republicana impõe a transparência das atividades administrativas (conforme exposto no Cap, 3). Daí decorre a exigência de publicidade nos procedimentos administrativos. O princípio da publicidade impõe que todos os atos do procedimento sejam previamente levados ao conhecimento público, que a prática de tais atos se faça na presença de qualquer interessado e que o conteúdo do procedimento possa ser conhecido por qualquer um. (grifou-se)

O princípio da eficiência, por sua vez, impõe que o administrador otimize a utilização dos recursos públicos, evitando a todo custo desperdiçar os recursos amealhados perante a sociedade para o custeio da máquina pública. Em outras palavras, o administrador não deve fazer com mais o que poderia fazer com menos. Esse é um princípio indissociavelmente ligado ao princípio republicano. Recorrendo novamente às lições de Justen Filho²:

Ora, um dos aspectos essenciais do direito administrativo reside na vedação ao desperdício ou má utilização dos recursos destinados à satisfação de necessidades coletivas. É necessário obter o máximo de resultados com a menor quantidade possível de desembolsos.

Assim o impõe a concepção republicana de organização do poder político que estabelece que todas as competências estatais têm de ser exercitadas do modo mais satisfatório possível.

1. JUSTEN FILHO, Marçal. Curso de Direito Administrativo, 10. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 346.

2. Ibid., p. 222.

Portanto, o próprio princípio da República já impõe o dever de utilização eficiente dos recursos públicos. (grifou-se)

Nesse mesmo sentido, ainda que afastado o procedimento licitatório, parece prudente que o processo seletivo adote um procedimento que incorpore algumas etapas e a atuação de alguns agentes e colegiados que assegurem a correta observância dos princípios já mencionados. Alguns deles seriam: a composição de uma comissão julgadora, a publicação de um edital contendo as características do processo seletivo e, posteriormente, do seu resultado, e que se ofereça a possibilidade de recurso das decisões da comissão julgadora (decorrente dos direitos de petição e de recorribilidade das decisões administrativas, previstos respectivamente nos incisos XXXIV e LV do artigo 5º da Constituição).

Encaminhando para a conclusão, é importante ressaltar que todos os argumentos trazidos têm a intenção precípua de facilitar a tomada de decisão pelos agentes públicos, mas de forma alguma encerram o debate; pelo contrário, têm a intenção de instigá-lo. O tema estará sem dúvida em voga nos próximos meses e anos, e muitos dos personagens envolvidos estão perdidos em meio a um mar de informação (e desinformação). O “mapa” fornecido pelo Guia da Previdência Complementar para Entes Federativos é incompleto, e passa longe de alertar para todos os obstáculos no caminho.

Neste artigo, a discussão trata de um obstáculo bem específico: o que um ente federado deve levar em conta no processo de seleção de Entidade Fechada de Previdência Complementar para operar o plano (ou os planos) de benefícios a serem oferecidos aos seus servidores. Aqui foram delineadas algumas condições, a nosso ver, inafastáveis e estruturantes do processo:

- i. Enquanto não for editada a Lei Complementar a que faz menção o § 4º do art. 202 da Constituição, somente estão aptas a participar entidades fechadas de previdência complementar.
- ii. Os critérios de seleção podem ser livremente estabelecidos pelo ente de acordo com as suas necessi-

dades e limitações, mas devem levar em conta os aspectos mínimos previstos pelo Guia da Previdência Complementar para Entes Federativos: experiência da entidade, características do plano oferecido e operação do(s) plano(s).

- iii. O processo seletivo deve observar os princípios norteadores da administração pública, em especial aqueles insculpidos no *caput* do artigo 37, assegurando a impessoalidade e publicidade dos atos praticados.

Para a plena satisfação das condições acima, sugere-se que, ainda que afastado o procedimento licitatório, seja composta uma comissão julgadora, seja publicado um edital contendo as características do processo seletivo e, posteriormente, outro contendo o seu resultado, e também que se ofereça a possibilidade de recurso das decisões da comissão julgadora.

Do processo seletivo deverá decorrer a celebração de um convênio de adesão, nos moldes previstos pela Lei Complementar nº 109/01 e demais normativos aplicados ao regime de previdência complementar, e não nos moldes previstos na Lei Federal nº 8.666/93 e demais normativos que regem as licitações e contratos administrativos.

Ainda há muitos outros obstáculos a serem vencidos, e os entes federados certamente enfrentarão inúmeras dificuldades para a devida implementação do regime de previdência complementar. É papel das entidades interessadas na operação de planos para esse nicho compreender e participar ativamente de todas as etapas do processo, para que as soluções sejam as melhores possíveis.

*Carlos Alberto Vagetti Silva, advogado graduado em Direito pela Universidade Federal do Paraná – UFPR (2011), Analista Sênior da Diretoria Financeira da CuritibaPrev – Fundação de Previdência Complementar do Município de Curitiba, ex-Diretor de Gestão Corporativa da Companhia Paranaense de Securitização – PRSEC e ex-servidor público da Secretaria de Estado da Fazenda e do Tribunal de Justiça do Estado do Paraná, possui Certificado Profissional Anbima – Série 20 (CPA-20)

RESPOSTA RÁPIDA PARA RESGUARDAR A SOLVÊNCIA

POR DÉBORA DINIZ

Contexto de excepcionalidade pede urgência na definição de critérios mais flexíveis para o equacionamento de déficits

Diante do cenário econômico atual, fortemente impactado pela pandemia da Covid-19, as Entidades Fechadas de Previdência Complementar já se preparam para um inevitável déficit no resultado de 2020, com projeções de números que variam de R\$ 30 bilhões a R\$ 100 bilhões. Se é prematuro cravar um valor exato para esse saldo, o mesmo não se pode dizer das medidas para enfrentá-lo. Para alguns especialistas, o governo já está atrasado. A expectativa é que daqui para frente os entendimentos ocorram com mais celeridade,

com propostas sendo analisadas no âmbito do CNPC (Conselho Nacional de Previdência Complementar) e do órgão supervisor (Previc), algumas delas apresentadas pela Abrapp.

O momento exige muita serenidade e reflexão, pois nunca se viu algo de uma envergadura tão grande, o que realmente preocupa, observa Luís Ricardo Marcondes Martins, Diretor-Presidente da Abrapp. “Precisamos saber o que podemos tirar de aprendizado disso. Por enquanto, tudo ainda é incerto, mas estão sendo estudadas diversas medidas para reduzir o impacto no sistema, com o CNPC se reunido periodicamente para este debate e reflexão.”

Na avaliação de Martins, é preciso criar mecanismos para o sistema, semelhantes ao esforço que vem sendo feito para reduzir o impacto da pandemia, como a desoneração de empresas, a liberação do FGTS, pagamento emergencial e linhas de crédito especiais. A proposta da Abrapp prevê a suspensão das contribuições dos planos CD e CV na fase de acumulação por 90 dias. Baseada em estudos prévios, a suspensão por esse período não afetaria a liquidez dos planos. “A última coisa que o governo quer é mexer na reserva previdenciária. Nós concordamos que é sempre melhor preservá-las, mas considerando o cenário de hoje, o desemprego e a análise que não haveria abalo à liquidez, achamos a proposta viável.”

Na opinião do dirigente, a crise foi bem absorvida operacionalmente pelas EFPCs porque o sistema já vinha em um movimento crescente de disrupção, inclusive em relação aos

investimentos, visto que as taxas de juros e rentabilidade passaram a exigir alocações mais audaciosas. Já havia, também, novos direcionamentos da comunicação e fomento para que o seu produto se tornasse mais competitivo. Neste momento em que tanto se fala na coletividade, solidariedade e reinvenção, o segmento, portanto, saiu em vantagem quando comparado a outros setores. “Mutualismo, coletividade, bem-estar e visão de longo prazo têm tudo a ver com o nosso DNA, o que nos traz novas oportunidades neste momento em que as pessoas estão solidárias e reflexivas.”

Quanto ao déficit, o Diretor-Presidente da Abrapp ressalta que haverá dificuldades com resultados em todo o mundo, com perdas significativas para os ativos. Mas aí o sistema tem outra vantagem adicional, por já estar acostumado a lidar com instabilidades. “O perfil de longo prazo favorece a recuperação ao longo da *duration* do plano. Se a conjuntura econômica derruba a rentabilidade, esse lançamento é contábil, não financeiro. O longo prazo vai nos ajudar a trazer essa recuperação para pagar os benefícios porque o sistema tem uma alta solvência.”

Definição urgente

Resta ao CNPC dar uma resposta sobre as medidas emergenciais e estabelecer uma agenda estratégica, com a criação de mecanismos de incentivo. A Abrapp criou um Grupo de Trabalho para discutir possíveis adequações na Resolução CNPC nº 30/2018, que trata das regras de solvência. Formado por

Em 2020, haverá dificuldades nos planos em todo o mundo, com perdas significativas para os ativos

especialistas e dirigentes, o GT teve sua primeira reunião no dia 15 de maio. Uma das primeiras medidas será a realização de um levantamento da situação de solvência e liquidez dos planos, ainda na primeira quinzena de junho. Também serão solicitadas projeções em diferentes cenários. A análise desses dados vai embasar propostas para uma ponte de transição até o cenário de normalidade.

Um das alterações que podem ser feitas neste contexto de excepcionalidade é adiar o equacionamento para o ano que vem. “A Abrapp entende que não há o que esperar, que já podemos discutir previamente alterações na Resolução. Sabemos que o assunto está também no radar da Previc e da sociedade civil.”

Quem também ressalta o caráter de longo prazo como vantagem do sistema é o Antônio Gazzoni, Diretor Institucional da Mercer. Para ele, a crise é conjuntural e o sistema tem condições de estabilizar resultados no médio e no longo prazos, o que requer calma dos gestores. Ele considera desnecessário promover grandes alterações na Resolução 30, apontadas por ele como “extremamente bem estruturada”, com parâmetros que podem ser ajustados em situações como a atual. “Podemos revisitar a Resolução e lá mesmo encontrar parâmetros para enfrentar o cenário atual. Mexer em regras a todo momento causa volatilidade.” Para o atuário, a realização de reuniões extraordinárias do CNPC mostra que há preocupação com o momento, mas, ao mesmo tempo, ainda há indefinições e protelação de medidas.

“O cenário aponta para a necessidade de equacionamento em dezembro, mas não podemos esperar pelos resultados para indicar quais parâmetros podem ser mudados. Em maio e junho será possível ter uma noção melhor do caminho”, adverte Gazzoni. Embora a previsão de fechamento deste ano seja negativa, é importante ressaltar que estruturalmente o sistema é sadio. Os últimos relatórios divulgados pela Previc mostram um índice de solvência bem próximo de 100%, o que reduz os riscos de eventuais adiamentos no equacionamento do déficit.

Outras medidas consideradas menos radicais são o ajuste do prazo de equacionamento. “Hoje, é permitido financiar uma vez e meia a *duration* do plano. Podemos passar essa medida para duas vezes. Poderia, também, haver a suavização do intervalo da taxa de juros atuarial”, sugere. A Previc, aliás, já sinalizou que pode revogar a Portaria que estabelece esse intervalo de taxa de juros, caso seja esse o entendimento do CNPC.

“Temos que chegar em junho, no máximo em julho, com definições. No calendário de obrigações, a entidade tem até agosto para apresentar estudos caso vá trabalhar fora da taxa de juros informada como parâmetro. No momento em que a TJP é divulgada pela Previc, as entidades já começam a trabalhar”, ressalta o Diretor da Mercer.

Conjuntural ou estrutural

Para Evandro Oliveira, Diretor de Aposentadoria da Willis Towers Watson, é importante separar o que é

“Podemos revisitar a Resolução (CNPC nº 30) e lá mesmo encontrar parâmetros para enfrentar o cenário atual”

efeito da pandemia e o que já vinha sendo mudado de forma estrutural dentro do sistema. Ele explica que antes da pandemia, no fechamento de 2019, já havia discussões, dentro do cenário econômico de redução de taxas de juros, que o encerramento do exercício de 2020 seria bastante desafiador para as EFPCs. “Já vínhamos mapeando e identificando que as taxas de desconto praticadas em 2019 tinham chegado no seu topo e começariam a declinar bastante em 2020”, lembra.

Para 2020, a expectativa era que os patamares de taxa de desconto caíriam abaixo de 4%, dependendo do tipo de investimento da entidade, o que já traria potencialmente uma situação de déficit maior para a indústria. “O que é novo com a pandemia é o desafio adicional nos ativos financeiros dos fundos de pensão, porque os investimentos tiveram um impacto que não estava mapeado”, destaca Oliveira.

Tanto a parcela de renda variável quanto a parcela de renda fixa tiveram reduções significativas em função dos efeitos do novo Coronavírus. Entidades com exposição moderada ou pouco agressiva à renda variável registraram, no mês de março, rentabilidades que podem representar taxas negativas no patamar de 10% ou mais. E essa redução vai trazer um impacto direto no equilíbrio técnico dos planos.

Para o atuário, também é preciso levar em conta que a taxa de juros pode ter um aumento ao longo dos próximos meses em função do cenário econômico, favorecendo o equilíbrio técnico dos planos. O problema é que a metodologia adotada pode não ne-

cessariamente capturar esse potencial aumento decorrente da pandemia e da situação econômica.

Por outro lado, o ativo financeiro, marcado a mercado ou na curva, deve capturar o efeito do mercado em dezembro de 2020. Ou seja, o passivo terá taxa de juros baixa, elevando o valor das obrigações, ao passo que o ativo financeiro terá capturado toda perda de renda variável. Essa combinação, avalia Oliveira, tem potencial de gerar um déficit muito alto em dezembro de 2020.

“A pergunta que a gente vai precisar fazer é se esse déficit é circunstancial ou estrutural. Sabemos que a legislação não faz essa separação; porém, as medidas que poderão ser tomadas para o seu equacionamento requerem esse tipo de análise”, pondera. Caso o chamado “novo normal” aponte para cenários de taxas de juros mais altas no futuro, fazer o equacionamento de um déficit que foi promovido por uma situação circunstancial em dezembro de 2020 pode onerar o patrocinador de uma forma desnecessária, pois ele não se concretizará ao longo dos anos. Daí o pedido para que as medidas de equacionamento provenientes dos reflexos da Covid-19 sejam tratadas de forma diferente.

Em contrapartida, se a percepção for a de que o novo normal é equivalente ao fechamento de 2020, a forma de tratar esse déficit tem que ser outra. “A gente precisa tomar iniciativas para que esse déficit tenha um equacionamento bem estruturado, eventualmente com seu início postergado ou flexibilizado, em função da capacidade financeira

É preciso apurar se o déficit é circunstancial ou estrutural. A legislação atual não faz essa distinção

das patrocinadoras.” O terceiro ponto é definir quem paga a conta; afinal, tanto participantes quanto patrocinadores estarão bastante fragilizados financeiramente.

O desafio para o sistema é criar, o quanto antes, normativos que prevejam essas situações para que, quando forem feitas as simulações, já se tenha um caminho a seguir. “Não dá para esperar chegar outubro, novembro ou, como já vimos em algumas situações, fevereiro de 2021 para trazer medidas para que o mercado atravesse esse momento sem que a sua estrutura seja comprometida.”

Análise realista

É necessário que cada plano, conselho e diretoria tenha uma análise muito realista da sua situação, porque há realidades muito distintas no mercado, diz Evandro Oliveira. Algumas entidades já estão usando taxas com intervalos de confiança maiores, que produzem taxas de desconto menores, e entidades que usam o limite inferior do intervalo de confiança para a determinação de taxas de desconto. Essas têm menos fôlego ou capacidade de gestão do seu passivo atuarial.

Essa análise, porém, deve ser feita por cada um dos planos junto aos atuários para se entender qual o impacto de longo prazo que esse contexto trará para o fundo de pensão e qual o equilíbrio que precisa se estabelecer para a forma com que patrocinador e participante vão realizar os pagamentos.

Também não se pode perder de vista a responsabilidade fiduciária em

todo o processo. Uma entidade que seja muito flexível pode postergar de forma demasiada os pagamentos, já que muitos segmentos estão sofrendo mais com a pandemia. Assim, pode haver dificuldade para uma empresa honrar o pagamento do déficit dos planos e, conseqüentemente, os planos terão dificuldade de honrar o pagamento de benefícios aos participantes, adverte Oliveira.

Toda essa análise e o ponto de flexibilização devem considerar, também, a saúde financeira do patrocinador. Aí cabe ao colegiado, de forma independente e prudente, verificar que tipo de flexibilização pode acontecer, preservando quem custeia o fundo, mas sem perder de vista as garantias do participante. O cuidado a ser tomado é não usar a mesma receita para todo mundo. A Resolução estabelece limites operacionais, mas a decisão da forma de implementação de eventuais flexibilizações cabe à entidade, em comum acordo com seu patrocinador.

O especialista também lamenta a demora das definições e diz que o mercado esperava uma resposta mais rápida dos órgãos que têm o poder de determinar mudanças, embora seja compreensível o cuidado com a análise e a prudência na adoção de novos mecanismos.

Curto prazo

Diretor da consultoria Rodarte Nogueira, José Roberto Ferreira destaca que se analisadas as condições de solvência do sistema como um todo à luz do ritmo que vinha até o final de

Toda a análise e o ponto de flexibilização devem considerar, também, a saúde financeira do patrocinador

Uma possibilidade é que o resultado de 2020 seja tratado conjuntamente com outros exercícios

2019, as regras que constam na Resolução nº 30 se mostram bastante contemporâneas e adequadas, porque tratam tanto dos desequilíbrios dos planos, sejam positivos ou negativos, e principalmente da preservação da solvência. Mas essa norma, assim como todo arcabouço, se aplica a situações de normalidade.

“Esse é um tema sobre o qual o CNPC precisa investir a melhor de suas intenções. Não digo que não estejam fazendo, mas outros assuntos vêm surgindo na pauta e, me parece, desviando a atenção.” Se fala muito em uma descompressão financeira para participantes, assistidos e patrocinadores, que são medidas importantes, mas de curto prazo, argumenta.

No passado, lembra o atuário, havia a possibilidade de operações de empréstimos com patrocinadores, que foi vetada, mas que poderia ser reavaliada a fim de se promover o fluxo de contribuições. A medida, porém, exigiria alterações na regulamentação. Já as medidas de impulsionamento podem ocorrer fora do escopo do CNPC, tendo em vista que a maioria é da competência da própria entidade, definida no plano de custeio. Cabe, portanto, ao Conselho Deliberativo trabalhar esse assunto.

Ferreira demonstra preocupação com a suspensão das contribuições porque não há garantia de que, ao final de três meses, o nível de normalidade seja suficiente para que os aportes sejam retomados. Neste caso, pode haver dificuldade em voltar à condição anterior porque as pessoas acabam

incorporando ao seu orçamento essa flexibilização.

Ele sugere outras soluções, como a suspensão das parcelas de empréstimos e de financiamento imobiliário, até porque esses valores costumam ser mais significativos do que os valores das contribuições. “Isso traria um efeito econômico positivo para participantes e assistidos sem comprometer o fluxo de contribuições do plano. Várias entidades já estão fazendo isso”, diz.

Natureza técnica

Para fins de equacionamento de déficit, o especialista aponta a possibilidade de mudança na “calibragem”. Hoje, para definir o limite de tolerância de equacionamentos, considera-se a *duration* média dos fluxos do plano menos quatro. Se esse número (quatro) for flexibilizado, amplia-se o nível de tolerância.

Outra possibilidade é que o resultado de 2020 pudesse ser tratado conjuntamente com outros exercícios para que, de alguma forma, tenha seus efeitos diluídos. “Há uma série de possibilidades de natureza técnica para que haja mais tolerância em termos de convívio com déficits, desde que, naturalmente, a principal salvaguarda seja preservar a solvência e a liquidez do plano de benefício.”

Ferreira também defende urgência nas mudanças, já que, segundo ele, quanto mais perto das datas-limite, mais caros, sobre todos os aspectos, são os resultados, garantindo, ainda, prazos razoáveis de planejamento para entidades e patrocinadores. ■

COMO PRESERVAR EMPREGOS NA PANDEMIA

POR FLÁVIA SILVA

Governos se apressam para garantir renda ao trabalhador e amenizar danos à economia

Segundo um estudo da ONU realizado no início de abril, 81% da força de trabalho global de 3,3 bilhões de pessoas tiveram seu local de trabalho total ou parcialmente fechado por causa da pandemia. Os mercados emergentes e os países em desenvolvimento são os mais atingidos, exigindo centenas de bilhões de dólares em ajuda externa. Nesse contexto, entram em cena arranjos alternativos de trabalho, redução de salários e maior auxílio go-

vernamental a fim de evitar demissões em massa e resguardar ao máximo as cadeias produtivas.

Kristalina Georgieva, Diretora Geral do Fundo Monetário Internacional (FMI), afirmou que o mundo enfrenta a pior crise econômica desde a Grande Depressão, ocorrida na década de 1930. O isolamento social forçou o fechamento de muitas empresas e demissão de funcionários, de tal forma que 2021 verá apenas uma recuperação parcial das economias. “No início do ano, prevíamos um crescimento positivo da renda *per capita* em mais de 160 países. Agora projetamos que mais de 170 nações terão um crescimento negativo da renda este ano. Prevemos as piores consequências econômicas desde a Grande Depressão”, analisa a especialista.

Fome antes da doença

Uma análise recente publicada pela Universidade das Nações Unidas - Instituto Mundial para a Pesquisa em Economia do Desenvolvimento (*United Nations University World Institute for Development Economics Research* - UNU-WIDER) estima que cerca de meio bilhão de pessoas, ou 8% da população mundial, poderão ser empurradas para a pobreza. A análise considera o potencial impacto de curto prazo do Coronavírus na renda global com base nas linhas de pobreza utilizadas como referência pelo Banco Mundial: US\$1,90; US\$3,20 e US\$5,50 por dia, além de reduções na renda ou consumo familiar *per capita*.

Os números mostram que, independente do cenário, a pobreza global

deve aumentar pela primeira vez desde 1990. E, dependendo da linha de pobreza usada, esse avanço pode significar uma reversão de até uma década no progresso obtido na redução da pobreza mundo afora. Em algumas regiões, os impactos da pandemia resultarão em níveis de pobreza semelhantes aos registrados há 30 anos. No cenário mais pessimista, que leva em conta uma contração de 20% da renda, o número de pessoas vivendo na pobreza pode aumentar entre 434 milhões e 611 milhões.

Plano Marshall

De acordo com a OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico), a pandemia traz consigo a terceira e maior crise econômica, financeira e social do século XXI, superando apenas o 11 de setembro e a crise financeira global de 2008. “As medidas que estão sendo adotadas em vários países são essenciais para conter o avanço do vírus, mas elas acarretam uma paralisia econômica sem precedentes”, declarou Angel Gurría, Secretário Geral do organismo internacional.

Gurría afirma ser necessário liderança, conhecimento “e um nível de ambição semelhante ao do Plano Marshall, pelo qual a OCDE foi criada”. Ele também defende uma visão similar àquela que serviu de inspiração para o “New Deal”, mas em escala planetária. “Com serenidade, disciplina individual e coletiva, solidariedade e um propósito compartilhado em escala mundial, poderemos superar essa situação inesperada e complexa.” O *New Deal* foi o nome dado à

Independente do cenário, a pobreza global deve aumentar pela primeira vez desde 1990

série de programas implementados nos Estados Unidos, entre 1933 e 1937, com o objetivo de recuperar a economia e dar suporte à população afetada pela Grande Depressão.

É o momento de coordenar políticas e propiciar um colchão de solvência para que as economias amortecem o impacto negativo imediato da pandemia, caminhando rumo à recuperação. Na frente “trabalho”, a OCDE recomenda programas de emprego temporários; maior facilidade de acesso ao seguro-desemprego; suporte financeiro aos trabalhadores mais vulneráveis e crédito aos profissionais autônomos. Para auxiliar as empresas, é importante adiar o pagamento de taxas e impostos; oferecer linhas de crédito ou garantias públicas; e adotar medidas especiais para PMEs, especialmente nos setores de turismo e serviços.

Diálogo social

O diálogo social é essencial para mitigar o impacto da Covid-19 sobre a economia, os negócios e os trabalhadores. Ao manter empregos e estabilizar o fluxo de renda das famílias, o consumo e a atividade econômica também ganham certo nível de proteção. A Organização Internacional do Trabalho (OIT) afirma, no entanto, que os acordos trabalhistas devem ser negociados de forma que os empregadores se comprometam a não demitir funcionários, os sindicatos aceitem reduzir a carga horária e os salários, e o poder público intervenha para compensar parte da diferença entre o salário cheio e o salário reduzido. Essa é uma das principais alternativas recomenda-

das pela organização multilateral para mitigar o impacto da crise no mercado de trabalho.

Diversos acordos trabalhistas de curta duração foram negociados rapidamente em vários países, oferecendo à economia uma espécie de escudo protetor contra a possibilidade de recessão prolongada, argumenta o *think tank* “Global Deal”, associado à OCDE. Na Dinamarca, um acordo tripartite firmado em março buscou preservar empregos. Às empresas que demitiriam 30% ou mais de 50 trabalhadores serão repassados 75% da folha (até certo limite) desde que continuem pagando o salário integral e não demitam nenhum trabalhador durante o período em que estejam recebendo o subsídio do governo. Em troca, os trabalhadores precisam abrir mão de cinco dias de férias ou folga. Os termos são válidos por três meses, ou até junho de 2020.

Na Áustria, o governo constituiu um fundo de 4 bilhões de euros para combater a crise da Covid-19. Parte desse montante será usada para financiar uma nova modalidade provisória de trabalho, cujos moldes foram discutidos pelos parceiros sociais (sindicatos, empregadores e governo). Nesse novo modelo, o aviso prévio foi reduzido de 6 semanas para 48 horas, ao passo que a carga horária pode chegar a zero. O programa, normalmente limitado a grandes empresas, passou a acomodar pequenas e médias, com garantia de 80% a 90% dos salários até certo limite, pagos principalmente com recursos do seguro-desemprego. Em determinados setores, o empregador arcará com um pequeno complemento adicional.

Acordos trabalhistas temporários foram rapidamente negociados em diferentes países

Em princípio, não serão dadas férias coletivas, mas se a crise persistir por mais de três meses, três semanas de licença serão implementadas.

Após pressão exercida pelos parceiros sociais, o governo espanhol simplificou o acesso ao seguro-desemprego e as negociações trabalhistas foram desburocratizadas. Os aportes patronais à previdência estatal estão suspensos e os funcionários em regime de teletrabalho devem receber 100% da renda. Na Alemanha, o seguro-desemprego passou de 60% para 67% do salário, podendo ser utilizado pelas empresas quando 10% do quadro (anteriormente 30%) forem afetados. Os empregadores estão desobrigados do pagamento de contribuições à previdência social para os funcionários que estejam com carga horária reduzida e, em alguns setores, o empregador terá que complementar o valor do seguro a fim de elevar as taxas de reposição de renda. Reduções de jornada devem passar pelo crivo de um conselho formado por representantes de empregados e empregadores.

A Suécia introduziu um programa abrangente de trabalho, em caráter temporário, que garante 90% do salário mediante redução de 40% da carga horária, com o governo pagando 75% do custo da operação (anteriormente 33%). No Paquistão, governos provinciais estabeleceram férias coletivas para o período de isolamento, evitando demissões. África do Sul e a Botsuana, por sua vez, definiram equipes para discutir medidas de proteção aos trabalhadores e apoio às empresas.

No Brasil, o governo editou duas Medidas Provisórias para lidar com a crise

Agilidade necessária

No Brasil, o governo editou duas Medidas Provisórias para lidar com a pandemia. A MP 936, mais recente, dispõe sobre a suspensão de contratos de trabalho, bem como a redução de jornadas e salários, com a novidade de que isso possa ser feito via acordos individuais. Não há necessidade de negociação com sindicato caso o empregado receba até três salários mínimos.

“Isso dá agilidade para as microempresas”, assinalou Hélio Zylberstajn, Professor da FEA/USP, em *webinar* recente promovido pela Abrapp. Ao contrário do que se pensava inicialmente, não houve um “massacre do trabalhador”, argumenta, já que em muitos casos registrou-se o aumento da renda devido à compensação do governo.

Quem ganha um salário mínimo, por exemplo, passou a ganhar mais, já que no seguro-desemprego não vem descontada a contribuição de 7,5% do INSS. “Quanto menor o rendimento, maior a proporção de renda depois do acerto individual. A medida tem um olhar intenso na base da pirâmide.” Os empregados que a CLT considera hiperssuficientes, ou seja, que tenham diploma de curso superior e possuam salário de R\$ 12.202,12 ou mais, também podem fazer acordo individual.

Centenas de negociações coletivas já foram documentadas no País, cabendo às empresas negociarem uma série de arranjos, como férias coletivas, teletrabalho, entre outros. “Isso vai permitir que a gente suporte esse choque inicial no mercado. Vale ressaltar que se a empresa

fizer um acordo, ela tem que garantir o emprego pelo período do acordo acrescido do mesmo período posteriormente”, explica Zylberstajn.

Outra Medida Provisória editada pelo governo, de nº 927, trata do auxílio emergencial, por vezes denominado “corona voucher”. Mais de 50 milhões de pessoas já receberam a primeira parcela do auxílio, dentre as três previstas. “Não é muito, mas também não é uma renda desprezível”, salienta o catedrático, lembrando que todos os trabalhadores também poderão sacar um valor equivalente ao salário mínimo do FGTS (Fundo de Garantia do Tempo de Serviço).

Juntas, as duas MPs vão atender 75 milhões de pessoas, um gasto correspondente a 40% da massa mensal de rendimento. “São recursos maciços, suficientes pra atravessar a tempestade mantendo o emprego.”

Zylberstajn acredita que, num primeiro momento, muitas empresas demitiram. No entanto, tem havido uma busca contínua por informação, de forma que outras opções vêm sendo buscadas. “Demissão é caro. Não é um mar de rosas, mas estamos equipados para resistir no mercado de trabalho.”

Bom para todos

Tradicionalmente, os exemplos de parceria social vêm de economias com forte tradição na área. Em tempos de crise, essas sociedades tendem a se unir e encontrar, coletivamente, soluções para os problemas que se apresentam. Os interesses individuais às custas da coletividade costumam ser preteridos em prol

do bem comum, promovendo, em sua essência, dois valores: a justiça e a confiança. “Respostas à crise atual só podem ser eficazes quando consideradas justas, e os esforços amplamente compartilhados”, diz a OIT. O diálogo social nem sempre é fácil, exigindo, geralmente, muito esforço e tempo. No entanto, a prática costuma valer a pena.

Os acordos coletivos, continua o organismo internacional, mantêm os trabalhadores em seus empregos a despeito da conjuntura econômica, além de permitirem que as economias rompam o ciclo vicioso de danos à cadeia produtiva. Trata-se, portanto, de uma abordagem benéfica para todos. Ao mesmo tempo, profissionais qualificados são mantidos pelas empresas, evitando que as mesmas tenham que organizar novos processos seletivos quando a economia se recuperar. Pelo contrário: ao preservar trabalhadores experientes e qualificados em seus quadros, estarão mais aptas a liderar o processo de recuperação no pós-crise.

Essa postura coletiva, embora ainda tímida, começa a ser vista no Brasil, observa Hélio Zylberstajn. “Algumas câmaras de deputados nos estados estão cortando salários, abrindo mão de benefícios nesta situação de calamidade.” Trata-se ainda de uma sementinha, argumenta, mas que possibilita, no futuro, a cobrança de uma redução permanente.

Dados animadores

Por aqui, constata Zylberstajn, o mercado de trabalho já está sendo fortemente afetado. Ele observa que a PNAD móvel (referente aos meses de janeiro,

Reter funcionários experientes deixa as empresas mais aptas a liderar a recuperação posteriormente

fevereiro e março) mostrou o crescimento do desemprego, que já supera 12% ou 13 milhões pessoas. A referida edição da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios refere-se sobretudo ao período pré-pandemia, com exceção do mês de março, quando a crise já estava mais aguda.

Nesses três meses, o País perdeu 2,3 milhões de ocupações (a PNAD levanta ocupação e não empregos, incluindo os que trabalham por conta própria), num total de 1,6 milhões de informais e 700 mil postos com carteira assinada no setor privado. O impacto no setor informal é natural, diz o Professor, indicando sobretudo perda de ocupação. “No segundo e terceiro mês pós-Covid vai ter explosão de desemprego”, prevê.

Por outro lado, Zylberstajn chama a atenção para a dinâmica do seguro-desemprego nesse período. “Nos EUA, a média de pedidos pulou de 200 mil para 6 milhões por semana, enquanto, no Brasil, entre 1º de março e 15 de abril, o número foi menor que o mesmo período do ano passado, ou 50 mil a menos.”

Ele reconhece que há um problema logístico, já que as agências operadas pelos estados fecharam, com o governo estimando um represamento de 200 mil novos pedidos. “Ainda assim, teríamos 150 mil a mais ou um aumento de 15%. A primeira percepção é que o choque foi grande, mas não tanto quanto nos EUA”, opina, acrescentando que, com o passar do tempo, esse “lag” de 200 mil deve desaparecer.

Outro dado animador, em sua opinião, é que na segunda quinzena de abril, 90% dos pedidos de seguro-de-

semprego foram feitos via *web*. O mesmo tem sido observado em relação ao chamado “corona voucher”. Isso indica que os trabalhadores estão aprendendo rapidamente a usar a internet.

Volta à normalidade

Cabe aos governos garantir que a volta à normalidade seja coordenada dentro das cadeias produtivas e não em setores específicos, advoga Zylberstajn. Na ausência de um planejamento palpável por parte do governo federal para a retomada da normalidade, os estados buscam preencher essa lacuna. Diante disso, o futuro é ainda mais nebuloso, embora haja consenso de que o novo normal será muito diferente do anterior.

É cedo para saber quais serão os contornos do mercado de trabalho no Brasil e no exterior no “pós-Covid”. O que se sabe é que os tipos de emprego e as relações trabalhistas, que já vinham mudando, tendem a ser transformadas em ritmo acelerado. O uso maciço da internet, o teletrabalho, aulas remotas, todas essas práticas dificilmente serão revertidas em sua integralidade.

Nesse novo ambiente onde a relação de emprego será cada vez mais rara, é preciso definir que tipo de proteção o trabalhador vai precisar, transformando essa necessidade em políticas públicas. “É preciso pensar numa proteção para o mercado, que inclui reciclagem, treinamento e o desenvolvimento de talentos. Vamos aprender a usar a tecnologia para o trabalho.” Também serão necessários bons serviços de colocação e ajuda do Estado para transições na carreira.

A dinâmica do seguro-desemprego e o maior uso da internet são pontos positivos do momento

Os invisíveis

Mundo afora, gestores previdenciários buscam incessantemente responder uma série de perguntas sobre o emprego do futuro, afinal, o assunto tem tudo a ver com o *business* da Previdência Complementar, que nada mais é que a proteção da renda pós-trabalho. Neste novo mercado de trabalho, em que vínculos empregatícios serão cada vez mais raros, o negócio da Previdência Complementar será impactado, uma vez que o plano de pensão hoje é baseado na folha de salários. Atrair os trabalhadores sem vínculo para a previdência é um desafio a ser enfrentado tanto pelo Estado, como gestor do sistema público, quanto pelos *stakeholders* do regime complementar.

A pandemia também trouxe à tona uma triste realidade do Brasil: a dos invisíveis, indivíduos que não constam em nenhum cadastro oficial, e que se enfileiraram em frente a agências bancárias para receber o auxílio-emergencial. Para lidar com o problema, o Professor da FEA/USP sugere a instituição de uma declaração anual de cidadania. “Todo brasileiro deve dizer ao governo, uma vez por ano, que existe, ter um CPF. A partir daí pensamos na reformulação da previdência pública e complementar.”

Para o futuro do sistema previdenciário, aliás, ele defende o modelo elaborado pela FIPE/USP, composto por um pilar básico não contributivo universal e um segundo pilar de repartição, complementar ao primeiro, mas menos ambicioso que o atual. Se ambos os pilares atenderem à renda média de R\$ 2.300 mensais, diz o especialista, resolve-se o problema de 80% dos trabalhadores. “O

pacto de gerações precisa ser preservado, mas não pode ser o único pilar. O teto do INSS é quase três vezes a renda média do brasileiro. Isso é muito.”

O sistema proposto pela FIPE/USP conta ainda com um terceiro pilar capitalizado, com previsão de uso do FGTS, e um quarto pilar privado, também de capitalização. Assim, diz Zylberstajn, criaria-se finalmente um mercado de capitais no Brasil para financiar a expansão da infraestrutura e da produção. “A poupança de aposentadoria tem que voltar para a produção via fundos capitalizados. A ideia sempre existiu, mas a prática é diferente.”

Estado novo

O Estado brasileiro do futuro resta claro, não deve seguir o modelo liberal e tampouco voltar ao modelo empreendedor, intervencionista. Todavia, a crise evidenciou a necessidade de ampliar os instrumentos para combater a pobreza, unificando-os. “Chega de benefício, bolsa. É preciso haver uma só política, transferir renda, mas com porta de saída.” Além de uniformizar e universalizar a transferência de renda e dar assistência aos pobres, completariam o rol de tarefas do novo Estado mais investimentos em educação e segurança.

Nesse debate entram certamente a reformulação do Sistema Único de Saúde (SUS), redescoberto como fundamental nos dias de hoje. Para Zylberstajn, um bom ponto de partida seria a referência do NHS britânico. “Precisamos rediscutir uma nova relação com médicos e enfermeiros, olhar para a Inglaterra. O Primeiro Ministro foi tratado na rede pública de lá. Aqui isso não acontece, mas precisa mudar.” ■

O Estado não deve seguir o modelo liberal e tampouco voltar ao modelo intervencionista

MATEMÁTICA DA

autorregulação



Elevados padrões éticos, e de integridade



Atividades de gestão de recursos buscando sempre as melhores práticas de governança



Ações que promovam a transparência nos processos de governança



Práticas que fortaleçam a relação fiduciária com todas as partes



Garantia da adequada informação - clara, confiável e oportuna - para permitir a melhor decisão



CREDIBILIDADE

**CÓDIGO DE
AUTORREGULAÇÃO
EM GOVERNANÇA DE
INVESTIMENTOS**

**CÓDIGO DE
AUTORREGULAÇÃO
EM GOVERNANÇA
CORPORATIVA**



**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!**

RESILIÊNCIA PERANTE AS DIFICULDADES

Profissionais experientes falam sobre a crise atual e como superaram situações desafiadoras impostas aos planos de pensão ao longo dos anos

“Em tempos de incerteza, como os que estamos vivendo, é comum que o abatimento aconteça. Ao mesmo tempo deve-se lembrar que, mesmo diante de tanta contrariedade, surgem exemplos de resistência bem-sucedida aos males que pareciam incontornáveis.” Assim começa um elogiado artigo que o Superintendente Geral, Devanir Silva, publicou no [blog da Abrapp](#) recentemente. Nele, o dirigente fala como a Previdência Complementar brasileira demonstrou resiliência ao longo dos anos, atravessando

CRISES ATRAVÉS DOS ANOS

No último século, muitas crises se abateram sobre o mundo. A **quebra da Bolsa de Nova York em 1929** e a grande depressão econômica que seguiu, sem dúvida alguma, configuraram a maior crise do sistema capitalista até então, com impacto mundial.

A década em que a Previdência Complementar brasileira foi regulamentada, mais precisamente pela Lei 6.435, de **1977**, também foi marcada pela **“crise do petróleo”**, levando à escassez e à elevação de preços e impactando centros industriais da economia mundial.

A **crise financeira asiática de 1997-98** começou na Tailândia e depois se espalhou rapidamente para as economias vizinhas, resultando em desvalorizações cambiais e grandes fugas de capital. Significativa em termos de magnitude e escopo, adquiriu relevância global quando se espalhou pelas economias russa e brasileira.

O período compreendido entre **2000 e 2002** registrou mais três crises relevantes: a **crise turca**, que levou à rápida corrosão da moeda, especulação e aumento de preços; a **crise econômica da Argentina**, que quebrou o sistema bancário, derrubou o presidente Fernando De La Rúa, e fez o país entrar em virtual falência e, ainda, a crise desencadeada pela derrubada das **“torres gêmeas” de Nova York**, num conjunto de ataques terroristas nos EUA.



Os **anos 70** começam com o **fim do padrão ouro para o dólar**, encerrando o sistema monetário internacional de Bretton Woods. A decisão teve uma série de efeitos que ocasionariam crises de dívida subsequentes.

Os **anos 80** registraram a **guerra Irã-Iraque** e a **“Segunda-feira Negra”**. O **crash** do mercado de ações ocorrido em 19 de outubro de 1987, logo após um rali de longa duração, fez os mercados americanos caírem mais de 20% em um único dia, levando consigo as Bolsas em todo o mundo.

A chamada **“bolha da internet”**, que teve seu auge em março de **2000**, foi causada pela rápida valorização das ações de empresas ligadas à **internet** e sua venda maciça em um efeito manada que derrubou a Nasdaq.

A mais recente crise de grandes proporções antes da pandemia, conhecida como **crise do subprime**, teve início no segmento imobiliário, passando aos demais setores da economia dos Estados Unidos em **2008/2009**. De proporções gigantescas, atingiu economias europeias como Portugal, Espanha, Grécia, Irlanda e Itália. Nestes países, houve grandes dívidas externas, extrema desvalorização da moeda e desemprego.

inúmeras crises que, a despeito dos efeitos indesejados, também contribuíram para seu aprimoramento. Hoje, o sistema cumpre rigorosamente seus compromissos com um nível cada vez maior de profissionalismo e excelência, superando, inclusive, o desempenho de sistemas desenvolvidos de economias de primeiro mundo. A seguir, trazemos o testemunho de atores relevantes da indústria, suas lições do passado e expectativas para o futuro.

“Mar revolto”

Consultor respeitado, Sílvio Rangel foi dirigente de fundo de pensão entre 1997 e 2018, tendo atravessado diversas crises nesse período, cada qual com características próprias que demandaram reflexões e decisões adequadas, diz ele.

Crise da Ásia, crise russa, atentado das torres gêmeas, crise argentina, do **subprime**, crise da dívida na Europa, foram muitas as dificuldades ao longo desses vinte anos como gestor. Mas ele se recorda, em especial, das primeiras experiências desafiadoras que teve em 1997 e 1998, quando a então Bovespa acionou o “circuit breaker” diversas vezes. “Elas impactaram a minha forma de abordar e enfrentar os riscos, e despertaram minha necessidade de estudo e pesquisa acadêmica na área.”

Estudos incluíram um MBA, a compreensão e aplicação de modelos quantitativos de avaliação de risco e seleção de fundos. “Posteriormente passei a me interessar pelo risco sob outra perspectiva, filosófica e jurídica, e acabei publicando um livro em 2010 que aborda a questão previdenciária sob a ótica da Sociedade de Risco.”

Rangel tem a percepção que cada fundação tende a ser afetada de forma diversa pelas dificuldades que se apresentam, seja pelas diferenças da alocação de ativos que integram suas carteiras, seja em função de seus processos e governança. Mas, de forma geral, o sistema vem evoluindo a cada crise, subindo um degrau a mais na qualidade e profissionalismo da gestão. Prova disso são os resultados consolidados do sistema, cujos níveis de solvência são mais elevados do que em grande parte do mundo. “Construímos regras inteligentes e flexíveis que se adaptam a diferentes cenários, de forma anticíclica, no que pode ser uma referência para outros países.”

O especialista observa que, em momentos como o atual, a disponibilidade de informação e de ferramentas de análise e simulação se mostram essenciais para um diagnóstico correto do impacto, levando à adoção de medidas proporcionais e adequadas. Também é muito importante a dis-

“Em mar revolto, olhar para as ondas dá enjoo. Precisamos olhar para o horizonte para aguentar os solavancos do mercado”

ciplina em relação à estratégia de investimentos de longo prazo.

“Navegando em um mar revolto, olhar para as ondas dá enjoo. Precisamos olhar para o horizonte para aguentar os solavancos das ondas do mercado que afetam nosso barco”, ilustra Rangel, referindo-se à maneira como a falta de informação e de tranquilidade pode levar a reações passionais, gerando prejuízo para a entidade. “Informação, técnica e tranquilidade são elementos importantes em qualquer crise”, complementa.

A situação atual adquire dimensões inéditas, com repercussões ainda difíceis de mensurar. “Mas, como em toda crise, oportunidades surgem, e ainda que o foco atual seja na gestão dos riscos, é importante que os gestores estejam abertos para perceber oportunidades e diversificar mais suas carteiras.” Ampliar o leque de segmentos de investimentos elegíveis, no Brasil e no exterior, pode ser um elemento relevante para a gestão do risco. “Esse talvez seja o grande aprendizado do momento”, pondera.

Crise de imagem

Desde que entrou no sistema, em 1996, José Ribeiro Pena Neto vivenciou diversas crises econômicas, sendo a mais significativa, em sua opinião, a de 2008. “A crise de 2008, de dimensão internacional, foi a mais séria, pois provocou grande abalo no mercado financeiro, atingindo em cheio os ativos dos fundos de pensão.”

Ele também se recorda de problemas específicos - e igualmente relevantes - que impactaram especificamente o segmento, como a crise de imagem que viveu a Previdência Complementar Fechada há cerca de cinco anos, com a chamada CPI dos fundos de pensão e seus desdobramentos. “Apesar de se referir a casos pontuais, acabou prejudicando nossa imagem perante a sociedade e os nossos participantes”, lamenta.

Para lidar com as adversidades daquele período, ele destaca a reformulação da área de comunicação da Abrapp, que empreendeu notável esforço junto à sociedade e aos formadores de opinião, e interagiu com os Poderes Executivo e Legislativo, buscando evidenciar a seriedade do sistema e o caráter atípico dos desvios, considerados pontos fora da curva. Concomitantemente, de maneira individual, cada entidade procurou agir junto ao seu público-alvo para comprovar a boa gestão dos recursos dos participantes.

Nas crises financeiras, a recuperação dos fundos de pensão se deu graças a uma alocação de recursos adequada e ao foco no longo prazo, preservando-se a solvência e evitando-se manobras precipitadas. “As entidades estavam muito mais concentradas em papéis de renda fixa, especialmente títulos públicos, com vencimentos longos, casados com seu passivo atuarial”, comenta Pena Neto, que já presidiu a Abrapp. No entanto, nenhuma situação anterior chega próxima da atual, diz ele, definindo-a como uma crise sanitária que abala o mundo com graves consequências econômicas e sociais.

“Num negócio de longo prazo como é a previdência capitalizada, sempre haverá altos e baixos. Claro que esses baixos às vezes são muito baixos, são as crises. Foi fundamental manter o foco no longo prazo”, reafirma. Todavia, como a atual crise é mais grave e o sistema está cada vez mais voltado para os planos de Contribuição Definida (CD), cujo saldo da conta individual é checado pelo participante com maior frequência, abordagens anteriores podem não funcionar ou serem mais difíceis de aplicar.

Opinião de consenso, a chave, para Pena Neto, nesse momento, é evitar precipitação. Afinal, o fato de gerir um negócio de longo prazo permite ao sistema tomar decisões mais pensadas, avalian-

do os seus efeitos de longo prazo, ao mesmo tempo em que se evita medidas que no curto prazo pareçam adequadas, mas que podem vir a causar efeitos indesejados e de difícil recuperação em horizontes mais longos. “Parece-me que, nesta crise, a tarefa dos dirigentes de fundos de pensão seja menos difícil do que a de quem está à frente das demais empresas, que tem de tomar decisões emergenciais sem saber exatamente as consequências. Temos o fator tempo a nosso favor.”

Papel do regulador

Para o consultor Felinto Sernache, além da crise financeira de 2008, outro momento particularmente desafiador para a Previdência Complementar foi a crise de liquidez do Plano Collor, na qual as fundações tiveram papel fundamental. “Naquela ocasião existia uma possibilidade na legislação que facultava às Entidades Fechadas a concessão de empréstimo de recursos às patrocinadoras. Me

A atuação dos órgãos de regulação e supervisão teve papel fundamental nas diversas crises enfrentadas

lembro que a folha de pagamento de muitas patrocinadoras foi viabilizada através desse procedimento.”

Na crise de 2008, as fundações procuraram investir em comunicação, intensificando o engajamento com participantes e assistidos. “Transparência, clareza da situação e proatividade foram as marcas registradas daquela época”, lembra Sernache.

Ele destaca ainda que a atuação dos órgãos de regulação e supervisão, ao longo dos anos, teve papel fundamental. “Penso que a agilidade do órgão regulador na emissão de normas que destravaram potenciais impedimentos normativos foi crucial para o enfrentamento das crises.” Isso permitiu que a governança das fundações tivesse um caminho seguro a ser percorrido, diz Sernache. “Além disso, a transparência na comunicação com participantes e assistidos foi fundamental para a travessia daqueles momentos difíceis.”

Dada a relevância de uma regulação adequada, em sincronia com os desafios que se apresentam hoje, é que as entidades esperam ações imediatas do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) que facilitem a liberação do fluxo de caixa de patrocinadores, participantes e assistidos, assinala o especialista. “Não dá para conviver com os adiamentos sucessivos das reu-

niões do órgão. Enquanto isso, já temos milhares de trabalhadores e aposentados com impacto financeiro nas suas rendas.”

Aos gestores das fundações, Sernache recomenda a adoção de medidas de curto prazo que possibilitem uma travessia menos turbulenta nos próximos três meses, sempre “com ênfase na comunicação e proatividade junto a participantes, assistidos e pensionistas”.

Timing adequado

No período em que vem atuando no sistema de Previdência Complementar, Nélia Pozzi enfrentou crises relevantes, com impactos diretos e indiretos no trabalho e nos resultados das EFPCs. “Posso citar, como exemplo, a crise da moratória da Rússia em 1998, a má desvalorização do Real em 1999, o estouro da bolha da Nasdaq em 2000, o *subprime* em 2008, e a atual, sem qualquer parâmetro, da Covid-19”, relata a ex-Presidente do Sindapp.

Em sua opinião, as fundações brasileiras se saíram razoavelmente bem dessas crises, principalmente se comparadas a entidades americanas e europeias. “Evidentemente, os efeitos não foram ou são homogêneos mesmo se focarmos só nas fundações brasileiras, uma vez que temos uma diversidade grande de porte, planos e políticas de investimentos, que

A resiliência dos fundos de pensão deve-se a estratégias de investimentos bem definidas e coerentes com as curvas do passivo

determinam o tamanho do impacto”, salienta Pozzi. Ainda assim, levando em conta os resultados anuais obtidos pelas entidades em comparação às metas atuariais e *benchmarks*, de maneira geral, diz ela, o sistema foi exitoso.

“Importante ressaltar, entretanto, que não devemos nos ater a uma análise limitada aos anos de crise, sob pena de tirarmos conclusões equivocadas”, avalia. Afinal, se a estratégia de investimentos é de longo prazo, é importante ampliar o período de análise. Dessa forma, ainda que no epicentro da crise uma fundação tenha um resultado abaixo da meta, no exercício seguinte ela pode recuperar e até mesmo superar os parâmetros estabelecidos.

Pozzi atribui a resiliência dos fundos de pensão brasileiros a estratégias de investimentos muito bem definidas e coerentes com o perfil dos planos e curvas do passivo. “Isso é que permite a visão de longo prazo e dá aos gestores a condição de tomar decisões acertadas nos momentos de stress do mercado.”

Outro fator importantíssimo, a seu ver, é a boa governança corporativa. “A relação entre os colegiados, com segurança, confiança e rapidez na comunicação e tomada de decisão, podem ser determinantes para um bom resultado. É o momento em que todos precisam olhar na mesma direção.” Ela sublinha ainda a dinâmica com que o órgão regulador e a Abrapp sempre atuaram nesses momentos, seja ajustando as exigências ao novo cenário, seja orientando e apoiando os gestores das fundações.

Na situação atual, Pozzi recomenda cautela e celeridade a fim de que não se perca o “timing” dos acontecimentos e medidas reativas. A revisão das políticas de investimento sob a perspectiva de um mercado que terá que se adaptar a um mundo diferente, e o cuidado com a comunicação com seus participantes, que também sairão diferentes desse processo, requerem atenção especial. “É preciso estar aberto para rever conceitos e flexível para mudar no que for necessário. O que era verdade absoluta ontem pode não valer mais para amanhã”, conclui.

Números não mentem

Ao longo dos anos e a despeito das dificuldades, o sistema fechado de Previdência Complementar brasileiro demonstrou resiliência,

▶▶LIÇÕES DA CRISE

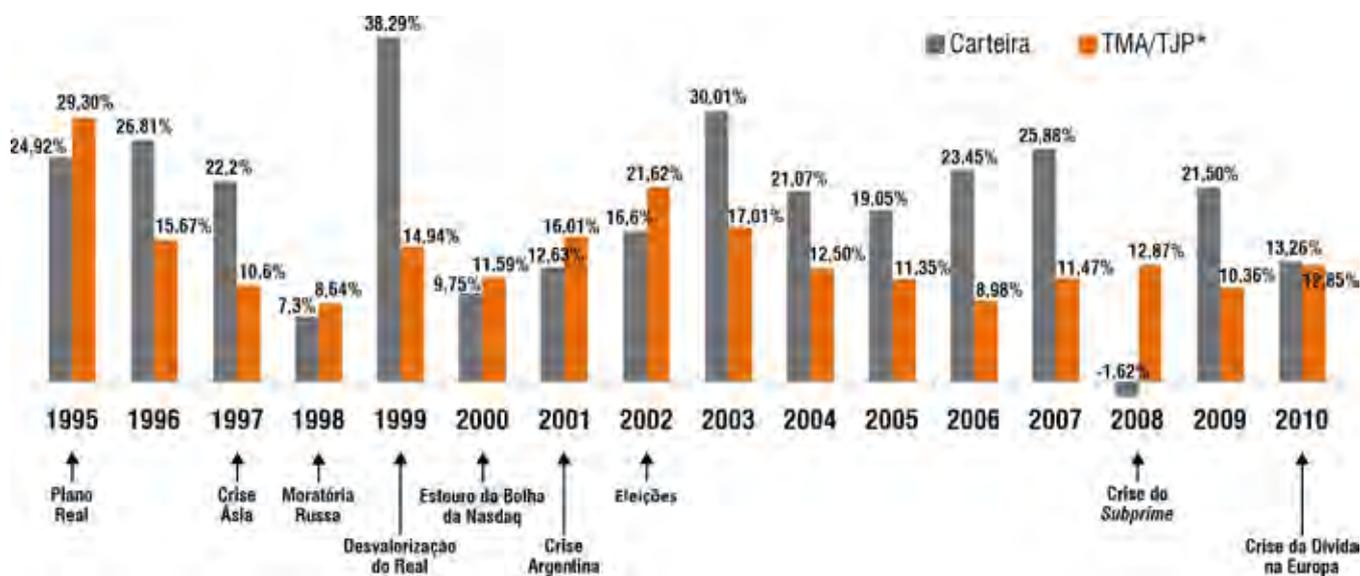
lembra o Superintendente Geral da Abrapp, Devanir Silva. “A crise do *subprime* de 2008, quando o sistema teve uma rentabilidade negativa de

1,64%, foi o único momento que isso ocorreu.” No mesmo período, salienta, os fundos de pensão de outros países registraram desem-

penho negativo da ordem de 20%. A resiliência do setor em tempos de crise está refletida no gráfico a seguir.

RENTABILIDADE ESTIMADA

1995 à 2010



* Taxa Atuarial (TMA) e Taxa de Juros Padrão (TJP)

Fonte: Abrapp

“O que a gente percebe em todas as situações é que elas foram absorvidas no momento ou superadas em seguida”, ressalta Silva, referindo-se especificamente a 2009, ano “pós-crise” em que o sistema atingiu quase que o dobro da necessidade de rentabilidade comparada à meta atuarial.

Visão de longo prazo, equipes qualificadas, gestores e consultores de alto nível, manutenção de políticas de investimento e visão estraté-

gica com foco sempre no *duration* dos planos são alguns dos fatores que contribuíram para esse resultado. Uma legislação orientadora para a diversificação, comunicação e engajamento com os participantes, além da sensibilidade por parte da supervisão completam o rol de atribuições. “Esses pontos foram e serão fundamentais para mais uma vez sairmos vitoriosos e seguirmos adiante. É um momento sério, graves, mas o sistema tem mostrado

muito equilíbrio e maturidade no encaminhamento dessa questão.”

Segundo o dirigente, novas mídias e formas de comunicação, bem como o uso intensivo da tecnologia que vem sendo praticado, a exemplo da célere adoção do teletrabalho por muitas entidades, constituem aprendizados importantes. “A minha visão é de que mais uma vez daremos prova de competência, serenidade. Esse momento será superado com sucesso.” ■

ADACIR REIS

A PROTEÇÃO DO DEVER FIDUCIÁRIO

O dever fiduciário das Entidades Fechadas de Previdência Complementar deve ser valorizado no diálogo com os demais atores do sistema, incluindo empresas patrocinadoras, para que as eventuais iniciativas de alívio diante do impacto da atual crise sejam definidas em condição de igualdade. A avaliação é do advogado Adacir Reis, ex-Secretário de Previdência Complementar e Presidente do Instituto San Tiago Dantas de Direito e Economia. A situação é séria, e seus efeitos irão perdurar, pontua. A seguir, Reis compartilha alguns pontos de vista sobre a crise atual e seus desdobramentos.

Inquietação do discurso

No Brasil, sentimos a ausência de entrosamento até mesmo entre os entes federados na área da saúde, para o combate à pandemia, assim como na economia. O que significa que a crise será ainda mais dolorosa. Há muita inquietação no discurso de quem lidera a economia e demonstra a intenção de retomar, a partir de 2021, a agenda de reformas e de austeridade fiscal. Inquieta porque sabemos que a bíblia de Milton Friedman, que pauta essa agenda, terá que ser deixada de lado para ser substituída pela volta das ideias de Keynes. A previsão é que o mundo viva uma depressão econômica; no Brasil, terminamos 2019 com um crescimento de apenas 1,1% do PIB, antes, portanto, do início da pandemia. Agora, com o dólar acima de cinco reais, há um agravamento da situação.

Falta de entrosamento

Vivemos agora uma crise muito diferente das anteriores, pela sua própria natureza e pela intensidade dos seus efeitos. Em 2008, com a crise financeira que atingiu o mundo, as diversas forças internacionais agiram e conseguiram apresentar uma grande articulação. Agora, há uma expressiva diferença no nível de entrosamento dos países e, ao mesmo tempo, maior grau de interdependência, o que produz efeitos muito maiores sobre a saúde e a economia. Teremos que enfrentar um período equivalente a um “pós-guerra”, mas falta, para isso, uma avaliação adequada dos organismos e fóruns internacionais.

Avaliação cuidadosa

O sistema de Previdência Complementar Fechada, fortemente heterogêneo nas suas características, portes e necessidades das diversas entidades, terá que olhar com cuidado especial para essa conjuntura. A heterogeneidade revela diferenças grandes de acordo com o número e tipo de planos, de participantes, etc. Nos planos de Contribuição Definida (CD), por exemplo, há maior flexibilidade, mas não é tão simples falar em reduzir contribuições ou suspender pagamentos de empréstimos, entre outras possibilidades que entraram em debate no Conselho Nacional da Previdência Complementar (CNPC). Essa avaliação precisa ser cuidadosa porque o impacto da crise não será o de um meteoro, que vem, faz seu estrago e passa. O impacto vai perdurar por um bom tempo, e suas consequências atingirão a todos.

Distribuição dos impactos

É preciso considerar que as patrocinadoras dos planos de benefícios também são bastante heterogêneas; há empresas que até crescerão por conta da crise, dependendo do seu setor de atividade, enquanto outras poderão sucumbir. Essa é, aliás, a história das crises, o que torna difícil lidar com essas diferenças. Entre as patrocinadoras, há empresas estatais, mas também há empresas privadas de grande porte, multinacionais grandes, médias e pequenas. Temos que avaliar como se encontram os planos, estudar alguma flexibilização nas regras para equacionamento de déficits e de aproveitamento dos superávits, aí com muita parcimônia. Nos planos BD, por exemplo, talvez seja possível flexibilizar o tratamento de déficits e o CNPC poderia estudar algumas possibilidades nesse sentido, mas é preciso olhar tanto da parte da supervisão do sistema quanto das EFPCs, definindo critérios passo a passo para identificar e atingir quem realmente precisa.

Gestão de expectativas

Os planos CD eram vistos como um complemento dos benefícios previdenciários básicos, mas, com as novas regras adotadas para a previdência pública, esses benefícios foram reduzidos, havendo uma responsabilidade maior nessa complementação. Isso pode causar uma decepção entre os participantes desses planos, caso eles sejam transformados no “alvo único” das medidas de alívio. Pode até haver medidas que flexibilizem contribuições, entre outras, mas o plano CD não pode virar o destinatário de todos os sacrifícios. Será preciso analisar o assunto com muito cuidado para evitar uma decepção generalizada.

Riscos jurídicos

Um dos principais cuidados diante do atual quadro está no risco cibernético, um risco colateral que exige atenção ainda maior às medidas de segurança no manuseio de informações, arquivamento de dados e outros. A adequação das entidades à Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD) ganha maior importância agora. A esse respeito, vale a pena ler autores que tratam do assunto das guerras modernas, que são cibernéticas, como Niall Ferguson (segundo o qual a inteligência artificial e a computação quântica equivalem às “armas nucleares” da guerra fria moderna). Para as EFPCs, a gestão de informações sob seus cuidados exige atenção especial. Temas de inteligência artificial nas relações de emprego, proteção de dados e fluxos financeiros, terrorismo cibernético, entre outros temas, serão cada vez mais essenciais num mundo conectado e digitalmente integrado.

Balizamentos e critérios

Será necessário ter uma Resolução que traga alguns balizamentos e critérios básicos para que, em seguida, as decisões sejam tomadas pelas instâncias de governança das EFPCs e acompanhadas pela supervisão, porque a saída dessa crise não será homogênea. Ela terá idas e vindas de acordo com o comportamento da pandemia. Isso inclui definir critérios que levem em conta o nível de liquidez e de maturidade dos planos, como será a gestão de seus investimentos, *performance* e perfil dos ativos garantidores.

Não se pode sair correndo para vender ativos, mas, se um plano for obrigado a fazer isso por questões de liquidez, o CNPC terá que estabelecer parâmetros. É importante, porém, deixar as EFPCs definirem como cada uma irá “calçar esse sapato”. As medidas terão que ser avaliadas caso a caso de modo que os atos do órgão regulador sejam adaptados pelas instâncias decisórias e sob a supervisão da Previc. Esses são atos complexos que envolvem vários atores, sempre respeitando a razão previdenciária e considerando os casos dos patrocinadores que tiverem, de fato, razões objetivas e reais para adotar as medidas.

É importante que as entidades não sejam “alvos automáticos” nem os atores mais complacentes num leque amplo de *stakeholders*. Elas devem se colocar em posição de igualdade, cientes de seu dever fiduciário. Além disso, é fundamental que qualquer decisão para eventuais suspensões de contribuições ou outras medidas sejam dialogadas. Os integrantes dos órgãos estatutários das EFPCs devem seguir a referência de seu dever fiduciário diante da patrocinadora, com uma posição bem fundamentada em relação aos seus atos do ponto de vista de gestores.

RETRATO DOS IDOSOS NO PAÍS

Com renda estável, pessoas acima de 65 anos são mais facilmente alcançadas pelos planos de contingência contra o Coronavírus

Se, por um lado, as pessoas com idade superior a 65 anos são mais vulneráveis à pandemia do novo Coronavírus, por outro, elas podem ser as mais beneficiadas com as medidas implementadas pelas autoridades sanitárias para reduzir a propagação da doença no Brasil. É o que aponta a pesquisa “Onde Estão os Idosos? Conhecimento sobre o Covid-19”, lançada em meados de abril pelo Centro de Políticas Sociais da Fundação Getúlio Vargas - o FGV Social.

Isso tem explicação na rede de proteção social oferecida aos idosos no País, impulsionada sobretudo pelo sistema de previdência social, explica o economista Marcelo Neri, do Centro de Políticas Sociais da FGV (FGV Social). Com renda estável, as pessoas com mais de 65 anos podem ser mais facilmente alcançadas

pelos planos de contingência contra o Coronavírus, que têm como base primeira o isolamento social como forma de reduzir a curva de contágio da doença.

Realizado com dados de recente Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o estudo mostra que a população com mais de 65 anos no País cresceu 20% entre 2012 e 2018, quando passou a representar 10,53% do total de brasileiros. O levantamento mostra que a maioria dos idosos é do sexo feminino, amarelos ou brancos.

Os idosos brasileiros são mais abastados: representam 17,44% dos mais ricos e apenas 1,67% dos mais pobres. Na divisão por classes, compõem 15,54% dentre aqueles que pertencem aos estratos A e B da sociedade, e 13,7% dentre os que integram a camada C. Apenas 1,4% das pessoas com mais de 65 anos estão na classe E.

A desigualdade de renda *per capita* entre os idosos é 10% menor. O grupo também está menos exposto à pobreza: são apenas 2,37% os que se encontram nesse extrato social contra 11,5% da média registrada entre a população em geral. De acordo com a pesquisa, os idosos não pobres registravam apenas 1,58% de chance de descer a esse patamar - índice bem menor que a média da população, de 5,6%. De forma oposta, as pessoas com mais de 65 anos que se encontram em situação de pobreza registram

maior probabilidade de emergirem: 70,51% cruzaram esse estado crítico no período de um ano contra 28,77% da média registrada na população em geral.

“A probabilidade de um idoso entrar na pobreza é menor em mais de um terço do que a média da população. E uma vez na pobreza, a probabilidade de sair dela é, mais ou menos, três vezes maior. Então, é um grupo, do ponto de vista econômico, que tem certa proteção”, explica Marcelo Neri. Para o economista, esse cenário tem justificativa no que classifica como abrangente rede de proteção social. Segundo o estudo, 59,64% são aposentados da previdência social, e outros 44,78% recebem o Benefício de Prestação Continuada (BPC). Somente 0,89% são beneficiários do Bolsa Família, que paga R\$ 191 por núcleo familiar, valor cinco vezes menor que o do BPC, por exemplo.

Na avaliação de Neri, a maior parte dos idosos está efetivamente bem protegida e tem renda acima da média. Essa estabilidade pode facilitar o desenvolvimento de ações para mitigar os efeitos da Covid-19 junto a esse grupo. “É

A desigualdade e a pobreza entre os mais velhos são menores que na população em geral

um grupo extremamente visível do ponto de vista de políticas públicas, pelas vias da aposentadoria, do BPC e da Previdência Complementar. Temos como constatar e saber quem são, diferente dos informais, do Bolsa Família e do Cadastro Único”, ressalta.

Comunicação é desafio

Se a estabilidade é um fator que pode contribuir para o êxito das medidas que visam mitigar os efeitos do Coronavírus junto aos idosos, a falta de escolaridade e pouco acesso à tecnologia podem dificultar a sua conscientização sobre a importância de aderirem às recomendações das autoridades sanitárias.

O estudo do FGV Social mostra que a taxa de idosos entre os poucos escolarizados costuma ser maior que a média da população. Das pessoas com mais de 65 anos, 16,6% têm entre um a três anos de estudo apenas. Esse índice, no entanto, cai abruptamente para 5,8% entre os mais escolarizados - ou seja, aqueles com 11 anos ou mais de estudo. Apenas 10% têm nível superior completo. Já o percentual de analfabetos é alto, chegando a 30%. “Idosos têm 3,3 anos de estudo completos a menos que a média”, frisa Marcelo Neri.

A taxa de idosos é maior entre aqueles que têm imóvel próprio. Porém, dentre os brasileiros sem internet em casa, eles são 22,47%. Ainda de acordo com o estudo, 12% das pessoas com mais de 65

anos têm TV com antena, enquanto 10,22% são assinantes de TV a cabo.

Outro fator que preocupa é o fato de o idoso brasileiro corresponder, em 19,3% dos casos, à pessoa de referência ou chefe de domicílio. Boa parte deles são avó e avô (91,5%), assim como sogros e sogras (69%) ou pais e mães (61,2%). Por outro lado, residências com pessoas acima de 65 anos têm, em 25,6% dos casos, menor número de moradores que a média geral. De acordo com a pesquisa, esses dados apontam uma dificuldade para o cumprimento da política de isolamento social.

Para Neri, a comunicação mais analógica, simples e direta, parece ser a melhor estratégia de comunicação a ser adotada junto aos idosos, principalmente nesse período de pandemia, inclusive pelas entidades de previdência. O acolhimento também é importante.

“As ações de acolhimento e de cunho psicológico, que transmitam cuidado aos idosos que muitas vezes estão sozinhos, podem motivar. Aproximar mais os idosos é uma vertente interessante, assim como fazer com que interajam com outras gerações”, sugere o economista.

Distribuição geográfica

Segundo projeção para 2020 apresentada na pesquisa do FGV Social, o Rio de Janeiro ocupa o primeiro lugar dentre os estados que têm mais residentes idosos,

“Cada um de nós é gestor de política pública no dia a dia. Temos que cuidar do próximo”

com 13,06% do total. Na sequência estão o Rio Grande do Sul (12,95%), São Paulo (11,27%) e Minas Gerais (11,19%). Na lista das unidades da federação com menos idosos, destacam-se o Pará (7,7%), Acre (6,9%), Amazonas (6,7%), Amapá (5,75%) e Roraima (5,26%). No *ranking* das cidades, a capital fluminense é a que detém maior percentual - 14,5% no total, seguida por Porto Alegre, com 14%.

No mundo, os países mais ricos são os que registram um número maior de idosos. O Japão é a nação com mais habitantes na terceira idade - 28,4% no total. Em seguida, estão Itália (23,3%), Portugal (22,77%), Finlândia (22,55%) e Grécia (22,28%). O número de idosos é menor no continente africano, Oriente Médio e sudoeste asiático. Nessa lista destacam-se os Emirados Árabes Unidos (1,26%), Catar (1,69%), Uganda (1,99%), Zâmbia (2,13%) e Angola (2,19%).

No *ranking* global, o Brasil se encontra em uma categoria intermediária, ocupando a 122ª posição, com 9,59% de idosos. Na América do Sul, o Uruguai é o país com maior proporção, ou 15,9% da população.

Segundo a Organização Mundial da Saúde (OMS), os idosos estão mais propensos a desenvolver um quadro severo de Covid-19 e detêm taxas maiores de letalidade ao adquirir a doença. Para Marcelo Neri, identificar e localizar essas pessoas é imprescindível para a elaboração das medidas para conter a disseminação do vírus, principalmente diante do fato de não se saber por quanto tempo mais a pandemia irá durar.

Por esse motivo, a Pesquisa “Onde Estão os Idosos? Conhecimento contra o Covid-19” terá desdobramento. A próxima etapa irá detalhar o perfil de quem reside com as pessoas que têm mais de 65 anos de idade. “Estamos analisando quem mora com os idosos para entendermos melhor o desenho da política de isolamento social. Estamos olhando também para a questão das comorbidades, como diabetes, hipertensão e problemas cardíacos e pulmonares, que afetam esse e outros grupos mais vulneráveis ao Covid-19.”

O objetivo, argumenta Neri, é oferecer informações à sociedade, com o maior detalhamento possível e na mesma escala dos dados internacionais. “Cada um de nós é gestor de política pública no dia a dia, no sentido de que temos que cuidar do nosso próximo. E, para isso, informação é ingrediente importante”, finaliza o economista. A íntegra da pesquisa está disponível no [link www.fgv.br/fgvsocial/covidage](http://www.fgv.br/fgvsocial/covidage). ■

O DESAFIO DA POUPANÇA E DO INVESTIMENTO

Uma preocupação central dos economistas e investidores é saber o que se desenha no período pós-pandemia para a atividade econômica e condições de renda da população brasileira. A crise deflagrada pela Covid-19 antecipa a premência para que o Brasil resolva o desafio do número crescente de trabalhadores que não têm emprego e, com isso, ficam sem acesso à previdência social e à proteção trabalhista, aponta o economista José Roberto Afonso, especialista em finanças públicas e pesquisador do IBRE-FGV.

Crise traz a rediscussão do Estado como indutor de investimentos privados e poupança de longo prazo

Nesse contexto, é provável que muito dos antigos empregados, que agora se tornam desempregados, também se transformem em trabalhadores independentes, como já ocorreu na recessão de 2014. “Por isso será urgente repensar as relações sociais e econômicas, não apenas trabalhistas. Dentre as mudanças, é preciso estimular

a formação particular de poupança previdenciária para assegurar proteção não só na velhice, como também em infortúnios como agora”, pondera Afonso.

Consultor do Projeto de Lei de Proteção ao Poupador Previdenciário elaborado pela Abrapp, o economista lembra que esse tipo de legislação poderá ter efeitos positivos sobre a formação de poupança de longo prazo. Para isso, porém, é necessário garantir a sua aplicação efetiva. Antes de tudo, diz, a lei deve trazer o símbolo de que o Estado se preocupa, estimula e protege a poupança, particularmente a previdenciária, que é longa e voltada para assegurar renda no futuro e na hora da adversidade. “Importante agora é debater seus princípios e principais medidas a fim de se construir o apoio social e popular para que o projeto possa ser apresentado e aprovado no Congresso Nacional.”

Uma questão central colocada pela atual crise, apontam analistas, será a rediscussão do papel do Estado como indutor de investimentos em setores fundamentais, como infraestrutura, saúde, educação e outros. Cresce a percepção de que surgirá, junto com o fim da pandemia, um debate renovado sobre o tema, bem como o início de um novo pensamento sobre o papel do Estado como indutor da poupança de longo prazo.

Os vetores para aumento do investimento privado nesse cená-

rio global transformado e, em particular, no ambiente doméstico brasileiro, estão ligados ao investimento público, mas, se possível, com financiamento e gestão privados, avalia Afonso. E não apenas em parceria, como também em concessão. “Esse é um caminho unânime para reconstruir a economia brasileira, o que exige estimular a formação de poupança e novos mecanismos de crédito que passem muito mais pelo mercado de capitais do que apenas pelo sistema bancário tradicional.” O formato é importante não só por razões sociais, mas também como condição necessária para a saída da crise, o que significa que a poupança previdenciária precisa ser mais e melhor estimulada no Brasil.

Os impactos da conjuntura econômica sobre os níveis de poupança nacional em geral, e da poupança previdenciária, em particular, deverão ocorrer de maneiras distintas segundo Afonso. “Pelos peculiaridades dessa crise, com o confinamento que reduz o nível de consumo, em princípio

A reconstrução da economia requer mais crédito via mercado de capitais do que bancos

aumentará, rápida e fortemente, a poupança daqueles que conseguiram preservar suas rendas.” É claro, entretanto, que haverá também o efeito adverso dos que perderam emprego e renda, muitos dos quais, inclusive, precisarão recorrer à despoupança.

Ainda não se tem uma avaliação do efeito líquido dessas duas tendências, diz o pesquisador, mas ele desconfia que possa ser positivo. “Como a preocupação com o futuro deve entrar no radar das novas gerações, tende a melhorar a propensão para se poupar visando assegurar um mínimo padrão de vida depois que se pare de trabalhar.”

Como consequência da pandemia, pode-se esperar no futuro uma redução do consumo excessivo e aumento da poupança previdenciária, valorizando o papel da Previdência Complementar, reforça o professor Sérgio Vale, Economista-Chefe da consultoria MB Associados. Nesse horizonte, caberá aos fundos de pensão, mais do que nunca, pensar em investir no mercado de capitais, selecionando as empresas que deverão ser beneficiadas.

O setor agro será um vetor de crescimento este ano, mas é preciso trazer novas empresas para que o mercado se desenvolva e a economia não precise recorrer ao financiamento pelo BNDES, acredita Vale. Tudo o que acontece no momento vai atrasar esse processo, mas, segundo o economista, o Brasil do juro baixo e do mer-

►►POUPANÇA PREVIDENCIÁRIA

cado de capitais é o que faz mais sentido. Isso significa que a crise não deverá matar o processo de formação de poupança de longo prazo, ao contrário, o conceito de poupança permanece, com condições de crescer intensamente nos próximos anos. “Por um tempo, o poupador médio manterá a aversão ao risco, mas, para os grandes investidores, não há outra saída a não ser no mercado de capitais.”

Longo prazo

Neste ano, o crescimento de 2% do PIB brasileiro virou uma queda que tem sido calculada, até meados de maio, em torno de 4,5%. A Selic foi cortada para 3%, e a projeção do IPCA, por conta da baixa atividade econômica, sofreu redução de 3,70% para 2%, estima o Vice-Presidente de Investimentos, Vida e Previdência da SulAmérica Investimentos, Marcelo Mello. O aumento projetado pela instituição para a dívida pública em relação ao PIB, que sai de 75% para 87%, sinaliza um necessário ajuste fiscal lá na frente.

Para o mercado de Previdência Complementar, a SulAmérica leva em conta a projeção maior de desemprego, de 11,6 % para 14,5%, o que prejudica a adesão de novos entrantes aos planos previdenciários este ano. Mas o pânico inicial dos mercados começa a ser substituído por análises mais racionais de cenários, diz Mello, e os impactos efetivos para o segmento vão fican-

Para produzir superávit primário, o País precisará avançar nas privatizações e concessões

do mais claros. “A depreciação dos ativos atingiu tanto as entidades abertas quanto as fechadas, mas esse é um investidor com perfil de longo prazo e não vimos grandes retiradas de recursos, apenas consultas para compreender a situação.”

A crise trouxe ainda a chance para as fundações rechearem suas carteiras com papéis do Tesouro a taxas superiores, complementa. “Nesses dois meses, as entidades fechadas e as abertas conseguiram montar posições vantajosas em títulos públicos de vencimento longo, fazendo um *match* perfeito para quem tinha passivo mais desafiador frente às metas”, observa Mello.

Ponta do *iceberg*

Enquanto o Brasil ainda vive a escalada para o pico da pandemia, outros países que já passaram por isso lutam para evitar segundas ondas de contágio e iluminar as perspectivas do cenário econômico. “É difícil saber qual será o *timing* da recuperação no Brasil, até porque a maior parte do PIB ainda está em isolamento social e há múltiplos fa-

tores de incerteza”, avalia o Economista-Chefe do Santander no país, Maurício Oreg.

Em sua opinião, é necessário retomar a discussão sobre as reformas tanto para manter o teto de gastos quanto para estimular mais o investimento privado. Ele lembra que o Brasil vai sair da crise com efeitos muito adversos sobre as finanças das empresas, dos consumidores e do governo, e que a queda de 9,1% na atividade industrial de março, divulgada pelo IBGE em abril, pode ser apenas a ponta do *iceberg*.

“Os níveis de endividamento serão bem mais altos, e precisamos lembrar que antes da pandemia o Brasil estava em ciclo frágil de recuperação, o que só foi agravado nos últimos meses.” Nesse ambiente, o arcabouço fiscal e monetário precisa ser crível, diz Oreg. Isso exige a compreensão de que a situação é temporária e que, em 2021, será preciso focar em reformas e consolidação fiscal.

O grande debate dos próximos anos será como produzir superávit primário, e é importante que o País avance nas privatizações e concessões, analisa Sérgio Vale. A crise atual suspendeu essa discussão, mas, ao mesmo tempo, trouxe à tona a questão do Estado eficaz, que investe em educação e saúde, em contraposição ao Estado grande. “A presença do Estado não deve ser demonizada. O risco é surgir pressão pelo Estado grande, recheado de estatais.” ■

REGRAS ADIADAS ACENDEM DISCUSSÃO

Novo modelo de precificação de títulos dará melhores condições para a definição de estratégias de casamento de ativos e passivos

Anova norma para precificação dos títulos de renda fixa nas carteiras das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, que tinha sua entrada em vigor esperada para maio, sofreu um adiamento no início do mês, quando o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC) decidiu postergar a publicação da Resolução que havia sido aprovada no último dia 13 de março. Esse novo conjunto de regras define o espaço para que as fundações mantenham títulos privados marcados na

▶▶ MARCAÇÃO DE TÍTULOS

curva ou a mercado, de acordo com o tipo de plano, garantindo flexibilidade no que diz respeito aos estoques de ativos já em carteira. Ao mesmo tempo, reduz o espaço para marcação na curva no caso dos novos títulos comprados.

O adiamento da mudança em pleno ambiente de crise - e de altíssima volatilidade - frustrou expectativas e trouxe à tona a preocupação de que a Resolução tivesse sido postergada em decorrência de fatores ligados ao mercado de investimentos. Mas o mais provável, concordam dirigentes e consultores, é que isso tenha ocorrido apenas em função de questões administrativas. A justificativa do governo é que a demora na análise da Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN) motivou o atraso na publicação.

Uma das hipóteses seria a de que a marcação a mercado, que será obrigatória para as novas aquisições de papéis pelos planos de Contribuição Definida (CD) e Benefício Definido (BD) em determinadas condições, inibiria a compra de NTN-Bs com vencimento em prazos mais longos, cujas taxas foram elevadas depois do início da crise. “Não vejo relação forte entre o adiamento e questões de mercado nesse caso”, analisa o Sócio-Diretor da consultoria Aditus, Guilherme Benites.

Ele explica que as novas regras não inviabilizariam as operações com NTN-Bs longas, já que a

vedação para marcar na curva é apenas para planos CD e, no caso dos planos BD, somente para papéis com prazos inferiores a cinco anos. Nesse sentido, não haveria impacto porque também não há a obrigatoriedade de marcar a mercado os títulos que estão em estoque precificados na curva. “Talvez alguns planos CV ou CD que queiram comprar mais NTN-Bs ficariam sem espaço adicional, mas eles ainda estão muito longe disso.”

Benites lembra que tanto as EFPCs quanto o seu órgão supervisor (Previc) participaram de todo o processo de discussões que levou à elaboração da norma, assim como ao seu acompanhamento junto ao mercado. A nova Resolução, portanto, deverá vir bem alinhada ao que já vinha sendo praticado pelas fundações.

“As mudanças na marcação de ativos foram fruto de uma ampla discussão do sistema no âmbito do CNPC. A Resolução é uma norma moderna, flexível, que atende às necessidades do sistema”, afirma o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins.

“Fruto de ampla discussão, a Resolução é uma norma moderna, flexível, que atende às necessidades do sistema”

Ele credita a demora na publicação à burocracia nos processos de análise da PGFN, conforme a justificativa oficial. “Não sabemos se houve algum fator adicional ligado à pandemia ou se apenas decorreu de atos formais que foram retardados”, diz o dirigente.

Marca registrada

A flexibilidade é a marca registrada da norma, que embora mais restritiva em relação ao uso da marcação na curva, preservou essa possibilidade para os títulos em estoque, que poderão seguir as regras anteriores. Além disso, o modelo de precificação de títulos das EFPCs fica mais próximo ao que é praticado na indústria de fundos de investimentos, estando alinhado às regras contábeis internacionais (CPC 49) e à Instrução CVM nº 438.

Por conta da suavidade adotada na mudança, Martins observa que não haveria qualquer problema para as entidades, até porque no atual ambiente de crise os movimentos de rebalanceamento de carteiras têm sido muito pontuais. “Queremos ver a Resolução publicada o quanto antes; ela é importante para o sistema e dará melhores condições para os gestores definirem as estratégias de casamento de ativos e passivos dos planos.”

Na avaliação do Diretor de Investimentos e Controladoria da Fundação Libertas, Rodrigo

Eustáquio Barata, “a marcação a mercado representa o futuro, particularmente nos planos CD, que dão muita flexibilidade ao participante, inclusive com possibilidade de resgate”. Barata avalia, no entanto, que a postergação pode ter sido um ato cauteloso diante da alta volatilidade dos mercados e da facilidade com que o risco assusta os participantes dos planos em situações de grande turbulência.

Volatilidade e agilidade

O adiamento faz sentido neste momento porque a agenda emergencial do sistema é a discussão sobre liquidez e segurança, afirma o Diretor de Investimentos da Petros, Alexandre Mathias. Ele pondera que há duas ideias que fundamentam a precificação dos ativos. A primeira diz que a marcação na curva isola a volatilidade e facilita assumir posições mais longas e próximas da *duration* dos passivos. Mas a segunda ressalta que essa é apenas uma questão de contabilização, não alterando em nada a realidade econômica. “A Petros concorda com a segunda ideia e reconhece a importância de ter estruturas de investimento pensadas para se comunicarem continuamente com os passivos; se isso vai ser feito na curva ou a mercado não faz muita diferença”, assegura.

Um ponto essencial é que os títulos marcados na curva dificultam a venda de posições e reduzem

Um ponto essencial é que os títulos marcados na curva dificultam a venda de posições e reduzem a agilidade da gestão

a agilidade da gestão. “Eu prefiro lidar com a volatilidade dos mercados do que perder agilidade.” Na fundação, a maior parte dos 37 planos de benefícios tem entre 1% e 3% de seus ativos na curva. “Os planos CV têm um pouco mais do que isso, mas estamos tocando um projeto para movê-los para a marcação a mercado, independentemente do que disser a Previc”, informa Mathias.

Gestão de riscos

Caso a postergação seja por um período curto, de um mês, não haveria problema com a demora, mas é fundamental ter uma leitura correta do risco do mercado, que está longe de ser normal neste momento, defende a Diretora de Previdência da Luz Soluções Financeiras, Sara Marques. “Não dá para fingir que está tudo bem ou colocar a marcação a mercado para debaixo do tapete só por causa da volatilidade. É mais importante para as EFPCs mostrarem claramente como veem o risco e como isso afeta suas estratégias.”

Crítica da flexibilidade dada pela nova norma, ela lembra que a segregação entre estoques e novas aquisições poderá trazer dificuldades para a gestão de riscos, já que não faria sentido ter o mesmo papel com duas formas diferentes de rentabilidade. “A segregação dos estoques faz parecer que uma dessas formas está se saindo melhor do que a outra. É preciso entender que a carteira tem um valor diário e assim deve ser precificada”, opina Marques.

Ela defende que essa transparência, inclusive, poderá contribuir para a educação financeira dos participantes. A adoção geral e irrestrita da marcação a mercado ajudaria os atuários a enxergar melhor o risco dos investimentos, facilitando uma visão integrada de ativos e passivos. “Espero que essa discussão evolua para que os planos BD também decidam marcar suas carteiras de títulos a mercado.”

A opção de marcar tudo a mercado sempre esteve na mesa de discussões, observa Benites. “Eu não tenho nada contra. A questão é que toda a regulação de déficits e superávits parte do pressuposto de que há marcação na curva, então seria preciso haver uma grande mudança para mexer também do outro lado da regra.” Para o consultor, é bom lembrar que embora isso não seja visível, nos balancetes os números já estão todos marcados da forma adequada, a mercado. ■

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>

DESTAQUES - DEZEMBRO/19

Os ativos das EFPCs atingem a expressiva marca de mais de R\$ 986 bilhões, representando 13,6% do PIB. A carteira consolidada dos Fundos de Pensão obteve rentabilidade de 14,24% no fechamento de 2019, resultado superior a TJP que foi de 10,73%. A Renda Fixa, que representa 72,9% dos ativos, proporcionou retorno de 2,41% e a Renda Variável, que fechou o mês de dezembro com alocação de 19,6% dos recursos teve retorno de 6,89% no mesmo período. O déficit registrado até dezembro de 2019 foi de R\$ 25,8 bilhões, comparativamente inferior ao déficit registrado em 2018 (R\$ 29,3 bilhões). Os planos instituídos já contam com mais de 500 mil participantes.

MERCADO - DEZEMBRO/19

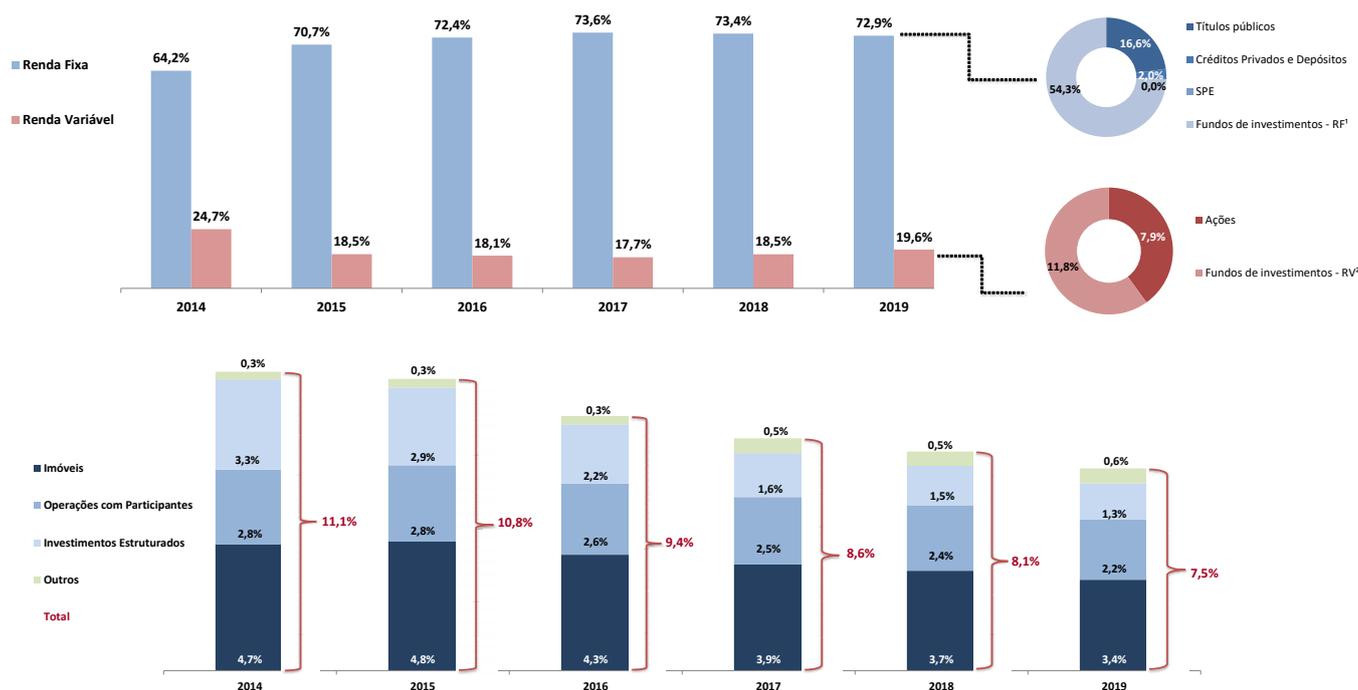
Em dezembro de 2019 o Ibovespa teve sua segunda maior alta mensal do ano (6,85%), fechando 2019 nos 115.645 pontos e acumulando uma rentabilidade anual de 31,6%. Outro destaque positivo foi o IFIX, que fechou o mês com ganho de 10,63% e o ano em alta de 35,95%. Já o dólar, que alcançou a sua máxima nominal durante o ano, fechou dezembro em queda de -4,58%, terminando 2019 com uma variação de 4,02% e cotado a R\$4,03. O segmento de Renda Fixa, de maneira geral, também contribuiu com rentabilidade positiva em 2019, sendo que o IMA-B5 e IMA-B5+ valorizaram no ano, respectivamente, 13,15% e 30,37%. Por fim, na reunião de dezembro, o Copom realizou mais um corte na taxa básica de juros, fazendo a Selic fechar 2019 em 4,5% e atingir o menor valor desde a adoção do regime de metas para inflação, em 1999.

I. CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE APLICAÇÃO

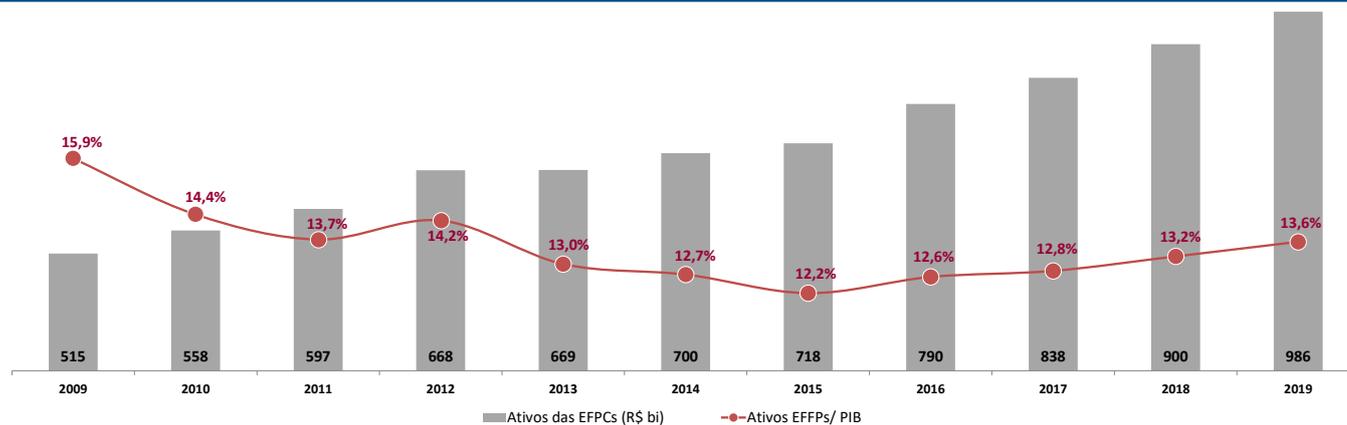
(R\$ milhões)

Discriminação	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%
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%	692.121	72,9%
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%	157.503	16,6%
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%	19.063	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 ¹	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%	515.482	54,3%
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%	186.531	19,6%
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%	74.668	7,9%
Fundos de investimentos - RV ²	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%	111.862	11,8%
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%	12.756	1,3%
Empresas Emergentes	359	0,1%	346	0,1%	304	0,0%	258	0,0%	326	0,0%	340	0,0%	234	0,0%	207	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%	10.122	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%	2.427	0,3%
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%	32.061	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%	21.220	2,2%
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%	19.882	2,1%
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%	1.338	0,1%
Outros ³	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%	5.263	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%	949.953	100,0%

Notas: ¹ Inclui Curto Prazo, Referenciado, Renda Fixa, Multimercado e FIDC; ² Inclui Ações e Índice de Mercado; ³ 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

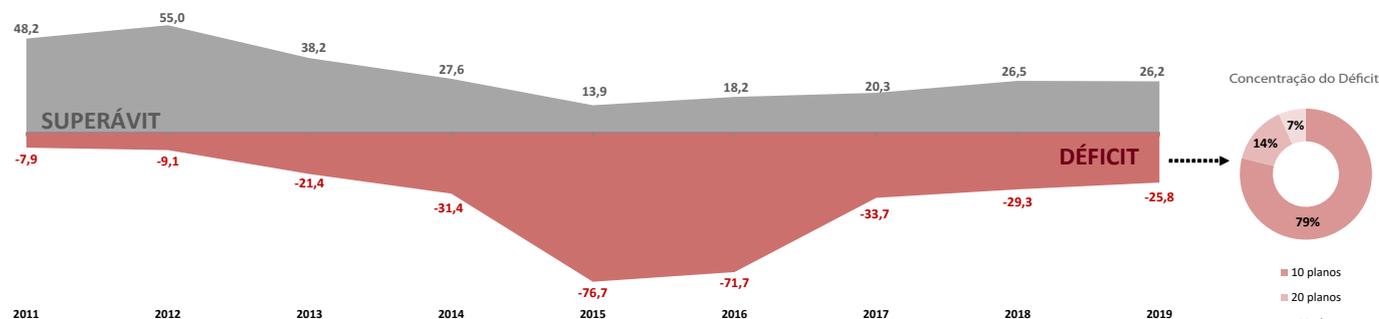


Fonte: IBGE/ABRAPP
O ativo representa o disponível + realizável + permanente
PIB referente ao I, II, III e IV trim/2019
* Valor estimado

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

(R\$ bilhões)

	Superávit										Déficit									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019		
Qtde EFPCs	187	186	136	138	127	138	141	139	139	48	33	92	95	92	80	77	78	70		
Qtde Planos	550	516	402	417	398	438	437	415	384	153	111	257	237	239	205	193	199	168		



V. COMPARATIVO REGIONAL

Regional*	Quantidade de Entidades**	%	Investimento (R\$ milhões)	%	Participantes Ativos	%	Dependentes	%	Assistidos	%
Centro-Norte	34	13,1%	153.022	16,1%	664.317	25,1%	704.824	17,8%	157.976	18,4%
Leste	14	5,4%	36.255	3,8%	88.428	3,3%	133.345	3,4%	53.487	6,2%
Nordeste	21	8,1%	25.513	2,7%	34.003	1,3%	85.922	2,2%	36.462	4,2%
Sudeste	44	16,9%	440.321	46,4%	462.354	17,4%	1.256.309	31,7%	337.630	39,3%
Sudoeste	102	39,2%	228.879	24,1%	1.096.125	41,4%	1.299.672	32,8%	206.738	24,1%
Sul	45	17,3%	65.962	6,9%	305.611	11,5%	480.809	12,1%	66.006	7,7%
Total	260	100,0%	949.953	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)

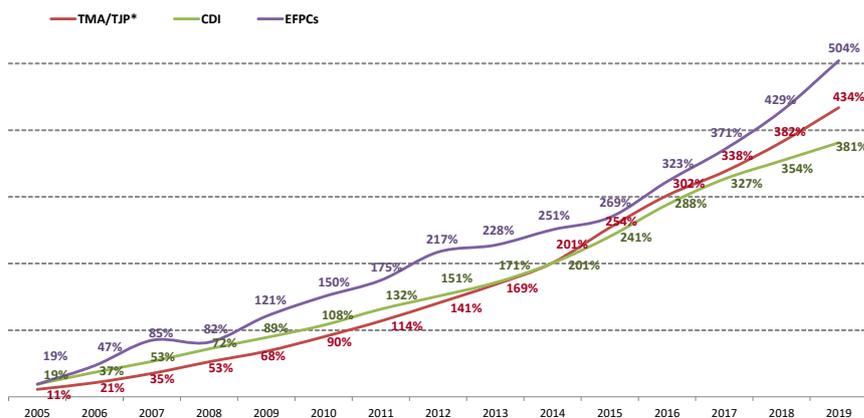
VI. COMPARATIVO POR TIPO DE PATROCÍNIO

Patrocínio	Quantidade de Entidades*	%	Investimento (R\$ milhões)	%	Participantes Ativos	%	Dependentes	%	Assistidos	%
Instituidor	17	6,5%	9.719	1,0%	230.217	8,7%	450.850	11,4%	7.453	0,9%
Privado	158	60,8%	359.618	37,9%	1.669.945	63,0%	2.128.674	53,7%	367.435	42,8%
Público	85	32,7%	580.616	61,1%	750.676	28,3%	1.381.357	34,9%	483.411	56,3%
Total	260	100,0%	949.953	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

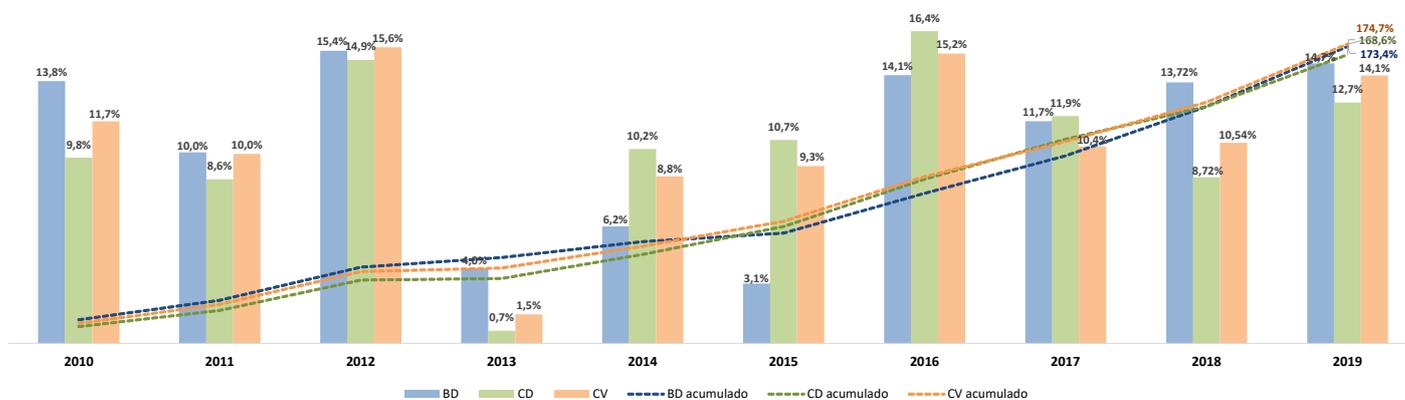
Período	CDI	IMA Geral	IBOVESPA	TMA/TJP*	EFPCs
2005	19,00%	18,19%	27,73%	11,35%	19,05%
2006	15,03%	17,53%	32,93%	8,98%	23,45%
2007	11,87%	12,63%	43,65%	11,47%	25,88%
2008	12,38%	12,69%	-41,22%	12,87%	-1,62%
2009	9,88%	12,90%	82,66%	10,36%	21,50%
2010	9,77%	12,98%	1,04%	12,85%	13,26%
2011	11,58%	13,65%	-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%
dez/19	0,37%	0,90%	6,85%	1,70%	3,16%
2019	5,96%	12,81%	31,58%	10,73%	14,24%
12 meses	5,96%	12,81%	31,58%	10,73%	14,24%
Acumulado	381,20%	517,33%	341,54%	433,85%	504,28%
Acumulado anualizado	11,04%	12,90%	10,41%	11,81%	12,74%



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 2019)

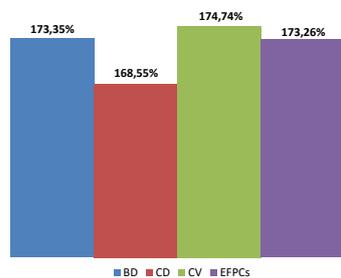


IX. ALOCAÇÃO DA CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE PLANO*

Segmento	Benefício Definido			Contribuição Definida			Contribuição Variável		
	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento
Renda Fixa	382.648	66,6%	56,6%	108.743	87,4%	16,1%	184.603	79,1%	27,3%
Renda Variável	138.299	24,1%	74,4%	13.047	10,5%	7,0%	34.469	14,8%	18,6%
Investimentos Estruturados	9.188	1,6%	72,3%	710	0,6%	5,6%	2.817	1,2%	22,2%
Imóveis	28.248	4,9%	88,5%	429	0,3%	1,3%	3.253	1,4%	10,2%
Operações Com Participantes	12.432	2,2%	59,7%	1.145	0,9%	5,5%	7.236	3,1%	34,8%
Outros	3.838	0,7%	72,8%	401	0,3%	7,6%	1.031	0,4%	19,6%
Total	574.653	100,0%	61,6%	124.476	100,0%	13,3%	233.409	100,0%	25,0%

* São considerados os investimentos dos Planos Previdenciais.

X. RENTABILIDADE ESTIMADA POR TIPO DE PLANO

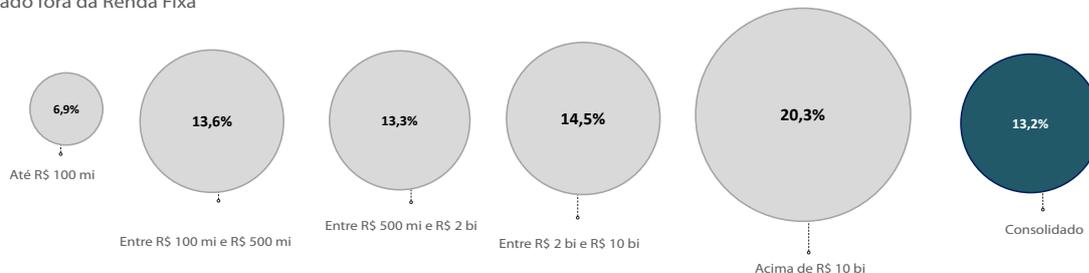


Período	Benefício Definido	Contribuição Definida	Contribuição Variável	EFPCs
2010	13,79%	9,76%	11,67%	13,26%
2011	10,04%	8,62%	9,96%	9,80%
2012	15,38%	14,90%	15,56%	15,37%
2013	3,96%	0,66%	1,52%	3,28%
2014	6,15%	10,22%	8,78%	7,07%
2015	3,15%	10,69%	9,32%	5,22%
2016	14,10%	16,40%	15,23%	14,56%
2017	11,68%	11,95%	10,36%	11,36%
2018	13,72%	8,72%	10,54%	12,30%
dez/19	4,01%	1,69%	1,93%	3,16%
2019	14,72%	12,66%	14,08%	14,24%
Acumulado	173,35%	168,55%	174,74%	173,26%

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	31	93,1%	2,9%	0,0%	1,0%	0,4%	2,6%
Entre R\$ 100 mi e R\$ 500 mi	69	86,4%	9,0%	0,5%	1,4%	0,8%	1,8%
Entre R\$ 500 mi e R\$ 2 bi	92	86,7%	8,8%	1,0%	1,6%	1,1%	0,6%
Entre R\$ 2 bi e R\$ 10 bi	55	85,5%	9,6%	1,4%	1,7%	1,3%	0,5%
Acima de R\$ 10 bi	13	79,7%	12,6%	1,7%	3,6%	2,1%	0,3%
Consolidado	260	86,8%	8,5%	0,9%	1,6%	1,0%	1,1%

Percentual alocado fora da Renda Fixa



XII. RANKING DOS 15 MAIORES PLANOS

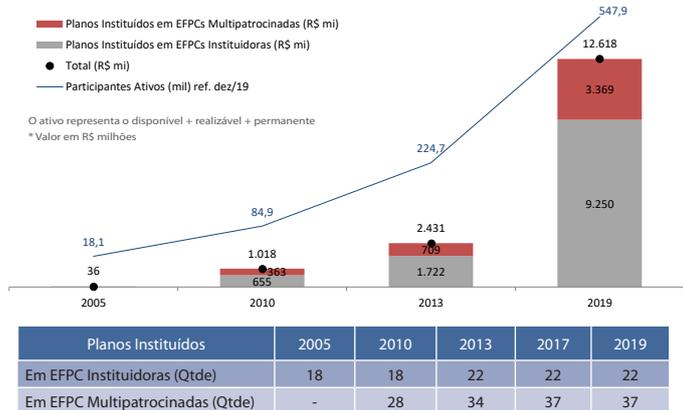
BENEFÍCIO DEFINIDO			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PB1	PREVI	192.142.318
2	REG/REPLAN	FUNCEF	51.944.028
3	PPSP	PETROS	46.107.366
4	PLANO BD	REAL GRANDEZA	16.031.296
5	PBB	FAPES	14.446.071
6	PBS-A	SISTEL	12.061.318
7	PLANO V	BANESPREV	12.016.035
8	PLANO PETROS DO SISTEMA	PETROS	11.992.976
9	PLANO BD	VALIA	11.171.068
10	PSAP/ELETPAULO	FUNCESP	9.796.104
11	PAC	FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO	8.359.903
12	PLANO BANESPREV II	BANESPREV	8.238.976
13	A	FORLUZ	6.177.746
14	PSAP/CESP B1	FUNCESP	6.116.257
15	PBB	CENTRUS	6.060.352

CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO ITAUBANCO CD	FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO	11.004.013
2	PLANO DE BENEFÍCIOS VISÃO	VISÃO PREV	5.790.505
3	IBM - CD	FUNDAÇÃO IBM	4.716.419
4	PLANO DE APOS.SANTANDERPREVI	SANTANDERPREVI	4.081.032
5	CEEEPREV	ELETOCEEE	3.456.184
6	PLANO	VEXTY	3.417.738
7	EMBRAER PREV	EMBRAER PREV	3.390.474
8	PLANO CD GERDAU	GERDAU PREVIDÊNCIA	3.330.316
9	PLANO PRECAVER	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.316.219
10	01-B	PREVINORTE	3.089.442
11	PAI-CD	FUNDAÇÃO ITAÚSA	2.859.902
12	VIVAPREV	FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA	2.833.208
13	PLANO DE APOSENTADORIA	UNILEVERPREV	2.694.313
14	PREVDOW	PREVDOW	2.393.190
15	EXECPREV	FUNPESP-EXE	2.156.159

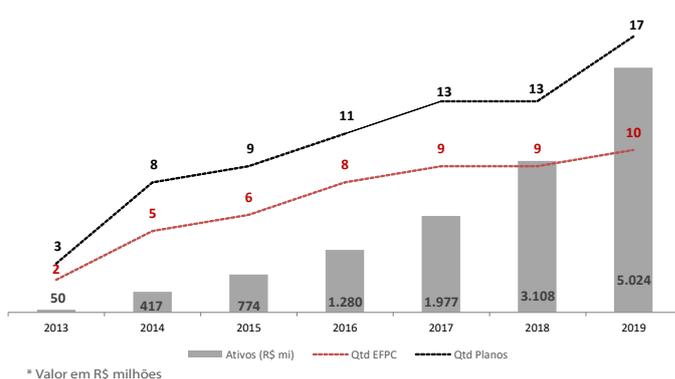
CONTRIBUIÇÃO VARIÁVEL			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO PETROS-2	PETROS	27.117.296
2	PREVI FUTURO	PREVI	19.056.463
3	NOVO PLANO	FUNCEF	18.874.715
4	B	FORLUZ	10.507.396
5	PLANO VALE MAIS	VALIA	10.130.126
6	PPCPFL	FUNCESP	5.592.409
7	POSTALPREV	POSTALIS	5.509.205
8	PLANO III	FUNDAÇÃO COPEL	5.425.902
9	TELEMARPREV	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	5.169.520
10	PCV I	TELOS	4.899.864
11	PLANO	PREVI-GM	4.706.041
12	TCSPREV	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	4.670.171
13	PLANO RFFSA	FUNDAÇÃO REFER	4.180.532
14	PS-II	SERPROS	3.948.753
15	CD	FACHESF	3.717.651

INSTITUÍDOS			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO PRECAVER	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.316.219
2	VIVAPREV	FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA	2.833.208
3	SICOOB MULTI INSTITUÍDO	SICOOB PREVI	1.058.997
4	UNIMED-BH	MULTICOOP	904.450
5	OABPREV-SP	OABPREV-SP	867.809
6	ANAPARPREV	PETROS	584.235
7	PBPA	OABPREV-PR	437.083
8	PLANJUS	JUSPREV	288.683
9	PBPA	OABPREV-MG	212.540
10	PBPA	OABPREV-SC	191.228
11	PREVCOOP	QUANTA - PREVIDÊNCIA	167.356
12	TECNOPREV	BB PREVIDÊNCIA	160.425
13	COOPERADO	MULTICOOP	151.219
14	ACRICELPREV	MULTIBRA INSTITUIDOR	141.122
15	ADV-PREV	OABPREV-GO	118.575

XIII. EVOLUÇÃO DOS PLANOS INSTITUÍDOS*

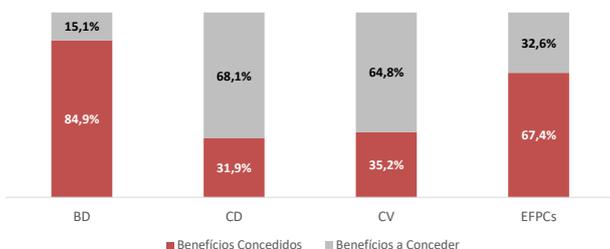


XIV. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS*, EFPCs e PLANOS DOS SERVIDORES



XV. PASSIVO ATUARIAL

Percentual das Provisões Matemáticas



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

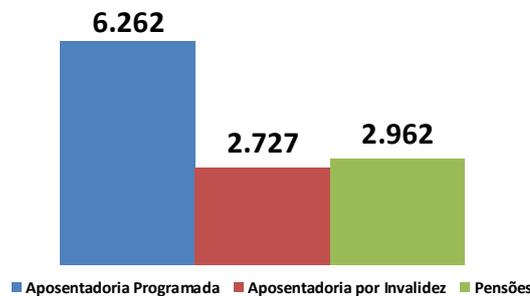
Tipo	Qtde. EFPCs/Planos	Até 25%	Entre 25% e 50%	Entre 50% e 75%	Entre 75% e 100%
BD	257	8	24	48	178
CD	364	268	58	27	11
CV	275	113	94	43	25
EFPCs	256	73	68	69	46

*Foram consideradas apenas EFPCs com dados disponíveis

XVI. DEMONSTRATIVO DE BENEFÍCIOS

Tipo	Valor (R\$ mil) ¹	Valor Médio Mensal ² (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).



¹ Valor acumulado até dezembro de 2018, considerando amostra com 110 EFPCs.

² Média estimada dos valores acumulados até dezembro de 2018 (R\$).

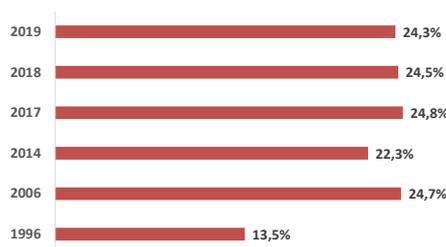
XVII. ESTATÍSTICAS DE POPULAÇÃO

Faixa Etária	Participantes*		Aposentados*		Beneficiários de Pensão*	
	Masculino	Feminino	Masculino	Feminino	Masculino	Feminino
Até 24 anos	4,7%	3,5%	0,0%	0,0%	2,5%	2,4%
De 25 a 34 anos	15,9%	8,8%	0,0%	0,0%	0,4%	0,5%
De 35 a 54 anos	36,6%	17,3%	3,2%	1,6%	1,6%	7,3%
De 55 a 64 anos	7,1%	2,7%	25,4%	10,4%	2,0%	16,7%
De 65 a 74 anos	1,8%	0,7%	29,9%	9,5%	2,9%	25,9%
De 75 a 84 anos	0,6%	0,2%	13,8%	2,2%	1,9%	23,4%
Mais de 85 anos	0,1%	0,1%	3,4%	0,6%	0,8%	11,6%
Total	66,8%	33,2%	75,7%	24,3%	12,0%	88,0%

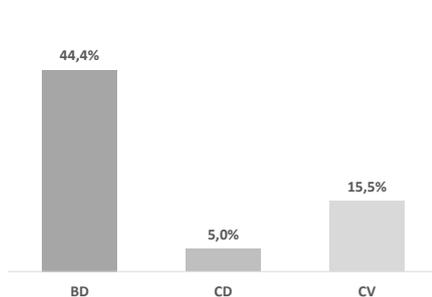
*Dados de 2019 / Amostra com aprox. 2,5 milhões de pessoas



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	212.882.527	86.068	241.969	106.453	2019
2	PETROS	90.415.883	65.327	308.840	74.588	2019
3	FUNCEF	73.594.495	85.019	212.865	51.685	2019
4	FUNCESP	31.974.409	15.813	46.521	32.638	2019
5	FUND. ITAÚ UNIBANCO	28.609.468	28.018	2.548	22.352	2019
6	BANESPREV	25.685.929	2.748	21.995	25.833	2019
7	VALIA	24.699.323	77.208	310.447	23.862	2019
8	SISTEL	19.300.918	1.745	24.654	22.690	2019
9	REAL GRANDEZA	17.867.069	3.137	17.613	9.352	2019
10	FORLUZ	16.757.578	6.906	29.105	15.972	2019
11	FAPES	14.695.314	2.657	7.643	2.227	2019
12	FUNDAÇÃO COPEL	11.565.872	12.518	11.964	8.885	2019
13	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	10.985.243	10.679	46.599	15.271	2019
14	PREVIDÊNCIA USIMINAS	9.404.489	17.012	50.878	20.488	2019
15	POSTALIS	8.869.199	89.137	74.867	40.147	2019
16	TELOS	8.309.969	7.296	24.852	7.157	2019
17	CERES	8.282.031	13.821	22.712	8.307	2019
18	MULTIBRA	7.788.962	60.500	105.687	9.692	2019
19	FACHESF	7.768.934	4.708	13.173	10.013	2019
20	BB PREVIDÊNCIA	7.542.163	146.621	69.991	3.243	2019
21	MULTIPREV	7.307.696	47.131	44.138	2.079	2018
22	ELETOCEEE	7.283.994	8.743	16.813	9.217	2019
23	CENTRUS	7.158.775	591	1.622	1.451	2019
24	VISÃO PREV	7.148.150	11.034	15.866	6.075	2019
25	ECONOMUS	6.867.049	10.004	17.676	9.087	2019
26	SERPROS	6.410.578	9.050	24.200	4.785	2019
27	FUNDAÇÃO REFER	6.047.249	3.804	35.466	25.676	2019
28	CBS PREVIDÊNCIA	5.534.904	21.841	35.131	13.193	2019
29	FUNDAÇÃO IBM	5.509.846	9.215	13.004	1.457	2019
30	FUNDAÇÃO BANRISUL	5.476.849	10.318	15.781	8.070	2019
31	ELETROS	5.423.065	2.847	7.661	2.658	2019
32	CAPEF	5.023.228	6.894	14.103	5.493	2019
33	FUNBEP	4.722.195	367	8.119	5.889	2019
34	PREVI-GM	4.708.862	15.718	13.562	3.643	2019
35	PREVINORTE	4.380.833	4.727	6.381	2.054	2019
36	GERDAU PREVIDÊNCIA	4.171.513	14.460	17.126	3.109	2019
37	SANTANDERPREVI	4.087.655	36.817	617	1.565	2019
38	FIBRA	4.034.391	1.371	4.026	1.900	2019
39	BRF PREVIDÊNCIA	4.024.499	46.955	138.971	7.366	2019
40	INFRAPREV	3.805.325	7.543	12.904	4.809	2019
41	NUCLEOS	3.658.874	2.947	6.086	1.840	2019
42	CITIPREVI	3.651.508	8.531	-	1.192	2018
43	FUNSSSEST	3.649.639	6.327	-	2.919	2018
44	FUNDAÇÃO LIBERTAS	3.636.724	16.599	2.012	4.408	2019
45	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.583.913	97.905	171.999	487	2019
46	BRASLIGHT	3.511.776	5.241	12.148	5.506	2019
47	UNILEVERPREV	3.439.647	10.958	607	1.541	2019
48	VEXTY	3.424.053	15.810	-	893	2019
49	EMBRAER PREV	3.396.801	19.318	33.418	1.498	2019
50	ELOS	3.348.748	1.278	3.292	3.108	2019
51	SABESPREV	3.314.114	13.210	37.313	7.993	2019
52	FUNEPP	3.132.532	19.884	11.232	19	2019
53	FUNDAÇÃO ITAÚSA	3.104.279	5.152	10.405	1.159	2019
54	VWPP	3.013.431	34.686	92.302	2.518	2019
55	FUND. VIVA DE PREV.	2.918.742	47.044	134.713	5.903	2018
56	ITAÚ FUNDO MULTI	2.899.361	33.977	8.283	1.132	2019
57	CELOS	2.871.503	6.858	9.233	5.567	2019
58	REGIUS	2.810.206	4.021	3.511	1.474	2019
59	METRUS	2.758.268	8.688	17.737	4.045	2019
60	PREVIRB	2.681.309	511	1.196	1.524	2019
61	ICATUFMP	2.604.804	28.642	32.092	2.381	2019
62	FUNPRES-EXE	2.420.202	85.297	-	74	2019
63	FUSESC	2.414.044	2.161	7.112	5.058	2019
64	MÚLTIPLA	2.413.305	20.377	19.431	895	2019

	EFPC	INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População
65	PREVDOW	2.394.755	3.635	5.220	797	2019
66	FUNSEJEM	2.094.278	21.546	24.882	890	2019
67	PREVIBAYER	2.091.354	3.969	12.396	1.718	2019
68	FAELBA	1.910.641	4.737	14.058	2.469	2019
69	BANDEPREV	1.909.701	-	1.598	1.920	2019
70	JOHNSON & JOHNSON	1.907.029	8.876	8.733	1.034	2019
71	INSTITUTO AMBEV	1.905.588	7.756	787	1.392	2019
72	ENERPREV	1.892.434	3.169	6.441	2.434	2019
73	PRECE	1.878.075	2.761	5.165	7.182	2019
74	BANESES	1.839.430	512	535	-	2019
75	FUNDAÇÃO CORSAN	1.820.631	5.087	9.074	4.051	2019
76	PREVI-SIEMENS	1.784.580	7.135	10.490	1.461	2019
77	FUNDAÇÃO PROMON	1.725.745	1.307	4.744	757	2019
78	FUSAN	1.719.751	6.736	13.797	2.770	2019
79	FASC	1.714.810	5.533	7.492	876	2019
80	PREVDATA	1.650.684	3.072	7.583	1.758	2019
81	PRHOSPER	1.598.661	2.353	2.530	1.500	2019
82	FIPECQ	1.570.599	9.376	25.915	457	2019
83	PREVIG	1.500.568	2.165	1.949	879	2019
84	FACEB	1.488.445	879	2.687	1.582	2019
85	PREVISC	1.485.693	17.527	31.083	1.436	2019
86	BASF	1.457.267	4.021	3.722	593	2019
87	PREVCOM	1.446.141	23.682	10.555	301	2019
88	PREVI-ERICSSON	1.436.250	2.649	709	817	2019
89	SYNGENTA PREVI	1.427.113	3.108	5.384	325	2019
90	VALUEPREV	1.384.419	3.356	182	396	2018
91	SÃO BERNARDO	1.381.248	10.039	9.116	1.502	2019
92	FAELCE	1.351.710	1.079	3.839	2.409	2019
93	PREVUNIÃO	1.315.833	4.100	7.838	1.006	2019
94	ISBRE	1.305.294	408	1.192	511	2019
95	CARGILLPREV	1.276.594	7.535	10.346	323	2019
96	IAJA	1.275.230	8.494	10.565	1.198	2019
97	BRASILETROS	1.253.397	933	2.945	2.503	2019
98	PREVI NOVARTIS	1.197.114	1.933	1.159	599	2019
99	ENERGISAPREV	1.194.399	7.140	12.186	2.181	2019
100	SICOOB PREVI	1.180.623	165.678	32.823	389	2019
101	SÃO RAFAEL	1.166.786	1.081	2.297	799	2019
102	MULTICOOP	1.135.443	8.911	13.435	96	2019
103	DESBAN	1.087.100	335	989	571	2019
104	INOVAR	1.068.298	1.679	7.176	717	2019
105	RUMOS	1.064.278	1.852	739	337	2019
106	AGROS	1.036.457	5.472	6.703	837	2019
107	PREVIBOSCH	1.019.130	8.400	11.909	1.171	2019
108	MBPPREV	1.013.094	9.838	1.619	1.227	2019
109	PREVANS	977.473	2.648	13.319	1.887	2019
110	BASES	969.493	284	825	1.553	2019
111	CELPOS	962.468	1.665	4.585	3.391	2017
112	COMSHELL	950.532	1.396	2.479	522	2019
113	ECOS	939.745	64	895	727	2019
114	PLANEJAR	932.669	4.311	6.467	519	2019
115	FUNDAMBTRAS	923.258	8.019	1.175	917	2019
116	FUND. SÃO FRANCISCO	916.825	1.240	1.892	898	2019
117	OABPREV-SP	911.936	52.096	86.530	253	2019
118	SEBRAE PREVIDÊNCIA	905.915	8.202	7.800	335	2019
119	COMPESAPREV	883.615	2.685	5.567	2.684	2019
120	SERGUS	873.715	1.152	1.655	602	2019
121	FABASA	845.660	4.229	14.556	682	2019
122	CAPAF	837.508	1.781	3.068	2.089	2019
123	VIKINGPREV	788.516	4.256	78	344	2019
124	FUNPRES-PJUD	757.917	19.571	3.251	10	2019
125	ELETRA	743.618	1.119	2.848	1.227	2019
126	FGV-PREVI	723.304	2.273	2.548	149	2019
127	PREVIPLAN	718.522	2.326	6.568	521	2019
128	PREVMON	711.495	2.984	4.901	99	2019

XVIII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

EFPC	INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População	
129	PREVICOKE	703.916	1.018	1.614	248	2019
130	PREVEME	687.387	2.195	3.158	726	2019
131	MAIS VIDA PREVIDÊNCIA	678.424	1.147	1.918	141	2019
132	PORTOPREV	669.462	5.909	12.618	216	2019
133	MSD PREV	667.207	1.769	3.094	241	2019
134	PREVHAB	625.103	4	503	587	2019
135	FACEAL	612.403	666	-	876	2019
136	PREVIM-MICHELIN	603.460	5.240	7.858	312	2019
137	MULTIBRA INSTITUIDOR	565.741	2.824	4.530	328	2019
138	FAPERS	554.116	1.628	2.895	838	2019
139	GOODYEAR	545.060	5.243	9.367	1.489	2019
140	BUNGEPREV	544.984	10.994	16.495	292	2019
141	GASJUS	543.276	27	631	1.023	2019
142	FACEPI	536.321	219	1.210	1.571	2019
143	ULTRAPREV	535.590	10.554	4.380	354	2019
144	ABBPREV	532.482	4.233	2.137	230	2018
145	SEGURIDADE	527.097	2.003	782	486	2019
146	CP PREV	526.272	3.481	5.871	137	2019
147	POUPREV	523.420	1.236	1.877	90	2017
148	INDUSPREVI	523.017	2.199	2.991	619	2019
149	DERMINAS	514.341	5.607	-	4.025	2019
150	PREVIDEXXONMOBIL	505.891	1.953	2.730	105	2018
151	SUPREV	500.404	3.183	3.015	1.042	2019
152	CARREFOURPREV	493.646	57.295	37.269	218	2019
153	FAPA	486.175	481	2.226	670	2019
154	PFIZER PREV	483.292	2.218	748	192	2019
155	PREVINDUS	474.779	7.771	4.756	1.085	2019
156	RANDONPREV	453.776	12.637	20.455	271	2019
157	MAIS VIDA PREV	443.529	5.449	2.562	908	2019
158	OABPREV-PR	439.058	17.662	22.163	126	2019
159	PREVISCÂNIA	437.090	4.624	315	213	2019
160	FUTURA	434.360	849	1.167	409	2019
161	ALPAPREV	433.087	20.096	22.379	201	2019
162	PREVCUMMINS	427.906	2.829	3.072	210	2019
163	PREV PEPSICO	426.196	15.890	16.141	146	2019
164	PREVIP	424.161	4.710	8.177	155	2019
165	CIFRÃO	420.814	664	1.268	1.070	2019
166	P&G PREV	418.018	4.781	6.165	213	2019
167	CAPESESP	415.676	33.177	5.372	674	2019
168	MENDESPREV	412.251	39	623	457	2019
169	LILLY PREV	408.172	821	1.269	270	2019
170	FAECES	403.106	1.038	2.111	951	2019
171	RAIZPREV	400.710	27.608	41.328	62	2019
172	KPMG PREV	399.698	4.965	7.746	75	2019
173	UNISYS PREVI	393.783	544	3	75	2019
174	VOITH PREV	384.169	1.853	3.336	255	2019
175	MAUÁ PREV	380.217	5.267	898	226	2019
176	DANAPREV	373.796	5.112	8.003	170	2019
177	FASERN	368.557	792	1.979	523	2018
178	MERCERPREV	368.325	2.298	2.485	45	2019
179	TETRA PAK PREV	367.925	1.908	2.959	69	2019
180	CABEC	365.618	22	1.602	1.161	2019
181	EATONPREV	340.812	3.857	5.169	234	2019
182	PREVEME II	321.367	4.164	7.225	207	2019
183	PORTUS	312.262	999	13.191	8.056	2019
184	CASANPREV	311.930	1.315	2.929	681	2019
185	ROCHEPREV	301.627	1.617	2.146	59	2019
186	PREVICEL	299.017	796	1.173	201	2019
187	BOTICÁRIO PREV	294.754	8.001	8.933	37	2019
188	JUSPREV	288.856	3.292	5.605	35	2019
189	SUPRE	277.730	454	1.194	407	2019
190	TOYOTA PREVI	276.725	5.342	7.991	60	2019
191	SOMUPP	267.608	-	-	119	2019
192	AVONPREV	261.505	8.135	6.685	111	2019
193	PREVIHONDA	249.363	11.404	19.957	131	2019
194	CAPOF	245.496	68	370	406	2019
195	FIOPREV	244.631	63	106	85	2019
196	FUCAP	244.388	1.009	1.583	298	2019
197	CAGEPREV	235.746	1.360	1.782	86	2019
198	CARBOPREV	230.705	743	1.112	189	2019
199	INSTITUTO GEIPREV	229.332	42	220	319	2019
200	OABPREV-MG	214.828	10.733	17.960	53	2019
201	ALPHA	201.007	831	1.879	261	2018
202	FAPECE	196.345	290	-	155	2019
203	OABPREV-SC	193.313	8.811	14.295	96	2019
204	FUMPRESC	185.742	549	925	391	2019
205	PREVBEP	160.341	24	168	159	2019
206	FUNDO PARANÁ	143.576	5.443	6.987	29	2019
207	RECKITTPREV	140.432	1.607	2.097	66	2019
208	SIAS	140.423	7.261	4.987	728	2019
209	CAFBEP	131.573	nd	nd	nd	2019
210	MÚTUOPREV	121.505	nd	nd	nd	2019
211	PREVYASUDA	121.471	937	884	97	2019
212	OABPREV-GO	120.038	nd	nd	nd	2019
213	OABPREV-RS	119.902	8.798	17.000	53	2019
214	TEXPREV	119.500	208	480	38	2019
215	OABPREV-RJ	115.657	6.872	12.587	192	2018
216	DATUSPREV	101.270	309	370	70	2019
217	MAG FUNDOS DE PENSÃO	96.757	3.439	5.229	23	2018
218	RJPREV	91.711	2.217	2.749	4	2018
219	FUTURA II	86.724	5.201	7.801	13	2019
220	ALBAPREV	84.265	209	477	9	2019
221	INERGUS	82.017	659	975	610	2019
222	PREVCHEVRON	77.261	117	194	68	2019
223	FUNCASAL	68.707	741	1.535	736	2019
224	MM PREV	60.609	1.762	2.104	36	2019
225	PREVES	55.627	3.535	-	1	2019
226	SBOT PREV	54.268	1.676	1.734	4	2019
227	PREVUNISUL	47.663	884	947	124	2019
228	ALEPEPREV	44.624	180	222	29	2019
229	SILIUS	36.531	13	270	317	2019
230	ANABBPREV	32.218	1.103	2.123	8	2019
231	CNBPREV	32.206	774	1.302	7	2019
232	RS-PREV	27.843	612	-	-	2018
233	DF-PREVICOM	18.367	nd	nd	nd	2019
234	PREVNORDESTE	15.730	595	532	-	2019
235	PREVCOM-MG	13.747	nd	nd	nd	2019
236	SCPREV	13.658	603	195	-	2019
237	SINDPD FPA	6.136	466	630	2	2018
238	PREVCOM-GO	5.125	185	82	-	2019
239	MAPPIN	5.113	3.463	2.895	35	2014
240	CAVA	3.787	883	1.511	566	2017
241	CURITIBAPREV	2.599	nd	nd	nd	2019
242	FUCAE	2.326	nd	nd	nd	2019
243	ORIOUS	1.266	-	23	46	2019
244	ACIPREV	824	356	576	-	2019
245	FFMB	136	250	237	115	2014

TOTAL ESTIMADO

Investimentos (R\$ mil)	949.952.730	Participantes Ativos	2.650.838	Dependentes	3.960.881	Assistidos	858.299
-------------------------	-------------	----------------------	-----------	-------------	-----------	------------	---------

S&P Dow Jones Indices

A Division of **S&P Global**

+ Dados ESG exclusivos da SAM

+ Métricas ambientais da renomada Trucost®

+ Análise multidimensional de até 11.000 companhias

PARA ALÉM DO SIMPLES

DADOS ESG PARA ENTENDER O QUE É COMPLEXO

A S&P Dow Jones Indices fornece soluções
de índices completas e personalizáveis para
o mercado atual de ESG.

spdji.com/indexology

© 2019 S&P Dow Jones Indices LLC ("S&P DJI"). Todos os direitos reservados. S&P® e Indexology® são marcas comerciais registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC. Dow Jones® é uma marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC. Trucost é uma marca comercial registrada da S&P Trucost Limited. Não é possível investir diretamente em um índice. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação pelo licenciamento de seus índices a terceiros. A S&P Dow Jones Indices não realiza recomendações de investimento e não endossa, patrocina, vende, promove ou vende nenhum produto ou fundo de investimento baseado nos seus índices. SAM, uma unidade de RobecoSAM AG, proporciona pesquisas e dados para seu uso nas pontuações ESG da S&P DJI.