

REVISTA DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Revista da ABRAPP • ICSS • SINDAPP • UniAbrapp • Ano 40 • Número 432 • Janeiro/Fevereiro 2021

MARCO DO SANEAMENTO É OPORTUNIDADE PARA INSTITUIDOR CORPORATIVO

Capelletto fala sobre
a supervisão em 2021

Crise muda foco da
educação financeira

Expectativa de vida cai
no Brasil e no exterior



parceria CERTA

PRODUTO EXCLUSIVO PARA INSTITUIÇÕES
FINANCEIRAS, CONSULTORIAS, EMPRESAS
DE SISTEMAS, AUDITORIA, SEGURADORAS, E
DEMAIS EMPRESAS DO MERCADO QUE TENHAM
INTERESSE EM SE APROXIMAR E FORTALECER O
RELACIONAMENTO COM O SETOR.



**SEJA UM PARCEIRO E FAÇA
PARTE DO ECOSISTEMA**

ENTRE EM CONTATO CONOSCO
ATRAVÉS DO QR CODE E SAIBA MAIS!



REDE DE
CREDENCIADOS

Aberdeen
Asset management

ABERDEEN STANDARD
INVESTMENTS

Daniel Xavier
11 3956.1113
contato.brasil@aberdienstandard.com



BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A.

Josemar Meireles Grilo
21 3808.7502

Paulo José Knopp de Aquino
21 3808.7548
bbdtvm@bb.com.br

BOCATER

Bocater, Camargo, Costa e Silva,
Rodrigues Advogados

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

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



BNY MELLON

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



CM CORP SOLUÇÕES EM
INFORMÁTICA LTDA

Marcus Moraes
21 98882.4980
marcus.moraes@cmcorp.com.br

CONDUENT



CONDUENT CONSULTORIA
E SERVIÇOS DE RECURSOS
HUMANOS

André Moura
11 95772.0939
andre.moura@conduent.com

fator



FAR – FATOR ADMINISTRAÇÃO
DE RECURSOS LTDA.

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

gruppoinvestimentos

GRUPPO AGENTES
AUTÔNOMOS
DE INVESTIMENTO
Roberto Pitta
21 3554.2680
comercial@gruppoinvest.com.br

JCM
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

Jive

JIVE INVESTMENTS
CONSULTORIA LTDA.

Marcelo Quintas
11 3500.5018
11 99371-4297
mq@jiveinvestments.com

LUZ

LUZ SOLUÇÕES FINANCEIRAS
Suelen Salgo
11 3799.4700
comercial@luz-ef.com

PFM

PFM CONSULTORIA E SISTEMAS

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

PORTO SEGURO
INVESTIMENTOS

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

Schroders

SCHRODER INVESTMENT
MANAGEMENT BRASIL LTDA
Vinicius Bueno Lima, CFP®
11 3054.5186
11 97422.6509
vinicius.lima@schroders.com

pps portfolio
performance

PPS PORTFOLIO PERFORMANCE LTDA.

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

STRATUS

STRATUS INVESTIMENTOS
LTDA.

Taci Silva Vilas Boas
11 2166.8800
tsilva@stratusbr.com

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



TORRES, FLORÊNCIO,
CORRÊA, OLIVEIRA
ADVOCACIA

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

VINCI partners

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

Willis
Towers
Watson

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

ABRAPP

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



Ano 40 - Número 432
Janeiro/Fevereiro 2021

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

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

07 Saúde, economia e desenvolvimento social de mãos dadas

Entrevista com Carlos Machado de Freitas

15 Entidades se mobilizam para nova regulação do saneamento

Mudanças impulsionam mercado a buscar soluções, como o chamado plano “instituidor corporativo”

19 Supervisão sintonizada com os novos tempos

Titular da Previc fala com exclusividade sobre monitoramento ostensivo, perspectivas regulatórias e a recuperação em “V” do segmento

27 Os novos movimentos de diversificação

Recente safra de investimentos reflete amadurecimento em relação aos benefícios trazidos pela tomada de riscos

33 Prevenção melhor do que a cura

Na pandemia, programas de educação financeira priorizam a inclusão digital e a capacidade de absorção de choques das famílias

39 (Certa) calma após a tempestade

Depois de alta histórica de ativos em 2019, planos de pensão mostram resiliência, mas taxa de juros ainda preocupa

47 A previdência do servidor público independente do teto

Artigo de Fellipe Pacheco de Oliveira

57 Planejamento estratégico cumprido com sucesso

Em ano desafiador, grupo Abrapp supera expectativas e comprova a capacidade de disrupção do sistema

65 Futuro depende de maior transparência

Especialista propõe a utilização de taxonomia modernizada e índices de mercado para os investimentos não-listados em IE

73 Ferramentas para proteger contribuições

Projetos apresentados por alunos do MBA da UniAbrapp/Ibmec trazem ideias inovadoras do mercado securitário

77 As prioridades do IMK em 2021

Governança é base para harmonizar entidades abertas e fechadas em contexto de implantação dos novos planos para servidores públicos

80 O Índice S&P/B3 Brasil ESG: Um novo *benchmark* para a sustentabilidade e o investimento

Artigo de Reid Steadman, María Sánchez e Laura Assis

88 Diálogo para gerar maior consenso regulatório

Mudanças nas regras de precificação, contabilidade e transferência de ativos marcam a virada do ano

91 A influência da Covid na expectativa de vida

Doença pode afetar negativamente o indicador, mas variação é pequena e tende a ser revertida

95 Consolidado Estatístico

Diretor-Presidente

Luís Ricardo Marcondes Martins

Diretor-Vice-Presidente

Luiz Paulo Brasizsa

Diretores Executivos**Regional Centro-Norte**

Amarildo Vieira de Oliveira

José Roberto Rodrigues Peres

Regional Leste

Denner Glaudsson de Freitas

Armando Quintão Bello de Oliveira Junior

Regional Nordeste

Augusto da Silva Reis

Alexandre Araújo de Moraes

Regional Sudeste

Sérgio Wilson Ferraz Fontes

Carlos Alberto Pereira

Regional Sudoeste

Carlos Henrique Flory

Jarbas Antonio de Biagi

Regional Sul

Rodrigo Sisnandes Pereira

Cláudia Trindade

Conselho Deliberativo**Presidente**

José Maurício Pereira Coelho

Vice-Presidente

Edécio Ribeiro Brasil

1º Secretário

Walter Mendes de Oliveira Filho

2º Secretário

Reginaldo José Camilo

Conselho Fiscal**Presidente**

Antonio Augusto Chagas Arruda

Presidente

Guilherme Velloso Leão

Diretores

Alexandre Wernersbach Neves

João Carlos Ferreira

Conselho Fiscal**Presidente**

Antonio Augusto Chagas Arruda

Diretor-Presidente

José de Souza Mendonça

Diretor-Vice-Presidente

José Luiz Costa Taborda Rauen

Diretores

Erasmus Cirqueira Lino

Liane Câmara Matoso Chacon

Ana Maria Mallmann Costi

Conselho Fiscal**Presidente**

Antonio Augusto Chagas Arruda

Diretor-Presidente

Luiz Paulo Brasizsa

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**

Antonio Augusto Chagas Arruda

2020 terminou, mas a pandemia continua, e a análise de seus efeitos diretos e indiretos sobre a Previdência Complementar, também.

Nas próximas páginas, dirigentes, estudiosos e consultores comentam alguns desses impactos, como a redução da expectativa de vida, mudanças de enfoque nas campanhas de educação financeira, na maneira de mensurar a *performance* dos investimentos e nos próprios resultados dos planos de pensão, tanto no Brasil quanto no exterior.

Foram, sem dúvida, doze meses desafiadores em função da redução das taxas de juros e da forte oscilação dos mercados. Mas, em meio a enormes dificuldades, as entidades brasileiras mostraram resiliência e o firme compromisso com o pagamento de benefícios, que totalizou cerca de R\$70 bilhões no período. O que se observa, a partir de agora, constata Lúcio Capelletto, Diretor-Superintendente da Previc, é uma recuperação em “V” do sistema fechado. Em entrevista exclusiva, ele falou com detalhes sobre os resultados, o novo modelo de supervisão, e demais perspectivas regulatórias para este ano que se inicia.

2021, aliás, será cheio de oportunidades, na medida em que os entes federativos se preparam para oferecer planos complementares aos servidores. Como a legislação prevê que as entidades abertas também poderão adentrar esse mercado, a harmonização das regras se torna imprescindível, tomando, assim, o topo da agenda regulatória, inclusive no âmbito do IMK (Iniciativa do Mercado de Capitais). O andamento das discussões é detalhado a seguir.

Ainda na linha do fomento, a matéria de capa discute o novo marco de saneamento e suas implicações para as EFPCs do setor. Nesse contexto, abre-se uma janela de oportunidade para se disseminar um novo modelo de plano, o chamado instituidor corporativo.

Por fim, a partir da presente edição, apresentamos a coluna “Direto ao Ponto”, onde profissionais falarão, de forma objetiva, como ajudam a modernizar, diversificar, proteger e fazer o sistema crescer. A intenção é intensificar cada vez mais a troca de ideias, numa leitura concisa, que leve o(a) leitor(a), sem rodeio, direto ao que ele quer saber.

Boa Leitura!

Flávia Silva
Editora-Chefe

Fique por dentro das AÇÕES e POSICIONAMENTOS da sua Associação

■ NOVO MARCO LEGAL

A Abrapp realizou, no dia 14 de janeiro, uma reunião com 20 dirigentes de 8 entidades patrocinadas por empresas de saneamento com o objetivo de avaliar e propor ações para superar os impactos da Lei nº 14.026/2020 (“Marco Legal do Saneamento”). “Realizamos essa reunião porque percebemos a preocupação de várias de nossas associadas com o risco de esvaziamento e inviabilização dos planos previdenciários”, explicou Luís Ricardo Martins, Diretor-Presidente da Associação.

O Superintendente Geral, Devanir Silva, apontou que as vertentes para enfrentamento das mudanças incluem a atuação no Congresso Nacional para preservar os interesses das patrocinadoras e a reavaliação do modelo de negócios das entidades, com a introdução do instituidor corporativo (**leia mais na pg. 15**).

Segundo levantamento da Abrapp, a nova legislação deve afetar a estrutura de saneamento em pelo menos 13 estados e no Distrito Federal - ou 15 EFPCs. O grupo continuará se reunindo para acompanhar os impactos da nova legislação e propor ações conjuntas.

■ PONTUAÇÃO DO 41º CBPP

Os profissionais que participaram do 41º Congresso Brasileiro de Previdência Privada já receberam pontuação nos Programas de Educação

Continuada do ICSS e do Conselho Federal de Contabilidade (CFC). No ICSS, os profissionais certificados inscritos no PEC obtiveram pontua-

■ HOME OFFICE

Elaborado pelo Comitê de Recursos Humanos da Abrapp em parceria com a Comissão Técnica de Assuntos Jurídicos, o livro digital “Reflexões sobre o Teletrabalho – *Home Office* nas EFPC” está disponível para *download* gratuito. A publicação visa contribuir para a instituição das práticas mais adequadas de trabalho remoto, respeitando-se a heterogeneidade do setor.

O livro digital é segregado em duas partes: a primeira traz um estudo sobre os aspectos trabalhistas relacionados às práticas de teletrabalho, podendo subsidiar a elaboração de documentos formais e normativos internos sobre o assunto. A segunda parte contém dicas práticas para os gestores, parceiros de negócios e equipes de Recursos Humanos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. **Faça aqui o download** do *e-book* na íntegra.

■ ADEQUAÇÃO À LGPD

Abrapp, Sindapp, ICSS e UniAbrapp implantaram programa para adequação à Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (Lei nº 13.709/2018), tarefa que envolveu a constituição de um grupo de trabalho específico, em junho de 2020, e a criação de instrumentos como a Política de Privacidade, Termos de Uso dos *sites* e alterações nos Regimentos Internos.

Conforme determina a lei, a Superintendente Adjunta de Controladoria, Cibele Deis, foi nomeada *Data Protection Officer* (DPO) das entidades. Um Comitê interno acompanhará a aplicação das políticas e orientará a Abrapp nos assuntos que envolvam a LGPD. Em complemento ao trabalho, está em elaboração um Código de Ética voltado aos colegas, corpo funcional e prestadores de serviço de Abrapp, Sindapp, ICSS e UniAbrapp.

■ SEMANA DO APOSENTADO

A abertura do calendário oficial de eventos do sistema Abrapp, Sindapp, ICSS, UniAbrapp e Conecta foi realizada, mais uma vez, com uma homenagem a aposentados (as) das associadas, sua principal razão de ser. Com quatro dias de atrações *online* distribuídas entre 23 a 26 de janeiro, sempre no mesmo horário (15hrs), a “Semana do Aposentado” ressalta o fortalecimento e a solidez do segmento, refletidos nos cerca de R\$70 bilhões em benefícios pagos anualmente, além da marca histórica de R\$1 trilhão em patrimônio.

No dia 26/01, a abertura ficou por conta de Luís Ricardo Martins e de José de Souza Mendonça, seguida por apresentação do médico Marcos Cabrera, especialista em Geriatria. O tema foi “Saúde: o maior valor da vida!”. No dia seguinte, a gerontóloga Eva Bettine falou sobre qualidade de vida. Nos dias 28 e 29, os te-

mas foram “Seniores Digitais: profissionais 50+ para novas carreiras”, com o empreendedor e CEO da Labora, Sérgio Serapião, e, no encerramento, a comunicadora e especialista da UniAbrapp Marisa Bravi fez a palestra intitulada “Viver é um Exercício Diário de Superação”.

Cada associada pôde indicar um homenageado, que teve mensagem de um minuto publicada nas redes sociais da Abrapp, além de receber um certificado em sua residência. A Semana do Aposentado foi transmitida na página do *YouTube* da Associação.

“O nosso trabalho está voltado para os aposentados e assistidos, que são a razão de nossa existência. Com isso contribuímos para maior cidadania e bem-estar para a sociedade. Tudo isso dignifica nosso sistema e nos anima a homenagear os aposentados todo início de ano”, diz o Superintendente Geral, Devanir Silva.



Valores que Pulsam

NOSSOS VALORES SÃO MAIS QUE PALAVRAS

Em 35 anos de experiência, o Sindapp tem atuado no estudo, coordenação, proteção e representação legal das entidades, em defesa da representatividade sindical e defendendo o segmento, nos colocando no lugar de cada associada.

Estamos junto de você, dirigente, para auxiliar nas melhores tomadas de decisões na área trabalhista, além de promover a ética e o ato regular de gestão. Além dos muitos benefícios, que estão à disposição de todas as associadas.



ATUAÇÃO SINDICAL



PROMOÇÃO DE PRINCÍPIOS E CONDUTA ÉTICA



DEFESA E VALORIZAÇÃO DO ATO REGULAR DE GESTÃO



Nos acompanhe no **LinkedIn** e conheça os todos os benefícios que o Sindapp tem a acrescentar à gestão de sua Entidade, além de compartilharmos notícias do Sistema e muita interação!

CARLOS MACHADO DE FREITAS

SAÚDE, ECONOMIA E DESENVOLVIMENTO SOCIAL DE MÃOS DADAS

POR DÉBORA DINIZ

Dez meses depois de a pandemia do novo Coronavírus ser declarada pela Organização Mundial da Saúde, as primeiras ações de vacinação alimentam a expectativa mundial pelo fim do caos instalado. Na avaliação do Pesquisador da Escola Nacional de Saúde Pública da Fundação Oswaldo Cruz (Fiocruz), Carlos Machado de Freitas, o caminho da retomada no Brasil deve passar também pela estruturação de políticas que visem médio e longo prazos e unam investimentos dos setores

público e privado. Coordenador do Centro de Estudos e Pesquisas em Emergências e Desastres em Saúde, e do Observatório Covid-19 da instituição, Freitas defende que o foco das ações precisa estar na redução das desigualdades sociais, para que os efeitos benéficos sejam sentidos em cadeia. É com a ampliação do acesso à saúde, à educação e ao emprego que a economia conseguirá se fortalecer, impactando positivamente os mais variados segmentos, inclusive a Previdência Complementar.

Qual a sua análise do cenário atual?

Carlos Machado de Freitas

- Ficou nítida a necessidade urgente de se ter políticas de longo prazo que não sejam interrompidas, principalmente aquelas relacionadas ao campo social. O Brasil é um dos países mais desiguais do mundo, e isso, obviamente, acentuou o impacto da pandemia. Aqui, há muitos trabalhadores no mercado informal, de forma precária, vivendo em condições igualmente precárias, que favorecem muito epidemias, como Dengue, Zika e Chikungunya. Só que, até então, esses surtos eram localizados. Mas, nessas condições, elas favorecem também uma pandemia. O que se viu com a Covid-19 é que os mais pobres, por causa desses trabalhos mais precários, não puderam manter o distanciamento social adequado porque foram obrigados a se deslocar e enfrentar o transporte público lotado, justamente quando deveria haver uma oferta maior de coletivos. Em um país desigual, uma pandemia coloca todos em risco, mas isso se dá de forma mais acentuada e grave para quem vive em péssimas condições de trabalho, renda, educação, moradia e saneamento. E não existe imunidade para um se não existir imunidade para todos.

Como equacionar isso?

Carlos Machado de Freitas

- Acho que algumas políticas

fundamentais têm de ser estruturadas pensando em médio e longo prazos, principalmente nas grandes cidades. Apesar de as metrópoles concentrarem boa parte dos recursos de saúde, como hospitais e leitos de UTI, elas mostraram grande vulnerabilidade na pandemia. Foi o que notamos em São Paulo, Rio de Janeiro, Recife, Fortaleza e Manaus, as cinco primeiras capitais mais impactadas pelo Coronavírus. As políticas sociais são importantes para que a população possa viver mais e viver bem. Porque não adianta só viver mais, é necessário viver bem. E isso, claro, impacta vários setores, inclusive o de seguros e previdência.

O que a pandemia mostrou ser necessário modificar no sistema público de saúde para tornar os municípios menos vulneráveis?

Carlos Machado de Freitas - Há uma desigualdade muito grande em termos de acesso aos recursos de saúde. Dos mais de 5.600 municípios no País, só cerca de 800 têm leitos de UTI. Isso significa que temos mais de 4.800 sem esses leitos. Municípios pequenos não têm mesmo que ter UTI, precisam trabalhar com regionalização. Mas quando eu olho para o Norte e Nordeste, eu vejo uma concentração desses recursos, principalmente nas capitais. Cabe ressaltar que na região Norte há distâncias muito grandes entre os municípios, alguns têm a extensão

de cinco, seis estados do Rio de Janeiro. Sem uma política de saúde que priorize distribuição em vez de concentração, não é possível pensar em respostas a futuras pandemias nem no aumento da expectativa de vida da população. Isso envolve tecnologias mais complexas, como leitos de UTI, mas principalmente a atenção primária, que precisa ser fortalecida com agentes comunitários de saúde e médicos da família nas unidades básicas de atendimento.

Vale lembrar que a atenção primária à saúde cobre 75% da população brasileira. Só no município do Rio de Janeiro, o excesso de mortalidade – ou seja, mortes além do previsto naquele período – foi de 28 mil até outubro. Dessas, metade foi por não-Covid. Desse total, 4 mil foram em casa, ou seja, total desassistência. É preciso fortalecer a atenção primária à saúde não só em termos de quadro, mas também de tecnologia, e isso inclui celular, rede, computador, aplicativos. Esses pontos formam uma “cesta básica” de políticas públicas e sociais que se tornaram fraturas expostas durante a pandemia.

Como avalia a condução do enfrentamento à pandemia pelas autoridades?

Carlos Machado de Freitas - Nos últimos meses, ficou evidente a fragilidade do Brasil por não dispor de um Complexo Econômico-Industrial de Saúde instalado.

Se queremos encarar o futuro, precisamos ter capacidade de produzir aqui equipamentos para testes, diagnósticos e tratamento, assim como medicamentos e vacinas. Na Fiocruz, existe produção, mas é fundamental que a capacidade nacional seja fortalecida, senão ficaremos vulneráveis à próxima pandemia, que a gente sabe que vai ocorrer, só não sabe quando. Precisamos, primeiro, do fortalecimento dos organismos internacionais de saúde. Não há uma saída para enfretamentos futuros sem uma cooperação muito forte entre os países.

Desde os anos 1990, já havia alertas para o risco de uma pandemia global, e a comunidade internacional vinha se preparando. Mas se preparar não é só ter planos, é ter um planejamento regular. Em 2019, o Índice Global de Segurança para Pandemias, que mede o quanto os países estão aptos a lidar com ameaças, mostrava Estados Unidos e Reino Unido no topo, e Cingapura e Nova Zelândia bem abaixo. Quem respondeu melhor ao Coronavírus? Cingapura e Nova Zelândia, apesar de Reino Unido e Estados Unidos terem muito mais recursos. Então, mais recursos não significam melhores condições de vencer uma pandemia se não existem políticas públicas para médio e longo prazos, nem boa coordenação das ações. No Brasil, desde o início, temos visto estados e municípios atuando

cada um por si. Isso é ruim porque qualquer medida errada adotada por uma cidade impacta no entorno, mesmo que estas estejam fazendo tudo certo. A ausência de coordenação nacional no combate à Covid-19 gera competição entre as unidades da federação, o que agrava os problemas.

Porém, nem tudo foi ruim. Tivemos algumas instituições do Estado funcionando, como o STF, o Congresso, o SUS (apesar da precariedade); tivemos empresas do setor privado atuando. Quando olho a TV, vejo que as campanhas com medidas de higiene e cuidados são feitas, principalmente, por empresas privadas e veículos de comunicação. Temos visto poucas propagandas vindas de governos, de todas as esferas.

Como o setor privado pode contribuir para o desenvolvimento da saúde pública?

Carlos Machado de Freitas - O Brasil é um país de destaque na produção científica na área da saúde. É preciso pensar, em médio e longo prazos, em investimentos que envolvam parcerias do setor público, sobretudo as universidades, com empresas privadas, para o desenvolvimento de tecnologias. Temos a Fundação Oswaldo Cruz e várias outras instituições que podem avançar no desenvolvimento de tecnologias de ponta, principalmente para países da América Latina, da África e até

para a Ásia. Vejamos o exemplo da China: há 20 anos, eles não tinham a preparação de hoje, mas fizeram um projeto de organização do país envolvendo o setor privado e, agora, exportam tecnologia de ponta. Boa parte dos insumos para saúde vem da China. Mas isso é investimento em longo prazo. A gente está perdendo o trem! Quanto mais para trás a gente ficar, mais difícil será recuperar o tempo perdido. Vamos lembrar da Coreia, que fez uma parceria com o setor privado, incluindo hospitais e laboratórios, e por meio de uma política de Estado conseguiu rastrear, realizar testes, quarentena, isolamento e conter muito os impactos e custos da pandemia.

A crise sanitária fez disparar a taxa de desemprego no Brasil. O que esperar do futuro?

Carlos Machado de Freitas - Hoje, a taxa de desemprego ultrapassa 14%. Isso traz preocupação porque parte dos desempregados irá para o mercado informal, em condições de trabalho insalubres, o que, no fim das contas, aumenta o risco de contágio e pode sobrecarregar o sistema de saúde. Além disso, existem os desalentados, aqueles que nem procuram mais vagas porque não têm esperança. Portanto, em médio e longo prazos, eu tenho milhares de pessoas que vão sofrer um impacto psicossocial altíssimo. Quem não tem esperança adocece, fica sem perspectiva de futuro. Não há

como o Brasil avançar sem criar empregos. Investir em setores produtivos que demandam muita mão de obra, como agricultura familiar, de onde vem a maior parte dos alimentos que chegam na nossa mesa, ou construção civil, sobretudo na área de obras públicas, é uma política de médio e longo prazos importante no sentido de diminuir o desemprego e garantir os impostos necessários para sustentar o próprio Estado e políticas públicas.

É possível manter a esperança em meio a um cenário tão desanimador?

Carlos Machado de Freitas - Vamos ser otimistas. Os Estados Unidos passaram pela Crise de 1929, a China superou a Grande Fome, e a Europa sobreviveu a duas guerras mundiais. Nós também temos condições de vencer a pandemia. Estamos vivendo um momento difícil, mas certamente nosso País será capaz de dar a volta por cima e sair maior dessa situação. Mas isso dependerá de olharmos tudo que ocorreu de errado nesse período e não aceitarmos que isso se repita.

Como toda essa situação pode afetar o setor de previdência e seguros?

Carlos Machado de Freitas - Certamente, as Entidades Fechadas de Previdência Complementar vão sofrer consequências com o aumento do desemprego e do desalento.

Entre sobreviver no presente e pagar um plano de previdência ou seguro pensando no futuro, muitos, durante algum tempo, vão optar pela sobrevivência. Por isso, é importante haver políticas de fortalecimento do País para garantir educação, emprego e renda a todos. Por causa da pandemia, uma geração vai ficar para trás em termos educacionais. São as crianças mais pobres, que não conseguem acessar a *internet* de maneira suficiente para estudar. O impacto disso na empregabilidade será enorme daqui a alguns anos se não tivermos ações de correção e enfrentamento. É um setor que vai sofrer um impacto grande no longo prazo.

Em sua opinião, estamos no momento de afrouxar o distanciamento social em prol da economia?

Carlos Machado de Freitas - Colocar medidas mais rigorosas de distanciamento social e físico contra a economia é um argumento bastante falho, porque não há economia se as pessoas começarem a morrer. A letalidade da Covid-19 é bem mais alta entre os idosos. E muitas famílias são dependentes financeiramente de idosos pensionistas, ou seja, ficarão descobertas. Então, é preciso ter uma visão míope do mundo para opor economia e controle de contágio. Não haveria oposição se o governo coordenasse bem a situação.

Quando eu olho para o Brasil, vejo uma evolução muito heterogênea, reproduzindo as desigualdades do País. Os impactos da pandemia se revelam bastante desiguais. Estados e municípios com menos recursos, menor PIB e IDH, sofrendo mais, o que vai significar impacto mais prolongado da pandemia. Só a Covid tem 40 efeitos associados que vão perdurar de dois a seis meses naqueles que contraíram a doença, em média. É preciso pensar na desassistência, mas também na reabilitação dessas pessoas. Esse é um aspecto importante. Temos desafios importantes para o futuro, que é o impacto na economia – isso não apenas no Brasil, mas em todo o mundo, na oferta de empregos, nos investimentos.

Com o início da vacinação, há grande expectativa de retomada econômica. Qual é a sua avaliação?

Carlos Machado de Freitas - Até o primeiro semestre, nós iniciaremos a vacinação, mas as medidas de distanciamento físico e social vão continuar necessárias. Ou seja, não muda muito o quadro até meados do ano, a menos que haja alteração radical na política e na nossa capacidade de produção. Vamos ter que trabalhar provavelmente com várias vacinas. Todas as negociações estão ocorrendo nesse sentido.

Em relação à inovação, que

passos ainda precisamos dar para ter uma política de vanguarda de investimento em ciência?

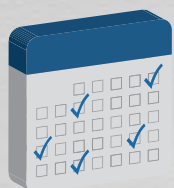
Carlos Machado de Freitas - Inovação vai desde medicamentos e vacinas até aplicativos, como os que foram utilizados para monitorar a pandemia, muito importantes na China, Coreia e vários outros países. Precisamos de inovação no aspecto amplo, na forma de organizar o SUS e de melhorar o acesso à atenção primária e à continuidade de tratamentos de média e alta complexidade. Às vezes, garantir

acesso é proporcionar renda mínima para transporte e alimentação para que as pessoas tenham condições de sair de casa e ir ao serviço de saúde. O acesso não significa apenas ter profissionais e construções. Enquanto não garantirmos o acesso, continuaremos vulneráveis.

Em resumo, o que esperar de 2021?

Carlos Machado de Freitas - Vou lembrar do final do livro “A Peste” (Albert Camus, 1947), quando o médico (Bernard) Rieux chega à conclusão de que, diferentemente do que o colega (Jean) Tarrou

defendia, não era apenas a memória e o conhecimento que importavam: não basta viver somente do que se lembra e do que se conhece, é necessário ter esperança para se viver. É necessário ter esperança não só de que vamos ser capazes de enfrentar essa pandemia, mas também as próximas. Mas não há esperança sem investimentos. Eu espero que o Estado invista em políticas sociais de longo prazo e que os investidores estejam atentos ao fato de que não há um país seguro para seus investimentos sem que haja uma população igualmente segura. ■



Calendário de Obrigações

Já parou para pensar o custo do não cumprimento de prazo de uma obrigação legal?

O Calendário de Obrigações é a ferramenta certa para fortalecer os controles internos da sua entidade através do monitoramento e alertas de obrigações legais, permitindo ainda inclusão de obrigações próprias.





AINDA + PERTO DE Você

Atuando com excelência, inovação e evolução constante - **2021 reserva muitas surpresas, transformações e ações** que fortalecem ainda mais nosso propósito e estimula o crescimento do Sistema através de atitudes conjuntas.



Conexões e
compartilhamento
de ideias



*Agenda de Eventos

(online e presenciais)



Relacionamento e
Inovações



Expansão de negócios
e oportunidades



Notícias
em tempo real

Janeiro

Semana do Aposentado
Online

Maio

2º Seminário Dever Fiduciário
(Ética, Governança e
Sustentabilidade)
Online

Junho

Encontros Regionais
Online

15º Encontro Nacional dos
Profissionais de RH
Online

Agosto

3º Encontro Nacional de
Estratégias e Criação de Valor
+ Inovação
Online

16º ENAPC
Online

Setembro

10º Seminário Gestão de
Investimentos nas EFPC
Presencial

Outubro

42º Congresso Brasileiro de
Previdência Privada
Presencial

Conte conosco para
fazer deste ano um
"2021único"

* Os períodos mencionados, assim como os eventos poderão sofrer alteração no decorrer do ano vigente.

ABRAPP

www.abrapp.org.br





PLANTÃO
AbrappemFoco



SEU CANAL DE NOTÍCIAS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

O principal canal de comunicação com as associadas e demais interessados em notícias sobre previdência complementar fechada, abastecido diariamente com entrevistas, cobertura de eventos, artigos, compartilhando as experiências vivenciadas e as expectativas de lideranças, Governo, mercado financeiro e outras vozes, em tempo real.

Acompanhe as principais atualizações de nossa central jornalística em um só lugar!

WWW.BLOG.ABRAPP.ORG.BR

ENTIDADES SE MOBILIZAM PARA NOVA REGULAÇÃO DO **SANEAMENTO**

Mudanças impulsionam mercado
a buscar soluções, como o chamado
plano “instituidor corporativo”

POR DEBORA DINIZ

A entrada em vigor do novo marco regulatório do saneamento básico (Lei 14.026/20) acende o alerta do sistema, sobretudo entre as EFPCs do setor. Isso porque as medidas aprovadas para tentar equacionar graves problemas de infraestrutura do País, como o precário acesso à água e rede

de esgoto, estabelecem licitação para os serviços, sem garantir os contratos já existentes. Deste modo, grandes empresas de saneamento - algumas delas também patrocinadoras de planos de benefício - podem sair severamente enfraquecidas, comprometendo a viabilidade das entidades de previdência a

elas vinculadas. A solução para esse problema podem ser os chamados instituidores corporativos, que voltam à pauta em meio às novas exigências do mercado.

Publicado em julho do ano passado, o novo marco é apoiado em três pilares, sendo o primeiro deles, a universalização dos serviços até 2033. Os contratos deverão estipular metas de atendimento de 99% da população com água potável e 90% com coleta e tratamento de esgotos. O segundo pilar trata da nacionalização da regulação, por meio da Agência Nacional de Águas (ANA), inclusive sobre qualidade e eficiência dos serviços, tarifas e contratos.

O terceiro é justamente o que atinge as EFPCs, pois estabelece obrigatoriedade de formalização de contrato de concessão quando os serviços forem prestados por entidade que não integre a administração do seu titular. Para tanto, será realizada licitação. Desta forma, a expectativa é uma transformação do modelo atual, em que a maioria dos serviços é prestada por empresas estaduais contratadas diretamente pelos municípios.

“É claro que as medidas previstas pelo marco regulatório são muito boas, mas a falta de prazo para adaptação pode ter resultados desastrosos”

O Projeto de Lei original previa a prorrogação, por mais 30 anos, desses atuais contratos de programa, feitos pelos municípios com companhias estaduais de saneamento, sem licitação, como uma espécie de contrato de adesão. Nessa prorrogação, deveriam ser incluídas as metas de universalização do saneamento e dos serviços correlatos (coleta

urbana, destinação de resíduos, limpeza, etc.). Mas o trecho foi vetado pelo Presidente da República.

Enquanto acalentam a expectativa de derrubada do veto pelo Congresso, dirigentes de EFPCs diretamente atingidas pela mudança já se articulam para as medidas possíveis, a fim de evitar o impacto negativo nas fundações. A estimativa é de que haja em torno de 15 entidades patrocinadoras na área de saneamento, como a Fundação Compesa de Previdência e Assistência (CompesaPrev), que atende a funcionários da Companhia Pernambucana de Saneamento. São mais de 2,6 mil participantes e outros 1,8 mil assistidos.

“É claro que as medidas previstas pelo marco regulatório são muito boas, mas a falta de prazo para adaptação pode ter resultados desastrosos”, ressaltava Alexandre Moraes, Presidente da fundação e Diretor da Abrapp. E as consequências podem vir não apenas para as EFPCs. “Para muitos municípios, o saneamento é deficitário, mas isto é equacionado quando a operação é feita por uma estatal. Com o veto, quem da iniciativa privada vai querer assumi-los? O filé vai ficar com a iniciativa privada, restando para as estatais apenas as (operações) menos rentáveis, o que pode inviabilizar essas companhias”, pondera o dirigente.

Ele aponta diferenças entre esse movimento e o que aconteceu quando da privatização do sistema elétrico, justamente porque neste caso houve a proteção da previdência dos trabalhadores, uma vez que os editais eram feitos pelo Estado. Agora, não será assim.

“Na região metropolitana de Pernambuco, mais da metade passou para a iniciativa privada. Em breve, as companhias de saneamento vão deixar de existir. E como as entidades vão sobreviver sem a patrocinadora? Além disso, as empresas que chegarão não têm vínculo com os empregados. Vale lembrar que alguns passaram a vida inteira contribuindo”, adverte Moraes.

Articulação

Para dimensionar o problema e apontar soluções, a Abrapp convocou reunião com as associadas para oferecer suporte e segurança. “A mudança certamente trará reflexos às receitas e, conseqüentemente, aos planos”, prevê Devanir Silva, Superintendente Geral da Associação. “Vamos avaliar aspectos jurídicos e ações que possam ser implementadas.”

O primeiro encontro aconteceu no dia 14 de janeiro e reuniu representantes de 20 entidades. Ficou decidido que o grupo vai se debruçar agora na produção de material para subsidiar a articulação junto ao Congresso.

“A reunião foi muito produtiva. Vamos preparar um material mostrando os riscos, especialmente para as entidades patrocinadas por essas companhias. A possibilidade do apoio da Abrapp com assistência jurídica para garantir o patrocínio das entidades, em caso de futuras privatizações, também é outro ponto a destacar”, afirma Alexandre Moraes.

A despeito dos impactos que o novo marco possa causar com ou sem veto ao artigo que iguala estatais e ini-

ciativa privada no saneamento, fato é que o mercado com um todo passa por importantes transformações. Por essa razão, é preciso que o setor se mobilize para oferecer alternativas. É neste cenário que propostas como a do instituidor corporativo - ou setorial, como já previsto na legislação vigente - se fortalecem.

O modelo instituído corporativo retira a obrigatoriedade de contribuição patronal, o que poderia, alternativamente, ser feito com a distribuição dos resultados

“Precisamos trabalhar na mudança do negócio previdência. A Abrapp defende os instituídos corporativos porque eles podem ser uma solução nesse cenário, permitindo até mesmo a formação de parcerias público-privadas”, destaca Silva. O modelo é simples: um conglomerado empresarial, por exemplo, em torno do qual orbitam outras empresas parceiras e prestadores de serviço, pode se unir no lançamento de um plano de benefício tendo como operadora uma EFPC já existente. Sai a figura do multipatrocínio, entra o multi-instituído, sem a obrigatoriedade de contribuição patronal. O participante continuaria tendo a vantagem de estar vinculado a um plano fechado, sem as taxas praticadas pelo mercado aberto.

Uma das possibilidades é que os aportes patronais sejam feitos com a distribuição dos resultados. Dependendo do nível de entrada da iniciativa privada, muitas estatais terão dificuldades de manter o modelo de patrocínio, adverte Silva. “Precisamos pensar nesse novo mundo.” Ele acrescenta que os planos família já estão aí, e que os corporativos são outra fa-

mília de produtos atraente para o mercado. “Vamos trazer concorrência, clareza, transparência e boa governança. As entidades fechadas ocuparão cada vez mais um espaço relevante em nosso País, não tenha dúvida.”

O mesmo otimismo é demonstrado pelo consultor José Roberto Ferreira, ex-Superintendente da Previc, que salienta haver amparo legal para o fomento desse novo modelo de plano. A normativa está no âmbito dos planos setoriais, regulamentados em 2016. “A grande lógica trazida por essa modelagem é o fato de admitir que, a partir do momento em que haja um grande representante de setor social ou da economia, este atende às condições da Lei Complementar nº 109, que prevê a possibilidade de grupos instituídos”, explica.

A estimativa é de que haja mais de 3 mil empresas em potencial apenas no âmbito da Federação das Indústrias do Estado de Minas Gerais (FIEMG)

O maior diferencial do plano setorial é que, diferentemente dos planos instituídos comuns, admite a associação de pessoas jurídicas, que passam a ter o caráter de instituidor corporativo. No caso de uma federação de indústrias, por exemplo, todas as empresas vinculadas podem ter essa condição, trazendo a sua massa de associados. A estimativa é de que haja mais de 3 mil empresas em potencial apenas no âmbito da Federação das Indústrias do Estado de Minas Gerais (FIEMG).

“As empresas teriam a possibilidade de fazer aportes dentro das suas possibilidades de

forma facultativa. Isso aproxima muito da previdência privada já praticada por décadas em muitos países da Europa, onde o modelo, inclusive, é alvo de acordos trabalhistas”, exemplifica Ferreira. Hoje, na condição de patrocinadora, a empresa tem o compromisso de contribuição mensal, que deve ser incluída no balanço, fazendo com que o aporte previdenciário seja muito mais despesa do que investimento em política de Recursos Humanos, como de fato é. No modelo proposto, a lógica se inverte: os resultados positivos é que passam a ser destinados aos planos.

“As empresas estão passando por processos de privatização, de abertura de capital. O plano setorial pode transformar a relação do empregado, de modo que ele continue participando da formação de reserva, mas sem o compromisso mensal”, diz o especialista. Não se trata de substituir as atuais patrocinadoras por instituídos e, sim, de dar uma porta de saída para que os planos de previdência sejam mantidos.

Ferreira explica que a IN nº 29/2016 trouxe a possibilidade de funcionamento dos planos de benefício setoriais. Depois, houve uma revisão desta instrução, que detalhou o licenciamento desses planos. Para ele, o sistema já tem ferramentas e experiências para ampliar a oferta do produto, o que falta é a compreensão da sociedade em relação ao modelo. Além, é claro, de um grande esforço corporativo de prospecção. ■

SUPERVISÃO

SINTONIZADA COM OS NOVOS TEMPOS

Titular da Previc fala com exclusividade sobre monitoramento ostensivo, perspectivas regulatórias e a recuperação em “V” do segmento

POR MARTHA ELIZABETH CORAZZA

Os objetivos traçados pela Previc em seu planejamento para o triênio 2021 a 2023 passam necessariamente por um modelo mais proativo e “intrusivo” de supervisão, que mobilizará, já ao longo deste ano, todas as áreas de atuação da autarquia. A intenção é acompanhar de perto 100% das fundações - sejam elas Entidades Sistemicamente Importantes (ESI) - ou não, e atribuir notas a cada uma delas. A atuação mais abrangente, que pretende fortalecer a credibilidade e a solidez do sistema, já começa a

ser notada, diz o Diretor Superintendente, Lucio Capelletto.

Essa percepção das entidades, aliás, é bem-vinda, sendo essencial para induzir medidas de sustentabilidade. Ele comenta ainda os planos de modernização regulatória para aumentar a competitividade do sistema fechado, e ressalta a forte resiliência demonstrada pelas EFPCs ao longo de 2020. Os principais objetivos e expectativas da Previc para este ano, nas palavras do próprio Superintendente, estão reunidos a seguir.

“O objetivo é atuarmos tempestivamente, o que significa que sempre que for observado algum sinal fora do padrão, a atuação será imediata, e não apenas reativa”

NOVA SUPERVISÃO

As ações pensadas para este ano, assim como para 2022 e 2023, estão em implementação e devem ser compreendidas como iniciativas de supervisão em seu sentido lato. Ou seja, envolvem desde o licenciamento até o processo de normatização, monitoramento, supervisão direta e aplicação do processo sancionador, em todas as áreas de atuação da Previc. Elas serão, portanto, abrangentes, proativas e intrusivas, incluindo as ESI e as não-ESI, que são aquelas entidades que não têm ativos em valor superior a 1% dos ativos totais do sistema. Em termos de proatividade, o objetivo é atuarmos tempestivamente, o que significa que sempre que for observado algum sinal fora do padrão, a atuação será imediata e não apenas reativa. Vamos agir para corrigir eventuais infringências de imediato ou até mesmo para evitar que elas ocorram, de modo que as entidades percebam a supervisão e evitem incorrer em erros. Seremos intrusivos justamente nesse aspecto e vamos entrar em contato com as EFPCs tanto pela área de monitoramento quanto pela de supervisão direta. Agora estamos numa fase de induzir e internalizar as normas editadas nos últimos três anos porque não é suficiente ter as normas se não atuarmos na supervisão; é preciso induzir o comportamento das entidades. Vamos verificar como está sendo feita a aplicação efetiva das normas.

NOVO MODELO, NA PRÁTICA

As entidades estão se conscientizando cada vez mais da importância da governança e do papel dos órgãos estatutários. Surge uma cultura que enfatiza a importância dos controles internos e da gestão baseada em riscos, do cumprimento de ritos processuais, da maior qualificação de dirigentes, conselheiros e colaboradores. A gente já vê resultados disso, tanto que houve uma resposta eficaz à crise de 2020. O papel da nova supervisão que estamos implantando é exatamente o de induzir melhorias em cada um desses aspectos. Para isso, estamos aplicando um sistema de avaliação de riscos e controles para verificar se os controles internos são compatíveis com os riscos inerentes às operações da entidade, criando, assim, um incentivo necessário para que as EFPCs apliquem essas medidas. O processo de avaliação da governança, que já é maduro e está sendo feito há algum tempo pela supervisão, vai ser complementado agora pelos aspectos de análise de riscos e controles. Esperamos chegar a uma nota que expresse a visão do supervisor sobre a entidade.

ATRIBUIÇÃO DE NOTAS

A nota será composta por diversos elementos: solvência, liquidez, investimentos, passivos atuariais e até mesmo questões de eficiência, como a análise das despesas administrativas em relação ao total de ativos e participantes. Depois de identificar os pontos fortes e os pontos fracos, vamos devolver essa avaliação em reuniões com os Conselhos Deliberativos e Diretorias das entidades para informá-los da nota recebida. É um processo que estruturamos, está em implementação, e tem como base informações tanto qualitativas quanto quantitativas. O lado quantitativo vem do monitoramento, que nos permite olhar todas as 288 entidades e os 1.100 planos para identificar os principais riscos e os indicadores, de modo individualizado, para cada um dos riscos. Os indicadores podem ter seu próprio valor intrínseco, como, por exemplo, o de rentabilidade, que mostra se houve um resultado positivo ou negativo. Além disso, a análise desses indicadores será feita com um olhar ao longo do tempo, de forma longitudinal, para saber se eles estão melhorando ou piorando. Eles também serão comparados aos de outras entidades. Depois disso, serão consolidados numa nota maior.

QUALITATIVO E QUANTITATIVO

Para as EFPCs que já têm supervisão permanente, faremos um trabalho de avaliação e atribuição de nota mais qualitativo, mais próximo delas, olhando para seus riscos e controles. Temos condições e recursos para fazer essa avaliação para todas, mas num primeiro momento vamos selecionar as ESI e mais algumas que consideramos relevantes, num grupo de 30 entidades, às quais será aplicada a análise qualitativa. Isso significa que todas as EFPCs serão avaliadas quantitativamente, mensalmente, e todas receberão notas, mas só esse grupo de 30, que representa cerca de 70% dos ativos do sistema, será avaliado também sob o ponto de vista dos riscos e controles. Claro que, se alguma das entidades fora desse grupo apresentar algum problema, ela passará a ser analisada também sob a ótica qualitativa. Os aspectos quantitativos, portanto, são norteadores das ações de supervisão e podem ser complementados com avaliações qualitativas.

PERCEPÇÃO DO SISTEMA

O sistema percebeu rapidamente que todas as entidades serão acompanhadas de perto a partir de agora, e de certo modo já nos deu retorno dessa percepção. Temos feito um levantamento há algum tempo, por meio de um monitoramento mais proativo, ostensivo, que mostra cerca de 100 sinalizações por mês. A cada sinal fora do padrão, passamos a questionar e, se o monitoramento não fica satisfeito, a entidade passa para a supervisão direta. Nessa média de 100 ocorrências mensais, há diversos casos; em alguns deles estamos fazendo questionamentos mais aprofundados, mas está claro que o sistema já identificou a mudança no padrão de supervisão. É interessante lembrar que mesmo as entidades pequenas têm uma grande importância para os seus participantes, e é por isso que acompanhamos e cobramos informações de todas elas.

DATAS PREVISTAS

A ideia é aplicar o novo modelo ao longo deste ano. Estamos usando a matriz de riscos e controles que desenvolvemos internamente a partir do modelo do Banco Central, que nós pedimos para compartilhar e foi customizado para a realidade e características do nosso sistema. Até o final do ano, esperamos marcar as reuniões e fazer as devolutivas para as EFPCs. Ainda neste início de ano deveremos dar algumas devolutivas, mas será um número mais restrito.

QUALIDADE DAS INFORMAÇÕES

É interessante lembrar que a qualidade das informações evolui muito a partir do trabalho de monitoramento, uma vez que a melhora nessa qualidade acontece mediante a sua utilização, à medida que o monitoramento é aperfeiçoado. Se a informação estiver errada por uma questão de qualidade, a entidade terá que ter maior esmero. Se não for um problema de qualidade, será de risco, aí vamos verificar porque ela assumiu aquele risco. O monitoramento é essencial para isso.

ENFOQUE REGULATÓRIO

O segundo processo que estamos desenvolvendo é exatamente o de continuar a modernizar a regulação do sistema. Já trabalhamos bastante no aprimoramento do arcabouço regulatório desde 2017, mas ainda temos algumas questões, porque precisamos pensar no sistema de Previdência Complementar e em como ele deve ser. Nesse sentido, estão sendo estudadas medidas que flexibilizem as regras, um trabalho feito em conjunto com a Subsecretaria de Previdência Complementar, CNPC - com a participação dos representantes dos participantes, dos patrocinadores e das entidades, junto à Abrapp e à Anapar -, além de representantes do governo. A ideia é aumentar a competitividade, a eficiência e a atratividade. Mesmo porque vamos entrar num cenário de competição com as entidades abertas no que tange aos planos que serão oferecidos aos servidores públicos dos entes federativos. A gente precisa ter um arcabouço que permita às EFPCs competir de forma mais equânime e que atraia novos entrantes. Tudo isso vai tornar o sistema mais eficiente também em termos de redução de custos.

PRIORIDADES NA MODERNIZAÇÃO

Existem algumas propostas já em discussão no CNPC, como a possibilidade de permitir o resgate das reservas, que busca uma harmonização com os planos abertos e, inclusive, em relação aos planos instituídos. É importante lembrar, a propósito, que dentro do próprio sistema fechado há diferenças entre os planos patrocinados e os instituídos, como no caso do resgate. Ainda estamos em fase de discussão do tema, mas o que vejo com maior ênfase este ano é a necessidade de efetuar o processo de internalização de todos os melhoramentos nos processos de governança, de controles internos e gestão de riscos dos últimos anos.

HARMONIZAÇÃO COM ENTIDADES ABERTAS

Temos participado efetivamente dessas discussões, e o que buscamos é que haja um sistema de Previdência Complementar, fazendo a convergência entre as abertas e fechadas dentro do que for possível. Há algumas questões estruturais mais difíceis de equacionar, mas olhando para a preservação da poupança previdenciária de longo prazo, precisamos buscar uma redução de assimetrias entre os dois sistemas. A flexibilização das regras é fundamental para desengessar mais as entidades fechadas e nos aproximarmos um pouco mais das abertas, preservando, entretanto, o caráter previdenciário dos planos.

O CASO DO RESGATE

Mesmo no caso do resgate, não estamos pensando em aprovar o resgate amplo, geral e irrestrito. Ele seguirá regras, e será um percentual pouco significativo em relação ao total de recursos acumulados pelo participante; terá que ser planejado e não entrará nos recursos dos patrocinadores, além de ter um custo para o participante. O que se pretende é facultar o resgate, oferecer essa opção, o que não significa que ele será utilizado. O enfoque da flexibilização, portanto, é não fechar portas, mas também não levar ao desmantelamento da previdência de longo prazo. Para isso, é preciso que haja os incentivos corretos e não apenas a imposição de travas ou barreiras.

RESPOSTA À CRISE

Fechamos dezembro de 2019 em céu de brigadeiro, com rentabilidade média acima de 14% e crescimento forte, nos aproximando de R\$ 1 trilhão em ativos, e aí eclodiu a crise. Ela foi muito forte e naquele momento houve grande preocupação: foram quatro reuniões do CNPC em abril, e a Previc estava atenta à questão da liquidez e à capacidade das entidades honrarem suas obrigações. Fizemos contato imediato com as maiores, além de uma série de mudanças operacionais em termos de entrega de documentos. Também alongamos prazos porque havia a necessidade das EFPCs se adaptarem ao distanciamento social de uma hora para outra.

A resposta das entidades à crise foi bastante eficaz tanto nos aspectos operacionais quanto no funcionamento interno em seus diversos processos de investimentos e análise de risco. Elas atenderam com presteza e eficiência, conforme mostra o questionário que fizemos e que está na página da Previc. Não tivemos sequer um caso de interrupção de funcionamento, nem houve qualquer reclamação de participante que não estivesse sendo atendido ou sem receber benefícios. Não houve qualquer problema de liquidez porque elas detinham ativos líquidos suficientes para fazer face às suas obrigações em prazo superior a um ano e meio, sem precisar, portanto, realizar ativos, o que foi muito importante naquele momento de deterioração nos mercados. Também constatamos elevada resiliência do sistema, que foi capaz de suportar a crise nos diversos mercados - monetário, financeiro e de capitais - e se recuperar rapidamente, sem qualquer situação de estresse ou de maior gravidade. Apesar de todas as dificuldades daquela conjuntura, não tivemos qualquer entidade ou plano com problemas maiores.

ADESÃO DE PESSOA FÍSICA

Uma das ideias é a possibilidade de a pessoa física aderir a um plano de EFPC independentemente de ser empregado, associado ou parente de empregados ou associados de determinadas empresas ou associações. Esse é um ponto importante de modernização, ou seja, permitir a adesão de pessoas físicas que entendem que a entidade fechada tem a capacidade e a *expertise* para gerir seu plano de previdência, mas, por questões regulatórias, é limitada a oferecer seus produtos apenas a participantes que tenham vínculos empregatícios ou que estejam ligados a associações. São questões que precisam ser rediscutidas. A EFPC também precisa pensar se deve continuar a gerir exclusivamente planos de previdência. Por que ela não poderia ter outras fontes de receita? A modernização implica em abrir novas oportunidades e atrair mais participantes para o sistema.

SOLVÊNCIA

Em 2020, houve uma preocupação natural com a solvência por conta da rápida deterioração dos ativos e déficits, que atingiram a mesma magnitude que só tínhamos registrado, por outros motivos, em 2015. Era um déficit bruto de R\$ 75 bilhões que trouxe preocupações, inclusive, com a eventual necessidade de equacionamento. Surgiram até mesmo iniciativas de estudos sobre uma eventual revisão da Resolução nº 30 no CNPC, mas nós, acompanhando os números e a situação, passamos a observar uma recuperação em V nos meses seguintes a partir de maio, quando começaram a regredir os déficits e aumentar os superávits. Chegamos ao final do ano e, observando a recuperação dos mercados e as informações preliminares das EFPCs, percebemos que há significativa possibilidade de o sistema apresentar superávit agregado em 2020.

Saímos de uma situação extremamente preocupante no início do ano passado; o sistema se recuperou com rapidez. Foi uma demonstração de resiliência, mesmo em face da maior crise que já tivemos em nossa história, o que dá credibilidade e grande satisfação para o supervisor. Em função da capacidade de entrega de resultados, estamos longe da possibilidade de ter uma necessidade significativa de equacionamento de déficits, até porque as dificuldades que ocorreram foram pontuais.

ALTERAÇÕES NA RESOLUÇÃO CNPC Nº 30

Normalmente, fazemos estudos para identificar possíveis alternativas de aperfeiçoamentos no processo. No ano passado, em meio à crise, falamos sobre a possibilidade de alterar as bandas de taxas de juros atuariais e sobre eventual eliminação da autorização prévia, pela Previc, para as entidades que precisarem ficar fora dos limites dessas bandas. Estávamos tentando identificar algumas alternativas para tornar o processo mais eficaz, mas isso depende de haver oportunidade e o momento certo para fazer a discussão, já que é uma Resolução que trata de diversos outros temas. Além disso, a Resolução CNPC 30 foi amplamente discutida, e uma eventual alteração terá que ser precedida também por um amplo processo de debate. Teremos ainda que avaliar o tema com os pares do CNPC, mas essa não é, hoje, uma prioridade no entender da Previc. ■

Bocater, 20 anos.

Duas décadas oferecendo serviços de alta qualidade técnica, com um padrão de atendimento ético e profissional, que apresenta soluções práticas e objetivas.

Inovação e credibilidade são os grandes diferenciais de um trabalho baseado em resultado, qualidade e compromisso com os clientes.

Conte conosco nos próximos 20 anos.



RIO DE JANEIRO/RJ

Avenida Rio Branco, 110
39º e 40º andares - Centro
Tel.: (21) 3861-5800

SÃO PAULO/SP

Rua Joaquim Floriano, 100
16º andar - Itaim Bibi
Tel.: (21) 3861-5800



20
ANOS

BOCATER

Bocater, Camargo, Costa e Silva,
Rodrigues Advogados



bocater.com.br

AUTORREGULAÇÃO

**A IMAGEM E GESTÃO DE
SUA ENTIDADE NUNCA
MAIS SERÁ A MESMA!**

Acreditar e adotar processos de Autorregulação é validação de segurança para qualquer entidade, além de colaborar com a ampliação de competências em controlar as ações de forma mais estratégica e efetiva.

**Ser autorregulado é estar pronto
para assumir desafios de maneira
certa e preparada.**

Entendemos que uma boa gestão é um ativo de valor, pois assegura a sustentabilidade e abre portas de oportunidades. É por isso que estamos, lado a lado de você, associada, oferecendo recursos para que sua entidade seja, cada vez mais, sinônimo de confiança, proporcionando complementaridade e potencialização de resultados, com maior força e probabilidade de eficiência e eficácia de funcionamento do setor, fomentando seu desenvolvimento, intensificando a reputação das instituições e consolidando a confiança da sociedade.

**CÓDIGO DE
AUTORREGULAÇÃO
EM GOVERNANÇA DE
INVESTIMENTOS**

ABRAPP SINDAPP ICSS

**CÓDIGO DE
AUTORREGULAÇÃO
EM GOVERNANÇA
CORPORATIVA**

ABRAPP SINDAPP ICSS

**TENHA A MARCA
DA CREDIBILIDADE
E AMPLIE SEUS
NEGÓCIOS!**

SAIBA MAIS

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



ABRAPP SINDAPP ICSS

OS NOVOS MOVIMENTOS DE DIVERSIFICAÇÃO

Recente safra de investimentos reflete amadurecimento em relação aos benefícios trazidos pela tomada de riscos

Fruto da redução na remuneração nominal e real dos títulos públicos, os movimentos de diversificação de investimentos apontam para estratégias de gestão ativa na renda fixa. Também há forte intenção de elevar a alocação no exterior, tanto no mercado de ações quanto em crédito privado, e até mesmo em imóveis; além de uma aposta firme nas oportunidades de retorno oferecidas pelos fundos de investimento imobiliário e multimercados estruturados.

A recente safra de novas políticas de investimento das Entidades Fechadas de Previdência

Complementar, recém-saídas das turbulências que a pandemia provocou, reflete um amadurecimento na compreensão do benefício trazido pelo risco, avalia o Líder da área de Investimentos da consultoria Mercer Brasil, Maurício Martinelli. Em 2021, a tendência é agregar valor à renda fixa por meio de uma gestão mais ativa e de fundos multimercados estruturados, em busca de fontes de retornos adicionais em relação ao CDI.

Ainda que o mercado espere uma inevitável correção para cima da Selic no segundo ou no terceiro trimestres, a taxa real deve permanecer muito baixa ou até mesmo negativa. Aproveitar para capturar os prêmios de risco embutidos na inclinação da curva das taxas de juros entre a ponta mais curta e a mais longa será mandatório. “Nas taxas pré-fixadas mais longas, assim como nos papéis atrelados à inflação, as curvas estão muito inclinadas. Ambas as estratégias carregam um potencial elevado de ganhos se comparadas ao custo de oportunidade do CDI”, analisa Martinelli. O investimento em crédito privado, ainda atrelado à taxa de juros, seja por um percentual do CDI ou CDI mais, também oferece boas perspectivas desde que sejam observadas opções de títulos com vencimentos do meio da curva para a frente, destaca o consultor.

O crescimento do mercado de crédito corporativo será inevitável assim que o controle da pandemia

Manter-se
alerta a eventuais
“cisnes negros”
é o desafio primordial
deste ano

permitir uma retomada econômica, acredita Martinelli. Ele lembra que à medida que a economia tentar voltar ao normal, os dois lados precisarão dessas operações. Tanto as corporações, que irão preencher sua capacidade ociosa e, em seguida, voltar a investir para ampliar a produção, quanto os investidores, em sua demanda por alocações diferenciadas.

As EFPCs terminaram 2020 com resultados que mostraram uma recuperação importante de rentabilidade para grande parte dos ativos, ressalta o especialista da Mercer. Embora os números ainda não estivessem consolidados em meados de janeiro, ele afirma que os resultados preliminares das entidades acompanhadas pela consultoria são positivos. “Mas não foi um desempenho uniforme, até porque as ferramentas de risco ficaram comprometidas durante boa parte do ano por conta da crise.” Na prática, as maiores diferenças entre os gestores revelaram aqueles que souberam ou não aproveitar as oportunidades surgidas nos mercados ao

longo do ano, explorando ativos que estavam com preços destoantes. “Houve inclusive o favorecimento de alguns perfis mais moderados de investimentos”, assinala.

Atenção aos “cisnes negros”

Gestores de planos CD e BD estão atentos ao impacto dos juros nominais e reais muito baixos e à possibilidade de agregar valor em outras classes de ativos. “A primeira derivada nesse cenário é como melhorar a eficiência da renda fixa com uma gestão mais ativa e sofisticada”, analisa o *Head* de Fundos de Pensão da XP Investimentos, Guilherme Nascimento. O objetivo é alongar *durations* e conseguir uma estrutura de capital que mantenha os gestores em estado de alerta para eventuais “cisnes negros”. Afinal, esses eventos não avisam quando vão chegar. Como implementar isso é o desafio primordial deste ano, num segundo ciclo depois da eclosão da pandemia.

No primeiro ciclo, ocorrido no início de 2020, os mercados “congelaram”, pois não havia horizonte à vista. De julho/agosto em diante, as EFPCs compreenderam que os estímulos fiscais produzidos no mundo todo fariam o juro permanecer baixo; portanto, a renda fixa teria que ser mais eficiente. A partir de setembro, ficou claro que o *mindset* ainda era de juro insuficiente para pagar o que preci-

sam e, em 2021, aumentou muito a procura por alternativas de gestão mais ativa. “No momento estamos começando a ver maior demanda por ativos de crédito, que já pagavam prêmios mais interessantes nos últimos meses do ano passado, mas ainda representavam um risco. Este ano, o risco já está um pouco mais claro”, diz Nascimento.

Crédito privado

A velocidade da entrada dos fundos de pensão no mercado internacional cresceu rapidamente, mas a alocação em crédito privado, que não é novidade no País, precisa ser acelerada, avalia o CIO e Gestor de Renda Fixa da XP Asset Management, Fausto Silva. “Ainda há esperança entre as entidades de que o juro dos títulos públicos vai pagar o seu atuarial, mas isso não é verdade. Mesmo considerando uma alta do juro este ano, será difícil encontrar NTN-B que pague acima de 5%”, avalia.

O crédito privado mostrou ter bons *players* e ser capaz de gerar alfa, mas ainda precisa ser mais bem conhecido pelos investidores brasileiros. “Tanto é que o aumento da volatilidade no ano passado levou muitos investidores, imaturos e com pouco conhecimento desse mercado, a aumentarem sua alocação em ações, não no crédito, sem perceber que os *spreads* de crédito ensejavam maior alocação”, diz o gestor. Em janeiro, com a alta dos *spreads* em relação ao que eram

na crise e os riscos minimizados, o carregamento passou a ser muito bom.

O ambiente corporativo tem mostrado ótimos resultados de empresas, mesmo no atual ambiente de choque econômico, argumenta Silva. Outro filão importante é o de crédito atrelado ao IPCA. “Temos ampliado a discussão para encontrar mecanismos que permitam aumentar o prêmio em emissões de debêntures de bons projetos, com risco de crédito decrescente, mas seria preciso ter uma redução na base tributária desses papéis. Os projetos de infraestrutura ou mesmo os corporativos deveriam entrar no radar das EFPCs.” Na renda fixa ativa, uma alternativa de alfa é apostar nas empresas que geram fluxo de caixa positivo. “Há uma rolagem grande de dívida para acontecer no primeiro semestre. As empresas terão que investir, abrindo uma janela de captação no mercado”, acrescenta.

Renda fixa

O movimento de diversificação ocorrerá, em primeiro lugar,

A alocação em crédito privado, que não é novidade no País, precisa ser acelerada

no sentido da nova renda fixa ativa, aposta Guilherme Nascimento. Em segundo lugar, será rumo à Bolsa e aos fundos multimercados estruturados, depois ao exterior e aos Fundos de Investimentos Imobiliários. “Os fundos de *private equity* começam a entrar no radar, mas estão mais restritos a quem já fazia esse tipo de alocação.” No exterior, ele lembra que algumas EFPCs já precisam de uma ampliação imediata do limite legal para 15% ou 20% do total de ativos.

A vulnerabilidade da economia brasileira indica os títulos públicos como o melhor lugar para se estar em termos de risco/retorno, com as NTN-Bs mais longas despontando como a opção ideal para garantir retorno absoluto na renda fixa, avalia o Sócio e Gestor de Fundos Líquidos da Kinea, Marco Aurélio Freire. “Não achamos que o juro vá subir para 6% este ano e 8% em 2022, como o mercado precifica, porque o Brasil está em depressão econômica, com desemprego de 14%. Isso porque há desalento; se não houvesse, estaria em 20%.”

O PIB está 10% abaixo dos anos de 2014/2015 e o orçamento de 2021 deverá ser cortado em cerca de R\$ 500 bilhões. “Nesse cenário, o ideal é manter as carteiras apostando na inclinação da curva de juros. Os alfas podem ser obtidos de forma ativa e dinâmica, inclusive com o uso dos mercados de opções e de crédito, mandatos globais em renda fixa, e *hedge* em

dólar, alocando em juros de outros países”, reforça Freire. A Kinea tem alocado em juros no México, por exemplo, e vê espaço para mandatos ativos e diversos alfas para superar as metas em IPCA.

Atração global

De acordo com a pesquisa “Tendências de Investimentos em 2021”, apresentada pela Mercer na agenda de palestras técnicas do 41º Congresso Brasileiro de Previdência Complementar Privada, realizado no final do ano passado, 64% das entidades consultadas dizem ter alocação internacional num percentual médio de 4% dos ativos totais, ainda bem abaixo do limite legal de 10%. Ao mesmo tempo, as EFPCs ouvidas pretendem elevar em 73% sua presença no exterior este ano. Mas ainda que os percentuais médios de alocação global sejam baixos, o quadro é bastante heterogêneo. Há entidades que estão próximas de superar o limite legal, em desenquadramento passivo, ou longe de chegarem no teto permitido pela Resolução CMN 4.661/2018.

“O mais importante é a intenção de elevar essa alocação de modo robusto e, nas discussões que fizemos com as entidades durante o processo de definição das políticas deste ano, houve uma grande demanda por informações sobre como fazer e o que fazer para diversificar mais lá fora”, conta o Líder da área de *Wealth*

64% das entidades dizem ter alocação internacional média de 4% dos ativos totais, bem abaixo do limite legal de 10%

Brasil da Mercer, João Morais. O investimento em *equities* ainda é o mais procurado, segundo a pesquisa, com 43% das respostas. Depois vem a renda fixa, com 32%, os *hedge funds* ou multimercados, com 20% e, ainda num percentual tímido, as alocações em *private equity* e imóveis, com 4% e 1% das intenções, respectivamente.

As características das entidades indicam preocupações diferentes na alocação global, diz Morais. Para as menores, com ativos abaixo de R\$ 2 bilhões, o maior obstáculo é o apetite ao risco. O levantamento da Mercer também identificou os principais *drivers* capazes de induzir um aumento dos percentuais. A maioria das entidades (74%), independentemente de já terem ou não investimento no exterior, apontou como fator decisivo a perspectiva de rentabilidades menores com maior risco no mercado local. Em seguida, com 62% das respostas, foi ressaltado que a Selic deve continuar em patamares baixos. O terceiro fator de atração seria

o aumento da oferta de melhores produtos e fundos globais.

A gestora Schroders também pesquisou os principais elementos de atração para a diversificação internacional. Em seu estudo, a casa concluiu que o cenário internacional continua a indicar crescimento econômico em ritmo mais fraco, com redução na produtividade e ambiente de juros baixos nas grandes economias. “Por conta disso, as taxas de rentabilidade livres de risco continuarão baixas. A diversificação internacional continuará sendo essencial para garantir a busca de fontes de retorno em diferentes partes do mundo”, afirma o *Global Head of Investment* da gestora, Charles Prideaux.

Com as finanças governamentais ainda sob pressão, a tendência é repetir os cenários de pós-guerra, acredita Prideaux, em que os governos endividados acabem produzindo aumentos de inflação assim que a atividade econômica for retomada, no médio prazo. Fatores adicionais, como o aumento dos gastos com saúde e o envelhecimento populacional, devem contribuir para aprofundar a pressão sobre os gastos, a necessidade de financiamento junto ao mercado e, conseqüentemente, os impactos sobre o mercado global de dívida, sinaliza o consultor. “Isso tudo pode levar a uma quebra de paradigma na renda fixa global”, diz Prideaux.



Com **PHYLIPPE CORSINI**,
Associate Partner do BTG Pactual

Enquanto as EFPCs brasileiras estão restritas a investir no máximo 10% dos ativos no exterior, as fundações colombianas podem ter exposição de até 70%, e as mexicanas até 25%, mesmo percentual adotado na África do Sul, lembra o *Head of Sales* da LeggMason, Roberto Teperman. Levando em conta o contexto de alta volatilidade no mercado doméstico e o rendimento real negativo dos títulos públicos, a estratégia de alocação no exterior, com foco no longo prazo e descorrelação com o cenário doméstico, garante *performance* e proteção para as carteiras das entidades, reforça Teperman. “Essa proteção ficou clara, inclusive durante os momentos de crise no ano passado.”

Na avaliação do *Portfolio Manager* da *Santander Asset Management*, Daniel Castro, a diversificação no exterior é cada vez mais relevante para as carteiras das EFPCs, papel que ficou explícito pelos efeitos da pandemia. O *MSCI World*, por exemplo, que tem forte concentração em empresas de tecnologia e saúde, dois setores pouco representados no Ibovespa, registrou forte recuperação em “V” logo após o auge da crise no ano passado. Além do benefício da complementação setorial, ele destaca ainda a valorização trazida pelo efeito cambial, responsável por cerca de três quartos da alta dos ativos no exterior. ■

Por **Martha Corazza**

►► Quais as principais estratégias dos institucionais brasileiros para garantir retornos sustentáveis no exterior?

Nossa visão é muito clara. Em um ambiente de juros baixos no Brasil, as EFPCs terão que aumentar sua exposição ao risco para atingirem as metas atuariais. Os investimentos no exterior passaram a ser mais uma alternativa interessante. Quando observamos os movimentos já realizados, verificamos que em primeiro lugar estão as estratégias de renda variável, em segundo lugar, a renda fixa e, em terceiro lugar, os *hedge funds* (multimercados).

►► Os fundos multimercados globais tendem a crescer nas carteiras das EFPCs brasileiras?

Esperamos um incremento relevante nas alocações internacionais para 2021. Ainda que sobre uma base baixa porque apenas aproximadamente 1,5% dos recursos totais das EFPCs já estão investidos em ativos no exterior. Mas, quando comparados ano contra ano, tudo leva a crer que o crescimento de investimentos internacionais deverá continuar. Acredito que haja espaço para fundos multimercados, até pela baixa representatividade nas carteiras das EFPCs. Mas, a maior parte do fluxo ainda será para renda variável. Isso porque em um cenário global de redução do juro real, a alocação dos investimentos das EFPCs em bolsa deve continuar crescendo em 2021.

►► O percentual máximo de alocação no exterior permitido é de apenas 10% dos ativos. Caso não haja uma elevação, as possibilidades ficarão comprometidas?

Absolutamente, isso limitaria as possibilidades de diversificação. O investimento

no exterior é fundamental no Brasil, considerando o contexto de alta volatilidade e de taxa Selic na mínima histórica, o CDI com rendimento de juro real negativo, e as NTN-Bs oferecendo rendimento de 3% a 4% a.a. O aumento do atual limite traria maior descorrelação com o cenário doméstico e benefícios em duas frentes para as EFPCs: *performance* e proteção cambial, quando falamos de fundos sem *hedge* em moedas. Espera-se uma elevação do limite da Resolução CMN 4.661/2018 para até 20% no exterior. O Brasil tem muito a avançar nesse sentido, grande parte dos países já não têm limites para esse tipo de investimento. Na Colômbia, é possível ter exposição de até 70% em ativos internacionais, dependendo do fundo. No México, essa exposição está em torno de 25%, assim como na África do Sul. Na Coreia do Sul, esse limite varia de 30% a 70%.

►► Como foi o desempenho do mercado de *equities* internacional *vis a vis* o do Ibovespa na pandemia? Quais são os principais *drivers* para o mercado de ações nos EUA?

Assim como na última grande crise, de outubro de 2007 a março de 2009, as ações globais e americanas caíram menos e recuperaram mais rápido. Desta vez, a perda máxima do S&P ficou em 34% enquanto a perda do Ibovespa superou a marca de 45%; O índice S&P 500 voltou ao território positivo no dia 06 de Junho e o Ibovespa apenas em dezembro de 2020. Para 2021, o mercado acionário americano pode se beneficiar pela forte recuperação do lucro por ação, de uma mais intensa política fiscal expansionista, e uma relação menos tensa, na ótica comercial, com a China.

Bem-vindo ao futuro do crédito.

capitalys

Somos uma gestora independente de private debt, com foco em proteger e rentabilizar o capital dos investidores.

**Com mais de 10 anos de experiência,
a Capitalys já investiu mais de
R\$ 50 bilhões em ativos de crédito.**

Converse conosco e
potencialize seus investimentos:

Fernando Brandão
fernando.brandao@capitalys.com.br
+55 11 3330-6395

Henrique Rios
henrique.rios@capitalys.com.br
+55 11 3330-6322

www.capitalys.com.br



AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESSE MATERIAL SÃO DE CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO-FGC. AO INVESTIDOR É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DO REGULAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO AO APLICAR SEUS RECURSOS. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA E A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. NÃO HÁ GARANTIA DE QUE ESTE FUNDO TERÁ O TRATAMENTO TRIBUTÁRIO PARA FUNDOS DE LONGO PRAZO.

PREVENÇÃO MELHOR DO QUE A CURA

POR FLÁVIA SILVA

Na pandemia, programas de educação financeira priorizam a inclusão digital e a capacidade de absorção de choques das famílias

Marcada por cortes nas vagas de trabalho, reduções de salários e paralizações de serviços não-essenciais, entre outros fatores, a crise econômica acarretada pela COVID-19 evidenciou ainda mais a necessidade de educação financeira tanto em países ricos quanto pobres. Foco importante desses esforços é como amenizar a fragilidade financeira de milhões de famílias, que sofreram um duro - e inesperado - golpe sem que dispusessem

de mecanismos ou recursos acumulados para absorvê-lo. Pesquisas apontam que a fragilidade financeira está intimamente relacionada ao nível de conhecimento financeiro individual, que resulta, o quanto maior, em decisões de melhor qualidade, em especial durante períodos turbulentos como o atual. A Covid, aliás, foi o tema da 7ª Semana Nacional de Educação Financeira (Semana ENEF), realizada em novembro último com a participação da Abrapp, entre outras entidades representativas da sociedade civil e governo brasileiro.

“Em se tratando de saúde financeira, assim como de saúde física, a prevenção é sempre melhor e mais barata do que a cura”, diz Annamaria Lusardi, Professora de Economia da Escola de Negócios da *George Washington University*. Fundadora e Diretora Acadêmica do Centro de Excelência Global em Educação Financeira (*Global Financial Literacy Excellence Center* - GFLEC) - e uma das maiores especialistas mundiais no tema - Lusardi argumenta que o tratamento adequado de questões financeiras é uma aptidão básica necessária a qualquer ser humano. “Trata-se de uma habilidade que todos nós precisamos se quisermos ter sucesso na sociedade de hoje, e que nos permite compreender melhor o mundo em que vivemos, fazer boas escolhas e desfrutar de uma vida mais feliz.”

Espelho do mundo

Nos EUA, dados de um índice de finanças pessoais elaborado, em 2020, pelo GFLEC e o Instituto TIAA - o *TIAA Institute-GFLEC Personal Finance* (P-Fin)

2020 - mostram que muitas famílias já se encontravam fragilizadas financeiramente antes da pandemia, ainda que os indicadores econômicos fossem favoráveis. Em janeiro de 2020, quando a pesquisa foi realizada, a taxa de desemprego estadunidense, por exemplo, era de apenas 3,6%, e o mercado de ações registrava forte alta, ressalta Lusardi.

Com 28 questões abrangendo oito áreas como renda, consumo, poupança, contração e gestão de dívidas, seguros, compreensão do risco e disponibilidade de informações, o índice também leva em consideração dados demográficos e indicadores de bem-estar financeiro, fornecendo *insights* relevantes. Entre esses *insights*, diz a especialista, está a constatação de que embora deixe a desejar, a educação financeira da população americana evolui lentamente: em 2017, os respondentes acertaram uma média de 49% das questões; em 2020, 52%.

Espelhando, mais uma vez, o que se observa em outras partes do mundo, o conhecimento financeiro no país tende a ser menor entre mulheres, indivíduos de baixa renda, desempregados, jovens e menos escolarizados, grupos normalmente mais vulneráveis a crises econômicas. Entre as áreas menos compreendidas e, no entanto, mais críticas em períodos turbulentos, destacam-se a compreensão do risco e de mecanismos de seguro. Na última edição do índice, a média de acerto foi de 47% e 37% das perguntas relacionadas a esses temas, respectivamente.

“Em se tratando de saúde financeira, assim como de saúde física, a prevenção é sempre melhor e mais barata do que a cura”

Choques e aposentadoria

O Índice P-Fin de 2020 também apontou que a capacidade de suportar choques financeiros - denominada resiliência financeira - encontra-se fortemente associada à educação. Cerca de um em cada cinco entrevistados menos educados financeiramente (26% de acertos ou menos) afirmou que não teria condições de “levantar”, de forma rápida, o montante de US\$ 2.000. Em contrapartida, mais de três quartos dos respondentes com 76% ou mais de respostas corretas se declararam capazes de fazê-lo.

Ademais, a educação financeira está associada a uma menor probabilidade de endividamento e maior preocupação com o futuro, incluindo-se aí o planejamento da aposentadoria. Segundo o estudo conjunto TIAA-GEFLEC, apenas um terço dos não-aposentados com menos conhecimento financeiro poupa regularmente em comparação a 83% dos não-aposentados com maior instrução financeira.

Para Annamaria Lusardi, a crise atual reforça a importância de se preparar financeiramente para a velhice, embora esse esforço, sozinho, não seja suficiente. “É fundamental que pensemos no futuro, mas as famílias também precisam de uma poupança de emergência para enfrentar tempos difíceis. Temos que identificar estratégias de poupança simples e até mesmo automáticas”, diz a especialista. Ela cita a possibilidade de os empregadores promoverem esse tipo de iniciativa, da mesma forma que inscrevem automaticamente os funcio-

nários em planos de pensão. “Todavia, para que a abordagem seja bem-sucedida, os trabalhadores precisam ser devidamente informados e educados.”

América Latina

De olho na América Latina e no Caribe, o Banco de Desenvolvimento da América Latina (*Corporación Andina de Fomento* - CAF) e a OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico) publicaram estudo sobre educação e inclusão financeira na região, intitulado *National Strategies for Inclusion and Financial Literacy in Latin America and the Caribbean: Implementation Challenges*. Historicamente, tem cabido à própria OCDE a maioria dos levantamentos sobre o tema no continente. A organização salienta que, em nível nacional, grande parte das informações disponíveis e campanhas educacionais é resultado do esforço conjunto de bancos centrais e superintendências, ministérios, associações e instituições da sociedade civil.

A mensuração da capacidade financeira pela OCDE consiste na soma de três indicadores: conhecimentos, atitudes e comportamentos. O primeiro é a combinação de conceitos financeiros e cálculos matemáticos básicos. As atitudes financeiras, por sua vez, medem a opinião dos entrevistados a afirmações como “o dinheiro está aí para ser gasto” ou “prefiro viver o hoje e não me preocupar com o amanhã”. Finalmente, o quesito comportamento envolve o uso de um orçamento, a gestão dos recursos, poupança e escolha de produtos financeiros.

Os empregadores podem ajudar os funcionários a constituir uma poupança de emergência

A média dos países do G20 é de 12,7 de um total de 21 pontos, sendo a França o maior pontuador (14,9) e a Arábia Saudita, o menor (9,6). Nesse universo, o Brasil figura abaixo da média (12,1), atrás da Rússia e pouco à frente da Índia (11,9).

Na América Latina, o melhor desempenho é do Chile (13,9). Na outra ponta, está o Paraguai, com a pontuação mais baixa (10,5). Na amostra, que engloba dez países, o Brasil ocupa a sétima posição (12,0), atrás de Chile, Bolívia, Colômbia, Equador, Peru e México.

A média dos países latino-americanos não difere da média das nações do G20, com ambos os indicadores em 12,7. Os estudiosos salientam, no entanto, que há uma diferença considerável entre as maiores pontuações de cada grupo. Do lado do G20, França, Noruega, Canadá e China registraram mais de 14 pontos, ao passo que, na América Latina e Caribe, apenas o Chile consegue se aproximar desse valor.

Avaliação de estudantes

Alguns países latino-americanos também participam do Programa da OCDE para Avaliação Internacional de Estudantes (OECD's *Programme for International Student Assessment - PISA*), realizado a cada três anos. A Colômbia integrou o estudo em 2012, enquanto Chile, Brasil e Peru tomaram parte em 2015 e 2018, revelando desempenho abaixo da média dos países-membros da organização internacional.

Dados de 2012 e 2015 indicaram que o percentual de alunos que não atingiu o nível básico de proficiência

(nível 2) chega a 53% no Brasil, 57% na Colômbia, 48% no Peru e 38% no Chile. A média da OCDE é de 22%. Contudo, os estudiosos ressaltam ter havido melhora nos resultados de Brasil, Chile e Peru na pesquisa mais recente, realizada em 2018, quando o percentual de alunos que não atingiu o nível básico de competências caiu para 43% no Brasil, 30% no Chile e 46% no Peru.

Inclusão financeira

O Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) também chama a atenção para os efeitos da pandemia, ressaltando, em especial, a fragilidade financeira nos países em desenvolvimento. Dados da instituição indicam que antes do avanço da Covid-19, seis em cada dez pessoas na América Latina e no Caribe relatavam não possuir recursos para lidar com uma emergência. Como na crise de 2008, a pandemia impôs a necessidade de avançar na agenda de políticas para ampliar a tolerância a choques da população.

Os especialistas do BID apontam que é preciso investir, também, em inclusão financeira. Durante o *lockdown*, em função das restrições impostas à mobilidade, a utilização de meios de pagamento *online* tornou-se crucial tanto para empresas quanto para as famílias. E quem não sabe utilizar esses meios estaria, segundo os analistas, mais exposto à inadimplência e a dificuldades de acesso aos recursos, dentre outros problemas.

Diether W. Beuermann, Economista Sênior para o Caribe do BID, lembra que uma pesquisa já revelou a correlação positiva entre educação financeira

França é líder em conhecimento financeiro do G20 e Brasil pontua mal na América Latina

e o uso de sistemas de pagamentos mais complexos, particularmente durante a pandemia. “A relação entre essas duas variáveis, no entanto, é complexa e provavelmente apresenta um efeito de *feedback*”, pontua. As pessoas com maior conhecimento financeiro podem se sentir mais confiantes em tentar novos mecanismos de pagamento e produtos financeiros. Ao mesmo tempo, a exposição a uma gama mais ampla de alternativas contribuiria, potencialmente, para a melhora da educação financeira em médio e longo prazos.

De acordo com a OCDE e o CAF, os níveis de inclusão e educação financeira, requisitos básicos ao desenvolvimento econômico, têm aumentado nos últimos dez anos na América Latina e no Caribe. Todavia, cerca de metade da população ainda não tem acesso a serviços financeiros formais, colocando esses países atrás das economias mais avançadas e dos emergentes asiáticos em diversos indicadores de inclusão financeira.

Já o Banco Mundial, por meio do Banco de Dados Global de Inclusão Financeira (*Global Financial Inclusion Database - Finindex*), apurou que os níveis médios de inclusão financeira, medida via a detenção, por exemplo, de uma conta corrente, passaram de 39,3%, em 2011, para 51,9% em 2014, e 55,1% em 2017. Os indicadores melhoraram, em particular, nas regiões mais carentes: os 40% mais pobres da população adulta com conta em instituição financeira ou *fintech* passou de 24% em 2014 para 42,7% em 2017 (dados mais recentes, atualizados em 2018).

A baixa inclusão financeira depende de fatores tanto do lado da oferta quanto da demanda, afirma o Banco. Do lado da oferta, apesar dos avanços na acessibilidade física aos serviços, a baixa participação no setor financeiro formal se faz presente especialmente entre as mulheres, moradores de áreas rurais, idosos e indivíduos de baixa renda. O custo ainda é uma barreira importante, sobretudo entre os mais vulneráveis. Do lado da demanda, predomina a falta de confiança nas instituições, além do baixo conhecimento em finanças e fatores de cunho religioso e cultural. Na América Latina e Caribe especificamente, o motivo mais citado para não se ter conta é a falta de dinheiro, seguido por custos e desconfiança.

No futuro próximo, os técnicos preveem que os níveis de inclusão financeira continuarão a aumentar na região graças às várias iniciativas educacionais e de digitalização de canais, produtos e serviços. A segregação de públicos-alvo tem ajudado a identificar comportamentos e necessidades específicos, aprimorando as estratégias e aumentando a sua eficácia.

Em se tratando de educação financeira, as estratégias de maior impacto são aquelas que permitem a coordenação de ações educacionais e de comunicação entre os setores público e privado, academia e sociedade civil. Especialistas do Banco Mundial também chamam a atenção para a importância do uso de mídias tradicionais, como televisão, rádio e imprensa escrita, para atingir todos os segmentos da população.

A participação no setor financeiro formal é menor entre mulheres, idosos, mais pobres e em áreas rurais

90% dos
brasileiros
gostariam de
saber mais
sobre investir e
planejar o futuro

ENEF

No Brasil, a Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF) promove, anualmente, a Semana ENEF, que reúne, a cada edição, milhares de ações de educação financeira, securitária, previdenciária e fiscal. A ENEF é coordenada pelo Fórum Brasileiro de Educação Financeira (FBEF), formado por órgãos e entidades públicas: Banco Central, CVM, Susep, Secretaria do Tesouro Nacional, Secretaria de Previdência, Previc, Secretaria Nacional do Consumidor e Ministério da Educação. Em 2020, as ações foram realizadas remotamente entre os dias 23 a 27 de novembro, tendo como tema: “Resiliência Financeira: como Atravessar a Crise?”.

Para o Presidente do BC, Roberto Campos Neto, o acesso a conteúdos sobre educação financeira torna-se particularmente necessário neste momento. “Mais do que nunca, é importante falar do planejamento, da poupança e do uso consciente dos recursos financeiros”, afirmou durante a cerimônia virtual de abertura do evento. Campos Neto salientou ainda que a educação financeira traz vantagens não apenas para o cidadão, mas para o sistema financeiro como um todo, “que se beneficia com o maior nível de conhecimento dos usuários, abrindo portas para produtos e serviços mais sofisticados”, além, é claro, da redução da inadimplência.

“Esperamos que as discussões contribuam com soluções para nos ajudar a superar este momento de crise”, complementou o Diretor de Relacionamento, Cidadania e Supervisão de Conduta do Banco Central, Maurício Moura. A instituição,

que tem a educação financeira como um de seus propósitos, disponibiliza em seu *site* uma página especial sobre educação financeira em tempos de Coronavírus, com dicas relevantes para a reorganização da vida financeira.

A Semana ENEF contou com a participação da Abrapp por meio da divulgação do Guia de Educação Financeira “Futuros Poupadores”, entre outras ações, como a publicação de *lives* no canal da Associação.

Futuro incerto

O Brasil já se encontrava numa profunda crise econômica quando foi atingido pela Covid-19 e, a exemplo do que ocorreu em outros países, o interesse pela educação financeira parece ter aumentado em meio à turbulência. Segundo pesquisa feita pelo Instituto Locomotiva a pedido da XPeed (braço educacional do grupo XP) junto a 1.500 pessoas em outubro último, 41% passaram a pesquisar mais sobre finanças durante a pandemia; e, para 47%, a crise contribuiu para que fossem feitos mais planos sobre o futuro. Os resultados foram apresentados durante a Semana ENEF.

O estudo revelou ainda que cerca de 30% dos brasileiros passaram a atrasar mais o pagamento de contas e 51% se declararam insatisfeitos com a situação financeira atual. No longo prazo, apenas 31% se sentem confiantes sobre o planejamento para a aposentadoria. Em se tratando do conhecimento sobre investimentos, somente 8% acertaram todas as respostas; entretanto, 90% gostariam de saber mais sobre investir, planejar para o futuro e organizar receitas e despesas. ■

(CERTA) CALMARIA APÓS A TEMPESTADE

Depois de alta histórica de ativos em 2019, planos de pensão mostram resiliência, mas taxa de juros ainda preocupa

Os ativos de aposentadoria ultrapassaram a marca de US\$ 50 trilhões mundialmente no final de 2019: a evolução positiva que antecedeu a pandemia é parcialmente atribuída ao aumento do número de pessoas em idade ativa cobertas por planos de pensão, bem como a fortes retornos nos investimentos. Já no encerramento de 2020, a palavra que fica é resiliência. Embora imensamente impactados no primeiro trimestre, muitos fundos se recuperaram posteriormente, fechando o ano sem maiores perdas. No Brasil, o

ano que passou foi caracterizado, sobretudo, pelo pagamento recorde de benefícios pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs).

Pela primeira vez na história, o volume de ativos previdenciários geridos por fundos de pensão, contratos de seguro e outros veículos de aposentadoria superou US\$ 50 trilhões, estando US\$ 49,2 trilhões concentrados nos países-membros da OCDE e US\$ 1,7 trilhão em outras nações. É o que indica o mais recente *Pensions in Focus*, relatório anual de referência publicado em novembro pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico que oferece uma visão ampla da previdência privada em 87 países.

O crescimento dos ativos se deu, em parte, pelo aumento da cobertura da previdência privada, movimento observado em sistemas que adotaram a filiação obrigatória (Bulgária, Israel e Letônia, por exemplo) ou instituíram a inscrição automática (Nova Zelândia, Reino Unido) em anos recentes. A ampliação da proporção de indivíduos cobertos, associada a maiores níveis contributivos, ajudou a reforçar a evolução positiva.

Outro ponto fundamental foram os fortes retornos dos investimentos em quase todos os participantes do levantamento. Quinze países, incluindo Holanda, Suíça

e Estados Unidos, exibiram taxas reais de retorno de dois dígitos em 2019, com destaque para Irlanda (18,5%) e Holanda (13,7%). Na América Latina, três registraram taxas de retorno real anual médias elevadas nos últimos 15 anos: Colômbia (6,2%), República Dominicana (6,8%) e Uruguai (5,2%).

Recuperação de perdas

Em função da pandemia e seus impactos, 2020 será definitivamente lembrado pela acentuada volatilidade dos mercados financeiros. No mês de março, pontua a OCDE, a oscilação média diária do índice S&P 500 foi de 5%, superior ao registrado em novembro de 1929 (3,9%), quando teve início a Grande Depressão.

Nos maiores mercados previdenciários do mundo - Austrália, Canadá, Japão, Holanda, Suíça, Reino Unido e Estados Unidos - a queda mais acentuada do preço das ações ocorreu justamente no primeiro trimestre. Em comparação aos níveis registrados no fi-

nal de 2019, o mês de março foi o mais sensível, acusando baixas que chegaram a 23% na Suíça e 34% no Canadá e Reino Unido. Nesse contexto turbulento, os planos de pensão também sofreram perdas relevantes. A OCDE estima que os ativos previdenciários encolheram 10% nos países-membros somente entre o final de dezembro de 2019 e março de 2020, passando de US\$ 49,2 trilhões para US\$ 44,3 trilhões no período.

A partir daí, porém, houve um processo de recuperação dos mercados graças aos efeitos das medidas de contenção do vírus e políticas econômicas adotadas. Os ativos previdenciários acompanharam a tendência, registrando rápido crescimento. Na Austrália e Holanda, esse crescimento chegou a 15,8% e 9,4% (respectivamente, em dólares) já no segundo trimestre, após queda de 14,8% e 6,2% no trimestre anterior. Em setembro, o índice *MSCI World* voltava ao mesmo nível do final de 2019, apontam os técnicos da organização, embora houvesse diferenças entre países.

Na Europa, dados do Banco Central Europeu (BCE), em euros, mostram que os ativos dos fundos de pensão tiveram quedas entre 1,6% em Luxemburgo e 12,4% na Lituânia no primeiro trimestre de 2020. Também segundo o BCE, esses ativos já haviam se recuperado, em maior ou menor

Em 2019, o crescimento dos ativos mundialmente se deu, em parte, pelo aumento da cobertura da previdência privada

grau, no segundo trimestre, como em Luxemburgo (0,5%) e Grécia (14,4%).

Aumento do passivo

As oscilações do mercado financeiro associadas à redução das taxas de juros em nível global exerceram pressão adicional sobre a solvência dos planos de Benefício Definido (BD), com impacto negativo registrado, em particular, nos EUA, Canadá, Finlândia, Holanda, Suíça e Reino Unido.

A OCDE, que mensura o nível de fundeamento dos planos como a proporção dos ativos de investimento em relação às provisões técnicas, assinala que tal medida era superior a 100% em 6 dos 13 sistemas pesquisados no final de 2019 - e próximo disso em outros três. Nas demais jurisdições, os ativos BD já se revelavam insuficientes para cobrir as obrigações (em sua forma original de cálculo) antes da pandemia. Com a recuperação dos mercados financeiros no segundo e terceiro trimestres de 2020, a solvência dos planos BD melhorou, mas permaneceu abaixo do registrado em 2019 em diversos países, incluindo EUA, Holanda e Reino Unido.

Nos EUA, por exemplo, a solvência agregada dos maiores planos corporativos começou e terminou 2020 no mesmo nível (87%) em função da redução das taxas de juros, que ao empurrar as

Oscilações de mercado e a redução dos juros exerceram pressão adicional sobre os planos BD

obrigações para cima, compensou os ganhos obtidos na renda fixa e variável. É o que apurou a Willis Towers Watson após analisar os programas de 366 empresas patrocinadoras, com exercício encerrado em dezembro, que compõem o índice *Fortune 1000*.

O déficit no final de 2020 chegava a US\$ 233 bilhões, ligeiramente superior aos US\$ 230 bi registrados doze meses antes. As obrigações aumentaram 5% no mesmo período, atingindo US\$ 1,83 trilhão - contra US\$ 1,6 trilhão de ativos. O retorno médio foi de 12,9% em 2020. As ações domésticas *large cap* renderam 18%; *mid cap*, 20%; e os títulos, 8%, com as debêntures e títulos públicos de longo prazo rendendo, respectivamente, 13% e 18%.

No Reino Unido, o supervisor *The Pensions Regulator* (TPR) apressou-se em editar medidas para dar suporte aos planos BD tão logo os ativos sofreram o primeiro golpe. Uma das decisões foi não punir, temporariamente, os empregadores que deixassem

de cumprir os planos de recuperação de déficits desenhados inicialmente. Na Finlândia, uma legislação de emergência também foi preparada para reforçar a solvência dos planos, mas a sua utilização revelou-se desnecessária. Em ambos os países, os reguladores buscaram limitar os efeitos pró-cíclicos. Na Holanda, onde a regulação prevê o corte de benefícios na ocorrência de déficits, o regulador anunciou redução do limite para que isso aconteça, de 100% para 90%, entre o final de 2019 e 2021.

Efeito cascata

Lançado em dezembro último, o *Pensions Outlook*, outro importante relatório da OCDE, também tratou dos efeitos da pandemia sobre a previdência, mas sob o ponto de vista regulatório. No estudo bienal, a organização internacional afirma que a Covid-19 intensificou muitos desafios que já se impunham aos planos de pensão, gerando, com isso, um “efeito cascata”.

A redução das taxas de juros é um exemplo, já que acabou trazendo aumento das obrigações quando os ativos sofriam - e ainda sofrem - com a elevada volatilidade dos mercados. A pandemia também afetou negativamente a capacidade de trabalhadores e empregadores de contribuir para os planos.

Além disso, reguladores, supervisores e fundos de pensão enfrentam ou enfrentaram dificuldades operacionais, expondo-se, assim, a uma maior probabilidade de ataques cibernéticos, fraudes e golpes. Por fim, há certa pressão para que os gestores previdenciários invistam localmente em projetos de infraestrutura e de recuperação pós-pandemia, potencialmente elevando os riscos das carteiras.

Ponto de equilíbrio

Mas a OCDE ressalta, em especial, o risco de as pessoas priorizarem as necessidades de curto prazo em detrimento do planejamento de longo prazo, aproveitando todas as oportunidades disponíveis para interromper, reduzir ou adiar as contribuições e sacar antecipadamente os recursos de aposentadoria.

O problema, defende a organização, é que algumas medidas tomadas pelos governos para proteger o participante ou garantir a sustentabilidade dos programas podem colocar em risco a adequação da renda futura. “A poupança de aposentadoria é de longo prazo. Oscilações no valor dos ativos são inevitáveis ao longo da vida de uma carteira previdenciária”, ressaltam os estudiosos.

Por isso, o ideal é permitir o acesso à poupança de aposentadoria apenas como último

recurso, levando em conta cada contexto, individualmente. Afinal, a suspensão de contribuições ou os saques precoces das contas individuais podem interferir no financiamento da aposentadoria, “principal objetivo dos planos de pensão”, seja via a materialização de perdas no valor dos ativos, seja por interrupções na gestão da liquidez e dos investimentos.

Mas isso não quer dizer que saques parciais em circunstâncias excepcionais, como desemprego prolongado ou doenças terminais, a exemplo do que permitem alguns sistemas, devam ser suspensos. “Esses programas devem ser mantidos para as pessoas que mais precisam deles”, pondera a OCDE

Recomendações

O *Pensions Outlook* traz ainda algumas propostas de políticas para a previdência privada em tempos de crise. A primeira é a preservação dos investimentos,

evitando-se perdas decorrentes da venda dos ativos quando os mercados estão em baixa. Novas oportunidades devem ser avaliadas criteriosamente pelos planos, sempre mantendo certa independência em relação à influência do poder público. Em seguida, o organismo internacional recomenda a manutenção das contribuições, se possível, com subsídio governamental.

Também é necessário conferir uma maior flexibilidade aos planos de recuperação de déficits. Todavia, a retomada das condições de normalidade é aconselhável tão logo a situação de urgência deixe de existir. As regras precisam ser anticíclicas, permitindo, assim, “que os fundos de pensão atuem como investidores de longo prazo e forças potencialmente estabilizadoras no sistema financeiro global”. Os ativos previdenciários devem dar suporte à economia, mas sempre levando em conta os interesses dos participantes.

A supervisão, por sua vez, precisa ser proporcional, flexível e baseada em risco, garantindo, ainda, uma comunicação eficaz a fim de se evitar fraudes e tornar as operações mais eficientes. Para tal, a OCDE recomenda estreita cooperação entre todas as partes interessadas a fim de que seja possível discutir soluções para lidar com a crise.

Medidas para proteger
o participante
podem colocar
em risco a adequação
da renda futura

Brasil:

resiliência e recorde de benefícios

No Brasil, o Relatório Gerencial de Previdência Complementar, publicação da Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar (SURPC), traz, a cada bimestre, as principais informações do sistema de previdência privada, incluindo dados de Entidades Abertas (EAPCs) e Fechadas (EFPCs).

O levantamento mais recente, referente ao 5º bimestre de 2020, indicou que os ativos sob gestão nas Entidades Fechadas chegavam a 0,99 trilhão. O patrimônio do Regime de Previdência Complementar como um todo, que já havia superado a marca histórica de R\$ 2,03 trilhões no bimestre anterior, permaneceu o mesmo no período de referência. Todavia, esse valor é 5,7% superior ao registrado em abril de 2020, quando a crise econômica teve início, bem como ao patrimônio registrado em 2019.

Em outubro de 2020, continua o relatório, “o Ativo de Investimentos da Previdência Complementar atingiu o montante de R\$ 1,97 trilhão”, divididos em títulos públicos (64%); outros tipos de renda fixa (16%); renda variável (10%); e imóveis (2%). Demais segmentos somam cerca de 8%. As EAPCs respondem por cerca de 53% desse total, sendo 76% aplicados em títulos públicos. Os investimentos das EFPCs são mais diversificados, pontua a SURPC, com cerca de 50% aplicados em títulos públicos, 12% em renda fixa (outros), 18% em renda variável e 19% em imóveis e outros.

Cenário instável

No agregado, os planos administrados pelas EFPCs saíram de uma posição de superávit para déficit a partir de

2014, atingindo, em 2015, um pico de R\$ 62,65 bilhões de resultado líquido deficitário. Desde então, o desequilíbrio vinha sendo reduzido, levando, em 2019, a um superávit em torno de R\$ 150 milhões.

Segundo o relatório da SURPC, no 5º bimestre de 2020, os planos fechados voltaram a apresentar déficit similar ao registrado em abril/2020, ou seja, na fase mais aguda da crise da Covid-19. O motivo seria uma nova queda do mercado de ações em agosto, após meses de recuperação, levando o Ibovespa a fechar com uma retração de 4,80% em setembro.

Dentre os fatores que acarretaram esse resultado estariam as eleições americanas, a segunda onda da pandemia no exterior e o temor em relação à possibilidade de novos *lockdowns*. Além disso, dizem os técnicos do Ministério da Economia, “cabe destacar que no mercado de renda fixa, o bimestre foi marcado por desvalorizações”.

Todavia, dados preliminares da Abrapp referentes ao encerramento de 2020 já revelam recuperação em relação ao que mostra o relatório da SURPC. Os principais números do sistema estão contidos no [Consolidado Estatístico](#), no final desta edição.

Fiel aos compromissos

Outro destaque do relatório da SURPC é o volume de benefícios pagos pelo sistema fechado, que se mantém fiel aos compromissos a despeito de quaisquer turbulências. A Previdência Complementar paga, ao todo, cerca de R\$ 68,3 bilhões para aproximadamente 705 mil aposentados a cada ano.

Desse total, 95% vêm das EFPCs, em especial dos planos BD: 73% ou R\$ 48,31 bilhões. Os planos de Contribuição Variável (CV) respondem por R\$ 10,64 bilhões, e os planos de Contribuição Definida (CD) por R\$ 6,30 bilhões. O montante de benefícios garantido pelas EFPCs vem aumentando gradualmente ano a ano, somando R\$ 61,24 bilhões em 2018 e R\$ 63,64 bilhões em 2019. ■

Por Flávia Silva



OI! EU SOU A CLARA!

SOU A CONSULTORA
VIRTUAL DA CENTRAL
DE SERVIÇOS CONECTA,
E VIM AQUI TE FAZER
UM CONVITE:



conecta
soluções associativas



VENHA CONHECER AS POSSIBILIDADES OFERECIDAS PELA CENTRAL PARA VENDAS OU PARA ATENDIMENTO. AS FORMAS DE CONEXÃO SÃO INCRÍVEIS!

A Central é uma solução da Conecta, pensada especialmente para o segmento de EFPCs, com a expertise de quem já atua neste mercado há muito tempo.

Utilizando a Central, a sua EFPC vai contar com:

- Uma plataforma especializada para relacionamento e recomendação, permitindo um mapeamento eficiente de potenciais participantes;
- Campanhas de captação de leads, para incrementar consideravelmente o volume de potenciais participantes;
- Sistemas de integração e mapeamento de todas as atividades dos potenciais participantes;
- Inteligência de planejamento, scripts e roteirização de vendas, com equipe altamente especializada;
- E claro, EUZINHA, a chatbot mais encantadora e especializada em previdência complementar, oferecendo apoio imediato a qualquer momento, para quem tem dúvidas ou precisa daquele suporte para aderir ao plano fazendo simulações e comparativos, respondendo às principais dúvidas, sempre com uma linguagem suuuper natural.

GOSTOU?

Então venha conversar com a gente, ou baixe o vídeo aqui pelo QR Code, com uma explicação mais detalhada sobre a Central.

ESPERO VOCÊ!



+55 11 2344-2590 | 2591 | 2592

conectasa@conectasa.com.br

www.conectasa.com.br

f in /conectasa

@conecta_s_a

O Q U E + D E



PESSOAS CONSTRUINDO SONHOS TEM EM COMUM?

RESPOSTA: **INSTITUIÇÕES
PATROCINADORAS DE 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 de sua entidade uma promotora de sonhos e aumente seus benefícios!

A PREVIDÊNCIA DO SERVIDOR PÚBLICO INDEPENDENTE DO TETO

Aplicação de alíquota previdenciária
sobre parcela da remuneração abaixo do teto do
regime geral de previdência social

POR FELLIPE PACHECO DE OLIVEIRA*

Por ocasião do aniversário de 2 anos do início de funcionamento do Curitiba-PrevPlan 1 – primeiro Plano de Benefícios criado por Entidade Fechada de Previdência Complementar Municipal – a Curitiba-Prev realizou um estudo sobre os impactos de seu modelo único de contribuição previdenciária que abrange tanto os servidores municipais que recebem remuneração abaixo do valor máximo de benefícios pago pelo regime geral de previdência social – teto

do RGPS – quanto para os servidores que recebem remuneração acima do teto do RGPS

Ainda que a análise se limite apenas à inovação enunciada, dentre outras trazidas pela única Entidade Fechada de Previdência Complementar criada por um Município, é necessário entender em que contexto histórico-social o regime de previdência complementar foi inserido na realidade dos servidores públicos, observando as características do corpo funcional da municipalidade.

Desde a Constituição de 1988, as regras para a concessão de aposentadorias e pensões aos servidores públicos vêm sendo alteradas. Em pouco mais de 30 anos, houve 3 emendas constitucionais e 5 regras de transição distintas com objetivo de resguardar, minimamente, a segurança jurídica e a expectativa de direitos dos servidores contribuintes.

A Constituição, em seu artigo 24, inciso XII, previu a competência concorrente da União, Estados e Distrito Federal, e em seu artigo 30 a possibilidade de o Município legislar sobre assuntos de interesse local, como a previdência. A partir daí, foi atribuída aos mencionados Entes da Federação competência para criar regimes próprios de previdência social para seus servidores efetivos.

Contudo, a proliferação dos RPPS começou a ocorrer, principalmente nos Municípios, em 1998, com a promulgação da EC 20/98, que alterou regras do artigo 40 da Carta Magna, deixando clara a competência dos Municípios para instituir seus regimes próprios de previdência social, além da promulgação da Lei nº 9.717/98, que trouxe regras gerais sobre a organização e o funcionamento desses regimes.

Em 2003 a emenda à Constituição nº 41 trouxe o fim da paridade de remuneração entre servidores ativos e inativos, com a modificação no cálculo dos proventos a partir da média de contribuições recolhidas aos regimes de previdência, a instituição da contribuição sobre os proventos de aposentadoria e pensões, e a alteração dos critérios para o cálculo do benefício da pensão por morte.

De 1998 até meados de novembro de 2019, várias foram as alterações infraconstitucionais na previdência. Contudo, em 12 de novembro de 2019, foi promulgada a Emenda Constitucional nº 103, que alterou drasticamente as regras previdenciárias, atingindo os servidores públicos e os próprios entes da Federação.

A EC nº 103, dentre outras regras, estabeleceu uma idade mínima para a concessão do provento de aposentadoria, alterou o cálculo para concessão da pensão por morte, alterou a fórmula de cálculo do benefício redu-

zindo o valor final das aposentadorias, orientou a aplicação de novas alíquotas contributivas aos servidores e aos entes, além de trazer a obrigação da implantação de regime de previdência complementar por todos os entes da Federação.

Antecipando o movimento da Emenda Constitucional nº 103, o Município de Curitiba instituiu o seu regime de previdência complementar e criou a CuritibaPrev – Fundação de Previdência Complementar do Município de Curitiba como Entidade Fechada de Previdência Complementar (EFPC), na forma do disposto na Lei Municipal nº 15.072, de 26 de setembro de 2017.

A referida Lei Municipal já previa a autorização, em seu art. 4º, de que a CuritibaPrev administre planos de benefício patrocinados por qualquer Ente da Federação que tenha instituído o respectivo regime de previdência complementar, na forma prevista nos §§ 14, 15 e 16 do art. 40 da Constituição da República, mediante prévia autorização legal e formalização de Convênio de Adesão.

Além disso, a norma também previa as alíquotas de contribuição dos servidores abrangidos pelo regime complementar de previdência e ainda a contrapartida efetuada pelo Ente na forma de patrocínio do Plano de Benefícios. A inovação trazida pela mencionada norma municipal não estava contida nos valores das alíquotas, mas nas parcelas sobre as quais incidem tais alíquotas.

O Município de Curitiba já percebia que, independentemente do valor do salário, todos os servidores são afetados pelas reformas constitucionais já ocorridas e por aquelas que, inevitavelmente, virão a ocorrer, ainda que com impactos relativamente diferentes a depender do nível de remuneração auferida pelo servidor.

Por isso, o art. 31 da Lei Municipal nº 15.072 previu a contribuição, com alíquota de 3%, incidente sobre a remuneração do servidor, até o valor que corresponda ao limite máximo dos benefícios concedidos pelo regime geral de previdência social (o chamado “teto do INSS”), com contrapartida municipal equivalente a 100% dessa contribuição.

Destaca-se que existe uma tendência há décadas de redução significativa do valor do “teto do RGPS” em relação ao valor do salário-mínimo. Apenas para exemplificação do argumento, o teto do benefício do regime geral de previdência social representava 9 vezes o valor do salário-mínimo em 1994, ao passo que em 2020 a relação está em 5,84. Acredita-se na probabilidade de manutenção dessa tendência e a consequente redução relativa do teto a níveis nunca observados na história brasileira.

Com base nos argumentos e considerações apresentados, este estudo tem o objetivo de analisar os resultados e impactos previdenciários da inovação trazida pela lei de instituição da CuritibaPrev com a aplicação de alíquota contributiva sobre a parcela de remuneração abaixo do valor do teto de benefícios do regime geral de previdência social.

O objetivo é verificar, com base em dados reais, a capacidade da inovação supracitada de cumprir com os seus fins, quais sejam:

- a. **Gerar benefícios previdenciários** capazes de manter o padrão de renda do servidor que atinge as condições para se aposentar, mesmo com as novas regras previdenciárias cada vez menos favoráveis trazidas pelas recentes reformas do sistema previdenciário; e
- b. **Gerar poupança previdenciária** compatível com o esforço previdenciário realizado pelo servidor durante o período contributivo, com acumulação de riqueza capaz de gerar renda significativa e efetivamente complementar a sua aposentadoria.

Foram consideradas as seguintes premissas de cálculo na elaboração dos resultados deste estudo:

- a. **Contribuição Previdenciária de Participante:** para os devidos cálculos, adotaram-se as seguintes alíquotas de contribuição:
 - ✱ 3,00% sobre a parcela da remuneração até o valor que corresponda ao limite máximo dos benefícios concedidos pelo regime geral de previdência social – RGPS.
 - ✱ 7,50% sobre a parcela da remuneração que exceda o limite máximo dos benefícios concedidos pelo RGPS.

- b. **Contribuição Previdenciária de Patrocinador:** as contribuições patronais serão iguais às do participante, respeitados os percentuais supramencionados, ou seja, 3,00% e 7,50%, respectivamente.
- c. **Idade de entrada no serviço público:** para as projeções realizadas, utilizou-se a idade de entrada no serviço público variando no intervalo de 25 a 50 anos.
- d. **Salário Inicial:** para as projeções realizadas, utilizou-se um salário inicial em cada idade que varia entre R\$ 2.000,00 e R\$ 12.250,00 em intervalos de R\$ 250,00. Isso é, para cada idade de entrada no serviço público simulamos um salário inicial de R\$ 2.000,00, R\$ 2.250,00, R\$ 2.500,00 ... e finalmente com o salário inicial de R\$ 12.250,00.
- e. **Salário Final (Último Salário):** esta variável foi obtida a partir da aplicação da taxa de crescimento salarial real no valor do salário inicial até a idade de concessão de benefício de aposentadoria.
- f. **Crescimento Salarial Real (a.a.):** esta variável foi estimada com base em pesquisa dos estudos de avaliação atuarial dos RPPS. Tal pesquisa apresentou valores bastante discrepantes, por isso decidiu-se pela escolha da taxa de crescimento salarial de 1,62% ao ano, extraída do estudo de avaliação atuarial de um município de médio porte paranaense, para embasar o estudo.
- g. **Idade de aposentadoria:** esta variável foi estimada considerando a média das idades de aposentadoria trazidas com a “reforma da previdência” de 2019. Dessa forma, utilizou-se 62 anos para estimação da idade média de aposentadoria das servidoras municipais, considerando que as mulheres representam a expressiva maioria da população dos servidores públicos municipais de Curitiba e dos demais Municípios observados pela CuritibaPrev.
- h. **Provento de aposentadoria – RPPS:** esta variável foi obtida a partir do cálculo da média de 100% das remunerações recebidas pelo servidor ao longo da carreira, considerando o valor do salário inicial e o valor do último salário, limitando o valor final ao teto do regime geral de previdência social.

- i. **Retorno Real dos Investimentos (a.a.):** esta variável foi obtida a partir do limite inferior da taxa de juros definida pela Portaria Previc N° 292, de 8 de abril de 2020 para os Planos de Benefício com duração média do Passivo em 10 anos.
- j. **Tábua atuarial:** para as projeções realizadas, utilizou-se a tábua atuarial AT 2000 Feminina. Dessa forma, considerando a concessão dos benefícios de previdência complementar aos 62 anos, obteve-se uma anuidade atuarial de 15,4163.

- k. **Benefício de aposentadoria – RPC:** esta variável foi obtida a partir da divisão do saldo de conta previdenciário projetado (considerando contribuição do servidor Participante, Patrocinador e rentabilidade) pelo valor da anuidade atuarial calculada (considerando tábua atuarial, sexo e idade de aposentadoria).

Segue abaixo o quadro apresentando, forma resumida, as premissas econômicas, financeiras e biométricas utilizadas no estudo:

Contribuição Previdenciária de Participante	3,00% x Salário abaixo do Teto do RGPS 7,50% x Salário acima do Teto do RGPS
Idade de entrada no serviço público	25 anos a 50 anos
Idade de entrada em aposentadoria	62 anos
Contribuição Previdenciária de Patrocinador	100% da Contribuição Previdenciária do Participante
Teto do Regime Geral de Previdência Social (teto do RGPS)	R\$ 6.101,06
Salário Inicial	R\$ 2.000,00 a R\$ 12.250,00 (intervalos de R\$ 250,00)
Crescimento Salarial Real (a.a.)	1,62%
Idade média de entrada	28 anos
Taxa de desconto Real (a.a.)	3,74%
Anuidade Atuarial	15,4163 (Tábua atuarial AT 2000 F)
Provento de aposentadoria - RPPS	Média 100% (Salário Inicial, Último Salário) Limitado ao Teto RGPS
Benefício de Aposentadoria - RPC	$Ben = \frac{\text{Saldo de Conta}}{\text{Anuidade Atuarial}}$

Com base nas premissas descritas, apresenta-se, de forma sintética, os resultados das projeções efetuadas.

Para melhor análise dos resultados foram criados 2 índices descritos abaixo:

1. **Índice de cobertura previdenciária pelo último salário – ICP-US:** Este índice é formado pela razão entre a soma dos benefícios de aposentadoria concedidos pelo RPPS e pelo RPC e o valor do salário final projetado.

$$ICP-US = \frac{B1 + B2}{US}$$

Onde:

ICP-US = índice de cobertura previdenciária pelo último salário

B1 = benefício previdenciário concedido pelo RPPS

B2 = benefício previdenciário concedido pelo RPC

US = último salário

Este índice tem por objetivo perceber a magnitude do impacto financeiro real, na data do pedido de aposentadoria, considerando a última remuneração auferida pelo servidor segurado pelo regime próprio de previdência social e Participante do regime de previdência complementar, demonstrando qual a real capacidade dos benefícios de aposentadoria de garantir manutenção do nível de renda do servidor.

2. Índice de cobertura previdenciária pela média salarial – ICP-MS: Este índice é formado pela razão entre a soma dos benefícios de aposentadoria concedidos pelo RPPS e pelo RPC e a média do salário inicial e o último salário projetado.

$$ICP-MS = \frac{B1 + B2}{(SI + US) / 2}$$

Onde:

ICP-MS = Índice de Cobertura Previdenciária pela média salarial

B1 = benefício previdenciário concedido pelo RPPS

B2 = benefício previdenciário concedido pelo RPC

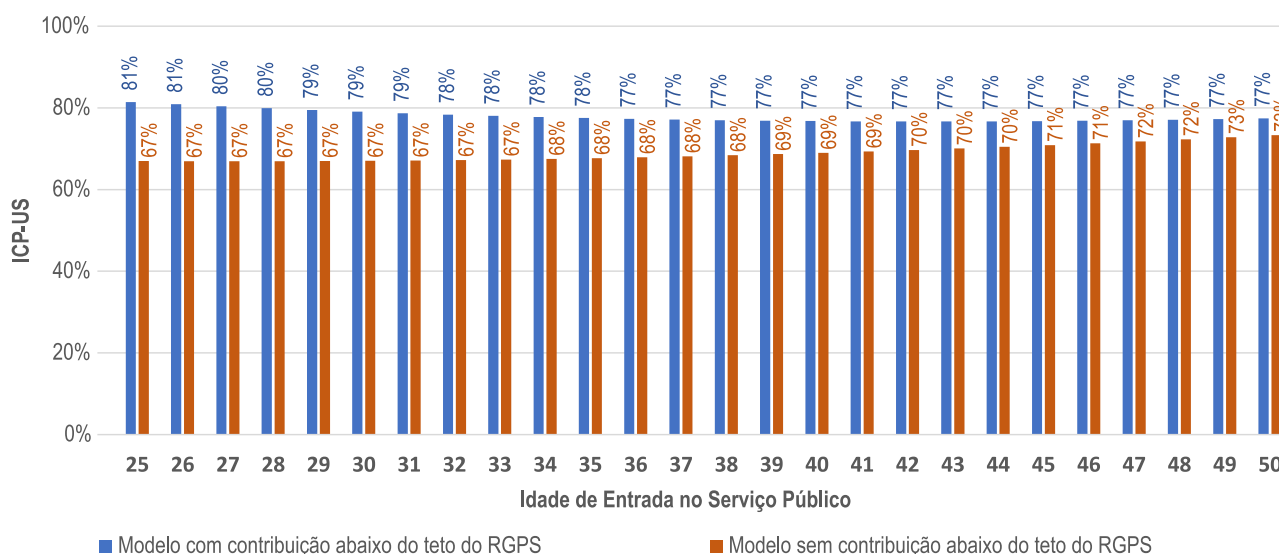
SI = salário inicial

US = último salário

Este índice tem por objetivo perceber a magnitude do impacto financeiro real na data do pedido de aposentadoria considerando a média histórica de remuneração do servidor segurado pelo regime próprio de previdência social e Participante do regime de previdência complementar, demonstrando qual a real capacidade do plano de previdência complementar de gerar poupança previdenciária compatível com o esforço previdenciário realizado pelo servidor durante o período contributivo.

Gráfico 1 - Índice de Cobertura Previdenciária pelo último salário (ICP-US)

Salário inicial entre R\$ 2.000 e R\$ 12.250

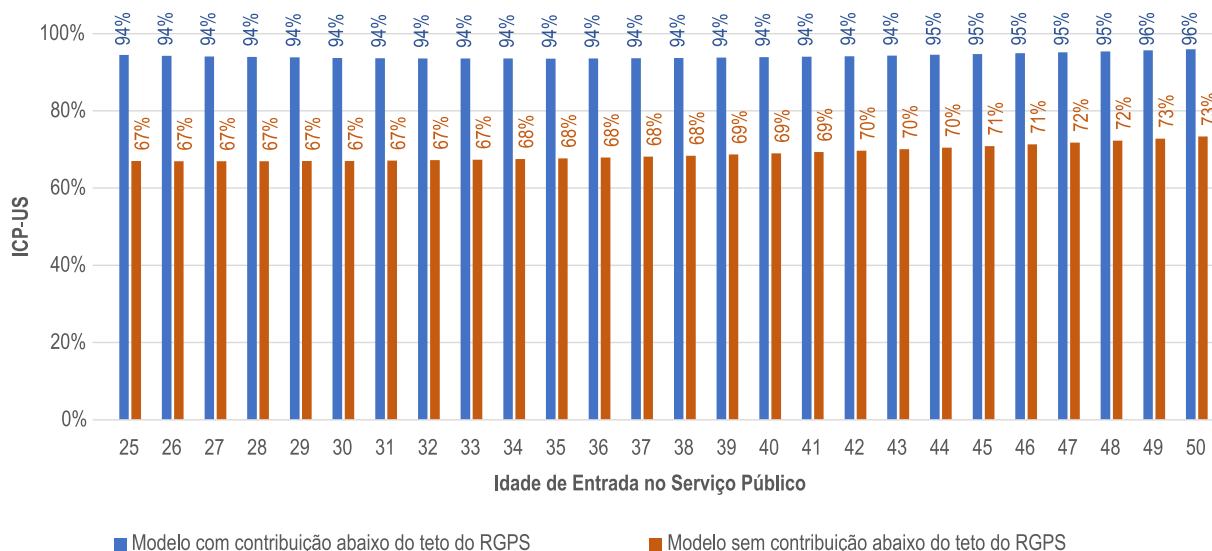


Analisando o Gráfico 1, considerando os resultados obtidos com a cobrança de contribuição sobre parcela do salário abaixo do teto do RGPS e conjugando os objetivos e características dos sistemas básico e complementar de previdência municipal, pode-se perceber que o índice de cobertura previdenciária

pelo último salário apresenta valores médios que variam entre 81% e 77% a depender do salário inicial e a trajetória profissional do servidor. Esse resultado denota uma cobertura previdenciária futura adequada, pois prevê baixa perda de padrão de vida e custeio pessoal.

Gráfico 2 - Índice de Cobertura Previdenciária pelo último salário (ICP-US)

Salário inicial entre R\$ 2.000 e R\$ 6.000



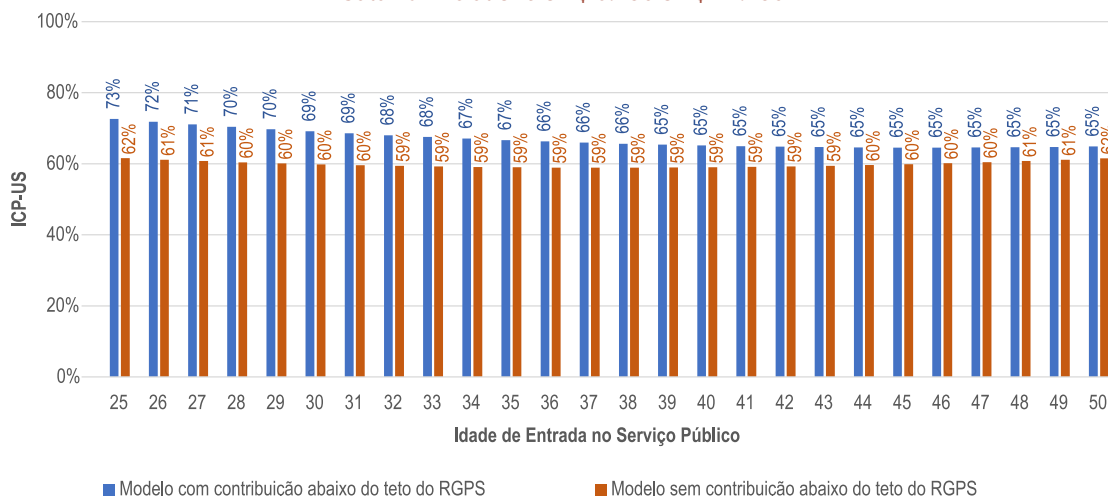
Apesar do resultado apresentado no Gráfico 1, decidiu-se avaliar o resultado da cobertura previdenciária para a grande maioria dos servidores municipais que, ao serem nomeados, auferem salário inicial abaixo do teto do RGPS.

Assim, a partir dos resultados demonstrados no Gráfico 2, pode-se depreender que os índices de cobertura previdenciária pelo último salário, desconsiderando a cobrança de contribuição previdenciária abaixo do teto do RGPS, apresentam valores médios que variam

entre 67% e 73%, representando uma perda de padrão de vida, especialmente em classes sociais mais baixas e com maior restrição no orçamento familiar. Todavia, é possível perceber o grande impacto social resultante da previsão de contribuição previdenciária complementar abaixo do teto do RGPS com a aplicação de apenas 3% do salário e a contrapartida efetuada pelo Ente público: nessa hipótese, há uma redução de apenas cerca de 5% do último provento recebido pelo servidor, fazendo com que o objetivo primário da previdência seja atingido.

Gráfico 3 - Índice de Cobertura Previdenciária pelo último salário (ICP-US)

Salário inicial entre R\$ 6.250 e R\$ 12.250



Do Gráfico 3 pode-se inferir que mesmo com a contribuição previdenciária abaixo do “teto do RGPS” haverá uma perda de poder aquisitivo na casa dos 30% na relação da soma dos proventos de aposentadorias e o último salário. Contudo é importante mencionar 3 fatores específicos para a análise dessa faixa da população:

O primeiro fator a se destacar é que, sem a cobertura previdenciária complementar incidente sobre a parcela da remuneração inferior ao “teto”, a perda remuneratória aumenta para cerca de 40%;

O segundo fator é que, nas faixas salariais mais altas, há uma maior propensão dos servidores a destinar uma maior parcela da renda para a constituição de poupança previdenciária, efetuando contribuições voluntá-

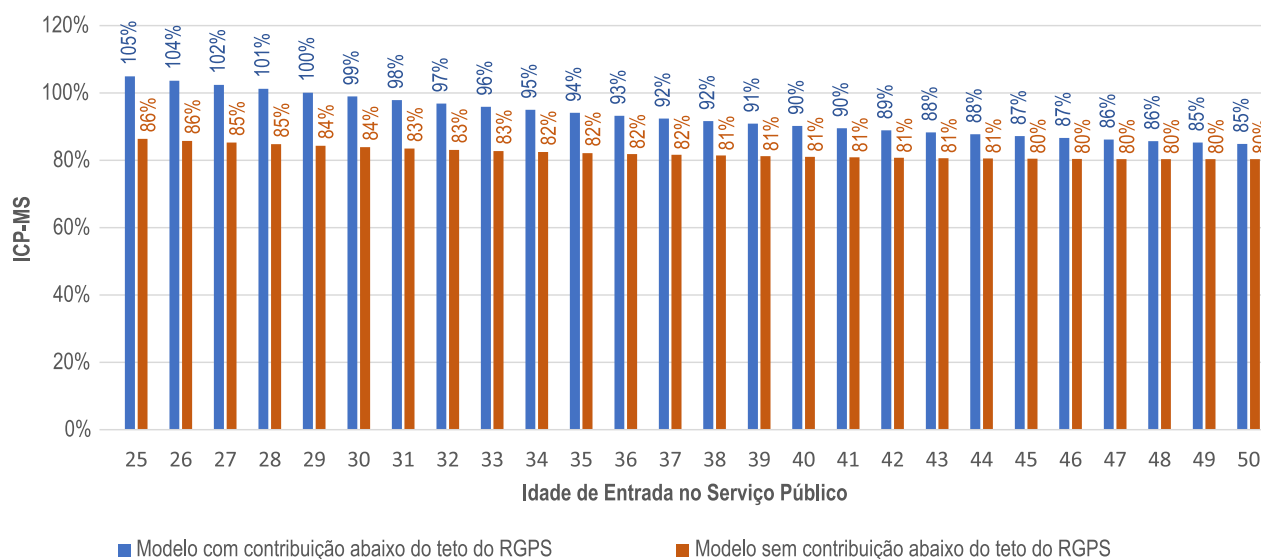
rias, por exemplo, a fim de se valer do benefício fiscal decorrente dessas contribuições, na forma de abatimento da base de cálculo do Imposto sobre a Renda – IR;

Por fim, o terceiro fator é que esta análise está tomando por base somente o último salário do servidor, não a média das remunerações auferidas durante toda a sua carreira, a qual será incorporada à análise seguinte.

Com o objetivo de analisar mais detidamente o terceiro fator mencionado, demonstra-se abaixo o resultado do índice de cobertura previdenciária pela média salarial, considerando os impactos da aplicação da contribuição básica de 3% aplicável na parcela do salário abaixo do teto do RGPS e da ausência dessa contribuição.

Gráfico 4 - Índice de Cobertura Previdenciária pela média salarial (ICP-MS)

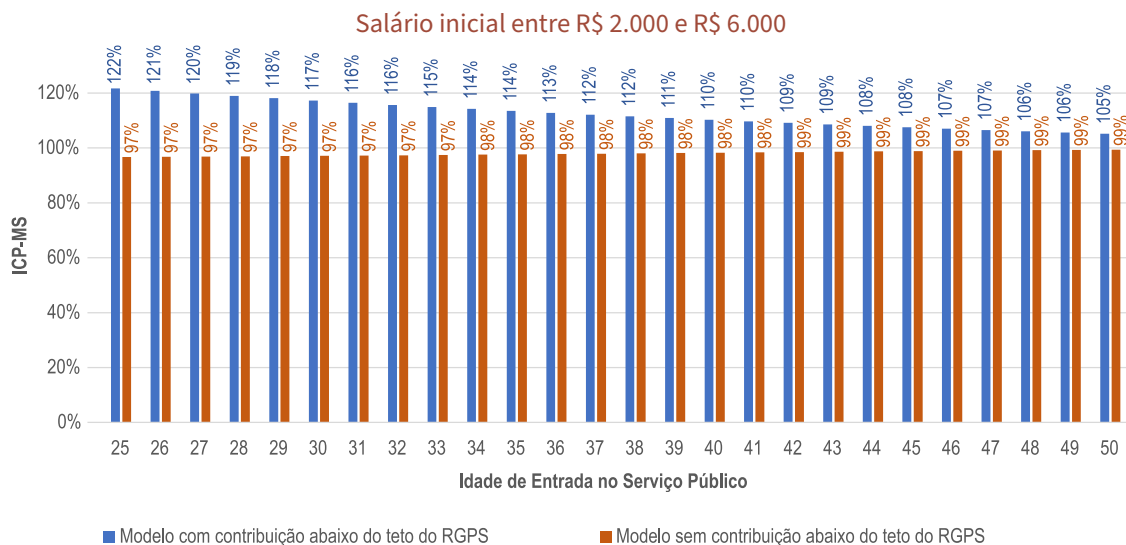
Salário inicial entre R\$ 2.000 e R\$ 12.250



Do Gráfico 4, pode-se notar que a cobertura previdenciária média sem as contribuições abaixo do teto varia, de acordo com a idade de entrada no serviço público, entre 80 e 86%. Por outro lado, com a existência da contribuição abaixo do teto, a cobertura média é superior a 85% em todas as faixas etárias, superando os 100% nas idades de entrada

iguais ou inferiores a 29 anos. Significa dizer que, na média, o servidor que ingressar no serviço público antes dos 30 anos vai se aposentar com uma renda superior à média de sua renda média considerando seu período laboral, mantidas as regras vigentes de concessão de aposentadoria do regime geral de previdência social.

Gráfico 5 - Índice de Cobertura Previdenciária pela média salarial (ICP-MS)



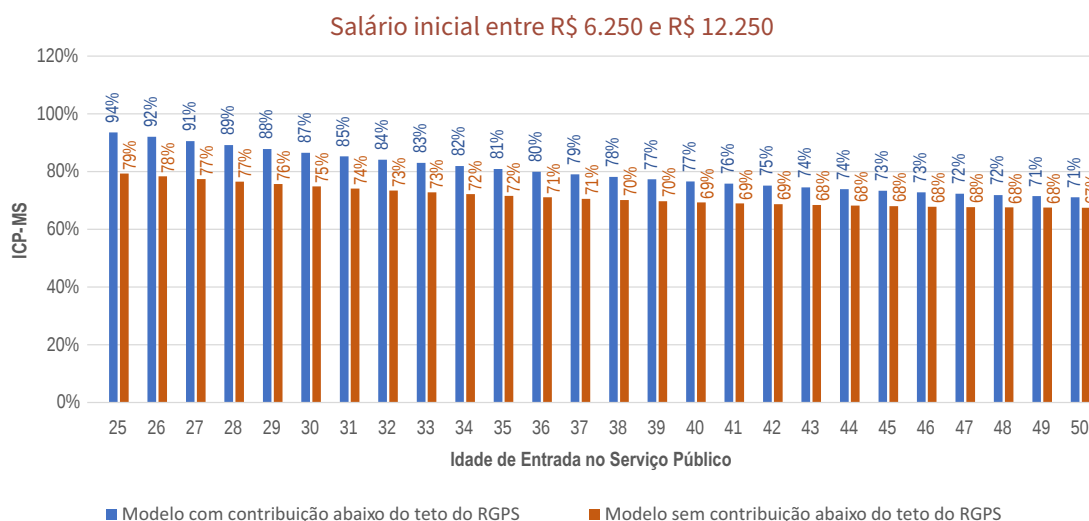
Para a população com remuneração inicial abaixo do “teto do RGPS” verifica-se, por meio do Gráfico 5, que o índice de cobertura previdenciária pela média salarial, utilizando o modelo sem a contribuição incidente na parcela da remuneração abaixo do “teto do RGPS”, apresenta valores que variam entre 97% e 99%, e utilizando o modelo com a contribuição incidente na parcela da remuneração abaixo do “teto do RGPS” 122% e 105%.

Analisando os resultados demonstrados no Gráfico 5 de forma isolada é possível admitir que modelo

sem a contribuição abaixo do “teto do RGPS” é mais adequado, já que apresentaria uma perda relativa quase insignificante com a média salarial do servidor.

Contudo, faz-se necessário comparar os resultados demonstrados do Gráficos 5 com aqueles demonstrados no Gráfico 2, pois percebe-se que o impacto real é na casa dos 30% de redução da remuneração ao final da vida laboral do servidor no modelo sem a contribuição abaixo do “teto do RGPS” ressaltando que a grande maioria dos servidores municipais se encontram nessa faixa de remuneração.

Gráfico 6 - Índice de Cobertura Previdenciária pela média salarial (ICP-MS)



Ainda que, de forma esperada, não se observe o mesmo efeito quando analisada apenas a parcela da população com remuneração superior ao “teto do RGPS”, o que se observa no gráfico 6 é que a cobertura previdenciária média sobe da faixa de 67% a 79% (sem contribuição abaixo do “teto”) para a faixa de 71% a 94% (com contribuição abaixo do “teto”). Nesses casos, a variável tempo de acumulação é determinante para a melhoria do nível de benefício de aposentadoria esperado. Também cabe a ressalva feita anteriormente, de que nessas faixas salariais o excedente de renda e o benefício fiscal incentivam a realização de contribuições voluntárias sem a contribuição patronal, eventualmente aumentando o nível do benefício.

O Município de Curitiba e a CuritibaPrev apresentaram uma inovação relevante ao sistema de previdência complementar ao inserir, pela primeira vez em um plano de benefícios destinado a servidores públicos, a previsão de contribuição previdenciária sobre a parcela da remuneração do servidor que não exceda o valor equivalente ao limite máximo dos benefícios pagos pelo regime geral de previdência social (o chamado “teto do RGPS”). Alia-se a essa inovação a contribuição paritária do patrocinador também em relação a essa parcela.

O presente estudo teve como objetivo verificar, com base em dados reais, a capacidade da inovação trazida por esse modelo contributivo de cumprir com os seus fins, quais sejam:

- a. **Gerar benefícios previdenciários** capazes de manter o padrão de renda do servidor que atinge as condições para se aposentar, mesmo com as novas regras previdenciárias cada vez menos favoráveis trazidas pelas recentes reformas do sistema previdenciário; e
- b. **Gerar poupança previdenciária** compatível com o esforço previdenciário realizado pelo servidor durante o período contributivo, com

acumulação de riqueza capaz de gerar renda significativa e efetivamente complementar a aposentadoria do servidor.

Para tanto, criaram-se dois índices: i) o Índice de Cobertura Previdenciária pelo Último Salário – ICP-US, cujo intuito é medir o atingimento da finalidade nº 1 acima; e ii) o Índice de Cobertura Previdenciária pela Média Salarial – ICP-MS, cujo intuito é medir o atingimento da finalidade nº 2 acima.

Em ambos os casos, os índices demonstram que o modelo contributivo que considera a aplicação de alíquota de contribuição sobre a parcela da remuneração abaixo do “teto do RGPS” é capaz de prover cobertura previdenciária significativa aos seus participantes, condizente tanto com o seu nível de renda projetado para a idade de aposentadoria quanto com o esforço previdenciário feito ao longo de sua carreira.

Além disso, o modelo se mostra replicável para a realidade de qualquer município com perfil similar ao município cujos dados foram usados como parâmetro para a confecção do estudo.

Percebe-se, inclusive, que a adoção do modelo estudado nesse material acelera o atingimento do ponto de equilíbrio avaliando o estudo de viabilidade para implantação do regime de previdência complementar municipal. ■

***Fellipe Pacheco de Oliveira** é atuário membro do Instituto Brasileiro de Atuária e Assessor Técnico da Presidência da CuritibaPrev – Fundação de Previdência Complementar do Município de Curitiba.



IRB Brasil RE

Experiência,
solidez
e liderança.

Somos o IRB Brasil RE.

Uma empresa latino-americana com solidez financeira, experiência e **liderança absoluta no Brasil.**

Há **mais de 80 anos** atuamos nas principais linhas de negócios de resseguros, com um portfólio completo de soluções para o mercado.

Trabalhamos constantemente para o crescimento e fortalecimento do setor de seguros e resseguros. Oferecemos cobertura para os riscos que excedam as capacidades das seguradoras, garantindo a estabilidade e a continuidade das operações do mercado. Com sede no Rio de Janeiro e atuação global, temos como missão proporcionar soluções para os nossos clientes com foco em **rentabilidade, inovação e sustentabilidade.**

Acesse **irbre.com**



PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO

CUMPRIDO COM SUCESSO

Em ano desafiador,
grupo Abrapp
supera expectativas
e comprova a
capacidade de
disrupção do sistema

O planejamento estratégico do sistema Abrapp, Sindapp, ICSS e UniAbrapp para o triênio 2020/2022 passou por um teste singular em seu primeiro ano, com a eclosão da pandemia que trouxe consigo uma inédita crise sanitária, econômica e social. Mas, a despeito das circunstâncias, boa parte dos objetivos estratégicos foram cumpridos. Alguns foram reformulados, diversos deles superaram as expectativas e outros, em andamento, sinalizam novos ganhos para 2021. Os projetos e metas para o triênio foram estabelecidos de modo conjunto no início do ano passado e somam ao todo 28 objetivos estratégicos, 10 projetos e 65 macroações.

“Foi um ano de avanços, ainda que super desafiador, mas superamos as expectativas e registramos importantes conquistas graças ao engajamento das associadas e à ação exercida para consolidar o fomento do sistema”, pondera o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins. Ele lembra que foi preciso reinventar a Associação e as próprias EFPCs; porém, diante do alto nível do planejamento estratégico, depois da guinada trazida pela pandemia, neste ano será preciso apenas discutir questões de reorganização interna da Abrapp, já que muitas atividades - como cursos e eventos - não voltarão ao modelo presencial.

“O sistema já vinha discutindo há algum tempo o tema da disrupção, e acredito que muitas mudanças ocorridas em 2020 acabaram caminhando nesse sentido, então elas serão irreversíveis”, pontua Martins. As entidades foram proativas em sua adequação ao novo cenário, e isso não vai regredir, diz ele. “O sistema seguirá se adaptando às inovações.”

Peso do ajuste

A multiplicação dos planos família e a perspectiva de criação de novos planos para os entes federativos estão entre os pontos fortes do ano. Neste contexto, destaca-se a harmonização das entidades abertas e fechadas no que diz respeito à Previdência Complementar de estados e municípios. “Essa proposta avançou muito no IMK (Iniciativa do Mercado de Capitais), e será o grande tema de 2021. Participamos desse debate com Previc e CNPC e a expectativa é de boas notícias”, avalia o Diretor-Presidente da Abrapp.

Um dos temas discutidos no contexto da harmonização é a instituição da adesão automática para todos os planos, um pleito antigo das EFPCs. “A competição com as abertas é decorrência de um comando legal e temos que enfrentá-la”, observa Martins. Para o dirigente, o maior peso do ajuste ficará com as abertas, que precisarão se adaptar ao modelo de Supervisão Baseada em Risco, enquanto as EFPCs, que já contam com uma estrutura sólida, poderão aproveitar a janela de oportunidade para fazer crescer os planos instituídos. “Será um momento ímpar para o sistema”, aposta.

A Abrapp integrou também o debate em torno das Instruções Normativas editadas pela Previc em 2020, assim como a discussão sobre todo o processo regulatório. “As atuações de referência” da Previc e do CNPC, diz Martins, têm sido fundamentais para fazer avançar pontos importantes do arcabouço da Previdência Complementar; e a expectativa é que muitas tratativas com o Congresso tenham continuidade este ano.

Entre os destaques do ano passado, ele cita o lançamento do Guia Rápido de Implantação dos Planos Família; a preparação para operacionalizar a adoção do CNPJ por plano; e a discussão da Lei de Proteção à Poupança Previdenciária, iniciativa da Abrapp que deverá ser consolidada. “Fechamos o projeto e vamos levá-lo para discussão no Parlamento em 2021”, informa. A qualificação e profissionalização do sistema e os cursos *online* da UniAbrapp são outros pontos essenciais, acredita Martins. “A cultura vinculada à educação previdenciária continuará na pauta, assim como os investimentos crescentes em tecnologia e inovação.”

Muitas mudanças
ocorridas em
2020 foram
disruptivas e
têm caráter
irreversível

Certificação amplia o foco

Estruturar a certificação profissional destinada às entidades do RPPS (Regimes Próprios de Previdência Social) e repensar novos modelos específicos para os colaboradores em áreas estratégicas das EFPCs são dois tópicos importantes da atuação do ICSS neste ano, analisa o Presidente do Conselho Diretor do Instituto, Guilherme Leão. O ICSS terminou 2020 comemorando o cumprimento de 22 macroações já realizadas ou em andamento, número muito superior às nove macroações previstas no planejamento estratégico do ano passado.

Entre as ações que começaram a ser desenvolvidas está a busca pelo novo público-alvo representado pela qualificação e certificação profissional dos RPPS. “O Estado atrasou essa agenda regulatória, que só saiu no final do ano, atrasando, também, a preparação dos conteúdos para as provas de títulos”, explica Leão. Mas o documento final da Secretaria do RPPS já está concluído, e o ICSS deve colocar suas sugestões até meados de fevereiro, assim como farão outros certificadores. “Esse é um caminho sem volta, que abre um grande mercado para o Instituto. O público-alvo imediato é de cerca de 30 mil profissionais.” Trata-se, porém, de um universo em constante renovação, já que a cada quatro anos, com as eleições, é renovada parte dos Conselhos dessas entidades.

É também um mercado complexo que exige níveis muito diferentes de conhecimento, desafio que levou o ICSS a buscar maior proximidade com a UniAbrapp. “A portaria ICSS/UniAbrapp tem grande convergência; é um exemplo da importância de se alinhar e ampliar cada vez mais a sinergia entre as entidades que compõem o sis-

tema da Abrapp”, complementa o dirigente. Na mesma direção, foram desenvolvidos convênios de cooperação técnica com as associações do RPPS - Aneprem e Abipem - e outras associações do mercado, como Fenaprevi e Unidas.

Além da certificação, o ICSS participa de projetos do grupo Abrapp, buscando o fortalecimento da Previdência Complementar Fechada como um todo. Isso inclui a defesa da Lei de Proteção ao Pougador Previdenciário, ação para a qual a Abrapp decidiu convidar também os representantes do CNPC. “Essa iniciativa gerou insumos para o próprio CNPC e foi um demonstrativo do espaço que o sistema ganhou no governo”, avalia Leão.

A criação da Política de Boas Práticas de Relacionamento é outro ponto relevante. Uma política de convênios agora busca validar internamente o conteúdo de cursos oferecidos pelo mercado que anunciavam gerar pontuação nos programas do Instituto. “A partir deste ano, vamos estabelecer uma régua. É uma maneira de manter o nosso padrão de qualidade”, explica o Presidente. Como parte do projeto de governança e processos valorizados, ele ressalta o apoio à elaboração do novo Código de Autorregulação em Governança de Investimentos. O objetivo agora é ampliar as adesões para reunir no mínimo 50% do quadro associativo.

No que diz respeito às atividades técnico-operacionais, o ICSS espera fechar contrato com um fornecedor de tecnologia para viabilizar provas por meio virtual, condição essencial, inclusive, para oferecer as provas aos RPPS. “Até março isso já estará colocado na nossa modelagem de serviços. Vamos entrar nesse mundo virtual, a exemplo da UniAbrapp. Até porque, no ano pas-

O ICSS vai fechar contrato com fornecedor de tecnologia para viabilizar provas por meio virtual

sado, por conta da pandemia, o fechamento de salas na FGV acabou comprometendo a realização de algumas das nossas provas”, conta Leão.

Aposta no engajamento

Depois de um período atípico e desafiador para a gestão, o balanço do primeiro ano do planejamento estratégico do Sindapp revela a realização de 21 metas contra as nove previamente estabelecidas, refletindo expressivo grau de eficiência, avalia o Diretor-Presidente, José de Souza Mendonça. “Isso é fruto do engajamento que tivemos com as associadas, que permitiu ao Sindapp cumprir sua missão na defesa dos direitos e interesses das EFPCs, na representação sindical, na tutela do ato regular de gestão e na promoção da ética”, pontua Mendonça.

O Sindapp está inserido em quatro projetos e em 27 macroações do planejamento estratégico do sistema até 2022. Entre as metas concretizadas, Mendonça destaca a revisão do Código de Autorregulação de Governança em Investimentos, bem como a promoção da defesa do ato regular de gestão, com um parecer sobre a incompetência do Tribunal de Contas da União (TCU) na fiscalização das EFPCs, que teve a aprovação das associadas para a propositura de ação. “Essa ação foi talvez a mais importante do ano. Vamos dar continuidade a ela em 2021.”

Além disso, houve um esforço de motivação e divulgação das boas práticas acentuado pela elaboração de novo *e-book* e um manual de recomendações para reuniões, ambos da Comissão de Ética. O ano trouxe também a inclusão, no regulamento de adesão aos Códigos de Autorregulação, de

princípio sobre a adesão concomitante das entidades ao Código de Princípios Éticos. “Lançamos a nova página do Sindapp no *LinkedIn* e realizamos 18 *webinars* gratuitos em parceria com a Abrapp e UniAbrapp para discutir temas relevantes junto às lideranças do sistema.”

Em 2021, a previsão é intensificar ainda mais o trabalho, pondera Mendonça. Ele lembra que é essencial seguir caminhando em conjunto, e reitera a necessidade de divulgar o trabalho do Sindapp. “A nossa representatividade sindical se estabelece em bases que vão muito além do papel de facilitador das negociações trabalhistas. Dentre elas, a defesa de dirigentes e ex-dirigentes em seus atos regulares, e a promoção da ética como fundamento vital da gestão das entidades.”

A revisão do Código de Princípios Éticos também está na agenda. “Vamos ampliar a adoção do Código e estabelecer uma melhoria contínua na Autorregulação. Outro ponto importante será a criação de modelos e mecanismos para fortalecer as estruturas de governança das entidades graças à profissionalização”. Para isso, serão adotados requisitos básicos e a exigência de qualificação prévia, entre outros mecanismos.

Antecipação de objetivos

A busca pelo conhecimento a distância, aliada à agilidade para oferecer respostas rápidas, deu impulso especial às ações da área educacional, conforme indica o balanço de 2020 feito pela Universidade Corporativa da Previdência Complementar, a UniAbrapp. Com cinco projetos e 37 macroações incluídos no planejamento estratégico do sistema Abrapp para o triênio, a UniAbrapp terminou o ano passado con-

O Sindapp comemora a realização de 21 metas contra as nove previamente estabelecidas

tabilizando resultados acima das expectativas, detalha o seu Diretor-Presidente e Vice-Presidente da Abrapp, Luiz Paulo Brasizza. “O atendimento aos objetivos estratégicos de 2020 demonstrou vigor na área educacional em pleno ano de eclosão da pandemia graças à busca do ensino distância e à movimentação rápida do pessoal para fazer a adequação necessária.”

A universidade atingiu 142% sobre a meta esperada para o período. Um exemplo claro foi o curso de MBA, cuja expectativa era colocar 100% das aulas *online* ao longo dos próximos anos, objetivo que acabou antecipado para 2020. Outro destaque foi a participação da universidade no 41º Congresso Brasileiro da Previdência Privada, com elevada procura por suas apresentações. O tema da *live* “Previdência é Coisa de Jovem”, por exemplo, atraiu 2.400 pessoas e teve mais de oito mil visualizações, números que ficaram muito acima do esperado, comemora Brasizza.

A adesão do público jovem, fora do universo convencional do sistema, revelou a importância de antecipar o trabalho da UniAbrapp em novas áreas do ensino. “No início da pandemia, previmos uma queda gigantesca e o não atingimento dos nossos objetivos de *budget*. Porém, no final do ano, conseguimos não apenas cumpri-los, como suplantá-los”, afirma o dirigente. Os cursos *in company*, por exemplo, que eram totalmente presenciais, foram transportados para o formato 100% virtual sem que houvesse redução da demanda ou da qualidade. Ao contrário, diz Brasizza, “a nota média dos participantes foi de 4,6, ou seja, conseguimos manter essa nota mesmo com os cursos totalmente *online*”.

O projeto junto às entidades do RPPS também caminhou mais rapidamente do que se esperava. “É uma área nova, mas a procura acelerou, e já tivemos a primeira turma para esse público no segundo semestre do ano passado, no Paraná”, conta o dirigente. A turma foi composta por aproximadamente 16 conselheiros de RPPS daquele estado, e já há demanda para outros cursos voltados para o segmento.

Nos planos para este ano também está a montagem do primeiro curso de mestrado com ênfase em Previdência Complementar, uma demanda dos próprios alunos do MBA da UniAbrapp que agora pedem uma nova etapa de conhecimento e qualificação. O mestrado, entretanto, têm bases diferenciadas e mais complexas, o que requer analisar cuidadosamente como será sua construção. Uma possibilidade é a universidade trabalhar com seus próprios professores. “Com a pandemia, esfriamos um pouco os preparativos, mas vamos retomar a fim de montarmos a primeira turma em 2022”, explica Brasizza. A ideia é ter um curso mesclado (presencial e virtual), reduzindo o custo para as entidades sem afetar muito a qualidade do ensino num momento em que as EFPCs estão com seus *budgets* sobrecarregados.

A UniAbrapp também considera estar preparada para atender à demanda diferenciada por cursos voltados aos profissionais dos planos família, o que deve ampliar ainda mais o leque oferecido ao mercado. “Estamos trabalhando nessa grade de modo a adequar plataformas e linguagens”, conta Brasizza. A partir de 2022, os investimentos da universidade serão cada vez maiores em tecnologia, complementa. “Ficou claro que os cursos a distância são uma realidade irreversível.” ■

O interesse dos jovens fará a UniAbrapp investir em novas áreas de ensino



Pensamento independente para
identificar boas oportunidades
de investimento no longo prazo.

8 anos
de história

+2 bilhões
de Reais sob gestão



Conheça mais
sobre nós.

A man with a beard and short brown hair, wearing a dark suit jacket over a light blue shirt, is looking down at a tablet computer he is holding with both hands. The background is a blurred office setting.

**MANTENHA-SE ATUALIZADO
PARA AS DEMANDAS DO
MERCADO DE PREVIDÊNCIA
COMPLEMENTAR**

CONHEÇA O PEC

O PEC do ICSS visa motivar a qualificação permanente de seus participantes, ajudando-os a desenvolver as competências necessárias para o exercício diretivo e gerencial nas EFPCs.

Através do PEC, é possível renovar certificados obtidos em qualquer modalidade, além de manter-se atualizado e preparado para as demandas do mercado de previdência complementar e aumentar o seu valor profissional.

Para conhecer o programa na íntegra, visite o nosso site ou entre em contato com a nossa equipe através dos nossos telefones: **11. 3043-8788/8796.**

ICSS

www.icss.org.br

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

FUTURO DEPENDE DE MAIOR TRANSPARÊNCIA

Especialista propõe a utilização de taxonomia modernizada e índices de mercado para os investimentos não-listados em IE

Como mensurar adequadamente o desempenho dos investimentos não-listados em infraestrutura? Segundo Frédéric Blanc-Brude, CEO da EDHECinfra, empresa de índices e pesquisa em IE, o primeiro passo é abandonar, de uma vez por todas, o uso de *benchmarks* de retorno absoluto. A discussão ocorreu durante recente fórum virtual promovido pelo ICPM (*International Centre of Pension Management*), cujo tema foi “as responsabilidades dos investidores de longo prazo no atual cenário”. O evento exclusivo do *think-thank* ligado à Universidade de Toronto,

que tem a Abrapp como parceira de pesquisa, contou com a participação da Associação entre pouco mais de 30 estudiosos renomados mundialmente e representantes de grandes fundos de pensão. Blanc-Brude e seus colegas desenvolveram um *benchmark* capaz de, em suas próprias palavras, “capturar, com sucesso, o verdadeiro objetivo da classe de ativos”. O reconhecimento do risco inerente à IE, aliás, será determinante para o futuro do segmento, argumenta o também consultor do G20 e Banco Mundial.

Há várias definições para infraestrutura, explica o especialista. A OCDE, por exemplo, diz tratar-se do conjunto de obras públicas de determinado país, estado ou região, “incluindo estradas, sistemas de distribuição de luz e gás e prédios públicos”. Já o Banco Mundial defende uma visão mais restrita do segmento, limitando-o a serviços essenciais específicos. “Ambos os organismos adotam a perspectiva da política pública, ou seja, dos serviços que a infraestrutura pode oferecer”, detalha Blanc-Brude.

Os reguladores de serviços financeiros, por sua vez, costumam classificar tais investimentos observando as características do negócio e estabelecendo, a partir daí, quais seriam os ativos elegíveis sob o ponto de vista da prudência. Critérios também se fazem presentes nos Acordos da

Basileia e Solvência (aplicáveis a bancos e seguradoras, respectivamente). Nesses casos, o foco é a economia financeira das empresas dedicadas à infraestrutura, e o intuito é identificar padrões que as diferenciem das demais corporações (e seus papéis), em especial, no que diz respeito ao perfil de risco.

A Autoridade Europeia de Seguros e Previdência Complementar (*European Insurance and Occupational Pension Authority* - EIOPA) determina que “os ativos de infraestrutura e a organização responsável pelo projeto sejam regidos por um contrato que garanta aos emissores de dívida e investidores um nível elevado de proteção”. Isso inclui, por exemplo, fluxos de caixa previsíveis, além de receitas e retornos passíveis de regulamentação. “As definições que incorporam um perfil mais prudencial buscam identificar um nível de risco mais baixo, característica frequentemente associada à infraestrutura”, esclarece Blanc-Brude.

Melhoria dos dados e tecnologias de precificação permitiria abandonar os *benchmarks* de retorno absoluto

Os *benchmarks* de retorno absoluto são a norma em se tratando de investimento não-listado em infraestrutura. Todavia, pondera o especialista, eles são “completamente inadequados” no que tange à compreensão dos riscos, desempenho e contribuição desses ativos para as carteiras como um todo. “Os *benchmarks* de retorno absoluto foram úteis enquanto os dados disponíveis eram limitados, mas isso mudou. Em função dessa melhoria e das novas tecnologias de precificação de ativos, eles podem ser finalmente abandonados, permitindo que a infraestrutura seja tratada como uma classe de ativo genuína, com *benchmarks* de mercado.”

Percepção inalterada

A grande maioria dos investidores concorda com essa análise, diz Blanc-Brude, referindo-se a uma pesquisa publicada em abril de 2019 pela EDHECinfra a respeito dos vários tipos de *benchmarks* utilizados. Foram mais de 300 entrevistados, incluindo 130 grandes detentores de ativos, com volume superior a US\$ 10 trilhões sob gestão. Trata-se da pesquisa mais ampla já realizada sobre o assunto, permitindo uma visão abrangente das práticas e percepções da indústria.

O levantamento identificou, por exemplo, que a maioria dos investidores (70%) utilizava *benchmarks* absolutos para infra-

estrutura não-listada ou dívida privada, seja sob a forma de uma taxa livre de risco acrescida de um *spread*, seja via um índice de preços mais um *spread* de 400 a 500 pontos-base. Ao mesmo tempo, 90% dos respondentes consideravam os *benchmarks* de retorno absoluto inadequados porque: (1) lhes faltava representatividade; (2) não serviam como medida para o risco; e (3) não se destinavam a fins estratégicos, como alocação tática ou ALM.

“Um ano depois, em abril de 2020, durante um *webinar* do EDHECinfra sobre os impactos da Covid-19, pudemos observar, por meio de uma consulta aos 130 participantes, que essa visão permaneceu inalterada”, aponta o especialista. Na ocasião, 70% confirmaram que “a crise sanitária apenas reafirmou que os *benchmarks* de retorno absoluto são inadequados aos investimentos não-listados em IE”. O seu uso em relação a outras classes de ativos, como fundos multimercados ou FIPs, também é criticado, inclusive no meio acadêmico, complementa o CEO.

Única alternativa viável

Se são considerados inapropriados, por que os investidores recorrem a tais *benchmarks*? “Podemos dizer que eles foram herdados de outras classes de ativos privados, como *private equity* ou

É injustificável afirmar
que a IE não-listada
é um segmento
“mercadologicamente
neutro”

imóveis.” A escolha de uma métrica mais complexa também pode ter consequências adversas para as equipes gestoras, argumenta Blanc-Brude. *Benchmarks* relativos que não representem bem a infraestrutura não-listada, como os índices de títulos ou aqueles utilizados para ativos de infraestrutura listada, podem não retratar fielmente o desempenho das *assets*, “gerando, assim, certa resistência à mudança”, complementa.

Os *benchmarks* de retorno absoluto nos investimentos em infraestrutura não-listada também são utilizados sob a alegação de que falta alternativa viável ou que o segmento é “mercadologicamente neutro”. Tais motivos, porém, seriam injustificados. “Muitos investimentos em infraestrutura guardam certa correlação com o ciclo de negócios (*business cycle*)”, afirma o especialista. Além disso, o fato de o universo dos investidores em infraestrutura ser, cada vez mais, composto por detentores e gestores de ativos de grande porte

- portanto, com as mesmas preferências de risco em diferentes classes ao mesmo tempo - implicaria em dizer, necessariamente, que um portfólio exclusivo e de longo prazo de infraestrutura não-listada não será mercadologicamente neutro.

Taxonomia e risco

De olho em todos esses fatores, a equipe de Frédéric Blanc-Brude desenvolveu o “Infrastructure Company Classification Standard”, ou TICCS, um padrão de classificação e organização de dados sobre investimentos de renda fixa ou variável em empresas de IE. A taxonomia, destinada a detentores e gestores de ativos, reguladores, bancos, consultores e pesquisadores, abarca um conjunto de critérios econômicos fundamentais que precisam se fazer presentes para que uma empresa e seus ativos possam ser de fato designados como infraestrutura.

O TICCS é estruturado em quatro pilares que buscam capturar as características dos investimentos. São, ao todos, três classes e cinco subclasses de risco empresarial (*business risk*); oito superclasses industriais abrangendo 33 setores de atividades específicas, e 95 subclasses de ativos industriais, além de quatro classificações geoeconômicas e duas classes de governança corporativa (com duas subclasses cada).

As empresas invariavelmente se encaixam num determinado pilar, podendo também ser categorizadas em várias classes dentro de cada pilar. “Uma empresa de projetos de IE pode, por exemplo, possuir um ativo de estação de tratamento de água e um ativo de geração de energia”, explica Blanc-Brude. Essa abordagem de classificação mantém a taxonomia pura. “Na prática, se a empresa se enquadra em várias categorias TICCS dentro do mesmo pilar, é possível atribuir pesos a elas. No caso citado, 30% em água e 70% em energia, por exemplo.”

O sistema também trata de riscos, embora não tenha sido projetado para discriminar fontes puras de riscos sistêmicos. “O TICCS busca ser uma lista exaustiva de características distintas, objetivas e reais, permitindo organizar informações sobre empresas reais”, esclarece o pesquisador. Cada pilar retrata uma dimensão diferente do que torna as empresas de infraestrutura relativamente mais homogêneas. “Os pilares capturam diferenças no perfil de risco agregado, que refletem fatores de risco sistêmicos, mesmo que não sejam objeto da taxonomia.”

Construído a partir do banco de dados de investimentos em infraestrutura privada do EDHECinfra, o maior de seu tipo, o TICCS acompanha o desempenho financeiro de centenas de empresas

em todo o mundo, incluindo uma análise detalhada de cada mercado (histórico, regulação, entre outros aspectos). As informações são revisadas sempre que houver a adição de novos mercados e empresas ao banco de dados. A documentação adequada dos diferentes segmentos, seguindo critérios objetivos, permite a construção de *benchmarks* genuinamente representativos, reforça o especialista.

Covid-19

Os índices EDHECinfra foram lançados em meados de 2019. Com atualização em tempo real, apresentam uma alternativa viável aos *benchmarks* de retorno absoluto, sobretudo em meio à pandemia. “A Covid-19 serviu para validar a nossa abordagem. Os resultados mostrados são realistas e consistentes”, ressalta Blanc-Brude. A crise da Covid-19 também serviu para reforçar, junto aos investidores, uma importante constatação: os investimentos em infraestrutura são, de fato, arriscados. A questão é saber até que ponto.

O TICCS oferece
uma extensa
lista de informações
sobre empresas reais

Blanc-Brude explica que o segmento costuma ser afetado por recessões mais tardiamente, na medida em que aumentam a demanda por serviços essenciais e/ou os riscos de contraparte pública. Mas, desde o início desta crise específica, ficou claro que haveria algum impacto imediato. “Inicialmente, não houve o choque econômico, mas um estado de emergência que impôs *lockdowns*, interrompendo a maioria das principais redes de transporte. O impacto da recessão econômica sobre os investimentos em infraestrutura veio mais tarde.”

Daqui por diante, o amadurecimento da classe de ativos dependerá do entendimento, pelo investidor, da dimensão dos riscos, que precisam ser compreendidos e administrados adequadamente. Para os detentores de ativos em especial, será necessária, entre outros esforços, a documentação das exposições a riscos, bem como a mensuração do desempenho utilizando *benchmarks* baseados em índices de mercado ou customizados, que reflitam bem esses riscos e gerem incentivos mais alinhados para as taxas. “Também é importante promover uma maior integração dos ativos de infraestrutura ao portfólio total, incluindo às práticas de ALM”, pondera o CEO da EDHECinfra.

Os gestores de ativos, por sua vez, precisarão demonstrar quais

são as fontes de riscos (e retornos) das estratégias de investimento. Isso envolve, entre outros aspectos, maior clareza no que diz respeito à *performance*, ou seja, quais fatores de risco podem ou não ser controlados. As *assets* devem demonstrar ainda que podem compor um portfólio de infraestrutura bem definido em termos de risco e retorno, e que têm capacidade para superar o *benchmark* que melhor represente a sua estratégia.

“Com base nessas premissas, elaboramos um conjunto de recomendações para investidores em

A Covid-19 veio reforçar que os investimentos em infraestrutura são, de fato, arriscados

infraestrutura, sejam eles detentores ou gestores de ativos”, pontua o especialista. A primeira delas é definir o universo de forma clara, o que pode ser feito com o auxílio do TICCS. “Com base na taxono-

mia, é possível escolher entre as várias centenas de índices de marcação a mercado que a EDHECinfra calcula a cada trimestre.” Com isso, a infraestrutura não-listada poderá servir a diferentes propósitos, tornando-se uma classe de ativos totalmente desenvolvida. “Investidores corajosos e com visão de longo prazo priorizarão a transparência, deixando de lado os *benchmarks* de retorno absoluto, hoje bastante desatualizados”, conclui Blanc-Brude. ■

Por Flávia Silva

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.



- Facilidade em refinar os resultados através de filtros (porte, região demográfica, etc.)
- Dados de mais de 270 EFPCs e de 970 planos carregados
- Os dados são tratados de forma sigilosa
- Inclusão de perfis distintos para os usuários
- 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.**



UM PROFISSIONAL



DO FUTURO



É DEFINIDO PELO



**MINDSET
TRANSFORMADOR**

Conheça nossas
soluções educacionais,
para o profissional do
futuro, acessando ao
QRCode abaixo



Os desafios fazem seleção natural de quem pensa comum e quem tem atitude do futuro - amadorismo não traz resultados.

ESTÁ PREPARADO PARA SAIR DA ZONA DE CONFORTO?

Confira a agenda dos próximos treinamentos online e prepare-se para transformar 2021 em um ano de resultados!

› FEVEREIRO

Trilha do Conhecimento | **Risco e Retorno dos Investimentos: Muito Além do Índice de Sharpe**

Data: 09 e 10/02 | 08 Pontos PEC ICSS

Update Class | **Planejamento da Transformação Digital nas EFPC**

Data: 12/02 | 04 Pontos PEC ICSS

NOVO

Special Class | **Migração entre Planos: Quando Pensar em Adotar essa Alternativa**

Data: 24/02 | 04 Pontos PEC ICSS

› MARÇO

NOVO

Update Class | **Como Usar os Princípios do Behavioral Desing para Facilitar as Decisões dos Participantes**

Data: 02/03 | 04 Pontos PEC ICSS

Update Class | **A Responsabilidade dos Gestores das EFPC e o Regime Disciplinar. Da teoria à prática**

Data: 16/03 | 04 Pontos PEC ICSS

Update Class | **Técnicas de Marketing para Venda de Plano Família**

Data: 18/03 | 04 Pontos PEC ICSS

Programa Executivo – **Conselhos de Alta Performance nas EFPC | 19ª Edição**

Data Inicial - Módulo 1: 23, 24, 25 e 26/03

O programa será realizado de março à junho

O #PCJ TÁ ON



JUNTE-SE A COMUNIDADE #PREVIDENCER

jovens engajados na missão de enriquecer o futuro através da educação financeira e previdenciária! Vamos nos divertir, conscientizar e implantar a cultura de futuro para transformar essa geração!



Educação Financeira e Previdenciária



Dicas de ouro para prosperar



Tendências e Interação

**Vem ser previdencer
com a gente!**

FERRAMENTAS PARA PROTEGER CONTRIBUIÇÕES

Projetos apresentados por alunos do MBA
da UniAbrapp/Ibmec trazem
ideias inovadoras do mercado securitário

Manter a atratividade em meio às incertezas de mercado, às transformações demográficas e agora, para completar, a pandemia, é um desafio crescente das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Com essa certeza em mente, formandos do MBA ministrado pela UniAbrapp/Ibmec vem se debruçando na busca de soluções inovadoras. Duas delas têm como foco a proteção da capacidade de formação de reservas tanto pelo participante quanto pela própria EFPC, tendo sido foco de trabalhos apresentados por alunos do curso de Gestão da Previdência Complementar ministrado para a

Previ. O primeiro trata da criação do chamado Seguro de Preservação de Salário (SPS), e o segundo, da criação de mecanismo de proteção coletiva contra o risco atuarial de longevidade.

Idealizado por um grupo de sete integrantes, o SPS tem o objetivo de amparar o participante em caso de redução da remuneração mediante a contratação de seguradora. O estudo chama a atenção para fatores como o chamado “descomissionamento” e para as demissões no setor bancário, atividade-fim do principal patrocinador da entidade à qual pertencem os alunos, o Banco do Brasil.

A remuneração dos colaboradores, sobretudo nos bancos públicos, é baseada no salário fixo e no pagamento de comissões, de acordo com o cargo ocupado e o alcance de metas relacionadas à venda de produtos e serviços. Na maioria dos casos, essa comissão representa a maior parte da remuneração. O problema é que a competitividade do mercado faz com que a disputa pelos clientes seja acirrada e nem sempre as metas sejam alcançadas, o que pode levar à perda de comissões.

Como muitas instituições, o BB também tem se voltado para a digitalização dos serviços, inclusive para venda e contratação de produtos pelos clientes. Levantamento da própria instituição mostra que o *mobile* e a *internet* já respondem por 80% de todas as transações. Não há *performance* individual capaz de competir com autoatendimento. A consequência é a diminuição do quadro funcional, com redimensionamento dos níveis estratégicos.

O aumento da terceirização para as atividades-fim, o crescimento das chamadas *fintechs*, com negócios enxutos em relação à mão-de-obra, e a expectativa de ingresso no setor de gigantes da tecnologia fazem com que o futuro reserve um enxugamento ainda maior dos quadros. Logo no começo do ano, o BB anunciou um grande plano de demissão voluntária, com expectativa de alcançar 5 mil funcionários.

Somados, esses fatores ameaçam o nível de vencimentos do banco, em particular, e de todo o setor bancário, em geral, afetando, é claro, o valor da aposentadoria. É neste contexto que o Seguro Preservação de Salário (SPS) pode fazer a diferença na renda futura, tanto para o participante, que pode manter a expectativa de benefício no padrão imaginado, quanto para o próprio banco, que terá um atenuante das consequências de suas reestruturações e reduções de quadro. Vale ressaltar que a média salarial dos gerentes do BB é de R\$ 9.062,00, acima, portanto, do teto de R\$ 6.101,06 previsto pelo INSS.

O SPS será criado para garantir a manutenção do salário de participação, ou seja, a soma das verbas de natureza salarial que servem de base para cálculo das contribuições ao plano de benefícios, por um prazo determinado, em caso de redução de renda do participante de programas administrados pela Previ. “Com pequenas adaptações, poderá servir também para planos fechados instituídos e até para planos de previdência abertos”, propõe o

O SPS objetiva amparar o participante em caso de redução da remuneração

trabalho, independentemente da modalidade.

Atualmente, o participante da Previ possui uma opção para garantir a manutenção das contribuições nos mesmos níveis anteriores à perda ou diminuição de renda. Mas a responsabilidade pelo recolhimento das parcelas necessárias é integralmente dele, que chega a desembolsar 50% a mais com o plano.

Em entrevista por escrito à Revista da Previdência Complementar, os alunos defendem a viabilidade do produto e são otimistas quanto à boa aceitação do mercado à proposta, visto que é vantajosa para todas as partes: ao participante; ao plano, que continua recebendo as contribuições, viabilizando a continuidade do produto mesmo em períodos de crise; e às seguradoras, que terão mais um produto na prateleira e com vasto mercado a ser explorado. “Trata-se de um jogo de ganha-ganha”, resumem.

Inicialmente, o SPS foi pensado para os participantes da Previ, que vai analisar a viabilidade de implementação, mas o produto pode facilmente atender a outros planos fechados e abertos, com pequenas adaptações. “Imaginamos inclusive a possibilidade de estender a cobertura para contribuições do INSS, especialmente em casos de demissão.” Assinam o projeto André Milagres da Silva; Eduardo Gomes Barbosa; Eduardo Leone Rozzo; Geice Faustino José; João Davi Cordeiro de Araújo; Robson Santana

Camargo da Silva e Rogério Gomes de Amorim.

O modelo de contratação seria via seguradora, que estipulará o prêmio mensal a ser pago pelo funcionário. O desconto será feito por meio de consignação em folha, com valor proporcional. Em contrapartida, haverá a cobertura da parte patronal e pessoal equivalente à contribuição mínima. Caso haja sinistro, ou seja, a queda na remuneração, os valores cobertos pelo seguro serão repassados diretamente para a entidade, na conta individual de destino das contribuições usuais feitas pelo participante. A elegibilidade para utilização se dará após o primeiro ano de adesão, e a cobertura ocorrerá durante o período em que o participante esteja com redução até a sua recolocação ou ao prazo máximo de cobertura definido no regulamento. O desligamento do SPS ocorre a pedido ou após a utilização da cobertura, sendo possível recontratar o serviço com novo prazo de carência.

Entre as restrições à contratação do SPS está a necessidade de alteração da Instrução Normativa nº 7 da Previc, que dispõe sobre as regras para contratação de seguros para cobertura de riscos pelas EFPCs. Hoje, há quatro casos previstos para essa contratação: invalidez de participante; morte de participante ou assistido; sobrevivência de assistido; e desvio das hipóteses biométricas. O projeto apresentado pelos alunos pode subsidiar futura

Outro projeto importante prevê a proteção coletiva contra o risco atuarial da longevidade

proposta de alteração da IN. A ideia é que a oferta do produto seja feita pela EFPC, por meio dos canais de autoatendimento, sem demandar grande logística.

Proteção para longevidade

Outro projeto apresentado prevê a criação de um mecanismo de proteção coletiva contra o risco atuarial da longevidade, abarcando a mitigação dos riscos atuariais de sobrevida e mantendo bons níveis de solvência e liquidez. A grande inovação da proposta é a possibilidade de contratação pela EFPC, beneficiando participantes, assistidos e patrocinador, que estará protegido de eventuais contribuições extraordinárias em caso de déficit.

Com isso, fica garantida a complementação da aposentadoria/pensão nos casos de sobrevida nos planos de Benefício Definido (BD) e Contribuição Variável (CV). Como a cobertura é coletiva, o custo para o participante é reduzido. “O prêmio de risco poderá ser incorporado em formas de preços diferentes. Por exemplo, através de ajusta-

mentos às taxas de mortalidade base, ajustes nas taxas de melhoria, pagamentos antecipados, ou uma combinação de todos estes”, prevê o estudo. Diferentemente do SPS, a contratação deste mecanismo de proteção já é prevista pela IN nº 07 da Previc.

Em entrevista à Revista, o grupo ressaltou que a expectativa quanto à viabilização do produto foi positiva na fase preliminar dos estudos junto às entidades, levando à conclusão de que a definição do prêmio de risco poderá ser incorporada à fase de contribuição em forma de preços diferentes, devido às características de cada EFPC e de seus planos (Benefício Definido e Contribuição Variável). “Por exemplo, através de ajustamentos às taxas de mortalidade-base, taxas de melhoria, pagamentos antecipados, ou uma combinação de todos”, propõem.

Segundo os idealizadores, a ideia é boa por três motivos. O primeiro é que, no modelo proposto, a EFPC tem certeza sobre os pagamentos projetados ao longo do tempo, mesmo que os participantes vivam mais tempo do que o esperado, ou seja, todo o risco de longevidade é transferido para a seguradora. Segundo, porque, além do compartilhamento de riscos, as seguradoras poderão surgir como grandes parceiras dos fundos de pensão, emprestando sua capacidade financeira e o seu conhecimento técnico. Por fim, com a mitigação desse ris-



Com **THIAGO SALDANHA**,
Chief Technology Officer de Software da Sinqia

co, a entidade poderá reduzir a sua meta atuarial, o que contribui substancialmente para a sustentabilidade dos planos.

“Todas as EFPCs são diretamente beneficiadas, pois são as contratantes do produto, e indiretamente os participantes e assistidos, bem como os patrocinadores, uma vez que estariam protegidos de arcar com eventuais contribuições extraordinárias em caso de déficits”, defendem. Hoje, o mercado oferece seguro para as hipóteses de invalidez, morte e sobrevivência, mas eles são contratados diretamente pelo participante ou assistido, o que tende a elevar os custos.

O seguro é voltado para planos BD ou CV já fechados, uma vez que a contratação requer a estimativa de data final para o plano. O prêmio será pago pelo participante durante a fase de acumulação à EFPC, que fará o repasse à seguradora. Caso ocorra algum evento durante essa fase, o pagamento será efetuado pela EFPC. Se ocorrer após a fase acordada, o pagamento será feito pela seguradora.

Assim, por exemplo, se no momento da contratação a previsão é de que os pagamentos perdurarão por mais 40 anos, a partir do quadragésimo primeiro, os pagamentos passam a ser de responsabilidade da seguradora, que, durante o tempo contratado, assume todas as responsabilidades. O mecanismo foi idealizado pelos alunos Eliana Campo Silva, Márcio de Oliveira Gottardo, Nathália da Costa de Azevedo Nunes, Queren Hapuque Freitas de Araújo, Roni Cesar de Paulo Cruz Iracema e Sandra Tavares Rocha. ■

Por Debora Diniz

▶▶ **Num contexto de facilitação e segurança para as contribuições, o que o sistema PIX pode fazer pelo mercado de Previdência Complementar?**

O sistema de pagamento instantâneo, PIX, chegou para revolucionar o mercado financeiro, assim como foi, há alguns anos, com o lançamento do SPB (Sistema de Pagamentos Brasileiro), que facilitou e acelerou muito a integração financeira entre pessoas. Com o PIX, já é possível transacionar valores financeiros com apenas alguns clicks e em menos de 12 segundos o dinheiro está na conta de outra pessoa, não importa a distância, o banco, cidade, faça chuva ou faça sol. E o melhor de tudo, sem custo na transação. Além disso, o novo sistema abre inúmeros caminhos para as empresas. Menos custos, mais agilidade e segurança são os principais impactos que o mercado começa a sentir. Nas entidades previdenciárias, o PIX irá acelerar a liquidação de aportes e resgates, tornando entidades e beneficiários cada vez mais próximos.

▶▶ **Os produtos de previdência precisam ser adaptados para atender os requisitos do Pix?**

Essa é uma evolução tecnológica promovida pelo Banco Central, e como tal, requer adaptação. Hoje em dia, a maioria dos sistemas que atendem as entidades de previdência já possuem algumas integrações para receber aportes ou executar pagamentos através de DOCs ou TEDs, que são suportados pelo SPB. A maioria das entidades já tem alguns convênios com bancos liquidantes para executar esses pagamentos, e o bancos integram-se ao SPB. Com a chegada do PIX, todos os bancos precisaram se adaptar e conectar com o novo sistema para conseguir transacionar. Para que os sistemas de previdência consigam realizar transações, portanto, será preciso que estejam integrados aos bancos que, por sua vez, efetuarão as transações para as entidades. É importante que a entidade compreenda,

junto ao seu fornecedor de *software* e banco parceiro, qual o melhor caminho para embarcar no PIX.

▶▶ **Quais os principais desafios de *software* a serem enfrentados pelo sistema em 2021?**

O mercado de previdência é um mercado em constante evolução e existe grande preocupação dos órgãos regulamentadores em controlar e garantir segurança de todos os envolvidos. Isso faz com que, a cada ano, o desafio de adaptação às novas regulamentações ou às alterações nas regras já existentes seja o principal ponto de atenção. Este ano existe uma preocupação muito grande com a adaptação à LGPD (Lei Geral de Proteção de Dados), que não trata apenas de adaptações sistêmicas, mas de governança e tratamento de dados pelas entidades. Além da constante atenção nas movimentações legais, o mercado de previdência deve ficar atento às oportunidades de inovação, como o conceito *Open Finance*, por exemplo.

▶▶ ***Open Finance* é o novo conceito de integração total a ser adotado pelo Banco Central que permite que, além dos bancos, várias organizações possam oferecer produtos financeiros com o compartilhamento de dados dos seus clientes, desde que obedeçam a regulações. O que esse conceito traz para a Previdência Complementar?**

Inicialmente, o *Open Finance* não se enquadra como um item obrigatório e legal para as EFPCs, apenas para as entidades abertas, mas deve ser visto também como uma oportunidade de negócios, de aumentar o valor agregado na entrega de um serviço para os beneficiários. Com a chegada do *Open Finance*, o mundo financeiro será sem barreiras, criando novos modelos de negócios e gerando ondas de movimentações de carteiras entre instituições. Nesse novo jogo de mundo aberto, ganhará quem tiver visão, agilidade, e conseguir entregar a melhor experiência e o melhor serviço para seu cliente.

AS PRIORIDADES DO IMK EM 2021

Governança é base para harmonizar entidades abertas e fechadas em contexto de implantação dos novos planos para servidores públicos

Compartilhar especificidades da governança das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) com as Entidades Abertas (EAPCs) é o critério básico da proposta que pretende reduzir as diferenças entre os segmentos, e cuja minuta será levada ao CNPC (Conselho Nacional da Previdência Complementar) neste primeiro trimestre. Motivada pela nova legislação, conforme comando da Emenda Complementar 103/2019, segundo a qual a gestão dos planos dos entes federativos – estados e municípios – poderá ser feita por abertas e fechadas, a

maior uniformização dos setores é fundamental para assegurar que os novos planos oferecidos aos servidores públicos preservem o propósito previdenciário.

A harmonização avançou de maneira significativa em 2020 e está bem encaminhada este ano, apesar da complexidade das mudanças envolvidas e da atual falta de consenso entre os agentes em relação a alguns tópicos, aponta o Subsecretário de Política Microeconômica e Financiamento da Infraestrutura da Secretaria de Política Econômica (SPE), Edson Bastos e Santos.

A minuta de proposta é o principal assunto ligado à Previdência Complementar da Iniciativa do Mercado de Capitais (IMK). O grupo foi criado pelo governo federal e Ministério da Economia, e é integrado por representantes de diversos ministérios e órgãos federais, assim como por entidades do mercado, com o objetivo de formular e debater propostas e, eventualmente, encaminhá-las para apreciação de outras áreas, indústria e agentes do governo. A Abrapp integra esse fórum ao lado de CVM, Previc, Fenaprevi, CNSeg, B3, Anbima e Susep, entre outros.

Os critérios mínimos desenhados no âmbito do IMK têm sua essência na governança, detalha Bastos e Santos. “A intenção é trazer parte da governança das EFPCs para as EAPCs, mesmo porque os planos geridos pelas Entidades Abertas têm um caráter mais similar aos de produtos de investimento, sendo regidos, inclusive, pelo Código de Defesa do Consumidor. Já os planos das fundações têm características mais participativas e seguem uma governança específica”, lembra o Subsecretário.

Com um caráter de poupança de longo prazo e *duration* de dezenas de anos para seus planos, a Previdência Complementar Fechada convive com critérios mais rígidos para as classes de ativos investidas e resgate das reservas, lembram os especialistas. Nas abertas, cujo *duration* varia de três a cinco anos,

há maior flexibilidade. O assunto é complexo e exige cuidado para apagar todas as arestas entre os diversos agentes envolvidos nas discussões.

Há questões que envolvem uma discussão estrutural, incluindo alterações nas Leis Complementares 108/2001 e 109/2001, o que não pode ser feito por meio de medidas provisórias, assinala Bastos e Santos. “Temos avançado na busca de soluções, mas elas não são simples. Nada será de imediato porque qualquer mudança precisa deixar bem claros os seus objetivos.” No caso da Previdência Complementar, acrescenta, é fundamental preservar os propósitos da própria previdência fechada.

“Ao regulamentar a atuação das EAPCs junto aos entes públicos, aproveitamos para promover essa harmonização, o que exigiu diversas reuniões com o grupo todo e outras discussões paralelas”, sublinha o Subsecretário do Regime de Previdência Complementar, Paulo Fontoura Valle. A minuta, a ser apreciada pelo IMK em fevereiro, abrange três pilares principais:

A Previdência Complementar Fechada têm critérios mais rígidos para investimentos e resgate de reservas

governança, seleção das entidades que irão operar os planos dos servidores públicos, e as regras para os novos programas.

“Hoje a previdência aberta não tem nada no modelo de Contribuição Definida e isso terá que ser criado, mas queremos que esse produto nasça harmonizado em relação a resgates, renda e portabilidade”, diz Valle. Ele lembra que a previdência fechada já é regulamentada pelas Leis Complementares 108/2001 e 109/2001, mas nas abertas será preciso criar um novo arcabouço. O segmento tem que ser padronizado, inclusive com uma regulamentação única.

Marco regulatório

Entre os principais aspectos definidos na minuta está a necessidade de individualizar o CNPJ por plano nas entidades abertas, a exemplo do que já foi aprovado para as EFPCs, observa Santos. “Para isso, estamos propondo um marco regulatório de modo que, em caso de falência de uma entidade aberta, os recursos dos planos estejam totalmente segregados; é uma forma de garantir maior segurança aos participantes.”

A inscrição automática e a independência patrimonial tanto das abertas quanto das fechadas são tópicos prioritários, reforça Paulo Valle. “Estamos tentando avançar no sentido da independência patrimonial porque isso reduzirá o risco das entidades. É uma discus-

são ainda inicial, mas que segue na linha do CNPJ por plano, a exemplo do que já existe nas EFPCs.”

A inscrição automática, por sua vez, entrou na emenda da PEC paralela e por conta disso acabou não progredindo. “Mas já há um consenso sobre sua relevância. Só falta encontrar uma maneira para fazer o tema avançar via Lei Complementar”, acredita Valle.

Seguradoras

No que diz respeito ao mercado segurador, Bastos e Santos aponta o tópico prioritário da securitização de riscos das seguradoras nos mesmos moldes das *Insurance-Linked Securities*, que já existem no mercado internacional. A medida viria sofisticar as operações de seguros no Brasil, trazendo um instrumento “bom para todos”, detalha o Subsecretário. “Ele é bom para o investidor, que pode aumentar seu *yield*, e para a seguradora, que deixará de carregar esse risco no balanço.”

No caso do risco ser materializado, porém, a seguradora continua sendo a responsável pelos pagamentos, ou seja, as *Insurance-Linked Securities* limpam o balanço, mas não alteram a responsabilização do segurador. A medida é importante para alinhar o mercado brasileiro às práticas globais, até porque o Brasil pretende ser um “hub” de resseguros na América Latina. Outro aspecto em debate é uma proposta que al-

No mercado segurador, discute-se a securitização de riscos nos moldes das *Insurance-Linked Securities*

tera a cobrança da taxa de fiscalização da Susep no contexto do novo ambiente regulatório, o “sandbox”, aprovado no ano passado no âmbito do IMK.

Investimentos

Em relação às questões de investimento, Bastos e Santos pondera que o IMK não concluiu os trabalhos, mas tem discutido alguns tópicos. “São assuntos que envolvem a necessidade de diversificação dos investimentos e exigem cautela para lidar com o risco de algumas classes de ativos e suas implicações macroeconômicas.” Entre eles, uma eventual flexibilização do limite para investir no exterior ou mesmo a alteração da regra que impede os fundos de pensão de aplicarem diretamente em imóveis.

A proposta de alteração das regras de investimento nos Fundos de Investimentos em Participações (FIPs), que saiu do próprio IMK depois de sugestão dos agentes do mercado, é o tópico de investimentos que avançou mais. O pleito é no sentido de mudar a forma de tribu-

tação desses fundos, que deixaria de ser individualizada para ser feita de acordo com a apreciação total das cotas. “Estamos discutindo com a Receita para saber se vale a pena avançar via MP ou não. O grupo já fechou a sua proposta, mas ainda depende dessa avaliação”, complementa Santos. A conjuntura fiscal do País, entretanto, tende a dificultar tudo o que envolver renúncia fiscal, admite o Subsecretário.

Dívida pública

Outro tema no horizonte é o passivo atuarial das EFPCs, ressalta Bastos e Santos. “O atual nível dos juros tornou praticamente impossível cumprir as metas e, quando a previdência fechada pública não atinge suas metas, quem paga a conta é a União. Isso nos preocupa.”

Com mais de R\$ 1,5 trilhão em vencimentos a serem rolados na dívida pública em 2021, a diversificação via aumento do limite para investir no exterior, por exemplo, poderia ser inviável, já que reduziria a base de investidores locais. “Isso deixa claro que o eventual déficit estrutural dos planos fechados de entidades públicas não pode ser olhado apenas pelo lado da diversificação dos investimentos. Precisa ser tratado da mesma maneira que se discute as regras do INSS”, argumenta Santos. ■

Por Martha Elizabeth Corazza

O ÍNDICE S&P/B3 BRASIL ESG: UM NOVO *BENCHMARK* PARA A SUSTENTABILIDADE E O INVESTIMENTO

POR REID STEADMAN, MARIA SÁNCHEZ E LAURA ASSIS

INTRODUÇÃO

Índices que integram dados ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG pela sigla em inglês) estão se convertendo em uma tendência principal da indústria, pois os investidores procuram cada vez mais alinhar seus valores com seus investimentos. Um novo tipo de índice ESG foi desenvolvido para facilitar esta mudança no Brasil: Índice S&P/B3 Brasil ESG. O índice, desenvolvido em conjunto pela S&P Dow Jones Indices (S&P DJI) e a B3, não destaca apenas empresas com forte desempenho ESG (como os índices ESG usualmente fazem), mas também permite a alocação de recursos para este tipo de companhias sem a exigências dos investidores assumirem grandes riscos em relação ao mercado.

A EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES ESG

Em 1999, a S&P DJI lançou o primeiro índice ESG global, o *Dow Jones Sustainability™ World Index* (DJSI World). Ao incluir o patamar superior (10%) das empresas de cada indústria de acordo com seu desempenho ESG, conforme determinado pela Avaliação de Sustentabilidade Corporativa (CSA) realizada pela SAM, parte da S&P Global¹, este índice inovador encorajou as empresas a incorporar vários fatores ESG em suas decisões, para além de considerações financeiras de curto prazo.

Nos anos seguintes, outros índices, incluindo versões regionais do DJSI World, como o *DJSI Emerging Markets*, foram lançados com esta mesma filosofia em mente: destacar as melhores empresas de sua classe e assim inspirar as companhias a melhorar suas abordagens ESG a fim de serem incluídas nestes índices.

Embora estes índices tenham sido bem sucedidos e tenham de fato inspirado as empresas a mudar de forma positiva, aspectos de suas metodologias apresentam desafios para muitos investidores. Algumas estratégias podem ser muito restritas para investidores que querem permanecer amplamente diversificados. Embora muitos investidores de alta convicção utilizem estes índices restritos e que seguem a abordagem “melhores de sua classe”, vimos que os participantes do mercado precisavam de índices ESG com retornos mais alinhados com o mercado mais amplo, que ao mesmo tempo proporcionem uma carteira mais sustentável de empresas. Um exemplo de um índice lançado em 2019 e que tipifica esta metodologia orientada ao investidor é o *S&P 500® ESG Index*.

Com o lançamento do Índice S&P/B3 Brasil ESG, o Brasil agora tem seu próprio índice ESG orientado aos investidores. Este índice conserva uma grande parte das empresas do seu índice subjacente, o *S&P Brazil BMI*, mantendo assim a sua amplitude e diversificação enquanto exclui empresas envolvidas em certas atividades comerciais e controvérsias, bem como aquelas com perfis de sustentabilidade que estão na contramão das preferências dos investidores em ESG.

FUNCIONAMENTO DO ÍNDICE

A filosofia por trás do Índice S&P/B3 Brasil ESG é manter a exposição ao mercado amplo e, ao mesmo tempo, se alinhar com os valores de investidores focados na sustentabilidade.

Como mostra o quadro 1, o primeiro passo é excluir as empresas envolvidas em certas atividades comerciais que são contrárias aos valores ESG gerais. Para as empresas envolvidas com tabaco, armas controversas e carvão térmico, são estabelecidos certos limites máximos de receita, conforme definido na *metodologia do índice*. Se uma empresa gerar receitas superiores a esses limites, ela será excluída no rebalanceamento anual do índice que ocorre anualmente no último dia útil de abril. Empresas com práticas comerciais não alinhadas com o Pacto Global das Nações Unidas (UNGC) também são excluídas no rebalanceamento anual. Os critérios de exclusão utilizados no Passo 1 são fornecidos pela Sustainalytics. Os critérios de exclusão utilizados no Passo 1 são fornecidos pela Sustainalytics. Uma vez implementadas estas exclusões, é aplicado um filtro de seleção adicional: as empresas sem Pontuações ESG da S&P DJI são eliminadas. Uma vez feito isto, fica definida a lista de empresas elegíveis para o processo de classificação e seleção.

As demais empresas são então ponderadas por suas pontuações ESG, sujeitas a certas restrições de ponderação definidas na metodologia. Desta forma, embora as empresas com pontuações ESG fracas possam ser incluídas, elas recebem um peso baixo no índice.

1. Para mais informações sobre o estudo CSA da SAM, confira <https://www.spglobal.com/esg/csa/indices/>

2. Para mais informações sobre o Pacto Global da ONU, confira <https://www.unglobalcompact.org/>.

3. Para mais informações sobre a Sustainalytics, incluindo a *Global Standards Screening Methodology*, confira <https://www.sustainalytics.com/>.

4. Confira as **Perguntas frequentes: Pontuações ESG da S&P DJI** para mais informações.

Quadro 1: Resumo da metodologia do Índice S&P/B3 Brasil ESG

Exemplo de construção de um índice

Objetivo: Índice amplo e ponderado por pontuações ESG da S&P DJI, que procura medir a *performance* de títulos que cumprem critérios de sustentabilidade.

Passo 1:

Excluir empresas envolvidas na indústria do tabaco, armas controversas ou carvão térmico.

Passo 2:

Excluir empresas classificadas como “Não cumpre” de acordo com a Análise de Padrões Globais (GSS) da Sustainalytics.**

Passo 3:

Excluir empresas sem pontuação ESG da S&P DJI.

Passo 4:

Ponderar as empresas pela pontuação ESG da S&P DJI, sujeitas a um limite de ponderação para cada título situado entre 10% e quatro vezes a ponderação de liquidez, o que for mais baixo.



* Limite de Nível de Envolvimento da S&P DJI conforme definido na Metodologia dos Índices S&P/B3.

** Empresas não componentes incluídas na Lista de vigilância o classificadas como Não cumpre, de acordo com a Sustainalytics, são elegíveis para inclusão no índice. Os componentes existentes incluídas na Lista de vigilância não serão removidas do índice a menos que sejam classificadas como Não cumpre.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

O resultado é um índice que reteve 96 componentes, 58% das 165 ações originais do S&P Brazil BMI, entrando em vigor após o fechamento de 30 de abril de 2020, o rebalanceamento mais recente.⁵ Estes componentes representaram 59% da capitalização de mercado do S&P Brazil BMI.

Quadro 2: Primeiros 10 componentes por peso

COMPONENTE	SETOR DO GICS®	PONTUAÇÃO ESG	PESO NO ÍNDICE (%)	PESO NO BENCHMARK (%)
Banco do Brasil	Finanças	96	4,6	2,1
Itaúsa Investimentos Itaú S.A. Pref	Finanças	94	4,5	2,5
Lojas Renner SA	Consumo Discricionário	92	4,4	1,9
Itaú Unibanco Holding SA Pref	Finanças	93	4,1	6,8
Cia Energetica de Minas Gerais Pref	Utilidade Pública	93	3,7	0,6
Cielo SA	Tecnologia da Informação	88	3,6	0,3
Natura &Co Holding S.A.	Bens de primeira necessidade	74	3,5	1,4
Banco Bradesco Pref	Finanças	94	3,5	5,2
Cogna Educacao S.A.	Consumo Discricionário	74	3,5	0,6
Telefonica Brasil S.A. Pref	Serviços de Comunicações	65	2,9	1,2

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados do rebalanceamento mais recente que entraram em vigor após o fechamento do dia 30 de abril de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

5. A cobertura em anos anteriores esteve grandemente reduzida devido à falta de cobertura dos dados ESG.

A crescente consciência da relevância dos tópicos ESG para empresas e participantes do mercado se reflete no aumento da cobertura ao longo do tempo e no número histórico de componentes (ver quadro 3).

Quadro 3: Número de componentes:

ANO	S&P Brazil BMI	Índice S&P/B3 Brasil ESG:
2014	185	63
2015	180	66
2016	151	72
2017	143	61
2018	147	74
2019	151	72
2020	165	96

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 30 de abril de 2014 até 30 de setembro de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

GERENCIANDO AS CONTROVÉRSIAS

A qualquer momento, um componente pode ser removido do Índice S&P/B3 Brasil ESG se estiver envolvido em uma controvérsia suficientemente grave, conforme definido pela Análise de Mídia e Partes Interessadas (MSA) da SAM. Uma MSA pode ser provocada por uma ampla gama de controvérsias, incluindo aquelas relacionadas a crime econômico e corrupção, fraude, práticas comerciais ilegais, direitos humanos, disputas trabalhistas, segurança no trabalho, acidentes catastróficos e desastres ambientais.

Quando acontece uma controvérsia grave, o Comitê de Índices da S&P DJI se reúne para revisar o caso e determinar se uma empresa deveria ser removida. Se uma companhia for removida, não será elegível para reentrar no índice durante um ano-calendário completo, começando com o rebalanceamento seguinte.

Um estudo de caso de MSA

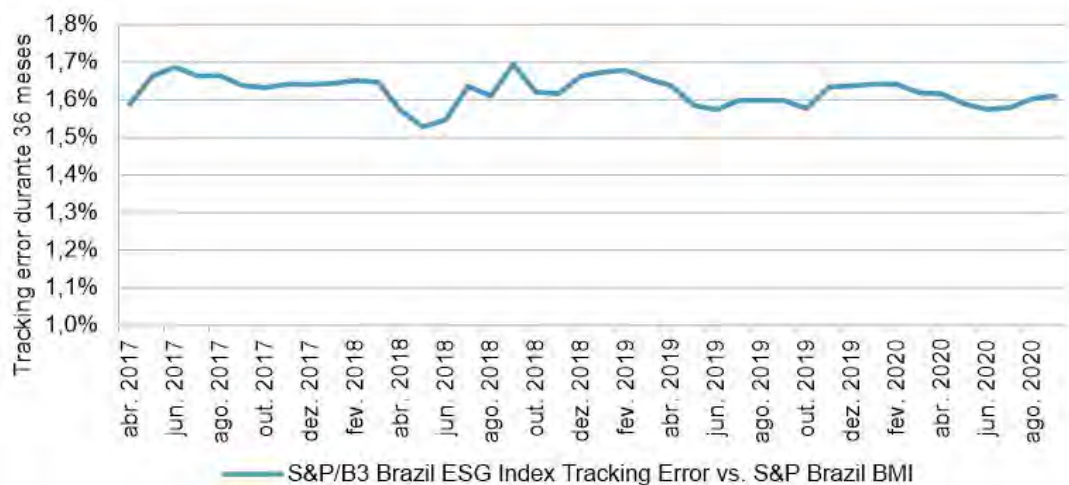
Em 8 de dezembro de 2020, o Comitê dos Índices S&P/B3 da S&P DJI anunciou que iria remover do Índice S&P/B3 Brasil ESG a empresa Atacadão S.A., uma subsidiária do Carrefour. Esta decisão se seguiu a uma Análise de Mídia e Partes Interessadas (MSA) que foi desencadeada por um incidente em um supermercado Carrefour em Porto Alegre no Brasil, onde um homem negro foi espancado por seguranças. A nossa metodologia de índices ESG exige que incidentes como estes sejam totalmente examinados para determinar uma possível eliminação. Atacadão S.A. seria elegível para reentrar no índice apenas a partir de abril de 2022, um ano após o próximo rebalanceamento.

DESEMPENHO DO ÍNDICE S&P/B3 BRASIL ESG

O atrativo de índices ESG mais amplos como o Índice S&P/B3 Brasil ESG é que eles visam proporcionar uma oportunidade de retorno semelhante ao do índice subjacente, e até mesmo o potencial de desempenho superior, sem assumir riscos consideráveis associados a índices ESG mais restritos.

O Índice S&P/B3 Brasil ESG tem apresentado um perfil de risco/retorno em linha com este objetivo. Historicamente, o índice tem mantido um *tracking error* relativamente baixo comparado ao S&P Brazil BMI (1,6%).

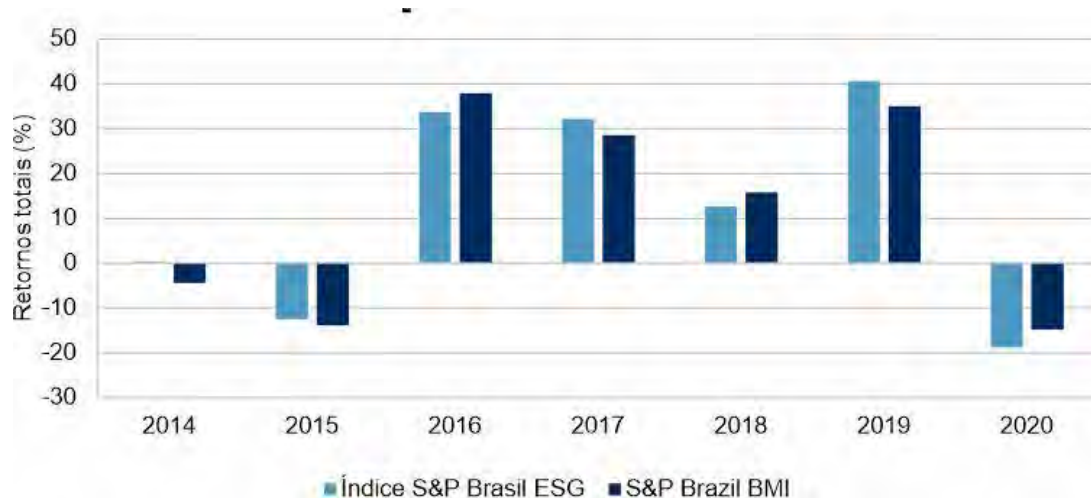
Quadro 4: Tracking error durante 36 meses consecutivos



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 30 de abril de 2014 até 30 de setembro de 2020. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em reais (BRL). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

Apesar de seu retorno semelhante ao do *benchmark*, em quatro dos últimos sete anos, o Índice S&P/B3 Brasil ESG ganhou do S&P Brazil BMI (ver quadro 5).

Quadro 5: Retornos em ano-calendário



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 30 de abril de 2014 até 30 de setembro de 2020. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em reais (BRL). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

Qual é a fonte deste *tracking error* baixo e retorno semelhante ao do *benchmark*? Um fator importante poderia ser a semelhança das composições setoriais deste novo índice ESG em relação a seu índice subjacente. Como mostra o quadro 6, as composições setoriais destes índices têm estado em grande parte alinhadas entre si.

Quadro 6: Média de exposição setorial

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados entre 30 de abril de 2014 e 30 de setembro de 2020 para ponderações setoriais médias no rebalanceamento. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

MELHORA ESG

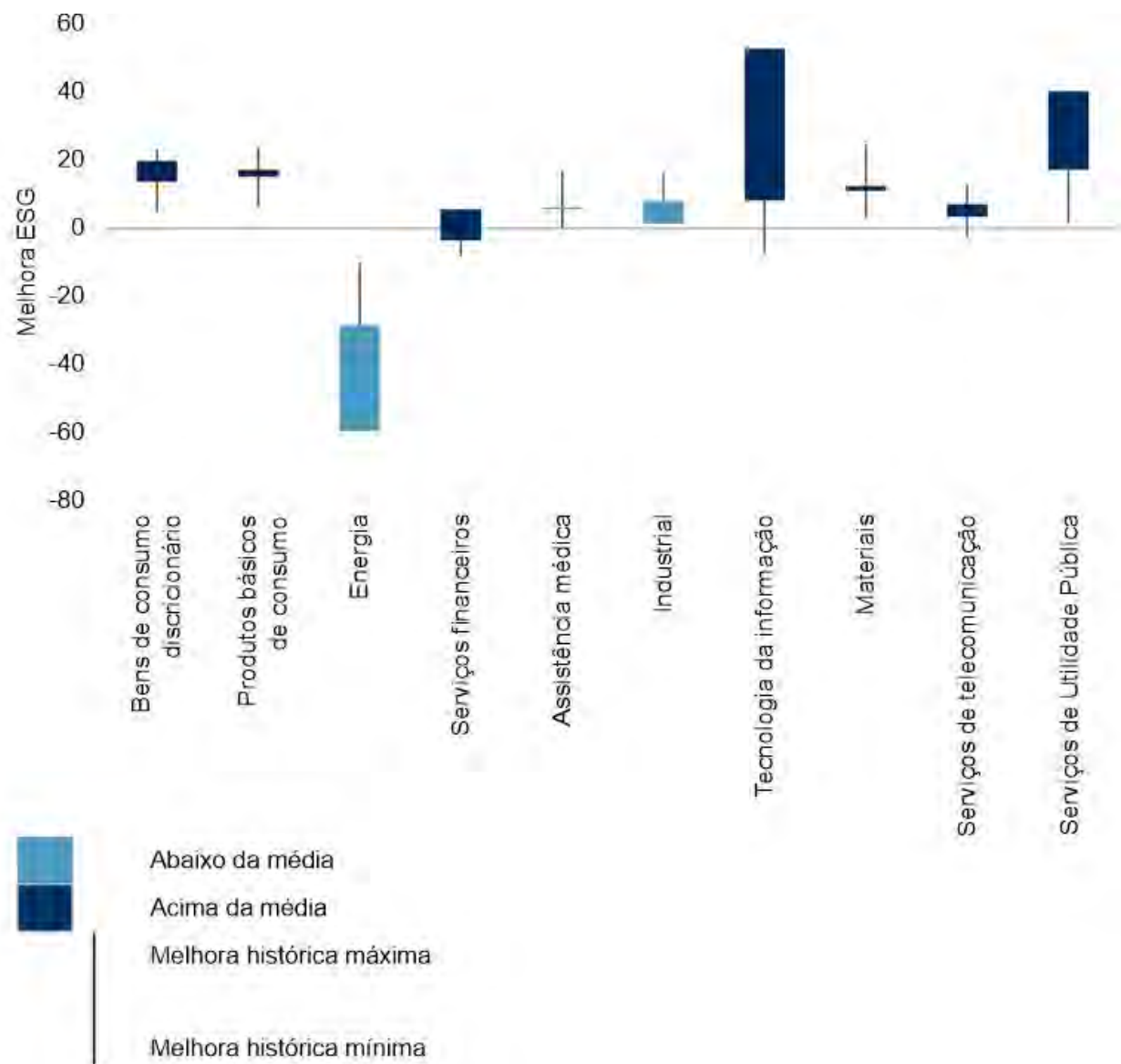
O objetivo de excluir certas empresas envolvidas em atividades comerciais menos sustentáveis e controversias, bem como de inclinar os pesos do índice para aquelas empresas com pontuações ESG mais elevadas é garantir que o índice reflita uma carteira mais focada em valores. Mas como isto é medido?

Uma maneira é calcular uma pontuação ESG composta para o Índice S&P/B3 Brasil ESG e compará-la com a pontuação composta de seu índice subjacente. Para o Índice S&P/B3 Brasil ESG, a pontuação composta 57,7, que foi 9,8 pontos superior aos 47,9 pontos do S&P Brazil BMI, representando um potencial ESG realizado de 20,4%.

As melhoras ESG nos setores, em comparação com o *benchmark* ao longo do tempo, fornecem uma análise interessante. Para setores historicamente representados por mais de uma empresa, a melhora média foi de 5,1 durante o período de sete anos que começou no rebalanceamento de 2014. Vale notar também que é possível observar uma diminuição nas qualidades ESG; isto acontece quando uma empresa com uma pontuação ESG relativamente boa é excluída no primeiro passo. No Índice S&P/B3 Brasil ESG, esta situação aconteceu com o setor de Energia (ver quadro 7).

6. O potencial ESG realizado é calculado como a diferença percentual entre as pontuações ESG da S&P DJI totais do Índice S&P/B3 Brasil ESG e do S&P Brazil BMI, em relação ao potencial máximo de melhora ESG da estratégia com base no investimento apenas na empresa com a pontuação ESG mais alta dentro do *benchmark*.

Quadro 7: Melhora nos setores



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados entre 30 de abril de 2014 e 30 de setembro de 2020 para melhorias setoriais médias no rebalanceamento. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

O quadro 8 mostra alguns exemplos das diferentes formas pelas quais o Índice S&P/B3 Brasil ESG oferece uma representação melhorada dos critérios ESG. O aumento da exposição do índice a cada tema ESG nessas métricas é calculado usando os dados mais granulares decorrentes das perguntas no estudo CSA da SAM.

Quadro 8: Os benefícios do Índice S&P/B3 Brasil ESG



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Estes são apenas alguns exemplos das numerosas maneiras pelas quais o Índice S&P/B3 Brasil ESG oferece uma representação melhorada dos critérios ESG. Uma maior exposição a cada tema ESG nas métricas acima é calculada usando dados das perguntas utilizadas nos estudos CSA da SAM (ano metodológico 2019). Usando dados de 30 de setembro de 2020, estas métricas são calculadas como a diferença percentual entre o desempenho do Índice S&P/B3 Brasil ESG e os componentes do S&P Brazil BMI nas diferentes métricas por meio de médias ponderadas.

CONCLUSÕES

O Índice S&P/B3 Brasil ESG é um *benchmark* para uma nova era do investimento baseado em ESG, em que os índices são construídos não apenas para medir o desempenho de empresas, mas também para fornecer carteiras que sirvam como modelo para investimentos amplos e diversificados. À medida que os investidores usam cada vez mais estes índices, as empresas se beneficiarão de suas boas ações através de um melhor reconhecimento da marca e através de um maior investimento possibilitado por estes novos índices ESG. ■

* Reid Steadman, Managing Director, Global Head de ESG, reid.steadman@spglobal.com.

Maria Sánchez, CIPM Associate Director Global Research & Design, maria.sanchez@spglobal.com.

Laura Assis, Analyst Global Research & Design, laura.assis@spglobal.com.

DIÁLOGO PARA GERAR MAIOR CONSENSO REGULATÓRIO

Mudanças nas regras de precificação, contabilidade e transferência de ativos marcam a virada do ano

A Instrução Normativa Previc nº 31/2020, que altera as normas, procedimentos contábeis e funcionamento das contas das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, trouxe uma série de alterações contábeis e extra contábeis que deverão entrar em vigor este ano. Embora tenha sido aplaudida pelos dirigentes e consultores por sua abrangência e modernidade, a norma gera preocupação. Trata-se da exigência de validação, pelas EFPCs, da classificação dos ativos de crédito em relação aos seus riscos e respectivas

provisões para perdas. A medida, argumenta a Previc, pretende estabelecer critérios, em linha com alterações recentes das Normas Brasileiras de Contabilidade e o processo de harmonização às normas internacionais.

A dúvida do mercado, entretanto, é que possa haver maior trabalho e custo para as entidades, uma vez que essa classificação já é feita pelos administradores/custodiantes dos ativos. Por conta disso, a mudança, que viria dentro da IN nº 31, acabou separada, devendo ganhar uma Instrução específica. É o que explica o Diretor-Superintendente da Previc, Lucio Capelletto. “O combinado é que haverá uma IN, a ser publicada nos próximos meses, sobre a classificação dos ativos financeiros em relação ao risco de crédito e as respectivas provisões para as perdas estimadas.” A Previc estava, até o fechamento desta edição, na etapa de receber contribuições para a nova norma.

“A mudança trazida pela IN nº 31 é importante e, se vier em prol de uma maior transparência das informações, merece aplausos. Mas algumas questões específicas precisam ser mais debatidas com o sistema”, ressalta o Diretor Superintendente da MercerPrev e representante das patrocinadoras dos fundos de pensão no Conselho Nacional da Previdência Complementar (CNPc), Antonio Gazzoni. Para o gestor Guilherme Nascimento, Sócio da XP Investimentos, a norma traz governança ao subir a barra das análises do risco de crédito nas fundações, mas ele admite que haverá mais trabalho e custo, principalmente para as entidades mais enxutas. “O impacto não será zero”, sentencia.

Aprender a dialogar

O sistema, diz Gazzoni, precisa aprender a dialogar melhor com a Previc, que tem sido bastante aberta ao debate em diversos assuntos. Ele lembra que uma das pautas em destaque no momento é a atualização da Resolução CGPC nº 6, que trata dos institutos do Benefício Proporcional Diferido, Portabilidade, Resgate e Autopatrocinio nas entidades fechadas. “A Previc montou um Grupo de Trabalho que já teve várias reuniões. Como não houve consenso, o assunto irá para audiência pública, com a expectativa de inclusão na reunião do CNPC em junho.”

Para o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins, o debate em torno das normas editadas pela Previc é amplo, além de natural no processo de aperfeiçoamento do sistema. “Temos que acompanhar de perto. Alguns assuntos ainda estão em discussão, como o dos institutos, mas a evolução tem sido positiva.”

Precificação e formalização

Outra norma editada em 2020 - que teve seu ponto mais delicado já encaminhado pela Previc - foi a IN nº 33, que trouxe em seu artigo 10 as normas para o ajuste de precificação dos títulos públicos marcados na curva. O regramento também excluiu desse ajuste os ativos que integram os fundos exclusivos, permitindo sua aplicação apenas para os títulos em carteiras próprias das EFPCs. A mudança foi questionada até que, no final do ano passado, a Previc informou que a restrição seria limitada aos novos ativos,

Algumas questões específicas da IN nº 31 precisam ser mais debatidas com o sistema

Na IN nº 33, o governo sinalizou privilegiar a marcação a mercado dos títulos

preservando o ajuste para os títulos já em estoque.

Com isso, o impacto sobre os investimentos será mais tranquilo, avalia o Diretor de Aposentadoria da Willis Towers Watson, Evandro Oliveira. É importante, porém, que essa decisão seja devidamente formalizada. “Assim evita-se eventuais problemas de interpretação com a fiscalização”, diz Oliveira. Ele reconhece, porém, que não há um histórico de problemas com a autarquia em relação aos pronunciamentos feitos informalmente, porque eles costumam ser rigorosamente seguidos.

A IN nº 33 foi uma sinalização ainda mais clara do governo no sentido de que pretende privilegiar a marcação a mercado dos títulos, como já ocorre nos fundos de investimentos locais e é regra no mercado internacional. “Fica clara a diferença quando temos que consolidar, para muitos clientes, os resultados globais das empresas. Lá fora, poucos fazem isso e nunca com a dimensão e relevância que existe no Brasil”, afirma Oliveira.

A Previc deve formalizar neste início de ano a decisão de manter o ajuste nos estoques, afirma Lucio Capelletto. “Os estoques serão preservados, mas a gente não vislumbra qualquer razão para alterar a IN nº 33 em outros aspectos, até porque os argumentos contra a restrição de ajuste imposta aos fundos exclusivos não foram suficientes para justificar uma mudança.”

Ele lembra que não há restrição à venda de cotas desses fundos e, portanto, não faz sentido permitir que eles façam o ajuste da marcação. “Se você está com os títulos públicos marcados na curva, em

fundo exclusivo, e pode vender suas cotas a qualquer momento - o que é uma exceção à regra no mercado internacional - o ajuste de precificação dá, de forma indireta, uma negociabilidade a esses títulos.”

CNPJ por plano

No final de 2020, mais precisamente no dia 23 de dezembro, o Conselho Monetário Nacional editou a Resolução CMN nº 4.873/2020, que permite a transferência de ativos entre planos de benefícios de uma mesma EFPC. A medida pretende facilitar o processo de segregação real de ativos entre os planos, necessário para implementar o CNPJ por Plano, cujo prazo de registro expira no dia 31 de dezembro de 2021.

A maior dificuldade na segregação dizia respeito principalmente aos ativos pouco líquidos, como imóveis. Para isso, o CMN fez uma alteração pontual no artigo 36, parágrafo 4º, da Resolução CMN nº 4.661/2018, permitindo a transferência dos ativos. A redação original da Resolução vedava essa transferência, com algumas poucas exceções.

A nova regra, segundo explica a Previc, valerá apenas temporariamente, durante o período de registro dos novos CNPJs. Maior detalhamento será dado via orientação ou Instrução da autarquia. As alterações substanciais na Resolução CMN nº 4.661, esperadas pelo sistema e pelos gestores com alguma ansiedade, especialmente no que se refere ao aumento dos limites para investimento no exterior, continuam em discussão. ■

Por Martha Corazza

A INFLUÊNCIA DA COVID NA EXPECTATIVA DE VIDA

Doença pode afetar
negativamente
o indicador,
mas variação
é pequena e tende
a ser revertida

Em função da pandemia da Covid-19, a expectativa de vida ao nascer dos brasileiros deve diminuir pela primeira vez desde 1940. Estima-se, em média, a perda de aproximadamente um ano, podendo chegar a dois dependendo do programa de vacinação nos próximos meses. Seria, portanto, a reversão da tendência observada nas últimas décadas, ao longo das quais os brasileiros passaram a ter uma vida melhor e mais longa. Impacto similar é esperado em outros países, mas especialistas acreditam que não será duradouro.

A expectativa de vida vinha crescendo gradualmente no Brasil desde 1940, quando se vivia, em média, 45,5 anos. Desde então, graças à redução da mortalidade infantil e aos avanços da Medicina, o número foi se elevando, chegando a 62,5 anos em 1980; 65 anos em 1987; e 69,8 anos no ano 2000. Nas últimas duas décadas, é bem verdade que os ganhos foram perdendo força; ainda assim, nunca ocorreu uma reversão. Tanto que, em 2011, a esperança de vida do brasileiro chegou a 74,1 anos; em 2014, a 75,2 anos; em 2018, a 76,3 anos e, em 2019, em 76,6 anos, conforme dados divulgados pelo IBGE em novembro de 2020.

O número poderia ser maior não fosse a violência urbana, que atinge sobretudo os homens jovens. Por isso, quando segregada por sexo, a expectativa de vida das mulheres revela-se superior a dos homens: 80,1 anos em comparação a 73,1 anos, respectivamente. Segundo especialistas, isso acontece porque, sob o ponto de vista demográfico, o impacto da morte de crianças e jovens é muito maior do que a dos mais velhos.

Mas a pandemia deve mudar esse quadro, argumentam os estudiosos: a morte de mais de 200 mil brasileiros (e contando) aponta uma redução do indicador em cerca de um ano. O cenário dependerá da capacidade do governo para imunizar a população contra a Covid-19 ao longo de 2021, já que essa

é a única maneira apontada, até o momento, para reduzir significativamente o número de mortes. Caso o cronograma não seja adequado, a redução da expectativa de vida pode aumentar mais um ano.

Queda generalizada

Nos EUA, 2020 foi o ano mais mortal da história, devido, principalmente, à pandemia. Os indicadores definitivos de mortalidade ainda levarão algum tempo até serem consolidados, mas dados preliminares sugerem que o país caminha para mais de 3,2 milhões de mortes em 2020, pelo menos 400 mil a mais que em 2019 (+15%). É o maior salto percentual em um único ano desde 1918 (marcado pela Primeira Guerra Mundial e uma pandemia de gripe), quando as mortes aumentaram 46% em comparação a 1917.

A taxa de mortalidade do país havia caído 1% em 2019 devido à redução de doenças cardíacas e mortes por câncer. Já a expectativa de vida tinha aumentado - seis semanas, para 78,8 anos - pelo se-

gundo ano consecutivo, de acordo com dados dos *Centers for Disease Control and Prevention*. Em 2020, porém, a expectativa de vida pode ter redução de até três anos, informa o CDC. O Coronavírus foi fator-chave, tanto direta quanto indiretamente, tornando-se a terceira principal causa de mortes, atrás apenas de doenças cardíacas e câncer - embora tenha ocupado a primeira posição por certos períodos.

O país enfrenta ainda a maior epidemia de drogas de sua história. Foram mais de 81.000 mortes nos 12 meses anteriores a maio, recorde para um único ano. Além disso, houve um surto de casos de pneumonia no primeiro trimestre, que pode ter sido causado - embora não reconhecido, à época - pela Covid-19, bem como um número inesperado de mortes por certos tipos de doenças cardíacas e circulatórias, diabetes e demência (também passíveis de relação com o vírus, seja por restringir o atendimento, seja por afetar o sistema imunológico).

Na Inglaterra e no País de Gales, a pandemia de Covid-19 reduziu a expectativa de vida em cerca de um ano em 2020, revertendo os ganhos acumulados desde 2010. Segundo a Universidade de Oxford, no ano passado, a expectativa de vida ao nascer caiu 0,9 e 1,2 anos para mulheres e homens em relação a 2019, quando passou de 83,5 e 79,9 para 82,6 e 78,7, respectivamente.

Não havia redução
da expectativa
de vida na média
da população brasileira
desde 1940

A expectativa de vida nesses países vinha melhorando continuamente há 50 anos; aliás, uma tendência observada em países desenvolvidos. Ocorre agora uma interrupção cuja magnitude há tempos não se tinha notícia, alertam os pesquisadores, acrescentando que os números podem ser ainda maiores dado ligeiro atraso no registro de mortes.

Dados compilados pelo *Office for National Statistics* (ONS) mostraram que a Inglaterra teve os níveis mais altos de mortes excedentes na Europa na primeira onda da pandemia. A Covid-19 exerceu um impacto maior nas comunidades mais pobres - o que significa que as áreas com a menor expectativa de vida foram as mais atingidas.

Efeito temporário

A tendência não deverá afetar, pelo menos por enquanto, os planos de pensão, já que os cálculos atuariais levam em conta muitas outras variáveis. Além disso, argumenta-se, a probabilidade para que os indicadores se normalizem tão logo a pandemia seja controlada é grande.

Um dos maiores especialistas em longevidade da atualidade, David Blake, Professor de Economia Previdenciária da *Cass Business School* da Universidade de Londres e Diretor do *The pensions Institute* - argumenta que a Covid-19 afeta sobretudo a mortalidade em idades mais avançadas. Evidências de di-

Na Inglaterra,
a Covid-19 teve
impacto maior nas
comunidades mais
pobres

ferentes países indicam que as pessoas que morrem de Covid-19 são, com maior frequência - mas nem sempre, ressalta - menos saudáveis do que a média de sua faixa etária. Logo, os anos de vida perdidos em função da morte prematura seriam inferiores à média etária, mesmo que “o quanto menos” ainda seja motivo de debate.

Blake, que escreveu um artigo no primeiro semestre sobre o assunto junto com outros membros da academia e profissionais da indústria de investimento, também defende que muitos daqueles que morrem de Covid teriam tido invariavelmente o mesmo destino num futuro relativamente próximo devido a outras questões físicas ou comorbidades existentes.

“Estruturamos um modelo baseado na observação de que a mortalidade da Covid-19 por idade é quase proporcional à mortalidade decorrente de demais causas.” Isso permitiria concluir que, se todos os outros indicadores permanecerem inalterados, o impacto da doença nas taxas de mortalidade

da população será muito modesto. “O grau de anti-seleção provavelmente será muito pequeno, uma vez que a expectativa de vida dos sobreviventes não aumenta significativamente em relação aos níveis pré-pandêmicos.”

Os estudiosos também avaliaram a mortalidade da Covid-19 em relação ao status socioeconômico. Nesse caso, estatísticas básicas sugerem que os segmentos mais carentes são os mais afetados. “No entanto, uma vez consideradas as diferenças regionais nas taxas de mortalidade, as mortes por Covid-19 em segmentos mais ou menos carentes também se revelam proporcionais à mortalidade por outras causas nos referidos grupos”, analisa o especialista.

Consequências indiretas

Por fim, os estudiosos discutiram as consequências indiretas da pandemia e das medidas de *lockdown* sobre a mortalidade futura. Nesse sentido, diz Blake, haveria evidências de que alguns pacientes (de todas as idades) que sobreviveram à doença, mas precisaram de cuidados intensivos, poderiam acusar algum dano adicional à saúde, como lesões nos órgãos, o que reduziria a sua expectativa de vida.

Há, ainda, evidências de que muitas pessoas confinadas não teriam buscado, em momento oportuno, a avaliação e eventual tratamento médico para novas do-



COM **NILTON MOLINA,**

Presidente do Conselho de Administração da MAG Seguros
e do Instituto de Longevidade Mongeral Aegon

enças, como câncer, ou para doenças graves pré-existent. Como consequência, as taxas de mortalidade não-relacionadas à Covid-19 poderiam aumentar no futuro. O confinamento também tem contribuído para o aumento do consumo de álcool e drogas, com potencial redução da expectativa de vida.

Por outro lado, consequências da pandemia, a recessão, a provável aceleração na automação e o desemprego de longa duração tendem a mudar permanentemente o comportamento social ou levar as pessoas a buscar tratamentos que retardem o impacto/surgimento de doenças relacionadas à idade, observa Blake. “Esse é um dos principais fatores que tornam as pessoas mais suscetíveis ao vírus e que pode vir a ter o efeito de aumentar a expectativa de vida.”

No entanto, é muito cedo para quantificar todas essas possibilidades, resume o especialista. Ele admite, no entanto, que as consequências indiretas podem ter um impacto maior na esperança média de vida futura do que as consequências diretas da doença propriamente dita. ■

Por Flávia Silva

►► **Projeções indicam é que a Covid deve ter impacto sobre a expectativa de vida aqui e no exterior, mas a extensão deste impacto ainda é discutida. Qual a sua visão sobre o assunto?**

De fato, a pandemia do Coronavírus provocou um aumento do número de mortes por ano em vários países do mundo e, no Brasil, não foi diferente. A expectativa de vida é calculada pela média ponderada da idade dos indivíduos que morreram naquele ano em determinado lugar. O que percebemos com a pandemia é que se considerarmos um retrato, ela terá impactado a expectativa de vida no Brasil. No entanto, precisamos entender a demografia como um filme, e não considerando um episódio específico, principalmente se considerarmos o cenário atual com o início da vacinação no país. Para traçar um paralelo, na década de 80, vimos um movimento semelhante com o HIV, e isso não se concretizou. Como estudioso sobre demografia e longevidade, entendo que o Coronavírus não vai gerar impactos na expectativa de vida.

►► **O senhor acredita que a pandemia terá algum efeito, direto ou indireto, para os fundos de pensão?**

Não. Justamente pelos fundos de pensão olharem para um filme de longo prazo, a pandemia do Coronavírus não trará grandes impactos, principalmente sob o aspecto atuarial. Pelo contrário, o constante aumento da expectativa de vida do brasileiro ao nascer e expectativa de vida à idade alcançada - cenários que estamos acompanhando ao longo dos últimos anos - trazem, sim, impactos direto na gestão das entidades de fundos de pensão.

►► **Como enxerga o futuro da gestão do risco de longevidade no Brasil?**

A gestão do risco da longevidade é fundamental para a manutenção de dois aspectos. O primeiro deles é a sustentabilidade dos fundos de pensão por questões atuariais. A sociedade está vivendo mais e é preciso considerar este risco na gestão das entidades. O segundo aspecto é diretamente relacionado aos participantes. Se estamos passando pelo bônus de viver mais, o ônus é necessitar mais recursos para mantermos a nossa saúde financeira. E isso só acontece com um planejamento financeiro considerando o fenômeno da longevidade. Desta forma, será preciso, cada vez mais, aumentar o esforço de poupança. O Brasil ainda está despertando para os impactos da longevidade. Junto às entidades de fundo de pensão, entendo que o debate está mais avançado, mas ainda há o que caminhar. Hoje já existem soluções que olham para este novo risco, e é fundamental que este tema seja tratado para garantir o futuro financeiro das pessoas.

►► **Acredita que os planos BD serão eventualmente suprimidos? Substituídos por alguma outra modelagem híbrida, quem sabe?**

Os planos de Benefício Definido devem acompanhar as tendências econômicas e sociais, como é o caso da longevidade. Isso significa que a gestão deve considerar este fenômeno no cálculo das contribuições dos participantes, a fim de garantir a sustentabilidade da entidade. É claro que, com a alta volatilidade econômica e avanços sociais em razão de questões como a longevidade, torna-se cada vez mais fundamental olhar para novos modelos para que os planos das entidades reflitam o contexto brasileiro, o que traz oportunidades para nascer um novo modelo híbrido.

DESTAQUES - OUTUBRO/20

Os ativos das EFPCs atingiram o volume de R\$ 980 bilhões, passando a representar 13,4% do PIB brasileiro. A carteira consolidada dos Fundos de Pensão teve resultado de 2,61% no ano e 0,89% no mês. O retorno da Renda Fixa, que representa 74,3% dos ativos, foi de 0,92% no mês e a Renda Variável, com alocação de 18,1% dos recursos da carteira consolidada, rentabilizou 0,89% em outubro. A rentabilidade estimada por tipo de plano apresentou recuperação e no plano BD especificamente, acumulou retorno de 3,73% no ano.

MERCADO - OUTUBRO/20

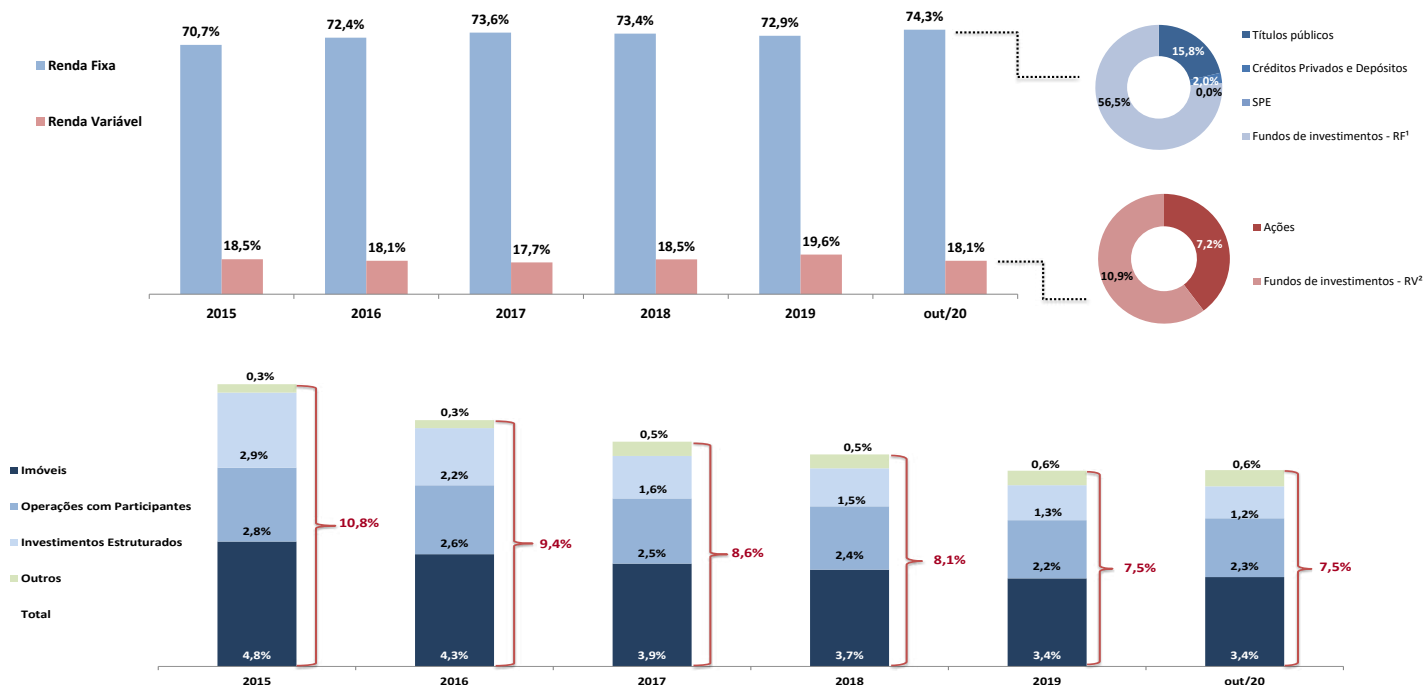
Outubro foi negativo para o Ibovespa que obteve queda mensal de -0,69% acumulando assim, desvalorização de -18,76% no ano. Na mesma direção, o IFIX apresentou queda de -1,01% e segue o ano com rentabilidade negativa de -13,47%. Quanto aos índices de Renda Fixa, os índices IMA-B 5 e IMA-B 5+ obtiveram retornos mensais semelhantes, sendo eles respectivamente, +0,20% e +0,22%; entretanto, no acumulado do ano a diferença de rentabilidade entre os índices é relevante: aquele composto pelos títulos com prazo de vencimento mais curto (IMA-B 5) possui rentabilidade de +4,72% enquanto o outro (IMA-B 5+) apresenta desvalorização de -4,35%. Por fim, na reunião de Outubro o COPOM optou pela manutenção da SELIC em 2,0% ao ano.

I. CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE APLICAÇÃO

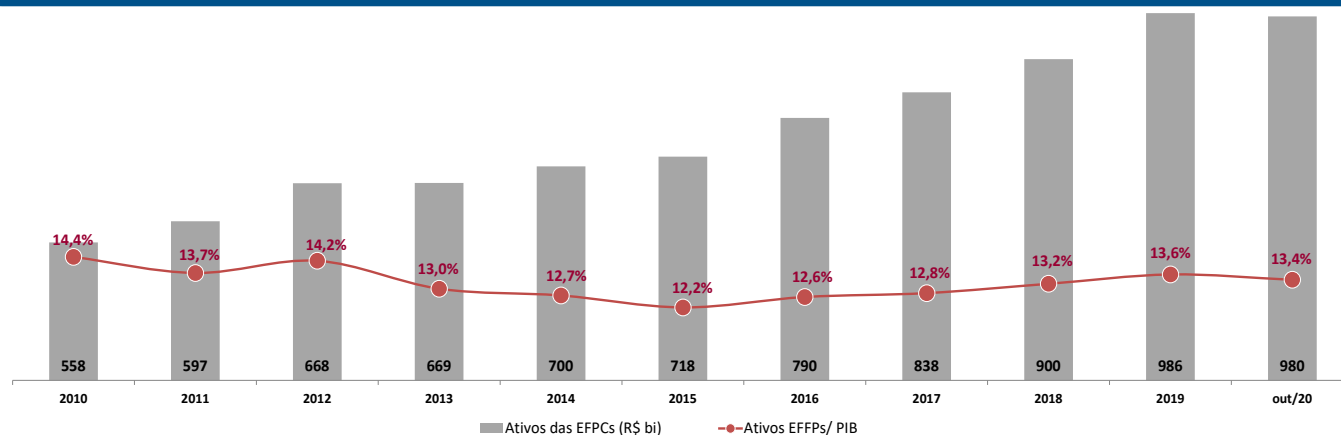
(R\$ milhões)

Discriminação	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	out/20	%
Renda Fixa	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%	700.134	74,3%
Títulos públicos	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%	148.680	15,8%
Créditos Privados e Depósitos	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%	19.191	2,0%
SPE	186	0,0%	160	0,0%	142	0,0%	139	0,0%	130	0,0%	84	0,0%	73	0,0%	114	0,0%
Fundos de investimentos - RF ¹	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%	532.149	56,5%
Renda Variável	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%	170.689	18,1%
Ações	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%	67.823	7,2%
Fundos de investimentos - RV ²	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%	102.867	10,9%
Investimentos Estruturados	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%	11.560	1,2%
Empresas Emergentes	346	0,1%	304	0,0%	258	0,0%	326	0,0%	340	0,0%	234	0,0%	207	0,0%	189	0,0%
Participações	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%	8.988	1,0%
Fundo Imobiliário	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%	2.383	0,3%
Imóveis	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%	32.272	3,4%
Operações com participantes	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%	21.226	2,3%
Empréstimo a Participantes	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%	19.917	2,1%
Financiamento imobiliário	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%	1.309	0,1%
Outros ³	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%	5.836	0,6%
Total	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%	941.717	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

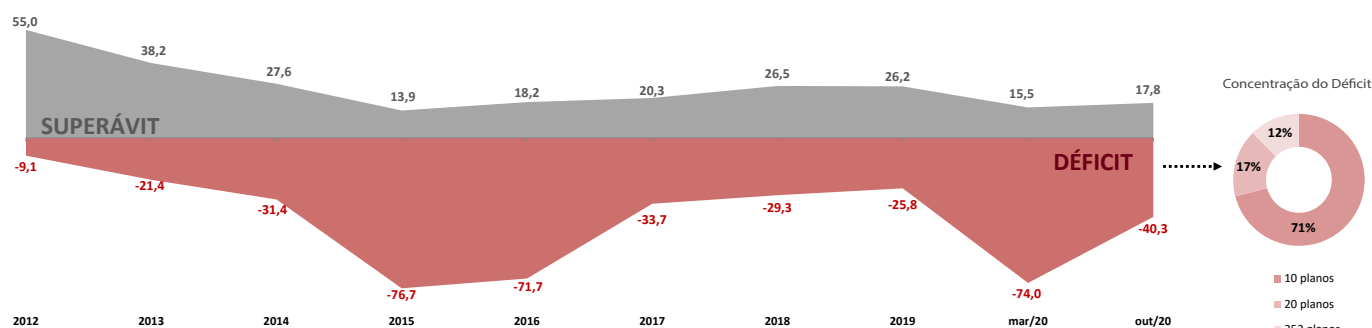


Fonte: IBGE/ABRAPP
O ativo representa o disponível + realizável + permanente
PIB referente ao IV trim/2019 e I, II e III trim/2020
* Valor estimado

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

(R\$ bilhões)

Superávit										Déficit									
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	out/20		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	out/20
Qtde EFPCs	186	136	138	127	138	141	139	139	120	Qtde EFPCs	33	92	95	92	80	77	78	70	100
Qtde Planos	516	402	417	398	438	437	415	384	338	Qtde Planos	111	257	237	239	205	193	199	168	282



V. COMPARATIVO REGIONAL

Regional*	Quantidade de Entidades**	%	Investimento (R\$ milhões)	%	Participantes Ativos	%	Dependentes	%	Assistidos	%
Centro-Norte	34	13,1%	156.988	16,7%	742.210	27,8%	711.823	18,3%	173.498	20,7%
Leste	14	5,4%	36.011	3,8%	77.945	2,9%	127.630	3,3%	52.522	6,3%
Nordeste	23	8,9%	25.451	2,7%	30.395	1,1%	77.710	2,0%	32.628	3,9%
Sudeste	44	17,0%	426.167	45,3%	515.057	19,3%	1.138.203	29,3%	311.183	37,2%
Sudoeste	101	39,0%	232.453	24,7%	997.668	37,4%	1.340.203	34,5%	199.468	23,8%
Sul	43	16,6%	64.647	6,9%	303.588	11,4%	487.219	12,5%	67.958	8,1%
Total	259	100,0%	941.717	100,0%	2.666.863	100,0%	3.882.788	100,0%	837.257	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/20) - PREVIC - Centro-Norte = 36, Leste = 16, Nordeste = 27, Sudeste = 51, Sudoeste = 114 e Sul = 51 -> (Total = 295)

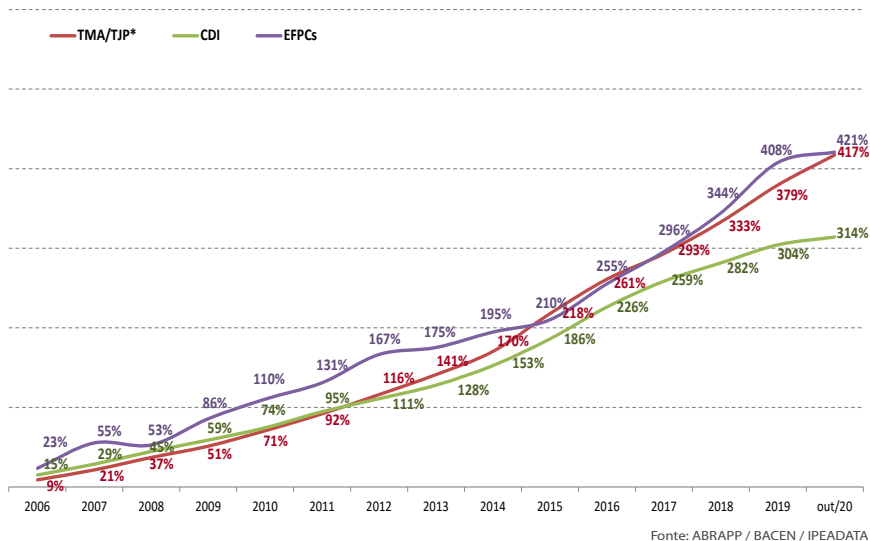
VI. COMPARATIVO POR TIPO DE PATROCÍNIO

Patrocínio	Quantidade de Entidades*	%	Investimento (R\$ milhões)	%	Participantes Ativos	%	Dependentes	%	Assistidos	%
Instituidor	17	6,6%	9.586	1,0%	280.831	10,5%	490.819	12,6%	21.414	2,6%
Privado	157	60,6%	361.112	38,3%	1.554.831	58,3%	1.976.275	50,9%	325.045	38,8%
Público	85	32,8%	571.019	60,6%	831.201	31,2%	1.415.694	36,5%	490.798	58,6%
Total	259	100,0%	941.717	100,0%	2.666.863	100,0%	3.882.788	100,0%	837.257	100,0%

* EFPCs da amostra / Obs.: Qtde de EFPCs ativas por tipo de Patrocínio de acordo com Estatística Trimestral (set/20) - PREVIC: Instituidor = 22, Privado = 185 e Público = 88 -> (Total = 295).

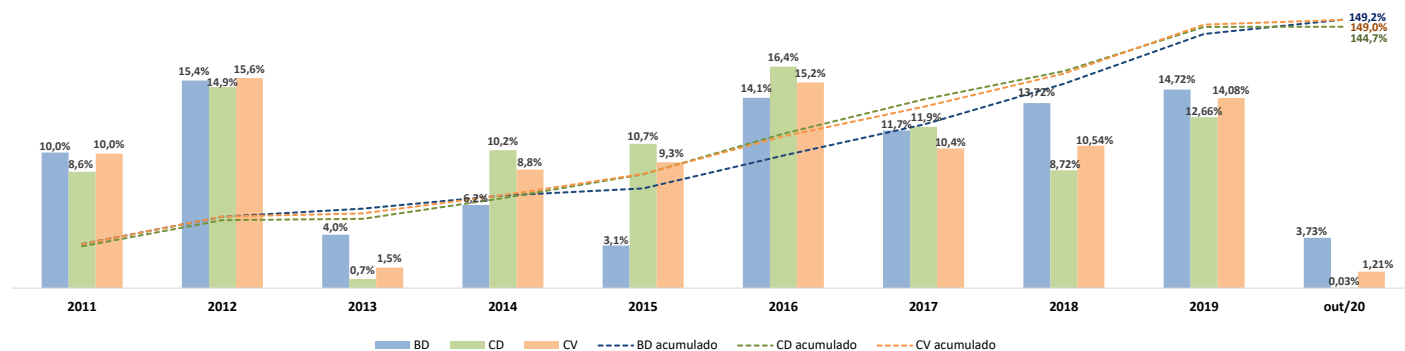
VII. RENTABILIDADE ESTIMADA

Período	CDI	IMA Geral	IBOVESPA	TMA/TJP*	EFPCs
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%
2019	5,96%	12,81%	31,58%	10,73%	14,24%
out/20	0,16%	0,09%	-0,69%	1,36%	0,89%
2020	2,45%	2,51%	-18,76%	7,88%	2,61%
12 meses	3,22%	2,69%	-12,37%	10,83%	5,91%
Acumulado	314,26%	435,41%	180,85%	417,23%	420,83%
Acumulado anualizado	10,06%	11,98%	7,21%	11,72%	11,77%



* TJP- Taxa de Juros Padrão (INPC + taxa de juros parâmetro de 5,75% a.a. considerando 10 anos - de acordo com a Portaria PREVIC nº 292 de 08/04/2020); (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 (2011 à out/2020)

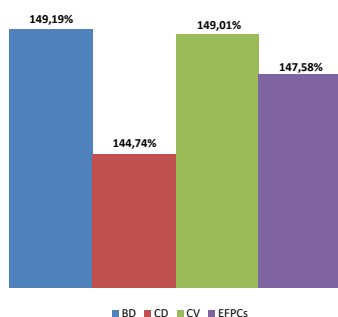


IX. ALOCAÇÃO DA CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE PLANO*

Segmento	Benefício Definido			Contribuição Definida			Contribuição Variável		
	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento
Renda Fixa	384.782	68,5%	56,2%	104.252	85,9%	15,2%	195.149	80,6%	28,5%
Renda Variável	123.715	22,0%	72,7%	13.951	11,5%	8,2%	32.453	13,4%	19,1%
Investimentos Estruturados	7.879	1,4%	68,2%	886	0,7%	7,7%	2.783	1,1%	24,1%
Imóveis	28.658	5,1%	89,1%	321	0,3%	1,0%	3.191	1,3%	9,9%
Operações Com Participantes	12.583	2,2%	59,3%	1.206	1,0%	5,7%	7.426	3,1%	35,0%
Outros	4.109	0,7%	68,1%	768	0,6%	12,7%	1.153	0,5%	19,1%
Total	561.725	100,0%	60,7%	121.385	100,0%	13,1%	242.155	100,0%	26,2%

* São considerados os investimentos dos Planos Previdenciais.

X. RENTABILIDADE ESTIMADA POR TIPO DE PLANO

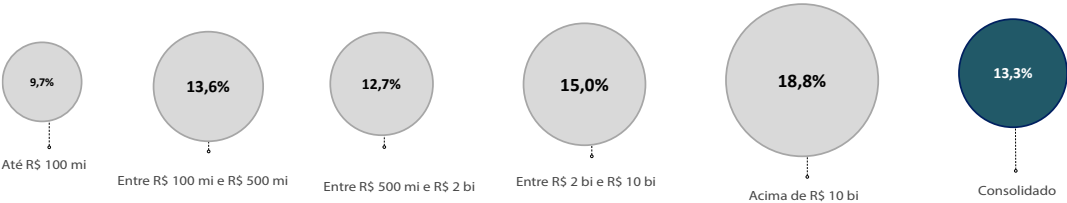


Período	Benefício Definido	Contribuição Definida	Contribuição Variável	EFPCs
2011	10,04%	8,62%	9,96%	9,80%
2012	15,38%	14,90%	15,56%	15,37%
2013	3,96%	0,66%	1,52%	3,28%
2014	6,15%	10,22%	8,78%	7,07%
2015	3,15%	10,69%	9,32%	5,22%
2016	14,10%	16,40%	15,23%	14,56%
2017	11,68%	11,95%	10,36%	11,36%
2018	13,72%	8,72%	10,54%	12,30%
2019	14,72%	12,66%	14,08%	14,24%
out/20	1,24%	0,10%	0,50%	0,89%
2020	3,73%	0,03%	1,21%	2,61%
Acumulado	149,19%	144,74%	149,01%	147,58%

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	34	90,3%	3,2%	0,0%	2,1%	0,3%	4,2%
Entre R\$ 100 mi e R\$ 500 mi	70	86,4%	8,8%	0,7%	1,7%	0,8%	1,5%
Entre R\$ 500 mi e R\$ 2 bi	87	87,3%	8,3%	1,0%	1,4%	1,1%	1,0%
Entre R\$ 2 bi e R\$ 10 bi	55	85,0%	10,0%	1,4%	1,7%	1,3%	0,6%
Acima de R\$ 10 bi	13	81,2%	11,3%	1,6%	3,5%	2,1%	0,3%
Consolidado	259	86,7%	8,3%	0,9%	1,7%	1,0%	1,4%

Percentual alocado fora da Renda Fixa

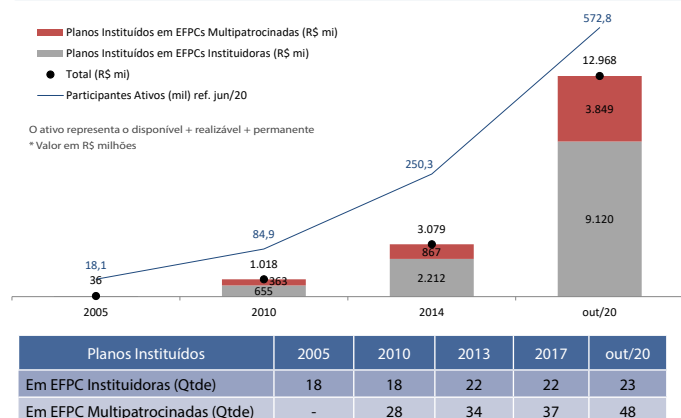


XII. RANKING DOS 15 MAIORES PLANOS

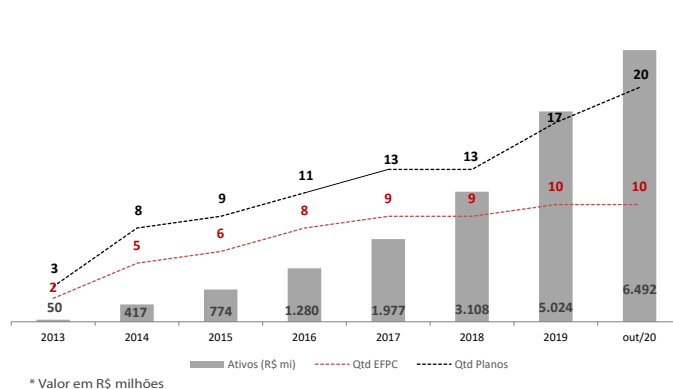
BENEFÍCIO DEFINIDO				CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)		Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO DE BENEFÍCIOS 1	PREVI	184.464.819	1	PLANO ITAUBANCO CD	FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO	10.386.851
2	REG/REPLAN	FUNCEF	53.279.823	2	PLANO DE BENEFÍCIOS VISÃO	VISÃO PREV	5.577.003
3	PPSP	PETROS	43.315.846	3	PLANO CD DA IBM BRASIL	FUNDAÇÃO IBM	4.590.168
4	PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO	REAL GRANDEZA	15.398.093	4	PLANO PREV. DO SIST. UNICRED	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.534.151
5	PLANO V	BANESPREV	13.596.799	5	PLANO DE BENEFÍCIOS VEXTY	VEXTY	3.445.264
6	PLANO BÁSICO DE BENEFÍCIOS	FAPES	13.241.776	6	PLANO DE BENEFÍCIOS EMBRAER	EMBRAER PREV	3.355.730
7	PLANO DE BENEFÍCIOS DA SISTEL	SISTEL	12.208.830	7	PLANO DE BENEFÍCIOS CEEEPREV	ELETROCEE	3.263.774
8	PLANO PETROS DO SIST. PETROBRAS	PETROS	11.382.627	8	PLANO DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA	GERDAU PREVIDÊNCIA	3.227.419
9	PSAP/ELETROPAULO	VIVEST	10.489.811	9	PLANO DE BENEFÍCIOS 01-B	PREVINORTE	3.014.840
10	PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO	VALIA	10.475.983	10	PLANO EXECUTIVO FEDERAL	FUNPRES-EXE	2.908.914
11	PLANO BANESPREV II	BANESPREV	8.255.824	11	PAI-CD	FUNDAÇÃO ITAÚSA	2.811.094
12	PLANO DE APOSENTADORIA	FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO	8.186.980	12	PLANO UNILEVERPREV	UNILEVERPREV	2.676.638
13	PSAP/CESP B1	VIVEST	6.256.487	13	PLANO VIVA DE PREV. E PECÚLIO	FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA	2.473.653
14	PLANO A	FORLUZ	6.056.518	14	PLANO CD PREVDOW	PREVDOW	2.260.624
15	PLANO UNIFICADO DE BENEFÍCIO	FUNDAÇÃO COPEL	6.034.757	15	PLANO DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA	ELETROS	2.015.293

CONTRIBUIÇÃO VARIÁVEL				INSTITUÍDOS			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)		Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO SIST. PETROBRAS	PETROS	27.460.091	1	PLANO DO SISTEMA UNICRED	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.534.151
2	NOVO PLANO	FUNCEF	19.658.236	2	PLANO VIVA DE PREV. E PECÚLIO	FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA	2.473.653
3	PLANO DE BENEFÍCIOS 2	PREVI	19.449.550	3	SICOOB MULTI INSTITUÍDO	SICOOB PREVI	1.239.395
4	PLANO B	FORLUZ	10.669.214	4	PLANO DE PREVIDÊNCIA UNIMED-BH	MULTICOOP	964.856
5	PLANO DE BENEFÍCIOS VALE MAIS	VALIA	10.226.563	5	PLANO PREVER	OABPREV-SP	918.813
6	PLANO POSTALPREV	POSTALIS	5.889.205	6	PLANO ANAPARPREV	PETROS	561.146
7	PPCPFL	VIVEST	5.828.889	7	PBPA	OABPREV-PR	457.251
8	PLANO DE BENEFÍCIOS PREV. III	FUNDAÇÃO COPEL	5.328.088	8	PLANJUS	JUSPREV	309.940
9	PLANO TELEMARPREV	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	5.252.689	9	PBPA	OABPREV-MG	227.534
10	PLANO TELOS CV I	TELOS	5.171.692	10	PLANO DE BENEFÍCIOS TECNOPREV	BB PREVIDÊNCIA	215.918
11	PLANO DE APOS. PREVI-GM	PREVI-GM	4.635.974	11	PBPA	OABPREV-SC	197.170
12	PLANO DE BENEFÍCIOS TCSPREV	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	4.607.735	12	PLANO DE BENEF. PREVIDENCIÁRIOS	QUANTA - PREVIDÊNCIA	180.057
13	PLANO DE BENEFÍCIOS SERPRO	SERPROS	4.087.268	13	PLANO DE PREV. DO COOPERADO	MULTICOOP	167.185
14	PLANO DE APOS.SANTANDERPREVI	SANTANDERPREVI	4.004.247	14	PLANO ACRICEL DE APOSENTADORIA	MULTIBRA INSTITUIDOR	137.205
15	PLANO RFFSA	FUNDAÇÃO REFER	3.955.271	15	PBPA	OABPREV-RS	126.433

XIII. EVOLUÇÃO DOS PLANOS INSTITUÍDOS*

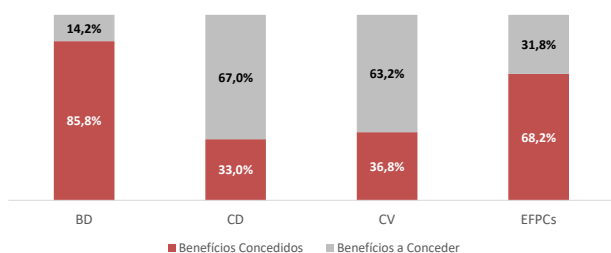


XIV. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS*, EFPCs e PLANOS DOS SERVIDORES



XV. PASSIVO ATUARIAL

Percentual das Provisões Matemáticas



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

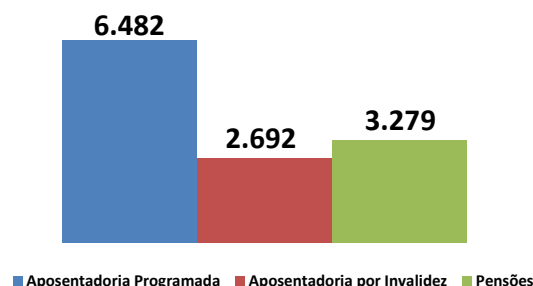
Tipo	Qtde. EFPCs/Planos	Até 25%	Entre 25% e 50%	Entre 50% e 75%	Entre 75% e 100%
BD	255	7	23	50	176
CD	392	284	60	35	13
CV	278	107	96	46	29
EFPCs	253	66	71	64	52

*Foram consideradas apenas EFPCs com dados disponíveis

XVI. DEMONSTRATIVO DE BENEFÍCIOS

Tipo	Valor (R\$ mil) ¹	Valor Médio Mensal ² (R\$)
Aposentadoria Programada	20.840.223	6.482
Aposentadoria por Invalidez	737.182	2.692
Pensões	2.884.727	3.279

Nota: O valor dos Benefícios pagos, quando também considerados os Auxílios - Prestação Continuada, Pecúlios e Outros benefícios de Prestação Continuada é de R\$ 30 bi (jun/2020).



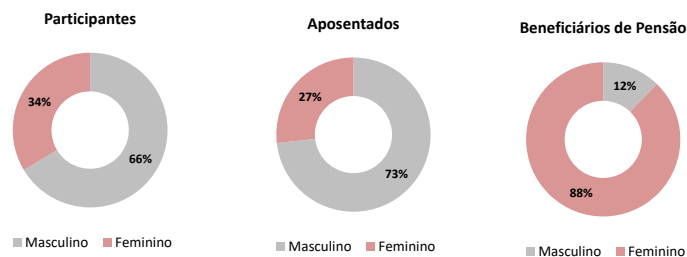
¹ Valor acumulado até junho de 2020, considerando amostra com 179 EFPCs.

² Média estimada dos valores acumulados até junho de 2020 (R\$).

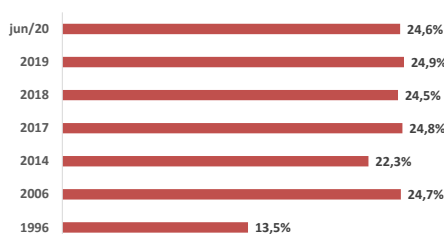
XVII. ESTATÍSTICAS DE POPULAÇÃO

Faixa Etária	Participantes*		Aposentados*		Beneficiários de Pensão*	
	Masculino	Feminino	Masculino	Feminino	Masculino	Feminino
Até 24 anos	4,5%	3,4%	0,0%	0,0%	2,6%	2,6%
De 25 a 34 anos	15,7%	8,8%	0,0%	0,0%	0,4%	0,5%
De 35 a 54 anos	36,6%	17,8%	3,0%	1,9%	1,6%	7,4%
De 55 a 64 anos	7,2%	2,8%	25,2%	12,1%	2,1%	16,7%
De 65 a 74 anos	1,8%	0,7%	28,7%	9,9%	2,9%	25,7%
De 75 a 84 anos	0,5%	0,2%	13,1%	2,3%	1,9%	23,1%
Mais de 85 anos	0,1%	0,1%	3,2%	0,6%	0,8%	11,7%
Total	66,4%	33,6%	73,2%	26,8%	12,3%	87,7%

*Dados de dez/19 / Amostra: 2,4 milhões de participantes, 592 mil aposentados e 170 mil beneficiários de pensão

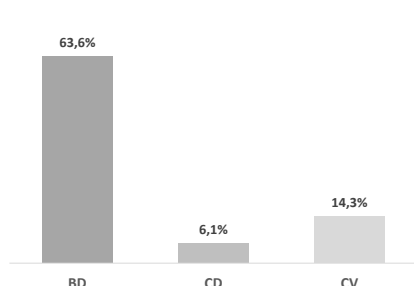


Evolução da Maturidade Populacional** - EFPCs



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

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	257	11%	13%	16%	61%
CD	391	88%	7%	3%	1%
CV	283	73%	14%	7%	6%
EFPCs	237	59%	22%	12%	8%

XVIII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

EFPC		INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População
1	PREVI	205.626.827	85.600	240.063	106.482	2020
2	PETROS	87.328.022	62.923	310.137	74.966	2020
3	FUNCEF	75.789.586	84.700	210.724	51.841	2020
4	VIVEST	33.389.926	19.654	45.628	32.711	2020
5	FUND. ITAÚ UNIBANCO	28.004.971	33.609	2.507	23.338	2020
6	BANESPREV	27.130.410	3.709	22.055	25.875	2020
7	VALIA	24.123.197	97.274	316.280	24.216	2020
8	SISTEL	19.680.001	1.690	24.415	22.547	2020
9	REAL GRANDEZA	17.208.140	3.171	17.457	9.490	2020
10	FORLUZ	16.804.389	6.941	28.757	15.921	2020
11	FAPES	13.510.725	2.650	7.669	2.221	2020
12	FUNDAÇÃO COPEL	11.498.384	12.245	12.437	9.148	2020
13	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	10.992.314	6.060	46.533	15.287	2020
14	POSTALIS	9.253.419	88.538	73.426	40.184	2020
15	PREVIDÊNCIA USIMINAS	8.980.457	16.495	50.749	20.358	2020
16	TELOS	8.820.173	7.428	24.860	7.165	2020
17	CERES	8.500.016	13.411	22.253	8.649	2020
18	BB PREVIDÊNCIA	8.327.914	159.737	72.342	4.544	2020
19	MULTIPREV	7.910.186	47.995	41.493	2.769	2020
20	MULTIBRA	7.897.820	58.340	106.996	9.703	2020
21	FACHESF	7.721.670	4.863	11.940	10.386	2020
22	ECONOMUS	7.254.890	9.902	19.864	9.108	2020
23	VISÃO PREV	6.955.287	11.198	16.110	6.014	2020
24	CENTRUS	6.947.125	614	1.637	1.426	2020
25	ELETROCEEE	6.846.008	9.059	17.208	9.215	2020
26	SERPROS	6.625.013	8.967	24.169	4.752	2020
27	FUNDAÇÃO REFER	5.929.394	3.614	34.656	25.369	2020
28	CBS PREVIDÊNCIA	5.582.927	21.059	34.603	13.024	2020
29	FUNDAÇÃO BANRISUL	5.394.322	10.238	15.508	8.038	2020
30	FUNDAÇÃO IBM	5.380.518	9.326	13.007	1.494	2020
31	FUNBEP	5.083.394	517	7.930	5.997	2020
32	CAPEF	5.077.534	6.930	14.122	5.475	2020
33	ELETROS	5.003.814	2.420	6.978	2.633	2020
34	PREVI-GM	4.641.044	16.265	14.401	3.744	2020
35	PREVINORTE	4.259.363	4.047	6.174	2.260	2020
36	FIBRA	4.179.027	1.343	4.016	1.918	2020
37	SANTANDERPREVI	4.010.368	35.070	51.134	1.649	2020
38	GERDAU PREVIDÊNCIA	4.002.179	14.468	17.161	3.138	2020
39	BRF PREVIDÊNCIA	3.983.791	47.500	140.297	7.450	2020
40	FUNDAÇÃO LIBERTAS	3.750.289	16.759	1.987	4.358	2020
41	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.729.221	103.111	181.317	486	2020
42	INFRAPREV	3.632.279	7.543	12.904	4.809	2019
43	FUNSSEST	3.507.721	6.677	927	3.391	2020
44	VEXTY	3.452.428	16.044	-	934	2020
45	NUCLEOS	3.437.049	2.852	6.022	1.890	2020
46	UNILEVERPREV	3.418.498	10.759	1.545	1.551	2020
47	EMBRAER PREV	3.362.102	19.186	33.188	1.549	2020
48	CITIPREVI	3.353.472	3.270	-	1.392	2020
49	ELOS	3.324.880	1.259	3.257	3.135	2020
50	SABESPREV	3.320.771	13.137	37.045	7.973	2020
51	BRASLIGHT	3.303.099	5.286	11.991	5.458	2020
52	ITAÚ FUNDO MULTI	3.278.488	36.624	17.307	1.237	2020
53	FUNPRES-P-EXE	3.257.843	88.157	-	88	2020
54	FUNEPP	3.122.446	18.729	10.325	2.582	2020
55	FUNDAÇÃO ITAÚSA	3.050.815	5.152	10.405	1.159	2019
56	VWPP	2.939.690	32.857	91.218	2.553	2020
57	REGIUS	2.909.459	4.057	3.356	1.469	2020
58	CELOS	2.881.939	6.661	9.171	5.635	2020
59	METRUS	2.822.472	8.549	17.398	4.130	2020
60	ICATUFMP	2.617.012	29.740	12.450	2.584	2020
61	FUND. VIVA DE PREV.	2.560.183	46.906	89.144	19.663	2020
62	FUSESC	2.446.354	2.156	6.914	4.978	2020
63	PREVIRB	2.442.599	508	1.187	1.517	2020
64	MÚTIPLA	2.349.630	20.223	19.291	900	2020
65	PREVDOW	2.262.019	3.206	4.577	812	2020

EFPC		INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População
66	GEBSA-PREV	2.133.096	11.734	19.563	755	2020
67	PREVIBAYER	2.110.324	4.149	12.139	1.723	2020
68	FUNSEJEM	2.012.670	19.958	23.295	898	2020
69	BANDEPREV	1.957.795	89	1.589	1.918	2020
70	JOHNSON & JOHNSON	1.934.376	9.054	9.000	1.057	2020
71	INSTITUTO AMBEV	1.932.504	7.917	789	1.459	2020
72	ENERPREV	1.919.462	3.208	6.441	2.471	2020
73	BANESES	1.832.014	521	537	-	2020
74	FUNDAÇÃO CORSAN	1.817.455	4.964	9.019	4.112	2020
75	FUNDAÇÃO PROMON	1.746.122	1.330	4.798	765	2020
76	PREVI-SIEMENS	1.730.856	6.744	9.900	1.473	2020
77	PRECE	1.722.858	2.673	4.955	7.055	2020
78	FUSAN	1.708.109	7.127	14.109	2.775	2020
79	FASC	1.695.089	5.228	7.014	920	2020
80	SP-PREVCOM	1.681.095	23.682	10.555	301	2020
81	PREVDATA	1.641.744	3.010	7.395	1.929	2020
82	FIPECQ	1.585.092	9.350	25.837	462	2020
83	FACEB	1.554.097	879	2.687	1.582	2019
84	PRHOSPER	1.536.088	2.188	2.531	1.502	2020
85	PREVIG	1.519.235	2.231	1.874	891	2020
86	PREVISC	1.502.640	16.425	31.729	1.505	2020
87	E-INVEST	1.480.892	2.649	709	817	2019
88	BASF	1.451.304	4.033	3.640	602	2020
89	SYNGENTA PREVI	1.420.309	3.412	5.915	331	2020
90	FORD	1.410.869	7.140	12	900	2020
91	CIBRIUS	1.409.043	2.986	4.049	1.970	2020
92	SÃO BERNARDO	1.383.219	10.020	8.811	1.511	2020
93	FAELCE	1.383.200	1.081	3.597	2.392	2020
94	ENERGISAPREV	1.374.416	8.020	12.186	2.391	2020
95	SICOOB PREVI	1.373.360	173.691	32.823	83	2020
96	VALUEPREV	1.345.645	2.463	240	411	2020
97	ACEPREV	1.330.324	4.057	7.315	1.985	2020
98	CARGILLPREV	1.329.399	7.024	9.453	344	2020
99	IAJA	1.272.080	8.581	10.741	1.239	2020
100	PREVUNIÃO	1.256.658	4.019	7.720	976	2020
101	ISBRE	1.254.814	404	1.189	514	2020
102	AGROS	1.252.214	5.468	6.590	836	2020
103	BRASILETROS	1.222.402	932	2.919	2.489	2020
104	MULTICOOP	1.219.863	8.939	13.478	102	2020
105	PREVI NOVARTIS	1.167.502	2.002	1.291	609	2020
106	RUMOS	1.109.056	2.339	796	338	2020
107	SÃO RAFAEL	1.090.661	1.021	2.217	811	2020
108	FUNPRES-P-JUD	1.087.463	19.922	3.227	14	2020
109	DESBAN	1.050.915	339	989	571	2020
110	INOVAR	1.045.774	1.366	6.979	737	2020
111	PREVSAN	1.027.332	3.663	15.120	1.881	2020
112	MBPREV	1.003.185	9.878	1.581	1.232	2020
113	PREVIBOSCH	991.780	7.802	12.060	1.188	2020
114	OABPREV-SP	965.915	52.167	93.019	282	2020
115	COMSHELL	940.730	1.421	2.516	526	2020
116	SEBRAE PREVIDÊNCIA	938.862	8.163	7.956	368	2020
117	ULTRAPREV	938.756	10.371	4.059	386	2020
118	FUNDAMBRA	938.651	8.747	1.076	913	2020
119	BASES	928.728	279	1.153	1.553	2020
120	PLANEJAR	919.781	4.359	6.540	529	2020
121	COMPESAPREV	901.756	2.652	5.567	2.669	2020
122	ECOS	894.291	47	891	722	2020
123	FUNDIÁGUA	871.553	3.076	6.717	1.967	2020
124	FUND. SÃO FRANCISCO	869.523	1.170	1.884	923	2020
125	SERGUS	863.891	1.146	1.646	609	2020
126	CYAMPREV	852.696	nd	nd	nd	nd
127	FABASA	850.692	4.167	14.352	683	2020
128	VIKINGPREV	820.206	4.339	78	361	2020
129	PREVICAT	812.604	1.719	2.989	941	2020
130	FASCEMAR	798.687	3.792	4.517	1.481	2019

XVIII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

EFPC		INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População
131	PREVMON	739.892	3.136	5.166	108	2020
132	ELETRA	728.384	1.096	2.793	1.220	2020
133	FGV-PREVI	727.451	2.259	2.528	149	2020
134	PREVICOKE	721.774	1.802	2.815	263	2020
135	MAIS VIDA PREVIDÊNCIA	696.966	1.121	1.880	150	2020
136	PREVIPLAN	683.940	2.325	6.542	530	2020
137	PORTOPREV	677.704	6.151	12.374	236	2020
138	PREVEME	668.855	1.461	1.946	747	2020
139	MSD PREV	665.174	1.753	3.065	250	2020
140	ALCOA PREVI	605.544	2.612	6.978	151	2020
141	PREVIM-MICHELIN	598.071	5.091	7.631	318	2020
142	PREVHAB	585.336	2	485	577	2020
143	FACEAL	573.491	542	-	873	2020
144	FACEPI	556.963	184	1.165	1.580	2020
145	MULTIBRA INSTITUIDOR	549.700	2.575	4.253	335	2020
146	BUNGEPREV	538.420	11.051	16.580	304	2020
147	SEGURIDADE	534.112	1.995	770	480	2020
148	FAPERS	531.448	1.622	2.883	836	2020
149	GOODYEAR	526.458	5.296	9.446	1.555	2020
150	INDUSPREVI	525.804	2.024	2.762	620	2020
151	DERMINAS	518.050	5.487	-	4.007	2020
152	CP PREV	516.564	3.779	6.317	138	2020
153	POUPREV	514.198	1.269	2.060	97	2020
154	CARREFOURPREV	498.889	57.656	37.544	223	2020
155	PFIZER PREV	498.146	9.125	11.109	196	2020
156	FAPA	489.549	484	2.197	668	2020
157	GASIOUS	489.083	27	631	1.023	2019
158	SUPREV	476.404	2.950	2.865	1.047	2020
159	PREVIDEXXONMOBIL	474.106	1.874	2.136	112	2020
160	PREVINDUS	466.299	7.421	4.756	1.070	2020
161	MAIS PREVIDÊNCIA	460.689	5.449	2.562	908	2019
162	OABPREV-PR	459.393	17.149	22.056	136	2020
163	RANDONPREV	456.036	11.767	19.572	282	2020
164	FUTURA	435.613	804	1.099	398	2020
165	P&G PREV	433.065	5.046	6.563	195	2020
166	ALPAPREV	432.919	21.368	24.289	215	2020
167	PREVIP	431.698	4.750	8.242	162	2020
168	CAPESESP	425.957	33.177	5.372	674	2019
169	KPMG PREV	423.978	4.742	7.212	76	2020
170	RAIZPREV	423.149	27.484	41.143	58	2020
171	PREVISCÂNIA	419.431	4.355	419	215	2020
172	PREV PEPSICO	416.301	15.845	15.891	141	2020
173	PREVCUMMINS	414.012	2.793	3.021	220	2020
174	LILLY PREV	408.392	815	1.257	271	2020
175	FAECES	403.342	1.035	2.070	944	2020
176	CIFRÃO	387.727	652	1.242	1.073	2020
177	VOITH PREV	385.715	1.813	3.276	272	2020
178	UNISYS PREVI	384.334	516	3	78	2020
179	MERCERPREV	373.178	2.198	3.291	48	2020
180	MAUÁ PREV	373.105	5.279	916	227	2020
181	TETRA PAK PREV	372.841	1.903	2.951	73	2020
182	PORTUS	345.044	999	13.191	8.056	2019
183	CABEC	342.606	18	1.588	1.159	2020
184	EATONPREV	339.985	3.743	4.999	245	2020
185	DANAPREV	338.567	4.779	7.504	177	2020
186	PREVEME II	334.228	4.131	7.178	218	2020
187	PREVICEL	319.600	792	1.161	201	2020
188	BOTICÁRIO PREV	314.503	7.663	8.608	37	2020
189	ROCHEPREV	310.185	1.614	2.142	62	2020
190	JUSPREV	310.116	3.341	5.699	37	2020
191	CASANPREV	305.813	1.305	2.865	693	2020
192	TOYOTA PREVI	296.670	5.293	7.918	60	2020
193	SUPRE	284.624	449	1.157	407	2020
194	AVONPREV	261.101	7.908	6.289	106	2020
195	SOMUPP	257.085	-	-	118	2020
196	FUCAP	247.133	976	1.526	295	2020
197	PREVIHONDA	243.539	11.307	19.788	123	2020
198	CAGEPREV	241.081	1.356	1.755	89	2020
199	CAPOF	239.770	58	344	405	2020
200	FIOPREV	236.926	62	102	86	2020
201	OABPREV-MG	230.580	10.842	18.096	53	2020
202	CARBOPREV	229.030	748	1.118	189	2020
203	INSTITUTO GEIPREV	210.800	40	211	319	2020
204	FAPECE	205.993	291	-	155	2020
205	FUMPRESC	203.894	554	876	379	2020
206	ALPHA	202.128	820	1.843	256	2020
207	OABPREV-SC	199.813	8.780	14.291	97	2020
208	PREVISTIHL	159.487	2.569	3.847	31	2020
209	PREVBEP	151.544	22	167	161	2020
210	RECKITTPREV	143.082	1.117	1.240	62	2020
211	FUNDO PARANÁ	142.857	4.373	7.318	35	2020
212	VISTEON	140.206	1.570	72	128	2020
213	SIAS	136.270	7.200	4.892	703	2020
214	PREVYASUDA	135.707	939	978	96	2020
215	OABPREV-RS	129.861	8.811	16.839	55	2020
216	MÚTUOPREV	126.221	12.449	15.638	-	2020
217	OABPREV-GO	122.514	5.122	13.617	58	2020
218	TEXPREV	120.236	202	473	43	2020
219	DATUSPREV	108.594	306	359	70	2020
220	RJPREV	108.415	2.217	2.749	4	2018
221	FUTURA II	100.702	5.206	7.808	16	2020
222	MAG FUNDOS DE PENSÃO	96.029	3.180	5.079	21	2020
223	INERGUS	93.708	647	950	615	2020
224	ALBAPREV	88.433	212	476	8	2020
225	CAPAF	87.512	174	641	894	2020
226	PREVCHEVRON	74.121	117	194	68	2019
227	FUNCASAL	66.932	658	1.506	812	2020
228	OABPREV-RJ	60.655	5.948	10.818	188	2020
229	MM PREV	58.531	1.688	1.994	36	2020
230	PREVES	58.413	3.593	-	2	2020
231	SBOT PREV	56.788	1.706	1.790	7	2020
232	ALEPEPREV	45.496	176	219	33	2020
233	PREVUNISUL	42.578	694	733	132	2020
234	RS-PREV	40.298	1.029	-	-	2020
235	ANABBPREV	37.163	1.172	2.218	8	2020
236	SILIUS	31.312	13	267	316	2020
237	CNBPREV	28.315	752	1.261	9	2020
238	PREVNORDESTE	24.385	676	616	-	2020
239	SCPREV	23.661	679	195	-	2020
240	PREVCOM-MG	21.656	757	622	-	2020
241	DF-PREVICOM	19.985	414	-	-	2020
242	CAVA	10.428	883	1.511	566	2017
243	FAÇOPAC	9.082	1.174	1.599	202	2020
244	ALPREV	8.568	nd	nd	nd	nd
245	PREVCOM-GO	7.893	200	82	-	2020
246	MAPPIN	4.818	3.463	2.895	35	2014
247	CURITIBAPREV	4.782	1.086	808	-	2020
248	PSS	4.495	nd	nd	nd	nd
249	SINDP FPA	1.919	466	630	2	2018
250	ORIU	1.577	-	23	46	2020
251	FUCAE	1.356	nd	nd	nd	nd
252	FFMB	139	250	237	115	2014
253	MERCAPREV	1	1.818	2.792	86	2019

TOTAL ESTIMADO					
Investimentos (R\$ mil)	941.716.730	Participantes Ativos	2.666.863	Dependentes	3.882.788
				Assistidos	837.257



A PERFORMANCE DOS SEUS INVESTIMENTOS FOI BOA?



ESTRATÉGIA DE RENDA FIXA

- ESTRATÉGIA É A CHAVE DO NOVO IGI
- O que faz o gestor?
- Em quais ativos investe?



INVESTINDO COM ESTILO: RENDA VARIÁVEL

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



INDICADORES DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS

- 100% ONLINE
- Criação e Gerenciamento de Portfólios (inclusão e/ou exclusão de Fundos)
- Atualização Mensal dos Indicadores
- Performance Comparativa dos Fundos
- Filtros Diversos para Criação de Relatórios e Análise da sua EFPC

**VALIDE SUAS ESTRATÉGIAS COM
O MAIS COMPLETO E PRINCIPAL
BENCHMARK DO SETOR**

sistemas.abrapp.org.br/igi