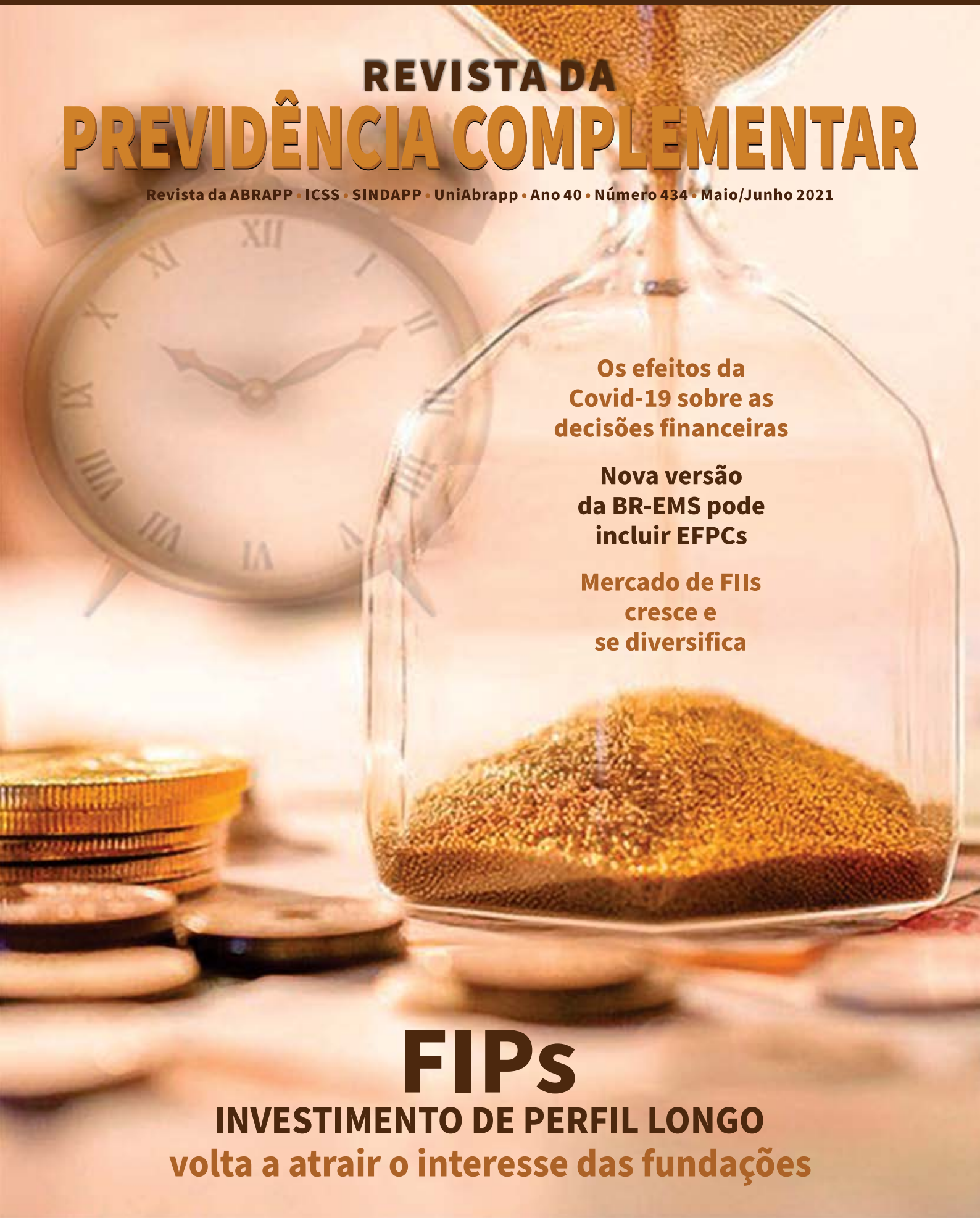
SISTEMA ENCERRA 2020 COM BONS RESULTADOS EM MEIO A INCERTEZAS

# REVISTA DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Revista da ABRAPP • ICSS • SINDAPP • UniAbrapp • Ano 40 • Número 434 • Maio/Junho 2021



Os efeitos da Covid-19 sobre as decisões financeiras

Nova versão da BR-EMS pode incluir EFPCs

Mercado de FIIs cresce e se diversifica

## FIPs

### INVESTIMENTO DE PERFIL LONGO volta a atrair o interesse das fundações

# 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 ECOSSISTEMA**

ENTRE EM CONTATO CONOSCO ATRAVÉS DO QRCODE E SAIBA MAIS!

# REDE DE CREDENCIADOS

**BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A**

Renata Sturzeneker Cypreste
21 3808.7502

Fabio de Souza Guerra
21 3808.7548
bbdtvm@bb.com.br

**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**
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 CONSULTORIA E SERVIÇOS DE RECURSOS HUMANOS**
André Moura
11 95772.0939
andre.moura@conduent.com

**FAR – FATOR ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.**
Paulo Gala
11 3049.9108
pgala@fator.com.br

Fernando Moreira
11 3049.9414
femoreira@fator.com.br

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

**JUNQUEIRA DE CARVALHO E MURGEL ADVOGADOS E CONSULTORES**
Fábio Junqueira de Carvalho
31 2128.3585
fabio@jcm.com.br

**JIVE INVESTMENTS CONSULTORIA LTDA.**
Marcelo Quintas
11 3500.5018
11 99371.4297
mq@jiveinvestments.com

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

**PFM CONSULTORIA E SISTEMAS**
Cinthia Shingai Pinheiro Paes
cinthia.shingai@pfmconsultoria.com.br

Francisco Carlos Fernandes
ffernandes@pfmconsultoria.com.br
11 4302.3126

**PORTO SEGURO**
Daniel Varajão
11 97277.9404
daniel.varajao@portoseguro.com.br

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

**PPS PORTFOLIO PERFORMANCE LTDA.**
Ana Paula França
11 3168.9139
anapaula@pps-net.com.br

**STRATUS INVESTIMENTOS LTDA.**
Taci Silva Vilas Boas
11 2166.8800
tsilva@stratusbr.com

**TÔRRES, FLORÊNCIO, CORRÊA, OLIVEIRA ADVOCACIA**
Ana Carolina Mendes
61 3321.4303
anacarolina@torresfco.com.br

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

**VINCI PARTNERS**
Rafael Bordim
11 3572.3779
rbordim@vincipartners.com

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

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

# EXPEDIENTE

Ano 40 - Número 434
Maio/junho 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

09 "China: do rato ao boi"
Entrevista com Roland van den Brink

17 Hora de resgatar os FIPs?
Entidades retomam interesse pelo *private equity* cientes de que a seleção adequada de gestores, a diversificação de projetos e responsabilidade limitada são requisitos fundamentais ao sucesso

27 Desempenho é destaque em 2020
A despeito do estresse nos mercados, sistema mostrou elevado nível de governança e eficácia na gestão de riscos e liquidez

37 Comprometimento com maior transparência e acessibilidade
Painel Estatístico da Previdência traz informações consolidadas e de mais fácil acesso ao público em geral

45 A Covid-19 e seus efeitos sobre o comportamento
Insegurança econômica, mudanças na vida profissional e o isolamento social têm prejudicado a capacidade de decidir das pessoas

53 Mudam as exigências de certificação
Autorregulação passa a ser referência na capacitação em investimentos de membros do Conselho Deliberativo

59 A agenda prioritária dos investimentos
Passada a pandemia, debate se volta para a limitação de responsabilidades em fundos de investimentos, conforme dita a Lei da Liberdade Econômica

65 Cooperação para o aprimoramento de métricas
FenaPrevi e Abrapp criam Grupo de Trabalho para a elaboração de nova tábua biométrica com dados de fundos de pensão

73 À espera de uma definição
Receita Federal ainda não definiu formatação e o sistema a serem adotados no CNPJ por plano, podendo haver prorrogação do prazo estabelecido

79 Fundos de Investimentos Imobiliários crescem e se diversificam
Por força da regulação, entidades vão migrando para o mercado de FIIs, que oferece estratégias interessantes para quem tiver *timing* adequado

87 Consolidado Estatístico

ABRAPP
**Diretor-Presidente**
Luís Ricardo Marcondes Martins
**Diretor-Vice-Presidente**
Luiz Paulo Brasizza
**Diretores Executivos**
**Regional Centro-Norte**
Amarildo Vieira de Oliveira
José Roberto Rodrigues Peres
**Regional Leste**
Denner Glaudsson de Freitas
Armando Quintão Bello de Oliveira Junior
**Regional Nordeste**
Augusto da Silva Reis
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

ICSS
**Presidente**
Guilherme Velloso Leão
**Diretores**
Alexandre Wernersbach Neves
João Carlos Ferreira
**Conselho Fiscal**
**Presidente**
Antonio Augusto Chagas Arruda

SINDAPP
**Diretor-Presidente**
José de Souza Mendonça
**Diretor-Vice-Presidente**
José Luiz Costa Taborda Rauen
**Diretores**
Erasmo Cirqueira Lino
Liane Câmara Matoso Chacon
Ana Maria Mallmann Costi
**Conselho Fiscal**
**Presidente**
Antonio Augusto Chagas Arruda

UniAbrapp
**Diretor-Presidente**
Luiz Paulo Brasizza
**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



Segundo a Previc, o sistema fechado de Previdência Complementar fechou 2020 com ativos superiores a R$ 1 trilhão e superávit líquido de R$ 8,1 bilhões. Considerando os cenários de estresse nos mercados, o resultado é bastante positivo, e evidencia o elevado nível de governança e eficácia na gestão de riscos e liquidez dos investimentos das entidades.

Na busca do equilíbrio entre ativos e passivos em ambiente de maior risco, os desafios recaem, em especial, sobre as políticas de investimento e a capacidade de ajuste das metas atuariais dos planos de benefícios. O resultado positivo histórico e o atual cenário de investimento, incluindo os FIPs, que voltam ao radar das EFPCs, e o mercado de FIIs, que por força da regulação vem se expandindo, são temas de matérias da presente edição.

Do lado do passivo, o destaque é o acordo de cooperação técnica firmado entre Abrapp e FenaPrevi (Federação Nacional de Previdência Privada e Vida). O trabalho conjunto, que também conta com a *expertise* do corpo técnico da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), pode resultar numa nova versão da Tábua BR-EMS, que passaria a incluir dados das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. A iniciativa, cujos detalhes podem ser conhecidos a seguir, se propõe a conferir maior dinamismo às métricas utilizadas e capturar mais precisamente as melhorias na expectativa de vida dos participantes de planos de pensão, sobretudo em idades avançadas.

Trazemos, ainda, mais uma análise dos efeitos da Covid-19, desta vez sob o ponto de vista do bem-estar físico, mental e financeiro das pessoas. Segundo especialistas, o isolamento e outros desdobramentos da pandemia podem afetar o desempenho profissional e o processo decisório, influenciando, inclusive, as escolhas de aposentadoria e a dinâmica do mercado de trabalho. Alguns desses aspectos, e o que os empregadores podem fazer para ajudar os colaboradores a enfrentar eventuais dificuldades, são tratados nas próximas páginas.

Boa leitura!

A editora

# Fique por dentro das AÇÕES e POSICIONAMENTOS da sua Associação

## REUNIÃO EM BRASÍLIA

No dia 14 de maio, o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Martins, o Superintendente Geral, Devanir Silva, e a Assessora Parlamentar, Tarciana Xavier, participaram de audiência com os deputados Pompeo de Mattos (PDT-RS) e Flávia Morais (PDT-GO) para propor o aperfeiçoamento do Projeto de Lei nº 223/2016.

Em trâmite na Câmara dos Deputados, o PL estabelece um teto para os benefícios administrados pelas EFPCs, proposta à qual a Abrapp de opõe. "A proposta surgiu em 2016. Depois disso, foram aprovadas diversas regulações que estabelecem limites para o custeio dos benefícios e, por isso, não há mais sentido levar esse dispositivo para a legislação", diz Martins. Autor e relatora do PL, respectivamente, Mattos e Morais se mostraram sensíveis ao pleito da Abrapp e comprometeram-se a aprofundar a análise da questão.

A Abrapp tem mantido interlocução com a deputada Flávia Morais também por conta do PLP 98/2015, que propõe a aplicação do Código de Defesa do Consumidor (CDC) aos planos de Previdência Complementar. Esse trabalho de maior aproximação com parlamentares e representantes do governo, aliás, foi iniciado há alguns anos, via a atuação da assessoria parlamentar em Brasília. Conquista importante recente é a edição da Lei 14.131/2021, que permite convênio com INSS para o acesso a informações.

## CONDUTAS E DENÚNCIAS

Já está disponível às associadas a nova edição do **Código de Condutas Recomendadas para o Regime Fechado de Previdência Complementar**, com redação mais objetiva e acréscimos considerando normativos mais recentes e critérios ESGI. Outra novidade é o **Canal de Denúncias** para registro de informações sobre violação das condutas previstas no Código. O canal pode ser acessado em um portal seguro e independente, com garantia de proteção da identidade do denunciante.

## ECONOMIA COMPORTAMENTAL

O *webinar* "Economia Comportamental e sua utilização a favor da Previdência Privada", realizado no dia 12 de maio, marcou o lançamento do **guia sobre economia comportamental direcionado aos dirigentes das entidades** pela Secretaria de Previdência (SPrev). Modelos de formulários de adesão e extratos para uso das entidades, baseados no melhor da literatura internacional, estão disponíveis no documento.

"A Abrapp tem sido parceira importante na divulgação da política da Secretaria de Previdência", afirmou o Subsecretário de Previdência Complementar, Paulo Valle. O Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Martins, destacou que dentro da parceria e diálogo permanente, a Associação vem de braços dados com a Secretaria de Previdência e a Previc, enaltecendo a educação previdenciária contínua. "O sistema, com muita valentia de todos, e unidos para esse crescimento, certamente continuará alcançando maior número de pessoas. Contem com a Abrapp."

Exemplos de abordagens práticas para as entidades com o uso da Economia Comportamental foram destacados por Diego Valero, Diretor Acadêmico no *Global Pension Program* do BID e professor da *London School of Economics*. O evento foi transmitido pelo canal da Abrapp no YouTube e pode ser **assistido aqui** .

## ASSUNTOS JURÍDICOS

A Comissão Técnica de Assuntos Jurídicos da Abrapp realiza, ao longo deste ano, uma série de *webinars* que abordarão temas relevantes para o fortalecimento e o fomento do sistema. Os eventos são exclusivos aos membros das CTs Jurídicas, dirigentes e profissionais das associadas de cada uma das seis regionais da Abrapp.

No dia 26 de maio, a série teve início com a Regional Nordeste. Na pauta, a evolução das regras tributárias das EFPCs sob o ponto de vista do fomento. O *webinar* teve como palestrantes membros das CTs da Abrapp, além de Mauricio Dias Leister, da Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar, e do Deputado Federal Christino Áureo (PP-RJ). Áureo é autor de PLs que propõem mudanças nas regras tributárias das EFPCs, como a dedução do IR de contribuições extraordinárias e a opção pela tabela progressiva ou regressiva no ato da aposentadoria.

Os temas foram definidos em função do Planejamento Estratégico da Abrapp. Programe-se para participar! Mais informações e inscrições pelo e-mail: **abrappatende@abrapp.org.br**

**5/06, às 15h – CT Sudoeste**: Mudanças regulatórias para o fortalecimento das estruturas de governança das EFPC

**16/07, às 10h – CT Sul**: Fortalecimento da Autorregulação

**17/09, às 10h – CT Leste**: Alteração regulatória para ampliar as fontes de receitas do PGA visando o fomento do setor.

**14/10, às 15h – CT Sudeste**: Defesa do ato regular de gestão e mudança no arcabouço regulatório relacionado aos investimentos das EFPC

**19/11, às 10h – CT Centro-Norte**: Alterações normativas necessárias ao novo posicionamento da Previdência Complementar com foco na simplificação, agilidade e desoneração.

## LGPD E COPEDEM

A aplicação da Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD) no âmbito das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) foi tema apresentado pelo Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Martins, no dia 17 de maio, no ciclo de painéis Lei Geral de Proteção de Dados – Tendências e Desafios, na modalidade Ensino à Distância, realizado pelo Colégio Permanente de Diretores de Escolas Estaduais da Magistratura (COPEDEM) em parceria com a Associação dos Magistrados Brasileiros (AMB), a Escola Nacional da Magistratura (ENM) e a Escola Superior da Magistratura Tocantinense (ESMAT).

"O que a gente notou, dentro dos pontos de atenção no exame das questões que a Lei trata, é que precisa de uma adaptação muito complexa, um envolvimento multidisciplinar, com todos os membros da alta administração criando uma nova cultura, o que implica em novas demandas e novas tecnologias", afirmou Martins à audiência, composta por diversas autoridades do meio jurídico. Para assistir à apresentação no canal da Abrapp no YouTube, **clique aqui**.

## ENCONTROS REGIONAIS 2021

A partir de junho, terá início a já tradicional série de Encontros Regionais, fórum que oferece uma oportunidade valiosa de interação e discussão dos principais temas do sistema. As datas dos eventos virtuais já estão definidas. No dia 17 de junho, ocorre o Encontro Regional Sudoeste + Sul. No dia 21, é a vez do Encontro Regional Centro-Norte + Nordeste e, no dia 25 de junho, será realizado o Encontro Sudeste + Leste. Maiores detalhes serão disponibilizados em breve.

UniAbrapp | Universidade Corporativa da Previdência Complementar

# O SALTO PARA O FUTURO DA SUA CARREIRA

Conectados à transformação contínua, orbitamos no universo digital, constantemente atualizado, trazendo novidades e soluções educacionais para você se manter preparado para ser o profissional do futuro!

# CURSOS EAD

## ESTUDE ONDE E QUANDO QUISER!

Plataforma de EaD que traz uma gestão de aprendizagem com conteúdo sequencial e autoinstrucional, que aliam praticidade com qualidade de ensino sobre temas específicos da previdência complementar.

- Vídeo Aulas com os especialistas;
- Proximidade da realidade presencial;
- Pontuação PEC;
- Revise os conceitos fundamentais nas principais áreas das EFPC e sinta-se mais preparado para a certificação por prova!

Trilha de Atuária

Trilha de Comunicação e Relacionamento

Trilha de Contabilidade

** Atualizado recentemente com a nova Instrução Previc 31/2020*

Trilha de Gestão de Riscos

Trilha de Governança

Trilha de Investimentos

Trilha Jurídica

Trilha de Seguridade

Fundamentos da Previdência Complementar

**Gratuito*

Acesse a agenda completa de cursos em nosso site

WWW.UNIABRAPP.ORG.BR

4UM
INVESTIMENTOS

# Experiente em gestão, inovadora em soluções.

- Mais de R$ 5 bilhões em ativos sob gestão com foco em investidores institucionais
- Equipes técnicas, especializadas e dedicadas ao segmento institucional
- Administração, Gestão e Distribuição integrados para prover soluções completas e customizadas na alocação de recursos através de Fundos Abertos, Exclusivos e Carteiras Administradas
- Mais altos padrões de governança do mercado - MQ2 desde 2014 e signatários do PRI e Stewardship da AMEC

4um.com.br
4um-investimentos

Autorregulação ANBIMA – Gestão de Recursos

Signatory of PRI Principles for Responsible Investment

Amec – Associação de Investidores no Mercado de Capitais

MQ2 | Moody's Investors Service

Este é um material de divulgação com fins informativos e não deve servir como única base para tomada de decisões de investimento, nem deve ser considerada uma oferta para aquisição de cotas. Leia a lâmina de informações essenciais, o regulamento **e o material técnico denominado como "Informativo Mensal" antes de investir, os quais podem ser obtidos em www.4um.com.br**. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito. Principais fatores de risco: Risco de Crédito, caracterizado pela possibilidade de que os emissores de títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO ou as contrapartes do FUNDO nas operações realizadas com seus títulos e valores mobiliários não cumpram suas obrigações; Risco de Mercado, caracterizado pela possibilidade de variação do preço ou rendimento dos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO, em função de alterações nos fatores de mercado que os determinam; Risco de Liquidez, caracterizado pela possibilidade de haver pouca ou nenhuma demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO nos mercados em que são negociados, devido a condições específicas desses títulos e valores mobiliários ou dos mercados em que são negociados. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br. | Rua Visconde do Rio Branco, 1488 - 4º andar - Centro - Curitiba | PR - CEP: 80420-210 Fone: (41) 3351 9966 - Ouvidoria - 0800 645 6094 contato@4um.com.br.

## ROLAND VAN DEN BRINK

# "CHINA: DO RATO AO BOI"

No calendário chinês, os anos são dedicados a animais, que representam os doze signos do horóscopo daquele país. 2020 foi o ano do Rato; 2021 é o ano do Boi. "No mundo ocidental, o rato desperta um sentimento negativo. O boi, por sua vez, representa força, potência e utilidade." A analogia é do holandês Roland van den Brink, fundador da gestora TrigNum, que contabiliza mais de 35 anos de experiência na indústria de fundos de pensão. Ao longo da carreira, ocupou cargos importantes nas áreas de investimento em algumas das mais importantes fundações holandesas, como PME e Shell. Eleito em 1997 pela publicação americana *Pension & Investments* como um dos 25 executivos mais promissores da indústria global, foi um dos primeiros - e bem-sucedidos - investidores em ações "A-shares" da China, conseguindo triplicar os €140 milhões aplicados em 2004-2007.

Em 2012, Roland van den Brink, que é formado em Matemática e Física, especialista em Teoria do Caos e Mestre em Ciências Atuariais, foi convidado pela Nyenrode *Business University* para assumir o cargo de Diretor do Instituto Europa China e de Professor Sênior de Gestão de Fundos de Pensão, tendo, desde então, ministrado *master classes* na EDHEC em Cingapura e Londres, e organizado vários seminários de sucesso para conselheiros previdenciários holandeses.

Nesta entrevista exclusiva, o Presidente da Sociedade Atuarial Holandesa e Conselheiro da Associação Atuarial Internacional fala das alternativas de investimento oferecidas pela China e recomenda atenção aos institucionais às boas oportunidades em função de três fatores: diversificação, *valuation* e apreciação da moeda. "Recomendo que os fundos de pensão aumentem a alocação em etapas e tentem comprar aos poucos. Como o governo chinês tem uma política clara de construção de um mercado financeiro de alta qualidade, não há por que hesitar."

## De onde vem o seu interesse pela China? Poderia nos contar um pouco sobre a sua experiência?

**Roland van den Brink** - Em 2004, fui Gerente de Investimentos de um grande fundo de pensão holandês, o Metalektro. Lá tivemos a oportunidade de investir €140 milhões em ações locais chinesas, algo que nos interessou porque o governo havia decidido abrir o mercado para estrangeiros e, para isso, entendeu que deveria haver uma recompensa. Na época, foi um dos maiores investimentos estrangeiros registrados no país. Em três anos, nosso investimento triplicou. Durante o processo de "due dilligence", percebi que muitas das informações disponíveis eram incorretas ou tendenciosas. Havia, por exemplo, uma crença amplamente difundida de que seria difícil retirar o dinheiro do país, mas não encontramos nenhum obstáculo à retirada de quase meio bilhão de euros.

Desde então, tenho visitado a China regularmente para conhecer gestores de ativos, reguladores e representantes locais de veículos jornalísticos internacionais como Bloomberg e Reuters. Em 2015, levei um grupo de gestores de fundos de pensão para visitar Pequim e Xangai para que eles tivessem uma ideia do que significa investir na China e pudessem conhecer autoridades, investidores e outros profissionais relevantes.

Vale ressaltar que a China é comparável à Europa e não a um país como Alemanha ou França. A população chinesa é três vezes maior do que a europeia. Também é importante manter em mente que um terço da população chinesa ainda tem renda inferior a 5 euros por dia. Por isso, o governo chinês está seriamente comprometido com o desenvolvimento do país.

## Diferenças culturais são relevantes nesse universo de investimento?

**Roland van den Brink** - Diferenças culturais entre o Ocidente e a China incluem, por exemplo, a atitude em relação ao investimento. Na China, investir é, também, uma atividade social, comparável às corridas de cavalo ou ao futebol no Ocidente. Não se trata apenas de ganho financeiro, mas de conversar com outras pessoas e trocar opiniões. Os investidores privados dominam o mercado de ações. Apenas 4% estão nas mãos dos investidores institucionais. Isso significa que os preços das ações podem reagir fortemente a rumores, conforme ocorreu, por exemplo, na crise de 2007. Os chineses hoje em dia usam o celular para investir e conversar.

## O que torna a China um país interessante para fundos de pensão e outros investidores de longo prazo?

**Roland van den Brink** - A sociedade chinesa tem quatro problemas relacionados aos mercados financeiros: há muito dinheiro em circulação, em parte porque os chineses economizam cerca de 50% de sua renda. Por outro lado, existem poucas oportunidades de investimento, o que leva a uma alta probabilidade de ocorrência de bolhas e especulação. Também não há praticamente recurso algum acumulado pelo governo para custear o pagamento de aposentadorias, pensões e despesas médicas, ainda que a população esteja em rápido processo de envelhecimento. Além disso, as empresas estatais são ineficientes e, em geral, mal administradas, e isso custa muito dinheiro ao governo.

A solução, de acordo com as próprias autoridades, é desenvolver um mercado de capitais que funcione bem. Afinal, um mercado de capitais confiável possibilitaria que as famílias investissem e poupassem com um horizonte de prazo mais longo. E com um mercado mais aberto, haverá acionistas estrangeiros com atuação crítica para orientar as empresas estatais em termos de governança, prestação de contas e lucratividade. Como investidor de longo prazo, é particularmente importante "seguir o fluxo". As ações americanas tiveram um desempenho surpreendente porque a sociedade estadunidense acredita que promover o aumento do valor das ações é o melhor caminho. Creio que a China irá seguir na mesma direção.

## A falta de transparência, muitas vezes atribuída a questões políticas, é um problema na sua opinião?

**Roland van den Brink** - A maioria das notícias sobre a China tem um forte viés americano. Como investidor responsável, é preciso contextualizar os fatos. Emoções e preconceitos são maus conselheiros. Boas notícias da China são frequentemente omitidas ou pouco disseminadas. O país conseguiu, por exemplo, retirar 500 milhões de pessoas da extrema pobreza, uma grande conquista dos últimos trinta anos que merece o nosso respeito. Na minha opinião, a China é tão boa e tão ruim quanto Europa ou EUA. Esses mercados possuem, por assim dizer, áreas nebulosas e claras, com muitos tons intermediários de cinza. Quando se faz uma cobertura jornalística, é fácil focar o lado negativo da China, mas o investidor consciente deve buscar notícias mais equilibradas. Como investidor de longo prazo, penso que o progresso ocorre com integração e cooperação, não apenas sob o ponto de vista financeiro, mas também em aspectos ASG.

Eu tenho acesso a notícias confiáveis e de baixo custo da China por meio do Instituto Clingendael (*think-tank* holandês focado em Relações Internacionais) e da Enodo, consultoria financeira e macroeconômica independente focada no mercado chinês.

Os relatórios financeiros e a prestação de contas das empresas nem sempre são bons, mas a China segue a legislação europeia e a situação melhora lentamente. Essa melhoria se deve, em parte, à atuação de um número cada vez maior de investidores estrangeiros, que exigem transparência, e ao uso mais intensivo de ferramentas tecnológicas como os *softwares* de inteligência artificial e o *Google Earth* (fotos de satélite), que podem ajudar a distinguir as empresas boas das ruins. O que também ajuda é a proteção gerada pela política do "whistleblower", que facilita a denúncia de abusos, um avanço anunciado recentemente pelo próprio governo.

## O que você poderia nos dizer sobre a supervisão e a regulação do mercado?

**Roland van den Brink** - A supervisão chinesa da indústria de gestão de ativos é hoje bastante rigorosa, um controle que se deve, em parte, às lições aprendidas no passado. Por exemplo, é comum que o regulador mantenha um representante no escritório do gestor de ativos. Levantamentos indicam que a violação de regras pelas empresas listadas tem caído de maneira consistente, indicando que o regulador CSRC tem cada vez mais controle sobre o mercado de renda variável. Para se ter uma ideia, empresas que registrem perdas por três anos consecutivos são removidas da Bolsa de Xangai.

Os ocidentais reclamam que o governo chinês interveio algumas vezes no mercado, como, por exemplo, durante a queda da Bolsa em 2015, uma interferência motivada por posições especulativas assumidas secretamente por algumas províncias e gestores de ativos.

A minha expectativa, no entanto, é que isso dificilmente volte a acontecer, já que o regulador está mais atento em seu monitoramento, e as regras em vigor para os fundos tornaram-se mais rígidas.

## Quais são os riscos que você destacaria nas principais classes de ativos?

**Roland van den Brink** - Há, obviamente, os riscos característicos das ações, títulos corporativos e títulos públicos. Na China, especificamente, em se tratando de ações, riscos adicionais incluem liquidez, transparência e irracionalidade, já que negociar grandes montantes e trabalhar o câmbio levam tempo. Além disso, muitas vezes os preços reagem a rumores.

No que diz respeito aos títulos corporativos, ainda não está claro se haverá ou não alguma ajuda estatal às empresas, apesar do elevado número de falências. Essa política dificulta a *valuation* das organizações. Por muito tempo, o governo chinês apoiou grandes empresas, mas desde 2020 isso não é mais tão evidente.

Os títulos públicos, por sua vez, oferecem risco cambial e de liquidez. Embora existam regras claras de cálculo do Renminbi (yuan) para outras moedas, em especial o dólar e o euro, ainda há alguma chance de que as metodologias de cálculo venham a ser ignorados caso haja alguma tensão política.

No *Private Equity*, como a influência do investidor e do sistema judiciário são moderadas, os acionistas minoritários têm relativamente poucos direitos. Por fim, em se tratando de imóveis, o planejamento urbano é incerto, havendo a possibilidade de o governo mudar subitamente os planos de zoneamento das cidades, como se observou em 2008, na construção da infraestrutura para as Olimpíadas.

## Como você vê o mercado de ações em particular? Como escolher um índice de desempenho adequado para tais investimentos?

**Roland van den Brink** - O mercado de ações chinês oferece diversificação em setores que outros mercados internacionais deixam a desejar. A China está mais adiantada no campo de 5G, Wi-Fi, internet e logística de consumo. Em alguns aspectos, seu mercado também difere dos mercados de ações ocidentais, já que o "short selling", por exemplo, é proibido.

Sabe-se que há mais índices do que ações mundialmente. Além disso, na China, já existem muitos índices, e às vezes eles diferem bastante. É aconselhável investir tempo para definir, com cautela, o índice que melhor se adapta ao objetivo do fundo de pensão. Qual a meta principal? Diversificação, exclusão de empresas estatais, enfoque ESG? Como mais de 95% dos

investidores em ações são pessoas físicas, que dão ouvidos a rumores, é fácil obter retornos adicionais com gestão ativa. Um alfa anual médio de 5% não é incomum. Não há, portanto, necessidade de pagar muito para garantir um retorno extra.

## Em suas palestras, você recomenda cautela na inclusão da China nos estudos de ALM, por quê?

**Roland van den Brink** - Muitos investidores institucionais ocidentais seguem a classificação MSCI para a alocação por países e regiões. Como a China se enquadra na categoria de países emergentes, por definição, a alocação é relativamente pequena, ainda que o mercado de ações chinês seja o segundo maior do mundo em tamanho.

A maioria dos fundos de pensão define a sua alocação de ativos por meio de um estudo de ALM. O objetivo é encontrar um *mix* de ativos com a melhor relação entre retorno e volatilidade. Seguir a prática padrão de dividir o mundo em mercados desenvolvidos e emergentes gera o risco de se obter uma alocação não otimizada. A origem deste fenômeno é que muitos investidores institucionais utilizam, por exemplo, a ponderação regional do índice MSCI como ponto de partida. Mas essa divisão não reflete o tamanho do mercado e da economia chineses. O que fazer? Vários fundos de pensão evitam o risco de subponderação ao considerar a China como um mercado separado, como os EUA ou a Europa.

## Como a pandemia alterou o ambiente de investimentos mundial e o chinês, especialmente?

**Roland van den Brink** - Como a China foi o primeiro país a controlar a pandemia, conseguiu tirar vantagem do baixo preço do petróleo, aumentando as exportações porque as fábricas produziram menos nos países ocidentais. Em parte, devido à relação preço/lucro relativamente favorável, houve grande influxo de capital para os mercados chineses. Esse efeito foi reforçado pela abertura do mercado de títulos públicos para investidores estrangeiros e pela emissão de títulos verdes. O resultado foi um aumento de 62% na participação de estrangeiros no mercado de ações local, para 3,4 trilhões de yuans (US$ 520 bilhões) em apenas um ano; o aumento de 47% no mercado de títulos - para 3,3 trilhões de yuans, além de a moeda chinesa ter registrado o melhor trimestre em mais de uma década. Apenas nos meses de janeiro e fevereiro deste ano, os investidores estrangeiros compraram US$ 53,5 bilhões em dívida chinesa. Em compensação, em março de 2021, houve uma reviravolta, pois o governo reduziu as medidas de apoio à pandemia da Covid-19, prejudicando o mercado de ações, que caiu 15%.

## Diante de tantas incertezas, a China é de fato uma boa opção de investimento para investidores de longo prazo?

**Roland van den Brink** - Sim. Por três razões: diversificação, *valuation* e apreciação da moeda. Recomendo que os fundos de pensão aumentem a alocação em etapas e tentem comprar aos poucos. Como o governo tem uma política clara de construção de um mercado financeiro de primeira linha, não há necessidade de esperar ou hesitar. Um assunto a ser considerado, no entanto, é a opinião pública a respeito da China. Na Europa, esse sentimento é muito negativo. Por esta razão, muitos gestores de fundos de pensão ainda mantêm alocações modestas a fim de dirimir questionamentos. ■

Por **Flávia Silva**

# gruppo

INVESTIMENTOS

Gruppo Investimentos AAI, uma empresa com foco na distribuição de produtos financeiros para investidores institucionais. Com escritórios no Rio de Janeiro e em São Paulo, atuamos na representação de gestores de recursos junto ao segmento institucional, oferecendo soluções de investimento em diferentes classes de ativos, sempre prezando pela performance e solidez baseadas na inteligência de mercado.

comercial@gruppoinvest.com.br

Praia do Flamengo, 66 –Bloco B – sala 1417
22210-030 – Flamengo – Rio de Janeiro
Tel: +55 21 3554-2677

Av. Paulista, 2421 – 2º andar – sala 23
01311-300 – Bela Vista - São Paulo
Tel: +55 11 3468-0263

www.gruppoinvest.com.br

ADITUS

# REFERÊNCIA NACIONAL EM CONSULTORIA

## com foco em riscos e investimentos para investidores institucionais

A ADITUS é formada por um time que trabalha junto há anos, com ampla experiência no segmento de investidores institucionais e com foco na Assessoria em Investimentos e Riscos. Contamos também com uma moderna e dinâmica plataforma SIGMA para os relatórios gerenciais disponibilizados aos nossos clientes.

A ADITUS Consultoria Financeira é uma empresa credenciada junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), especializada no mercado de capitais brasileiro.

**55 11 3818-1111**
**aditus@aditusbr.com**
**@aditusconsultoriafinanceira**

### Atualizações do mercado na tela do seu celular

O app SIGMA traz atualizações periódicas com diversos estudos e indicadores de mercado. E ainda permite a simulação e acompanhamento diário de benchmarks criados a partir dos principais índices de mercado.

# HORA DE RESGATAR OS FIPs?

Entidades retomam interesse pelo *private equity* cientes de que a seleção adequada de gestores, a diversificação de projetos e responsabilidade limitada são requisitos fundamentais ao sucesso

POR MARTHA ELIZABETH CORAZZA

A redução do ganho real no mercado de títulos públicos leva as EFPCs a uma busca mais intensa a partir deste ano para encontrar oportunidades em investimentos alternativos. Entre eles, os Fundos de Investimento em Participações (FIPs), que voltam a ser debatidos na tentativa de se abandonar a imagem desfavorável deixada por alguns casos malsucedidos. Há entidades que simplesmente vedaram esse veículo, mas há também *cases* muito bem-sucedidos de EFPCs que mantiveram um fluxo contínuo de alocação em FIPs e hoje colhem os resultados positivos da estratégia.

"O sistema tem se aproximado desse mercado. Temos tido conversas com as associações que representam gestores de fundos e com a Previc para nos aproximar dos principais

*players* a fim de desenvolver essa indústria no Brasil", diz o Diretor Financeiro da Fundação Copel, José Carlos Lakoski.

No mundo todo, os fundos de pensão, até por conta do perfil de seus passivos, têm um percentual relevante de *private equity* e de investimentos de longo prazo em suas carteiras. "São eles os grandes financiadores de infraestrutura, dos investimentos florestais, entre outros", lembra Pedro De Biase, Sócio da Itajubá Investimentos.

Por ser um mercado de empresas fechadas, abre-se mão da liquidez em troca de retornos superiores, mas no Brasil as fundações se retraíram nos últimos anos. "O juro muito alto ajudou a afastar a classe; além disso, algumas EFPCs cometeram erros no passado, mas hoje há uma oferta adequada de produtos para investimentos ilíquidos", aponta De Biase. Ele cita os FIPs florestais, por exemplo, que já estão se tornando estruturais no Brasil, referência no manejo de florestas plantadas para a produção de celulose. "É importante que as EFPCs também liderem as conversas na área de projetos de infraestrutura, como fizeram 20 anos atrás."

É importante que as fundações saibam exatamente como a Previc vai atuar daqui para a frente em relação à classe de ativos

Também é importante que as entidades saibam exatamente como o órgão fiscalizador, a Previc, vai atuar daqui para a frente em relação a essa classe de ativos. "Isso passa pela educação dos fiscais a respeito do que é um investimento ilíquido. As EFPCs, por sua vez, precisam compreender quais serão as informações cobradas pela fiscalização. É preciso ter transparência total dos dois lados", sugere De Biase.

## Derrubar tabus

Se algumas questões ligadas aos FIPs não podem ser esquecidas, o cenário de juro baixo hoje leva necessariamente à busca de novas classes, reflete Sérgio Wilson Ferraz Fontes, Diretor Presidente da fundação Real Grandeza. "O ambiente de juro baixo vai nos levar a ter mais FIPs. É um caminho para obter maiores prêmios em troca de menor liquidez, mas eles viraram um grande tabu, e não faz sentido manter esse tabu."

Fontes admite que nenhum sistema capitalizado de previdência no mundo pode prescindir de todas as classes de investimento e o fluxo de caixa no longo prazo dos FIPs tem tudo a ver com as EFPCs. Mas será preciso melhorar o processo de seleção de gestores, com bons *track records* e percentuais maiores de participação no negócio para dar mais confiança ao investidor.

Na Real Grandeza, que ainda tem seis FIPs investidos em fase final, a experiência não foi boa e levou à vedação dessa classe de veículos na política de investimentos. "A experiência serviu para aprendermos a escolher melhor. Está na hora de surgir uma nova geração de gestores mais experientes em FIPs", afirma Fontes.

As EFPCs estão carentes de alternativas para investir de maneira mais diversificada, e os FIPs têm tudo para suprir essa necessidade, reforça o

Diretor-Presidente da Prevcom, Carlos Henrique Flory. "É preciso compreender, inclusive na divulgação pela mídia, que o FIP é um investimento como outro qualquer em estrutura e controles, com a única diferença que se propõe a volumes e projetos maiores."

Ele destaca que o mais importante, na prática, é olhar os projetos e a qualidade do gestor, assim como contar com uma legislação equilibrada. "No passado, manadas inteiras de elefantes acabaram passando em alguns investimentos e ninguém enxergou. Hoje, a dosagem da regulação foi para o outro extremo e ficou muito exagerada", afirma Flory.

A Abrapp pretende criar um Grupo de Trabalho específico para discutir a revitalização desse veículo e elaborar um manual de boas práticas para orientar as entidades. "São alternativas importantes de investimento à luz da queda do juro. Pretendemos contribuir com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com a Previc e a Secretaria da Previdência para aprimorar a regulação desses veículos", informa o Diretor-presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins.

## Alocação contínua

Entre os casos de sucesso, uma das principais referências é a experiência da Fundação Copel, que investe em ativos estruturados desde 2012 e tem uma carteira diversificada composta por 15 investimentos feitos por nove gestores que tem assegurado uma rentabilidade superior a 24%. "São R$ 423 milhões comprometidos e mais de R$ 311 milhões já aportados. "Estamos meio isolados nessa indústria porque as entidades pequenas não têm condições de recursos ou de equipes e acabam se afastando dos FIPs", explica José Carlos Lakoski.

Fundos de fundos são uma alternativa interessante para as pequenas entidades que querem ter sua primeira experiência nesse mercado

Um dos pilares desse programa, diz o Diretor, é ter a convicção de que o juro continuará baixo, e ainda que oscile um pouco para cima, o investimento precisa ser contínuo. "Temos que investir todos os anos e evitar deixar hiatos nesse processo. Nossa política de investimentos prevê 5% dos ativos nesse *portfolio* e um volume de R$ 120 milhões ao ano nessa classe, embora seja possível eventualmente deixar de investir se não aparecer nada de bom. Porém, a regra é investir anualmente."

Outro pilar é a disciplina na execução dos investimentos. Na Fundação Copel, toda a governança da entidade foi preparada para isso. "Gostamos do veículo FIP e conseguimos um caminho bom em todas as fases do processo de investimentos e de acompanhamento, sem que surgissem problemas mais relevantes", conta Lakoski.

A principal diretriz é diversificar. Pensando nisso, foram escolhidos fundos florestais com diferentes gestores e estágios, concentração regional e nacional, florestas voltadas à celulose e biomassa. Há também fundos temáticos de infraestrutura, um fundo de *private equity* "puro", e fundos de fundos, alternativa interessante principalmente para as pequenas

entidades que querem ter sua primeira experiência nesse mercado. Há gestores voltados ao *middle market*, outros com foco em estratégias de saúde. "O *private equity* nos dá acesso a empresas e setores que ainda não estão bem representados na Bolsa, como saúde, TI e agropecuário, e que têm sido *cases* de sucesso", explica Lakoski.

Uma lição importante: quando o processo é bem gerido, não se deve cercear as empresas investidas que podem dar bons resultados. "É preciso ter cuidado, não medo", enfatiza o diretor. Na Previc, o olhar, ainda muito voltado ao monitoramento, deveria ser direcionado para o planejamento e a execução dos investimentos, pois o maior risco é na entrada, complementa. Também é fundamental estabelecer análises homogêneas por parte dos diversos escritórios regionais para evitar que as entidades sejam cobradas de modos diferentes.

O processo na Fundação Copel é dividido em etapas: planejamento, execução e monitoramento

O processo na Fundação Copel é dividido em etapas: a primeira delas engloba o planejamento e toda a construção do *portfolio*, pensando na diversificação. Do ponto de vista quantitativo, o mercado brasileiro não oferece tantas condições para diversificar porque os ativos que vão lastrear o FIP só aparecem pontualmente. "Mas é possível estabelecer premissas para definir os setores investidos, ciclos e o estágio dos projetos", detalha Lakoski. A partir daí, o olhar qualitativo minimiza os riscos logo na entrada do investimento.

Na etapa seguinte, de execução, é preciso ir atrás dos projetos e adotar requisitos fortes em relação ao fundo: patrimônio mínimo, equipe, análise da tese, estrutura de *compliance*, alinhamento de experiências dos gestores, desempenho, quantidade de ativos. "Além de ter planejamento e execução bem construídos, é essencial ter confiança no gestor porque o investidor vai ficar com ele por oito ou dez anos", avisa Lakoski.

Se as duas primeiras etapas forem bem construídas, a terceira, de monitoramento, tenderá a ser mais tranquila. "Mas a prerrogativa de entrar na tomada de decisões de gestão não me parece adequada." No passado, diz o dirigente, muitos decidiram participar de comitês de investimento, mas como há muitos investidores que não conhecem o fundo e interferem na gestão, em vez de ajudar, essa participação acabou gerando conflitos de interesse.

## Responsabilidade limitada

A demanda das fundações brasileiras pelos FIPs vai na direção contrária do que ocorreu no mercado de *private equity* norte-americano, pontua o *Head* de *Private Equity* da Vinci Partners, Bruno Zaremba. Nos EUA, a classe de ativos começou a ser demandada pelos investidores institucionais e só agora começa a despertar o interesse do varejo. No Brasil, o varejo foi mais ativo e agora começa a crescer o apetite dos institucionais, conta Zaremba. Esse movimento está refletido nas duas captações mais recentes feitas pela gestora. Uma delas, que

terminou em 2019, foi para a principal estratégia de *private equity* da casa e incluiu investimentos de duas EFPCs e várias entidades do RPPS.

Este ano foi lançado um fundo de impacto, estratégia que visa investir em companhias de capital fechado e impacto ESG (com ativos dentro de critérios ambientais, sociais e de governança), que já conta com seis investidores institucionais. "O FIP é um investimento orgânico, ele deve ser feito aos poucos, à medida que as entidades mudam suas políticas de investimento e avançam na discussão de aspectos da regulação e de responsabilidade" lembra o gestor.

A casa gestora, cujo capital internacional representa 70% dos investimentos em *private equity*, tem uma experiência relevante nessa questão da responsabilização, agora no centro do debate entre os institucionais brasileiros. Zaremba explica que o investidor estrangeiro faz questão de garantir uma primeira e importante camada de proteção pelo simples fato de não participar de comitês de investimento ou qualquer outra instância de tomada de decisões. "Esse investidor também parte da premissa de que o capital comprometido no investimento será o máximo de perda aceito", detalha.

Atuando em *private equity* desde 2003 com investimentos que envolvem 22 companhias e US$ 2 bilhões, a Vinci não tem registro de qualquer situação em que os cotistas tenham sido questionados ou responsabilizados, mesmo nas situações cujo resultado de investimento não é tão positivo. Lá fora, os investidores seguem o modelo de investimento em companhias de responsabilidade limitada, o que dá uma proteção adicional. "Até aqui no Brasil, na estrutura tradicional de FIPs, nossos cotistas não tiveram problemas de responsabilização", afirma Zaremba.

O investidor estrangeiro garante proteção ao não participar de comitês de investimento ou qualquer outra instância decisória

Os processos de seleção de fundos nos EUA, Europa e Ásia incluem rigorosa *due dilligence* e cautela na escolha dos times, conhecimento da filosofia de investimento que será adotada, além de um *background check* para entender a reputação dos gestores, entre outros aspectos. É um processo lento e detalhado, mas feito isso, os investidores não querem ter qualquer responsabilidade ou controle sobre as decisões do gestor.

## Fora dos comitês

A participação das fundações brasileiras em comitês de investimento de FIPs foi um dos problemas que prejudicaram resultados e o próprio desenvolvimento desse mercado no País. "Estar no comitê dá uma falsa sensação de controle, e isso fica bem claro quando comparamos com a experiência internacional", diz Zaremba. No passado, os fundos de pensão brasileiros optaram por participar dos comitês de investimentos como meio de proteção contra riscos, ao invés de priorizar a seleção mais cuidadosa, uma decisão enganosa, adverte o especialista. "Muitas vezes o investidor participa do conselho da empresa investida, mas não tem experiência ou conhecimento para isso, e

acaba se colocando em posição que não ajuda a melhorar a tomada de decisão e, para piorar, aumenta sua exposição como responsável por aquela decisão."

A Vinci adota o modelo internacional, fazendo uma profunda *due dilligence* na seleção, e depois participa de um comitê de assessoramento que acompanha os investimentos em várias instâncias. "Essa percepção parece ter mudado no Brasil. Até agora, nas nossas duas estratégias de FIPs, nenhuma fundação pediu para participar das decisões. Isso é importante porque quando o investidor se retira dessa responsabilidade, ele já está protegido. Se houver a limitação de responsabilidade, haverá ainda maior conforto", pondera Zaremba.

A Prevcom tem boa experiência com FIPs. Quase todos deram certo, pagando o valor investido e um retorno de inflação mais 50%

O maior risco no FIP, ressalta Pedro De Biase, está na seleção de gestores. "É preciso muito rigor para escolher o parceiro de um investimento que vai ficar com você durante anos." Ele explica que a montagem de um programa de *private equity* não consiste simplesmente em comprar um ou dois fundos, mas criar um circuito de projetos que irá se retroalimentar e produzir retornos ao longo do tempo. Escolha de setores, estratégias e safras dos fundos é fundamental para ter um programa robusto.

## Saneamento no radar

A diversificação de investimentos na Prevcom já levou a um aumento marginal de alocação no exterior e não conta com um horizonte de muitos ganhos na Bolsa brasileira antes de 2023. "Para buscar rentabilidades melhores, restam mesmo os FIPs, e a nossa experiência com esses veículos tem sido boa. Exceto por um FIP, todos deram certo, pagando o valor investido e um retorno de inflação mais 50%", conta o Presidente da entidade, Carlos Flory. A fundação tem hoje R$ 100 milhões comprometidos em FIPs e pretende aumentar essa exposição.

A Prevcom mantém conversas com vários gestores para examinar projetos e está pronta para investir naquele que for mais convincente. "O objetivo não é sair de outro segmento para investir em FIPs, mesmo porque a nossa alocação básica já está feita. Queremos fazer esses investimentos para aplicar os recursos que entram pelo fluxo de caixa, que somam R$ 20 milhões ao mês."

A entidade tem um plano Contribuição Definida novo, cujos participantes, em sua maior parte, irão se aposentar dentro de 30 anos ou mais, o que significa que há um bom caminho a percorrer em busca de boas oportunidades de alocação. "Não precisamos nos preocupar com liquidez para pagar benefícios e podemos escolher os projetos com cuidado, conferir se os parceiros têm um bom histórico de estruturação de FIPs, e avaliar os melhores setores." O de saneamento já está no radar, diz Flory, pois é um bom negócio no mundo inteiro. Já portos e rodovias são grandes demais para o apetite da fundação. ■

# Bem-vindo ao futuro do crédito.

captalys

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 Captalys já investiu mais de R$ 50 bilhões em ativos de crédito.**

Converse conosco e potencialize seus investimentos:

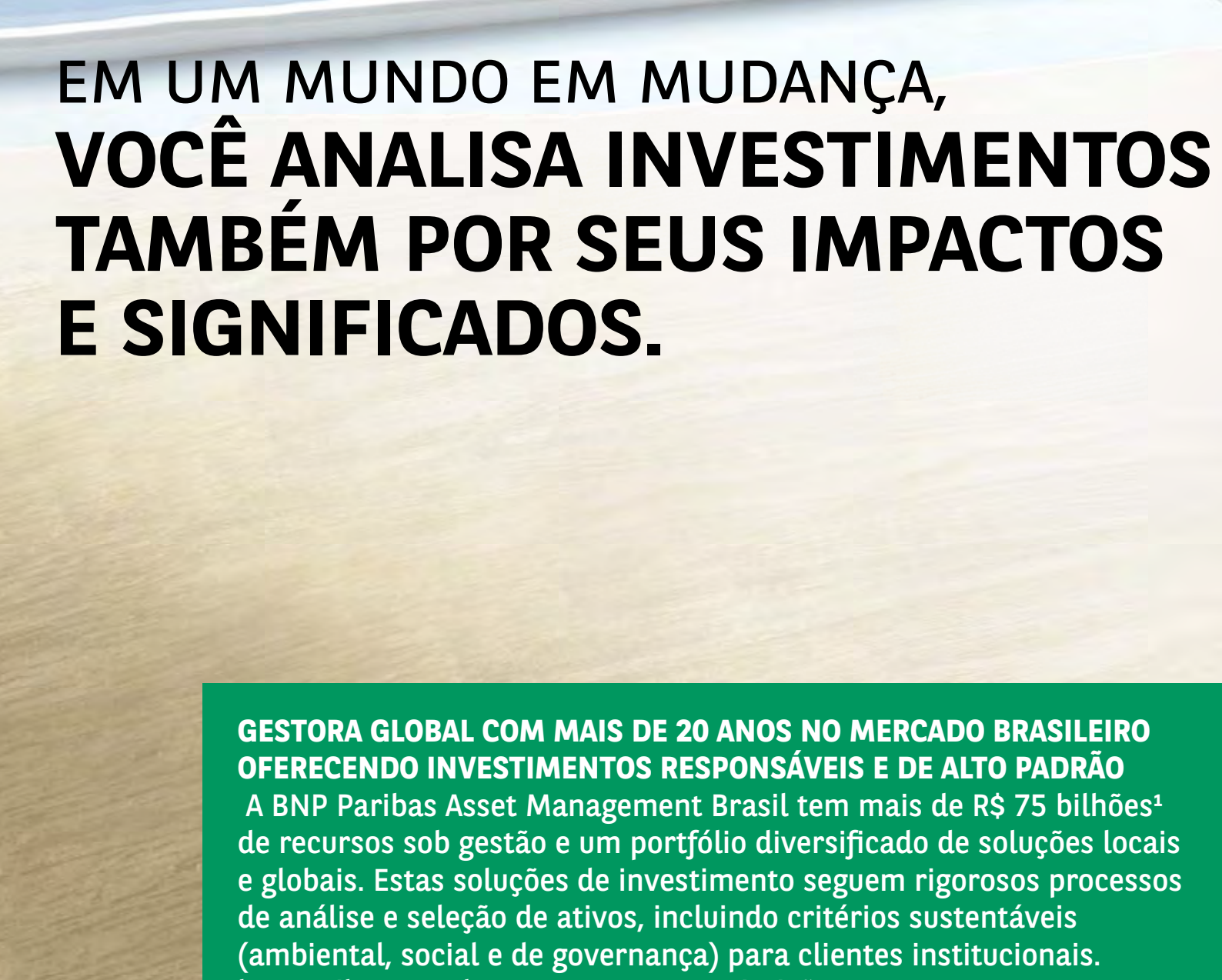

Fernando Brandão
fernando.brandao@captalys.com.br
+55 11 3330-6395

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


**www.captalys.com.br**


A presente Instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Atividade de Gestão de Patrimônio Financeiro no Mercado Doméstico.
ANBIMA

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.



# EM UM MUNDO EM MUDANÇA, **VOCÊ ANALISA INVESTIMENTOS TAMBÉM POR SEUS IMPACTOS E SIGNIFICADOS.**

**GESTORA GLOBAL COM MAIS DE 20 ANOS NO MERCADO BRASILEIRO OFERECENDO INVESTIMENTOS RESPONSÁVEIS E DE ALTO PADRÃO**

A BNP Paribas Asset Management Brasil tem mais de R$ 75 bilhões[1] de recursos sob gestão e um portfólio diversificado de soluções locais e globais. Estas soluções de investimento seguem rigorosos processos de análise e seleção de ativos, incluindo critérios sustentáveis (ambiental, social e de governança) para clientes institucionais.
bnpparibas.com.br > Empresas e Instituições > Asset Management

**BNP PARIBAS**
**ASSET MANAGEMENT**

---

[1] Inclui fundos locais, fundos offshore geridos localmente e carteiras administradas até Março/2021.
Este documento foi produzido pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ou por suas empresas subsidiárias, coligadas e controladas, em co
caracterizando como oferta ou recomendação de investimento ou desinvestimento. O BNP Paribas é uma instituição financeira regula
Central do Brasil e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários para Administrar fundos de investimento. Apesar do cuidado na ob
sabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas info
momento sem aviso prévio. Esse material não caracteriza nenhuma oferta de investimento. Antes de qualquer decisão de investimento
pretendido, nos termos da regulamentação em vigor. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento do fundo antes de inves
do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. A metodologia de Atribuiçã
capturar, avaliar e reportar os principais atributos da plataforma operacional e de investimentos de um gestor de recursos, focando cir
e 5) Tecnologia. Em março/2017, a metodologia de Rating de Qualidade de Gestão foi atualizada pela Fitch Ratings, com sua nomencla
recursos da BNPP AM Brasil para "EXCELENTE". Para obter informações adicionais sobre a metodologia de rating de gestores de recur
através do e-mail: ouvidoria@br.bnpparibas.com. O horário de funcionamento da Ouvidoria é de segunda-feira à sexta-feira, das 09h00

# O investidor sustentável para um mundo em mudança

onjunto denominadas "BNP Paribas" e tem fins meramente informativos, não se
rmente constituída, com seu funcionamento devidamente autorizado pelo Banco
tenção e manuseio das informações apresentadas, o BNP Paribas não se respon-
rmações contidas neste documento, as quais podem sofrer mudanças a qualquer
, é obrigatório certificar-se sobre o seu perfil de risco X perfil de risco do produto
tir. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo,
o de Rating a Gestores de Recursos da Fitch foi projetada para sistematicamente
nco pilares principais: 1) Companhia, 2) Controles, 3) Investimentos, 4) Operações
atura alterada para "Excelente", "Forte, "Proficiente", "Adequado" e "Fraco". Em janeiro de 2020, a Fitch elevou o rating de gestores de
sos da Fitch, acesse o website da agência, www.fitchratings.com.br. Você poderá acessar a Ouvidoria pelo telefone – 0800-7715999 ou
0 às 18h00. Acesse: www.bnpparibas.com.br

FitchRatings
Excelente
★★★★★

Autorregulação
ANBIMA
Gestão de Recursos

ABRAPP

www.abrapp.org.br |

a força do coletivo que impulsiona a

# transformação

**Somos o encontro entre associação e associadas que possuem o sonho em comum de tornar a vida das pessoas melhor através da poupança previdenciária.**

É por esta razão que trabalhamos para oferecer soluções associativas que auxiliam a gestão e operação de toda entidade, fortalecendo ainda mais nosso propósito e estimulando o crescimento do Sistema através de atitudes conjuntas.

- Maiores Eventos do Setor
- Notícias em tempo real
- Relacionamento e Inovações
- Expansão de negócios e oportunidades
- Conexões e compartilhamento de ideias

# DESEMPENHO É DESTAQUE EM 2020

## A despeito do estresse nos mercados, sistema mostrou elevado nível de governança e eficácia na gestão de riscos e liquidez

Ao encerrar o ano com ativos superiores a R$ 1 trilhão e registrar, em dezembro, superávit total de R$ 35,3 bilhões (R$ 8,1 bilhões de superávit líquido), o sistema fechado de Previdência Complementar conseguiu transmitir resiliência suficiente para superar as dificuldades trazidas pela crise da pandemia. Os resultados são ainda mais relevantes frente à continuidade das incertezas sanitárias, políticas e econômicas vividas pelo Brasil, exigindo que as entidades façam frente a uma nova rodada de desafios para navegar ao longo de 2021.

Na busca do equilíbrio entre ativos e passivos em ambiente de maior risco, os desafios recaem, com maior ênfase, sobre a condução das políticas de investimento e a capacidade de ajuste das metas atuariais dos planos de benefícios. O superávit de R$ 35,3 bilhões registrado em dezembro cresceu frente ao resultado positivo de R$ 29 bilhões apresentado no final de 2019, ao mesmo tempo em que os déficits recuaram em relação ao ano anterior, enfatiza o Diretor Superintendente da Previc (Superintendência Nacional da Previdência Complementar), Lúcio Capelletto.

"Em 2020, o sistema reverteu, portanto, uma tendência de anos em que os resultados negativos eram superiores aos positivos, e o fez em plena pandemia."

Na avaliação da autarquia, a crise materializou os cenários de estresse em todos os mercados e, mesmo diante desse quadro, o sistema mostrou elevado nível de governança e capacidade de tomada de decisões consistentes, além de maior eficácia na gestão de riscos e liquidez em seus investimentos. "Isso evitou que houvesse necessidade de vender ativos nos piores momentos, quando os preços estavam subavaliados", lembra Capelletto. Um levantamento feito pela Previc mostrou que as entidades estavam em situação de liquidez confortável, capazes de fazer frente aos compromissos de seus passivos por um tempo médio de 18 meses sem precisarem recorrer à venda de ativos. Esses fatores aumentaram a resiliência e foram determinantes para que o sistema retornasse ao resultado positivo depois do baque registrado no primeiro semestre de 2020.

Além disso, Capelletto observa que, mesmo em meio à crise, as entidades conseguiram manter seus processos funcionando, demonstrando grande capacidade de adaptação, inclusive no atendimento aos participantes. Ele enfatiza ainda a existência de um arcabouço regulatório moderno, que vem sendo aprimorado desde 2017, o que ajudou a superar o momento de crise. Outro aspecto fundamental, no entender da Previc, foi o trabalho de supervisão e monitoramento mais proativo e tempestivo, que reforçou a indução desse comportamento.

Apesar do dever de casa bem feito, a Previc identificou uma quantidade expressiva de planos que estão acima do limite superior do corredor de taxas atuariais em 2021, calculado com base nos últimos cinco anos das NTN-Bs indexadas ao IPCA. "São 70 planos acima desse limite, então há um trabalho a ser feito pelas EFPCs para reduzir suas taxas", afirma o Diretor Superintendente.

A banda superior, atualmente de 5,4%, vem sofrendo reduções contínuas como consequência da queda dos juros básicos da economia, mas ainda é elevada frente à Selic, já que as previsões de alta do juro pelo Copom não são suficientes para justificar esse patamar. "Alguns planos podem ter ativos que comportem essas taxas, segundo os estudos técnicos apresentados à Previc. Logo, em alguns casos, isso é justificado, mas o processo de redução deve continuar", informa Capelletto.

> O sistema reverteu uma tendência de anos em que os resultados negativos superavam os positivos

Diante do que se considerava no primeiro semestre do ano passado, o desempenho do sistema foi excepcional, refletindo a agilidade das entidades para reverter expectativas negativas a partir do momento em que os mercados financeiros começaram a moderar a sua primeira reação à pandemia, analisa o Diretor Superintendente da Valia e Vice-presidente do Conselho Deliberativo da Abrapp, Edécio Brasil. Com a recuperação dos preços dos ativos nos mercados, a reação dos investimentos foi a melhor possível.

Na Valia, as metas foram atingidas em todos os planos e, no plano de Benefício Definido, a rentabilidade ficou dois pontos percentuais acima da meta atuarial, em 12,3%. Além disso, a área de saúde da entidade atendeu os aposentados ininterruptamente, sem contar que a EFPC lançou seu primeiro plano família. "A percepção é de que o sistema como um todo passou por um teste de fogo e passou bem", reflete o dirigente.

A crise deflagrada em março e, numa segunda etapa, o movimento de recuperação dos preços dos ativos após a ação dos governos e dos Bancos Centrais produziram fortes impactos nas carteiras de investimentos. "Naquela conjuntura, as EFPCs estavam mais organizadas

para enfrentar as consequências da crise: implantaram rapidamente o esquema de *home office* e atuaram como empresas do ponto de vista da profissionalização que, aliás, tem sido crescente", avalia o Presidente da Vivest, Walter Mendes.

Nos mercados internacionais, a forte injeção de recursos foi fundamental; no Brasil, o auxílio emergencial foi decisivo para ajudar na recuperação da economia. "Este ano, porém, ele só veio em maio e muito menor, então deixou de auxiliar a economia por quatro meses", diz Mendes. Em 2021, o principal fator complicador da crise no ambiente doméstico é a falta de organização no ataque à pandemia. "Com maior quantidade de vacinas compradas mais cedo, já teríamos talvez uma saída mais rápida à vista para a economia", aponta o dirigente.

## Desempenho e indexador

A crise de 2020 encontrou a Vivest com uma exposição a risco relativamente mais baixa do que a de outras entidades, uma vez que a avaliação do cenário feita no início do ano por sua área de investimentos já era menos otimista do que a do mercado, mesmo antes da pandemia explodir. "Imediatamente após o carnaval, vendemos Bolsa e títulos públicos mais longos, assim como outros ativos de risco, num total de aproximadamente R$ 2,5 bilhões", conta Mendes.

No Brasil, o auxílio emergencial foi decisivo para ajudar na recuperação da economia

A Vivest também elevou sua exposição ao exterior, outro fator positivo. Com a recuperação dos mercados, conseguiu fechar o ano com rentabilidade de 14% na média de todos os seus planos. "Foi um desempenho muito bom, mas não pudemos bater a meta atuarial, que ainda é indexada ao IGP-DI, ficando, portanto, num patamar impossível de ser atingido: 31% no ano", conta Mendes.

A questão ainda está a meio caminho de ser equacionada. A mudança do IGP-DI por outro indexador chegou logo após a edição da Resolução CNPC nº 40, de março deste ano, que regulamentou o tema. Agora, o assunto será objeto de novos estudos técnicos e precisará seguir os prazos impostos pela regulação, que inclui 180 dias para que a medida seja amplamente divulgada a todos os participantes e assistidos.

A troca também exigirá uma nova rodada de discussão junto aos comitês gestores de todos os planos. "Desse modo, continuaremos com a meta atuarial atrelada ao IGP-DI este ano. Devemos estar aptos a fazer a troca de índice apenas em 2022", lamenta Mendes. Por isso, ele receia que a fundação vá registrar mais um déficit sem ter qualquer responsabilidade pelo problema, já que o desempenho de sua área de investimentos tem sido excelente.

## Mercado global

A Vivest tem conseguido manter um *market timing* adequado e registrou rentabilidade de 5,73% no primeiro trimestre do ano. "Daqui para a frente, a rentabilidade dependerá muito das condições da economia brasileira, incluindo a solução do atual imbróglio fiscal e sinais mais sólidos de recuperação da atividade econômica", diz Mendes.

A entidade, que aplica nos mercados globais desde 2013, gostaria de investir mais lá fora para aproveitar o crescimento expressivo do PIB nos EUA e na China, entre outros países, mas essa decisão segue limitada pela Resolução CMN nº 4.661. Vale lembrar que os fundos de pensão chilenos podem aplicar 80% de suas reservas no exterior, os colombianos têm limite de 40%, e até o México, que chegou mais tarde a esse processo, já tem teto de 20%, enquanto o Brasil mantém o limite máximo em 10% dos ativos. "Nossas autoridades precisam rever este assunto com enfoque na realidade dos mercados", pondera.

Na avaliação do Presidente da Vivest, o Brasil vive um nível muito baixo de investimentos em função das incertezas que lhe colocam, inclusive, atrás dos demais emergentes, com exceção da Turquia. O investimento estrangeiro continuará presente no País apenas para explorar ações especulativas, ao menos enquanto não houver maior segurança em relação à situação política e econômica, aponta o dirigente.

## Riscos e controles

As prioridades do sistema daqui para a frente estão na gestão de riscos e na estruturação de controles internos, entende a Previc. "Será importantíssimo para as EFPCs focarem nessa direção, buscando uma gestão mais eficaz de riscos do lado dos ativos, com olhar para todos os mercados e aspectos de sustentabilidade", acredita Lúcio Capelletto. Do lado dos passivos, a prioridade é avaliar os riscos atuariais representados pelas taxas de juros, premissas de longevidade e regras de modelagem dos planos, entre outros.

"A gestão de riscos é sempre evolutiva. Como foram as regras da Basiléia, aplicadas ao setor bancário, que exigiram um processo de aproximadamente 20 anos", ilustra o Diretor Superintendente. No caso dos fundos de pensão brasileiros, entretanto, ele lembra que o processo terá que ser mais rápido porque os riscos são diferentes à medida que os investimentos saem da esfera dos títulos públicos.

## Desafio estrutural

A questão estrutural que se coloca para os investimentos das entidades é especialmente desafiadora e ultrapassa os problemas conjunturais trazidos pela pandemia, reforça Edécio Brasil, referindo-se à queda dos juros reais no País. Afinal, ainda que a Selic continue em alta até o final do ano, o ganho real proporcionado pelos títulos públicos tende a seguir baixo ou negativo. "O produto aposentadoria ficou mais caro e há necessidade de expor as carteiras à maior volatilidade, exigindo maior cuidado na gestão de riscos", avalia Brasil.

Há uma clara percepção de que o resultado não será mais o mesmo, embora ele tenha que ser o suficiente para proteger o patrimônio dos participantes. "Vemos que a pandemia trouxe questões conjunturais severas que se agregam à transição estrutural para um patamar mais baixo de juros", afirma Superintendente da Valia.

> Para a Previc, daqui para frente, as EFPCs precisam ter um olhar para todos os mercados e aspectos de sustentabilidade

Há indícios de que as fundações caminham para políticas mais adequadas de diversificação, com exposição a novas classes de ativos. Do lado do passivo, a redução das metas atuariais, uma consequência da nova expectativa de rentabilidade, é preocupação daqui para a frente. Na Valia, explica Brasil, a política de *de-risking* tem sido bem-sucedida, assegurando o casamento total entre ativos e passivos, que foi feito de forma gradual. Hoje, como resultado, há pouca necessidade de mexer na macro alocação.

Com o estreitamento do corredor de taxas atuariais, será inevitável buscar maior diversificação e risco. Ao mesmo tempo, a abertura da Selic começa a introduzir mais volatilidade na renda fixa para as carteiras dos planos CD marcadas a mercado, e isso exigirá uma gestão mais apurada e com mais crédito privado. "A questão do corredor das taxas preocupa. Talvez algumas fundações precisem contar com maior flexibilidade na regra para não gerar dificuldades nos próximos anos", diz Brasil.

Ao mesmo tempo, por conta das exigências da Resolução CMN 4.661, ele lembra que o sistema enfrenta o desafio de readequar suas carteiras físicas de imóveis em meio a um cenário de maior vacância no mercado imobiliário. "A vacância trazida pela pandemia atinge justamente os se-

tores em que os fundos de pensão têm presença mais forte: os de lajes corporativas e de *shoppings*. Então, tudo leva à necessidade de uma gestão de risco bem apurada, governança forte e avaliação profissional efetiva para os investimentos."

A regulação relativa aos investimentos em imóveis precisa ser flexibilizada, defende Brasil, garantindo maior liberdade às fundações na hora de construir uma carteira rentável. "Temo que o prazo para migrar as carteiras físicas para Fundos de Investimento Imobiliário, que expira em 2030, seja curto e possa levar a transações que não serão as mais adequadas para o sistema."

## Modernização

O debate sobre os institutos, como o da portabilidade, e a harmonização das regras tributárias entre os planos oferecidos pelos sistemas aberto e fechado de previdência são marcos fundamentais para o futuro, pondera Edécio Brasil. "Hoje não podemos oferecer produtos com as regras tributárias dos planos VGBL, por exemplo, o que seria essencial para evitar a bitributação dos participantes e fomentar o sistema. Se quisermos atrair poupadores de longo prazo, é preciso dar condições para que a modernização tributária avance de maneira mais rápida."

Outro aspecto determinante seria a revisão da Resolução

O debate sobre institutos e regras tributárias são marcos fundamentais para o futuro

CMN 4.661, pondera Brasil, até porque é preciso ter uma regulação mais flexível para os investimentos no exterior, por exemplo. Conselheiro do fundo de pensão do grupo Vale no Canadá, ele lembra que as entidades daquele país podem aplicar no mundo inteiro.

## Heterogeneidade

Para o Presidente da Previ e do Conselho Deliberativo da Abrapp, José Maurício Pereira Coelho, o sistema viveu uma espécie de teste de estresse e passou por ele de maneira satisfatória, mas é preciso considerar as características heterogêneas das fundações. "Cada entidade possui uma realidade própria. É difícil afirmar que existam fatores capazes de explicar o desempenho global do segmento, mas acreditamos que o resultado está mais relacionado ao trabalho que vem sendo feito nos últimos anos e menos a quaisquer decisões táticas tomadas durante a fase mais aguda da crise." Em 2021, os desafios mantêm-se expressivos, frisa o dirigente, uma vez que o Brasil continua no processo de saída da crise sanitária, "porém numa condição fiscal e macroeconômica mais frágil do que no primeiro trimestre de 2020".

Na Previ, um fator determinante para atravessar as turbulências é a qualidade da carteira, avalia o Presidente. "Temos um sólido portfolio de ativos, construído ao longo de décadas com rigorosos processos de governança decisória. Estamos falando de títulos públicos e privados de baixo risco, imóveis estratégicos e uma diversificada carteira de empresas resilientes e bem estruturadas."

A combinação desse portfolio com a boa gestão de pisos de liquidez fez com que a entidade conseguisse atravessar o período de volatilidade extrema honrando absolutamente todos os compromissos sem precisar vender sequer um ativo abaixo do seu valor justo. "A recuperação dos mercados se traduziu rapidamente nos preços do nosso portfólio, fazendo com que fechássemos 2020 com um superávit de R$ 13,9 bilhões no Plano 1." Em 2021, esse desempenho segue positivo, com o plano encerrando o mês de março com um superávit acumulado de R$ 15,9 bilhões, R$ 2 bilhões a mais frente ao ano passado.

## Esforços de internalização

As dificuldades identificadas pela Previc junto às EFPC ao longo do ano passado foram pontuais e já eram anteriores à crise da pande-

mia, segundo Capelletto. "Os esforços para internalizar o arcabouço regulatório ainda demandam um certo tempo para induzir melhorias na governança, qualificação e definição de processos de risco."

Ele ressalta, em especial, o desafio de maior qualificação das entidades no que diz respeito à gestão de riscos dos investimentos, que fica mais complexa à medida que cresce a necessidade de diversificar a alocação. "Neste momento, é preciso aprimorar ainda mais a governança e os controles", complementa. É essencial internalizar o arcabouço regulatório nesse sentido, diz Capelletto, incluindo as várias frentes da regulação, como as Instruções Normativas da Previc nº 31, 34 e 32. "Tudo isso demanda sistemas e processos bem incorporados pelas entidades", observa.

Na avaliação de Walter Mendes, a fiscalização da Previc precisa ser mais focada nos processos do que em questões específicas, até para que seja possível à autarquia antecipar problemas de processos mal estruturados, assim como acelerar certas decisões. "Os prazos ainda são um pouco longos, como essa decisão de exigir 180 dias para divulgar a troca de indexador. É preciso lembrar que as EFPCs não têm fins lucrativos, mas devem atuar como empresas em busca de maior eficiência", afirma o Presidente da Vivest. ■

Por **Marta Corazza**

## DIRETO AO PONTO

Com **GUILHERME BENITES**,
Sócio da Aditus Consultoria

**Qual é avaliação da Aditus a respeito do desempenho dos investimentos das EFPCs em 2020 e quais foram os fatores que mais afetaram a rentabilidade das carteiras?**

O ano de 2020 ficou marcado, sobretudo, pelo início da pandemia no primeiro semestre, ocasião em que os ativos de risco tiveram *performance* muito ruim. A despeito de um início de ano conturbado, o desempenho dos investimentos, de maneira geral, foi bastante positivo, apesar de frequentemente aquém das metas - sobretudo por conta de uma inflação consideravelmente acima da expectativa. Como destaque, cresceu o segmento de investimento no exterior, não só pelos ganhos no câmbio, mas também pela forte recuperação das economias desenvolvidas no segundo semestre.

**A mudança na trajetória da Selic este ano tenderá a frear os planos de diversificação dos investimentos ou isso seria um erro?**

Não acreditamos que isso venha a frear os planos de diversificação, mas certamente os afetará. Em outras palavras, como temos discutido com alguns clientes: a direção permanecerá a mesma, mas a intensidade tende a ser menor. Prova disso é o fato de muitas EFPCs terem aproveitado as taxas mais altas de NTN-Bs ao longo do mês de março para recompor parte de suas posições no mercado de renda fixa.

**Quais são os principais desafios para atingir metas atuariais e garantir rentabilidades compatíveis com as necessidades dos planos de benefícios em 2021?**

O maior desafio ainda é o juro real muito baixo. Em que pese o fato de a Selic estar em trajetória de alta, a expectativa é termos novamente um ano de inflação elevada. Com isso, os juros certamente serão insuficientes para ganhos relevantes acima da meta, o que fará com que os resultados de 2021 fiquem mais dependentes do desempenho dos ativos de risco, como aconteceu no ano passado.

FRANKLIN TEMPLETON

# SUAS AMBIÇÕES SÃO NOSSAS AMBIÇÕES

Tudo que fazemos tem um propósito – oferecer melhores resultados aos nossos clientes. Em 70 anos de história, aprendemos o que os nossos clientes necessitam e esperam. Como o principal gestor de fundos internacionais[1], com mais de 1.300 profissionais de investimento e operações em 34 países, podemos oferecer as soluções certas para seus clientes. E para você.

**Para mais informações, visite www.franklintempleton.com.br**

Autorregulação ANBIMA

Gestão de Recursos

1. Em abril de 2020. Baseado nos resultados da Franklin Templeton no relatório 2020 Benchmark Your Global Fund Distribution da PwC, que classifica os gestores de ativos pelo número de países nos quais seus fundos internacionais são distribuídos.

A Franklin Resources, Inc. é uma organização global de gestão de investimentos que opera como Franklin Templeton.

*Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. Leia o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir em fundos. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Franklin Templeton Investimentos Brasil não realiza a distribuição ou venda de cotas de Fundo. Se você tiver qualquer dúvida sobre a forma de aquisição de cotas, procure um distribuidor habilitado. Este material é meramente informativo e não deve ser considerado como recomendação de investimento ou oferta para a aquisição de cotas de fundos ou outros investimentos, nem deve servir como única base para tomada de decisões de investimento.*

© 2021 Franklin Templeton. Todos os direitos reservados.

RIO BRAVO

*Signatory of:*

PRI Principles for Responsible Investment

# Mais de 20 anos de história
# De olho no futuro

## A Rio Bravo agora é signatária do PRI – Princípios para o Investimento Responsável

O objetivo do PRI é compreender as implicações do investimento sobre temas ambientais, sociais e de governança e oferecer suporte na integração desses temas com as decisões de investimento

## Diversifique com quem você confia

comercial@riobravo.com.br | +55 11 3509-6600

RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA - FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC

ANBIMA

FUNDO SETORIAL ABRAPP + Plano Família

# O QUE + DE

## 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!**

ABRAPP
www.abrapp.org.br

# COMPROMETIMENTO COM MAIOR TRANSPARÊNCIA E ACESSIBILIDADE

Painel Estatístico da Previdência traz informações consolidadas e de mais fácil acesso ao público em geral

No final de março, a Secretaria de Previdência (SPREV) do Ministério da Economia lançou o Painel Estatístico da Previdência, ferramenta que contém informações interativas relativas aos sistemas de previdência pública e privada. Daqui por diante, jornalistas, pesquisadores, profissionais que atuam no setor, bem como qualquer cidadão interessado em saber mais sobre o sistema previdenciário brasileiro

poderão fazê-lo de forma mais rápida e prática, acessando os principais dados num só lugar.

O painel está disponível em: https://www.gov.br/previdencia/pt-br/dados-e-estatisticas/painel-estatistico-da-previdencia. Na página eletrônica, o internauta encontra quatro subdivisões ou itens: (1) Panorama da Previdência; (2) Regime Geral de Previdência Social; (3) Regimes Próprios de Previdência Social; e (4) Regime de Previdência Complementar.

O lançamento ocorreu durante reunião *online* do Conselho Nacional de Previdência Social (CNPS). Em nota, a SPREV informou que a iniciativa se soma a outras publicações da própria Secretaria, como o Anuário e os Boletins Estatísticos da Previdência Social, os Informes de Previdência, os demonstrativos dos Regimes Próprios e o Relatório Gerencial da Previdência Complementar, publicado pela SURPC (Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar).

À Revista da Previdência Complementar, o Secretário de Previdência do Ministério da Economia, Narlon Gutierre Nogueira, reforça que a criação do painel busca contribuir para maior transparência e acessibilidade dos dados, boa parte deles já disponibilizados em outros meios. "Agora as informações se encontram compiladas em um só lugar, podendo ser acessadas de maneira fácil e interativa, com possibilidade de alcance de um público amplo."

Como inovação, Nogueira destaca as informações consolidadas e comparáveis dos Regimes Públicos de Previdência financiados pela União. "Há, ainda, informações sobre cobertura previdenciária, regime previdenciário adotado por cada ente federativo, quantitativos de segurados e beneficiários do RGPS, do RPPS da União, do sistema de proteção social dos militares e dos RPPS de estados e municípios", complementa.

No que tange ao Regime de Previdência Complementar, ele chama a atenção para as informações sobre o número de entidades e população, volumes de ativos geridos, investimentos e contribuições recebidas, benefícios pagos e acompanhamento da implementação da Previdência Complementar nos entes federativos.

Durante o lançamento da ferramenta, o Secretário de Previdência já havia afirmado que o controle social é importante para o aprimoramento das políticas públicas, além de indispensável àquelas que fazem a diferença na vida de muitas pessoas, tal qual as políticas previdenciárias. "As políticas públicas previdenciárias são responsáveis pelo maior volume de transferência de renda do País. Os benefícios e serviços atingem dezenas de milhões de indivíduos e representam centenas de bilhões de reais de arrecadação e despesas todos os anos." Daí a importância de se possibilitar o acesso a informações claras, interativas e atualizadas em apenas alguns "cliques".

> A ferramenta será constantemente renovada, com novas informações sendo incorporadas no futuro

Embora já ofereça ao público um volume robusto de dados sobre os diferentes regimes previdenciários em vigor no País, a ideia é que a ferramenta seja constantemente renovada, com novas informações sendo incorporadas no futuro. "Consideramos incluir informações sobre indicadores de equidade e duração, cujas metodologias estão sendo atualmente desenvolvidas no âmbito da SPREV, informações sobre o resultado atuarial dos Regimes Públicos de previdência, e informações sobre a perícia médica federal", informa Nogueira.

Ele assinala que eventuais sugestões sobre outras informações que possam ser incluídas são bem-vindas, devendo ser avaliadas conforme a disponibilidade

dos dados. O Secretário informa, ainda, que cada segmento do painel será atualizado de acordo com a periodicidade de disponibilização dos dados do respectivo regime de previdência. "O painel referente ao Regime de Previdência Complementar será atualizado bimestralmente", especifica.

## Dinâmica e evolução

Maurício Dias Leister, Coordenador Geral de Estudos Técnicos e Análise Conjuntural da Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar (SURPC), explica que as informações selecionadas para o Painel Estatístico são um resumo dos principais números do segmento de Previdência Complementar, de forma a apresentar a dinâmica do regime e sua evolução ao longo dos últimos 10 anos. "Nele podemos destacar a evolução histórica dos ativos da Previdência Complementar, a evolução dos investimentos e o grande volume de contribuições recebidas pelos planos ofertados pelas Entidades Abertas de Previdência Complementar - EAPC."

Para Leister, também é muito importante destacar o volume de benefícios pagos pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs), que representam 95% dos desembolsos do setor. Além disso, diz ele, são apresentados o número de entidades que atuam no segmento, bem como a população das entidades abertas e fechadas, o que permite um acompanhamento de dados cadastrais. "Outra informação que merece destaque é a evolução do Regime de Previdência Complementar nos Entes Federativos. O painel permite esse acompanhamento por estado e por município", acrescenta o Coordenador Geral.

> Merece destaque o volume de benefícios pagos pelas EFPCs, que representam 95% dos desembolsos do setor

A atualização do painel SURPC se dará em conformidade com a publicação do Relatório Gerencial de Previdência Complementar, disponível em https://www.gov.br/previdencia/pt-br/acesso-a-informacao/dados-abertos/previdencia-complementar/dados-abertos-previdencia-complementar.

## Visão sistêmica

"O Painel Estatístico é uma forma de incentivar o acompanhamento do sistema previdenciário como um todo. A partir da consolidação das principais informações dos diferentes regimes, o usuário consegue desenvolver uma visão sistêmica da previdência social", continua Leister. No que refere a Previdência Complementar mais especificamente, a ferramenta oferece o monitoramento bimestral da evolução das Entidades Abertas e Fechadas em um só lugar, permitindo ao usuário desenvolver, também, um panorama integrado desse regime.

"Além disso, é uma forma amigável e interativa de divulgar informações, uma vez que os usuários têm a opção de filtrar e selecionar os dados que lhes pareçam mais interessantes ou necessários para realização de determinado estudo ou, apenas, para conhecer melhor a dinâmica dos regimes previdenciários." Por fim, o painel possibilita maior alcance de público ao permitir um acesso rápido e objetivo às informações, conclui Leister.

A disponibilização da ferramenta visa atender à recomendação 9.5 do Tribunal de Contas da União, no âmbito do Acórdão 2451/2019, apresentando informações quantitativas do Regime de Previdência Complementar, operado tanto por entidades abertas quanto fechadas. As informações acerca das EFPCs são baseadas em relatórios da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) que, por sua vez, são formulados a partir do Cadastro de Entidades e Planos (CadPrevic);

Cadastro Nacional de Dirigentes (Cand); Demonstração Atuarial Web (DAWeb); Estatística de População e Benefícios (DE) e Demonstrativo de Sexo e Idade (DSI); Sistema de Captação de Dados Contábeis e de Investimentos (Sicadi); Sistema de Transferência de Arquivos (STA).

## Pandemia e dúvida

A Emenda à Constituição nº 103/2019 prevê que os entes federativos que possuem Regime Próprio de Previdência Social deverão instituir Previdência Complementar para seus servidores em até dois anos a contar de novembro de 2019. No entanto, Márcia Paim Romera, Coordenadora Geral de Diretrizes de Previdência Complementar da SURPC, pontua que o processo de oferta de planos de PC para os entes federativos elegíveis pode estar se dando de forma mais lenta em função da pandemia e de incertezas sobre o caminho a seguir.

"Apesar de mais de 60% dos estados brasileiros já terem instituído a Previdência Complementar, as capitais e os demais municípios ainda se encontram em um ritmo mais lento de implantação", observa. Em sua opinião, tal dinâmica pode ser atribuída, principalmente, ao período de pandemia, momento em que os entes tiveram que direcionar praticamente todos seus esforços para ações emergenciais de combate à Covid-19 e à própria discussão da reforma da previdência de seus RPPS.

Encaminhamento do PL sobre a atuação das abertas no segmento público depende de tramitação dentro do governo

Outro aspecto, na visão de Romera, pode estar relacionado à incerteza sobre o procedimento de escolha de entidade. Para enfrentar esse entrave, ela faz referência à nova edição do Guia da Previdência Complementar para Entes Federativos, publicada conforme as orientações da Nota Técnica Atricon 01/2021, elaborada por um grupo de trabalho formado no âmbito da Associação de Membros dos Tribunais de Contas sobre a forma de contratação de EFPCs pelos entes federativos. "Além das orientações da Nota, os entes federativos podem contar com minuta de Projeto de Lei e modelo de proposta técnica para a seleção de entidade para agilizar o seu processo de implantação do RPC", explica a Coordenadora.

Ela destaca, ainda, que um dos entendimentos da Nota Técnica é a possibilidade de cooperação entre entes federativos para a formação de um único processo de seleção de EFPC. "Exemplo disso é o caso de Goiás, que formou um grupo de trabalho com a participação de outros entes para a escolha de entidade. Esse caminho se mostra promissor para acelerar a implantação do RPC pelos entes."

Mas apesar de um início mais lento, o processo de implantação parece estar tomando um ritmo mais acelerado neste ano. Com base nas respostas do questionário de acompanhamento sobre o tema da Secretaria de Previdência, informa Romera, em 2021, aumentou de forma expressiva o número de municípios que estão estudando o tema.

## Encaminhamento oportuno

Em relação à Previdência Complementar para os entes federativos, em especial no que tange à definição da participação das entidades abertas nesse mercado, o Secretário de Previdência do Ministério da Economia, Narlon Gutierre Nogueira, esclarece apenas que o assunto está sendo devidamente encaminhado.

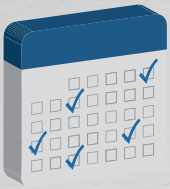
Ele explica que a minuta de Projeto de Lei que disciplina a

atuação das abertas no segmento público foi elaborada e discutida com representantes do governo e da sociedade civil no âmbito do Grupo de trabalho - Iniciativa do Mercado de Capitais (IMK). “Seu encaminhamento ao Congresso Nacional ocorrerá oportunamente, após tramitação da proposta nas demais áreas do governo federal”, argumenta.

O IMK é um grupo técnico coordenado pela Secretaria da Previdência. Participaram das discussões da referida minuta representantes da sociedade civil, como Abrapp; Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Previdência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização (CNSeg); Federação Nacional de Previdência Privada e Vida (FenaPrevi); e Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).

Do governo, além da SPREV, integraram ativamente os debates a Secretaria de Política Econômica (SPE); Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) e Superintendência de Seguros Privados (Susep). O GT realizou diversas reuniões ao longo do ano de 2020 e os trabalhos se encontram em fase de conclusão, informa Márcia Paim Romera. Assim como o Secretário de Previdência, Narlon Nogueira, ela limita-se a dizer que o encaminhamento do PL ao parlamento ocorrerá após a sua tramitação nas demais instâncias do governo federal. ■

Por **Flávia Silva**

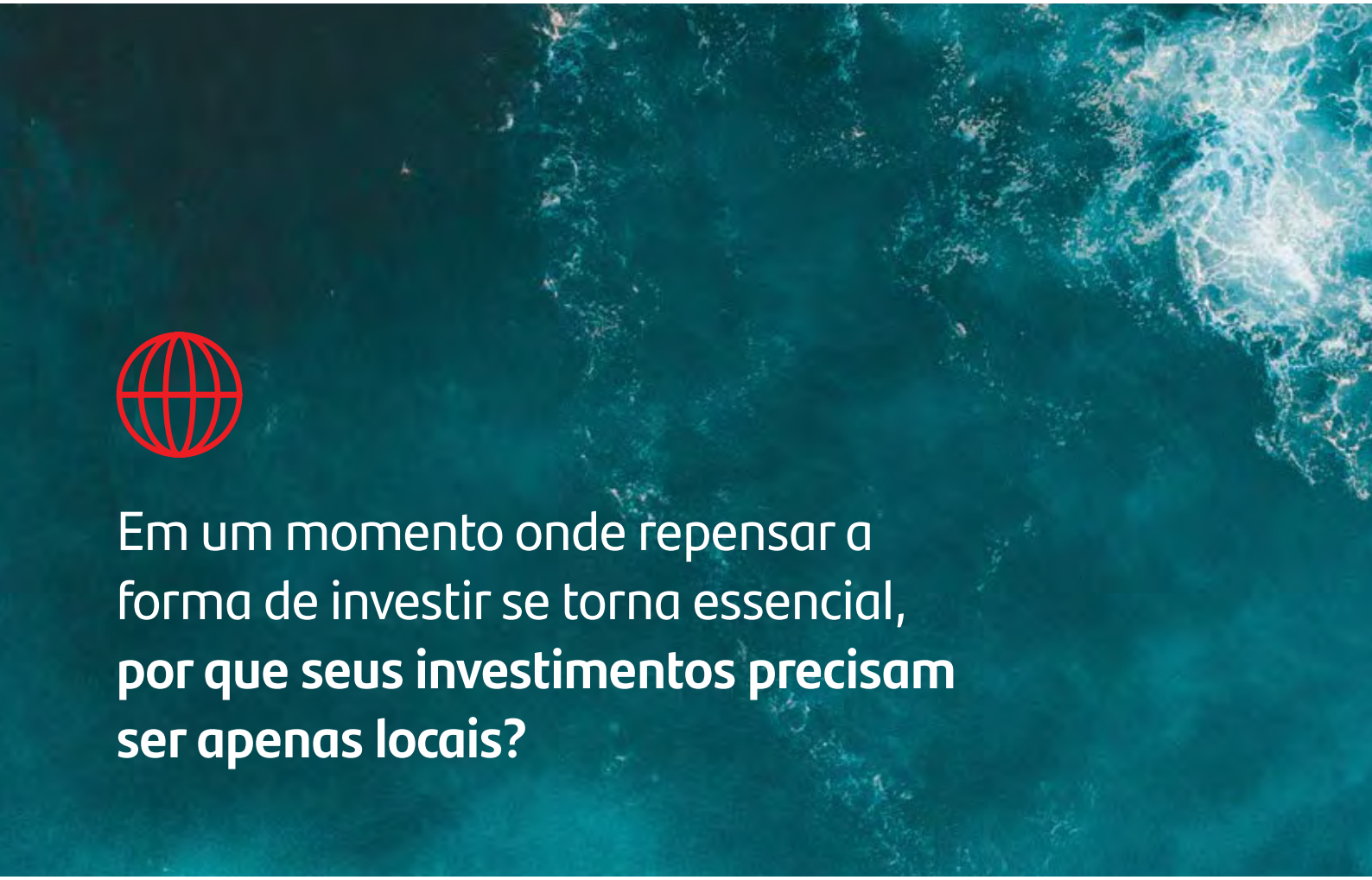
Calendário de Obrigações®

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.

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

Santander Asset Management



Em um momento onde repensar a forma de investir se torna essencial, **por que seus investimentos precisam ser apenas locais?**

# Santander Asset Management

## A maior gestora internacional do país(1)

Fundos globais para você diversificar seus investimentos.

**www.santanderassetmanagement.com.br**

(1) Fonte: ANBIMA – Ranking de Gestão, Março/2021.

Este material foi elaborado pela Santander Asset Management Brasil, para uso exclusivo no mercado brasileiro, sendo destinado a pessoas residentes no País. O preenchimento do formulário API – Análise de Perfil do Investidor é essencial para garantir a adequação do perfil do cliente ao produto de investimento escolhido. Nem a Santander Asset Management, e nem qualquer sociedade por ela controlada ou a ela coligada podem estar sujeitas a qualquer dano direto, indireto, especial, secundário, significativo, punitivo ou exemplar, incluindo prejuízos provenientes de qualquer maneira, da informação contida neste material. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Estes documentos podem ser encontrados no site www.cvm.gov.br (acessar "Fundos de Investimento", buscar o Fundo pela sua razão social, posteriormente selecionar o documento que se deseja consultar. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários - CVM - Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br

Saiba mais sobre nossos Fundos em: www.santander.com.br > Para Você > Investimentos e Previdência > Fundos de Investimento > Fundos Multimercado > Escolha o seu segmento > Tabela de Fundos Multimercado > Selecione o Fundo.

Central de Atendimento: 4004 3535 (capitais e regiões metropolitanas), 0800 702 3535 (demais localidades), 0800 723 5007 (pessoas com deficiência auditiva ou de fala). Atendimento digital 24h, 7 dias por semana. SAC: 0800 762 7777 e para pessoas com deficiência auditiva ou de fala: 0800 771 0401. Atendimento 24h por dia, todos os dias. Ouvidoria - Se não ficar satisfeito com a solução apresentada: 0800 726 0322 e para pessoas com deficiência auditiva ou de fala: 0800 771 0301. Das 8h às 22h, de segunda a sexta-feira, sábados das 9h às 14h, exceto feriados.

Moody's Investors Service

Signatory of: PRI Principles for Responsible Investment

Código AMEC Stewardship

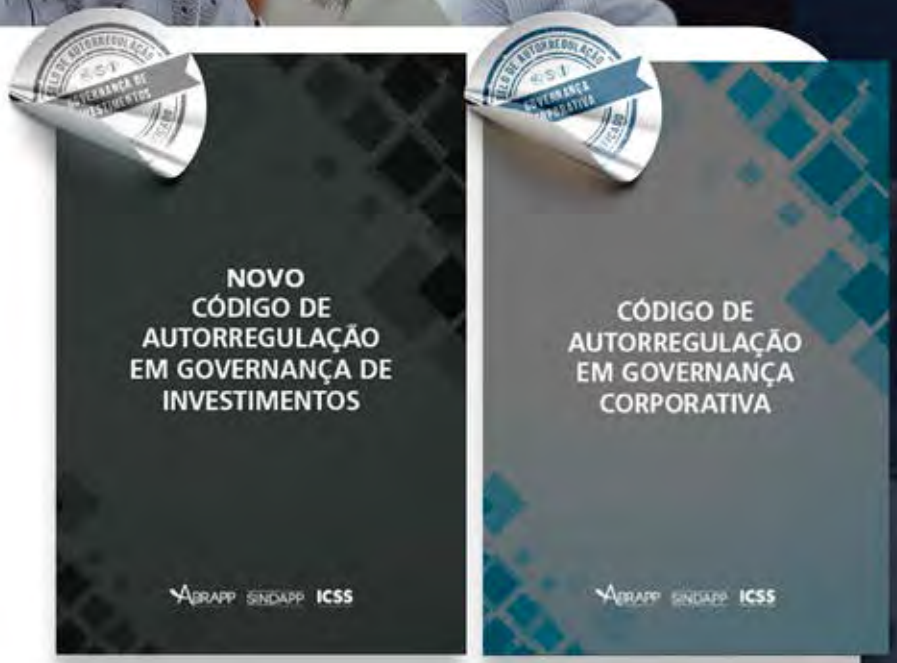
Autorregulação ANBIMA Gestão de Recursos

# AUTORREGULAÇÃO

## POTENCIALIZE A IMAGEM E A GESTÃO DA SUA ENTIDADE!

Adotar processos de **Autorregulação** é uma estratégia que garante segurança e amplia as competências de qualquer Entidade, tornando-a preparada para assumir desafios com excelência e confiabilidade.

Uma **boa gestão** é um dos pilares para a eficiência e sucesso dos processos organizacionais e de pessoas. E é por isso, que estamos sempre apostos para apoiar nossas associadas, oferecendo recursos e canais para que possam potencializar suas operações, intensificando e consolidando suas **reputações** perante o **Sistema e a sociedade**.




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!

# A COVID-19 E SEUS EFEITOS SOBRE O COMPORTAMENTO

Insegurança econômica, mudanças na vida profissional e o isolamento social têm prejudicado a capacidade de decidir das pessoas

A pandemia da Covid vem impactando fortemente o bem-estar financeiro, físico e mental das pessoas, com consequências negativas sobre as suas decisões e a maneira como trabalham. Incertezas econômicas, o medo da doença e o isolamento social cobram um preço alto, exigindo dos empregadores ações para amenizar esses desdobramentos. O mercado como um todo também é afetado por um processo decisório muitas vezes

influenciado pela emoção, na medida em que se observa tanto uma tendência de adiantamento da aposentadoria, por um lado, quanto de retorno à ativa por indivíduos mais velhos, por outro.

Segundo a empresa americana de promoção de bem-estar *Total Brain* e a ONG *National Alliance of Healthcare Purchaser Coalitions*, durante a pandemia, a saúde mental dos trabalhadores vem sendo mais ou menos afetada dependendo da sua faixa etária. Indivíduos de meia-idade - com 40 a 59 anos - são os que mais lidam com sentimentos de ansiedade, por exemplo, revelou o um recente Índice de Saúde Mental produzido pelas organizações.

Desde o advento da Covid-19, a ansiedade aumentou 86% nessa faixa etária, que também registra um incremento de 51% nos sintomas relacionados ao transtorno de estresse pós-traumático (TEPT). A chamada "geração sanduíche" - por vezes responsável pelo cuidado a crianças e pais idosos em meio à pandemia, num ambiente econômico incerto - costuma ser composta por trabalhadores de nível gerencial, observa Louis Gagnon, CEO da *Total Brain*. "São eles os responsáveis por manter os negócios dentro da normalidade num momento em que o ambiente corporativo carece totalmente de normalidade."

Entre fevereiro e março, a capacidade de planejamento dos trabalhadores, de maneira geral, apresentou poucas mudanças. No entanto, tal habilidade sofreu redução de 10%, no período de referência, na faixa etária de 40-59 anos. Entre os homens, a queda foi de 16%. A capacidade limitada de planejamento tende a prejudicar a tomada de decisões nas áreas de atuação desses profissionais, ressaltam os estudiosos.

A capacidade de planejamento teve redução de 16% entre os homens com 40 a 59 anos

Sentimentos de medo e pânico trazem dificuldades de concentração, também interferindo no processo decisório no ambiente de trabalho. Embora haja expectativa de um retorno à normalidade, sobretudo em países cujo processo de imunização da população está mais avançado, ainda há dificuldade para se equilibrar as perspectivas de um futuro melhor com o estresse e a incerteza vividos até agora. "Teremos um período de forte volatilidade emocional à frente", prevê Michael Thompson, Presidente e CEO da *National Alliance*.

Ele defende que os empregadores deem suporte aos colaboradores se aproximando das equipes, compartilhando suas experiências pessoais ou buscando compreender o que se passa com os funcionários. O teleatendimento psicológico também vem batendo recordes de utilização quando disponível, em linha com a maior demanda por mecanismos de controle do estresse e promoção do bem-estar. Nas empresas em que há maior apoio psicossocial ao corpo funcional, vê-se claramente os resultados positivos, notadamente entre as mulheres, na gestão dos sentimentos de ansiedade, depressão e estresse, apurou o Índice.

## Além da atuária

A saúde mental em tempos de pandemia é objeto de estudo do *Actuaries Response Group* (ARG) do Reino Unido, iniciativa independente pioneira, inaugurada em março do ano passado, que aca-

bou extrapolando os limites da profissão atuarial. O grupo de doze especialistas de diversas áreas, atuarial à médica, liderado por Tan Suee Chieh, Presidente do Instituto de Atuários do país, tem se dedicado a ajudar as pessoas a compreender e responder à crise, se estabelecendo como uma fonte confiável de informação.

"A Covid-19 não é um cisne negro, mas um cisne cinza. Como não percebemos o que estava por vir?", pondera Chieh. Em sua opinião, os riscos globais não se restringem ao vírus, passando a envolver outras questões, como as de cunho social. "Como atuários, não podemos agir sobre tudo, mas podemos ter um papel mais ativo e positivo no debate público", resume.

A ARG publicou mais de uma centena de boletins (disponíveis em www. covid--arg.com e redes sociais), nos quais avalia os impactos da Covid-19 em médio e longo prazo. Foram discutidos, por exemplo, os efeitos da pandemia sobre a mortalidade e a morbidade e sua relação a choques econômicos, bem como os impactos fisiológicos em sobreviventes da Covid-19 que registraram sintomas graves.

Mudanças comportamentais, como o uso de álcool, tabagismo, alterações na alimentação e na rotina de exercícios também são tratados pelo grupo. Na estimativa dos estudiosos, o isolamento social e a incerteza extrema, associados à ameaça de desemprego, podem trazer danos à saúde mental a cerca de 500 mil pessoas somente no Reino Unido. Eles lembram que o transtorno de estresse pós-traumático foi uma condição bastante comum entre os sobreviventes da epidemia de SARS (Síndrome Respiratória Aguda Grave), em 2002-2004, por exemplo.

Outro boletim produzido pelo ARG tratou especificamente do isolamento social e do aumento da mortalidade. Segundo os especialistas, vários estudos comprovam essa constatação. Em 2018, um levantamento dinamarquês com cerca de 22 mil pessoas revelou que o isolamento social resultaria num incremento de 60% a 70% de todas as causas de mortalidade.

Logo, é bastante provável que o *lockdown* continuado tenha impacto para a mortalidade de diversos segmentos da sociedade. "O ônus do isolamento tende a recair sobretudo sobre os mais velhos, surtindo impacto material na longevidade. A Covid-19 é uma tragédia humana que pode ter mudado, em definitivo, a maneira como trabalhamos e produzimos", resume Chieh.

## "Emoções de fundo"

A pandemia de Coronavírus pode estar afetando a tomada de decisão sem que nem sempre se tenha consciência disso. É o que os cientistas comportamentais chamam de "emoções de fundo", que ganharam atenção na medida em que a pandemia gerou e ainda gera mudanças dramáticas no humor das pessoas. Para alguns, os eventos recentes despertaram predominantemente sentimentos de medo, enquanto outros vivenciam acessos prolongados de raiva ou tristeza.

Porque as emoções de fundo são facilmente ignoráveis, muitas vezes sequer se tem consciência delas. Um estudo assinado por Norbert Schwarz, da *University*

"A Covid-19 não é um cisne negro, mas um cisne cinza. Como não percebemos o que estava por vir?"

*of Southern California*, e Gerald Clore, da *University of Virginia*, mostrou que mesmo esses sentimentos passageiros podem influenciar a tomada de decisões.

O impacto das emoções "de fundo" é particularmente pronunciado, no atual momento, nos indivíduos mais velhos e também mais vulneráveis à Covid-19, levando-os a tomar decisões com consequências de longo prazo em plena pandemia. Em se tratando de aposentadoria, advogam especialistas, os mais jovens ainda terão tempo para corrigir decisões equivocadas; todavia, as pessoas já aposentadas ou próximas da aposentadoria dificilmente terão tempo hábil para uma eventual correção de rota.

## Prejuízo permanente

Mais de 3,1 milhões de americanos com 55 anos ou mais planejam requisitar os benefícios da Previdência Social mais cedo do que planejavam por causa da pandemia, informa a agência governamental *Census Bureau*. Por outro lado, 1,4 milhão de pessoas na mesma faixa etária projetam trabalhar por mais tempo devido ao impacto da Covid-19, de acordo com a última pesquisa da agência, a *Household Pulse Survey*.

Os trabalhadores mais velhos - chamados *baby boomers*, nascidos até duas décadas após a Segunda Guerra Mundial - foram responsáveis por essencialmente todos os mais de 17 milhões de empregos criados nos Estados Unidos desde 2000. "Quando a economia está indo bem, as pessoas permanecem no mercado de trabalho e dão entrada no benefício mais tarde. Em contrapartida, quando a economia vai mal, acaba-se recorrendo à Previdência Social", explica Teresa Ghilarducci, Professora de Economia da *New School for Social Research*. A aposentadoria precoce, todavia, costuma resultar em corte permanente no valor dos benefícios e das pensões para cônjuge e dependentes, lembra a estudiosa.

Em algumas regiões dos Estados Unidos, o efeito da aposentadoria precoce é particularmente evidente, como na área metropolitana de Nova York, onde cerca de 300 mil pessoas deverão solicitar os benefícios da Previdência Social mais cedo, apurou o *Census Bureau*. A atividade econômica prejudicada, que atingiu os nova iorquinos mais velhos em especial, levou esse grupo a solicitar o benefício previdenciário precocemente. A queda na renda acaba forçando a saída da cidade, prejudicando a economia como um todo, além de sinalizar mudanças demográficas importantes no futuro, argumenta Ghilarducci.

O *Census Bureau* também apurou que os americanos brancos, que em geral possuem um nível mais alto de reservas acumuladas, sentem-se mais preparados para adiantar a aposentadoria em função da pandemia.

Milhões de americanos devem acionar a Previdência Social mais cedo por causa da pandemia

## Volta ao mercado

Mas há também quem esteja pensando em voltar ao mercado. Devido a Covid-19, quase um em cada quatro aposentados considera "extremamente necessário" o retorno ao trabalho para complementar a renda, de acordo com um estudo realizado pela *Bay Alarm Medical*, empresa de atendimento médico emer-

gencial. 45% dos aposentados afirmam já terem se candidatado a vagas de trabalho remoto, embora quase metade acredite haver uma lacuna tecnológica significativa a ser superada.

Os aposentados consultados foram unânimes em afirmar que o trabalho remoto é mais atrativo do que o presencial. Segundo o estudo, cerca de 50% consideram trabalhar em casa de 10 a 20 horas por semana. Assim, poderiam complementar a renda e garantir, ao mesmo tempo, certa flexibilidade de horário.

Outro levantamento, este da seguradora *Allianz Life*, indicou que a pandemia forçou milhares de trabalhadores a se retirarem do mercado: mais de dois terços disseram ter se aposentado mais cedo do que o esperado, um aumento significativo em relação aos 50% do total de respondentes que se aposentaram antecipadamente no ano passado.

Mesmo antes da Covid-19, os problemas relacionados à saúde já eram a principal causa para a aposentadoria precoce. Mas a pandemia piorou as coisas: dentre aqueles que tiveram que se aposentar por motivos não programados, 33% citaram questões de saúde - contra 25% em 2020, revelou a pesquisa.

Para Kelly LaVigne, Vice-Presidente de *Advanced Markets* da Allianz, muitos indivíduos mais velhos que acabaram demitidos sentem que, quando o mercado de trabalho retomar algum nível de normalidade, serão os últimos a serem recontratados. Por isso, a aposentadoria antecipada é vista como a única opção.

Estimativas de fato apontam que um em cada dez trabalhadores norte-americanos provavelmente será forçado a deixar o emprego e assumir uma nova ocupação até 2030. E, na medida em que as empresas elaboram suas estratégias de contratação pós-pandemia, a expectativa é que os cargos com salários mais baixos "reabram" antes das posições com maior grau de senioridade.

Caso se materialize, a tendência pode trazer problemas para os trabalhadores demitidos a dois ou três anos da aposentadoria, salienta LaVigne. O conselho do especialista, no entanto, é evitar pânico, o que também leva, na maioria das vezes, a decisões equivocadas no segmento de planos de pensão privados, como a opção por saques totais ou a tomada de riscos demasiadamente elevados nas carteiras.

## O papel do empregador

Outros analistas, mais otimistas, defendem que pode ser que não haja essa competição toda entre as gerações, dado que os diferentes grupos demográficos buscam ocupações com características distintas. Enquanto os mais velhos têm em vista empregos com carga horária inferior a 30 horas semanais, os mais jovens almejam posições em tempo integral com alto perfil tecnológico, oportunidades de treinamento, diversidade e menor ênfase na produtividade.

De maneira geral, a expectativa é por uma evolução interessante nos mercados de trabalho mundo afora na medida em que profissionais mais ou menos experientes buscam ou trocam de ocupação. Nesse cenário, também não há dúvida quanto à necessidade de se investir em

Os cargos com salários mais baixos irão "reabrir" antes das posições com maior senioridade

É essencial investir em capacitação para adaptar as empresas a um mercado em mutação

treinamentos técnicos. Diversas empresas já começam a implantar programas para qualificar e requalificar os seus funcionários, mapeando suas habilidades atuais para, em seguida, identificar as fraquezas tecnológicas que necessitem de atenção com base em dados e tendências de cada indústria.

Investir em capacitação será essencial para fortalecer a cultura organizacional, atrair e reter talentos, e adaptar as empresas a um mercado em constante mutação. Aos empregadores também caberá proporcionar uma experiência positiva de vida mais abrangente para os seus funcionários se quiserem permanecer competitivos, dizem especialistas. Uma opção é oferecer ao corpo funcional estratégias para a redução de gastos pessoais, gestão de investimentos e diversificação dos portfólios de planos CD, por exemplo. Dessa maneira, as empresas podem ajudar na preparação para a aposentadoria, promovendo, ao mesmo tempo, o bem-estar financeiro como um todo.

## Saúde física

Em se tratando de planos de assistência médica, muitos gestores viram as despesas caírem em meio à pandemia, mas é preciso se preparar para um aumento de custos nos próximos anos. Isso significa que a modelagem convencional utilizada para projetar despesas futuras - com base nos gastos do passado recente - pode não funcionar mais, alertou Vickie Rice, Vice-Presidente de Análise Estratégica da CareATC, durante um recente *webinar* da Fundação Internacional de Planos de Benefícios Corporativos (*International Foundation of Employee Benefit Plans*).

A utilização de serviços de saúde em 2020 foi atípica e movida pela emoção, acarretando decisões nem sempre otimizadas. Muitos prestadores limitaram os serviços e 41% dos pacientes abandonaram por completo os cuidados de rotina ou mesmo de emergência devido a preocupações relacionadas ao Coronavírus, de acordo com Rice.

"Milhões de americanos adiaram tratamentos e cuidados vitais durante 2020, uma atitude que tem o potencial de elevar os custos dos planos de saúde não apenas este ano, mas nos vários anos seguintes", complementa a executiva. Sua empresa calcula que um plano de saúde que cubra 1.000 funcionários poderá ter que desembolsar até US$ 300 mil adicionais em 2021 em função de pacientes que deixaram a desejar no cuidado a doenças crônicas no ano passado.

Em artigo publicado na revista "Science", o Diretor do Instituto Nacional do Câncer ofereceu uma visão mais humanizada do problema ao alertar sobre o custo humano de tal comportamento: um adicional de 10 mil mortes decorrentes de câncer de mama e colorretal associados à Covid-19 na próxima década. O impacto da não prestação de serviços associados a diversas doenças certamente custarão muitas vidas mundo afora. ■

Por **Flávia Silva**

**A Lumens Atuarial assessora EFPC e RPPS em todas as regiões do Brasil** e acredita que formar alianças duradouras, fortalecendo os parceiros com conhecimento, é a chave para construção de futuros seguros e sustentáveis.

Colaboramos com a construção do futuro previdenciário de mais de **890 mil pessoas.**

Somos responsáveis pela gestão de mais de **172 bilhões de reais em Passivo Atuarial.**

Como consultores do BID, os atuários da Lumens Atuarial foram responsáveis pela **1ª Avaliação Atuarial** do RGPS.

Atuamos em todas as regiões do Brasil, atendendo aproximadamente **200 clientes, entre RPPS e EFPC.**

---


www.lumensatuarial.com.br
lumens@lumensatuarial.com.br
Instagram **@lumensatuarial**

**Rio Grande do Sul** | (51) 3150 4499
**Santa Catarina** | (48) 3365 8762
**Minas Gerais** | (31) 3614 7260


LUMENS® ATUARIAL

TRANSFORMAMOS NÚMEROS EM DIRECIONAMENTOS

SINDAPP
www.sindapp.org.br

# Credibilidade é o nosso compromisso

**Representação é coisa séria, assim como a ética e o compromisso.** É por isso que o Sindapp está sempre a frente de importantes iniciativas e atua ativamente no estímulo das boas práticas, defesa do ato regular de gestão e valorização de princípios que favorecem a sustentabilidade das EFPC, de sua governança e de todo Sistema.

## CÓDIGO DE CONDUTAS RECOMENDADAS PARA O REGIME FECHADO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR + CANAL DE DENÚNCIAS

O reconhecido **Código** traz as melhores condutas para o Regime Fechado de Previdência Complementar, considerando as EFPC e suas partes relacionadas. Além disso, conta com o novo **Canal de Denúncias**. Um portal seguro e independente para registro de informações de violação às legislações e ao Código, com garantia de anonimato e segurança da identidade do denunciante.

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

# MUDAM AS EXIGÊNCIAS DE CERTIFICAÇÃO

## Autorregulação passa a ser referência na capacitação em investimentos de membros do Conselho Deliberativo

Menos regulação, mais Autorregulação. A Autorregulação será, num primeiro momento, a instância responsável por garantir a qualificação e a certificação em investimentos dos integrantes dos Conselhos Deliberativos e Comitês de Investimentos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. A reflexão veio do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) que, no final de março, não aprovou a proposta de certificação com ênfase em investimentos para pelo menos um terço dos membros do Conselho Deliberativo (CD) e para os integrantes dos Comitês de Investimentos.

A exigência regulatória havia sido previamente apresentada ao CNPC com base na premissa de que, pela Lei Complementar nº 108, sempre que o investimento corresponda a ativos superiores a 5% dos recursos garantidores totais da entidade, a tomada de decisão precisa ser aprovada pelo Conselho Deliberativo, órgão máximo responsável pela condução das políticas das EFPCs. “Por conta disso, é importante que esses conselheiros

tenham conhecimentos sólidos a respeito do assunto, para que possam discutir com a Diretoria Executiva e deliberar sobre essas decisões", explica o Diretor Superintendente da Previc, Lúcio Capelletto.

Entretanto, a Abrapp havia questionado se o tema deveria ser mesmo alvo de exigência regulatória, uma vez que o arcabouço autorregulatório do sistema teria condições de atender a essa demanda. Com a resposta afirmativa do CNPC, a Autorregulação será o primeiro caminho para se obter essa qualificação especializada. "Num primeiro momento, ficou estabelecido que a Autorregulação tratará disso para avaliarmos, em seguida, se esse trabalho foi suficiente ou se haverá necessidade de regulação", diz Capelletto. Ele explica que as avaliações da capacitação dos membros dos CD continuarão a ser feitas regularmente pela autarquia e lembra que essa é uma questão estreitamente ligada à gestão de riscos, já que os investimentos de maior relevância exigem manifestações dos conselheiros.

"A Autorregulação tem o papel de educar e induzir a diversidade do conhecimento entre os integrantes do sistema, até porque pagar benefícios de longo prazo é um compromisso que depende da boa gestão dos investimentos", assinala o Presidente do Conselho Diretor do ICSS, Guilherme Velloso Leão. Ele acrescenta que ter pessoas qualificadas nas instâncias adequadas de governança é fundamental, sendo razoável exigir que tenham boa compreensão das estratégias, opções por determinadas classes de ativos e conhecimento dos riscos.

Capacitação do CD continuará sendo avaliada regularmente pela Previc

Além disso, enfatiza Leão, em boa parte das fundações, principalmente naquelas de grande porte, há níveis de alçadas, e as decisões de investir ou desinvestir cabem ao CD. "É importante saber, por exemplo, se os conselheiros compreendem o que é um Fundo de Investimento em Participação ou um investimento imobiliário e como eles funcionam. Até porque a Resolução CMN 4.661 leva agora as entidades a desinvestirem em imóveis e as alçadas serão chamadas a opinar", sublinha o dirigente.

De acordo com a Instrução Normativa Previc nº 34, as medidas de prevenção às práticas de lavagem de dinheiro também precisam ser conhecidas pelos conselheiros para que eles possam acompanhar esse controle. Já a IN 31, que trata da contabilidade das EFPCs e da precificação dos ativos, traz outros aspectos importantes do dia a dia dos investimentos. "Tudo isso remete ao CD, daí a preocupação da Previc em ter uma parte dessas pessoas qualificadas", argumenta Leão.

Ele acredita que a decisão de levar essa responsabilidade para a Autorregulação foi resultado da sensibilidade do CNPC e da ação da Abrapp, dado que já existe um Código de Autorregulação em Governança dos Investimentos e um processo de obtenção do Selo de Autorregulação.

## Indução

Os próximos passos serão tomados em conjunto por Abrapp, Sindapp e ICSS, que irão avançar no âmbito do Código para indicar a necessidade de preparação e certificação em investimentos dos membros dos CDs. "Mas talvez não seja necessário porque o ICSS vem atuando com essa percepção de exigir conhecimento especializado em investimentos", detalha Leão. Já há inclusive uma certificação do Instituto

que é obtida por meio de prova específica para os AETQs.

O Conselho do ICSS aprovou também a certificação por prova para outros profissionais, que fica apenas um nível abaixo daquele exigido para os AETQs. Na avaliação do Presidente do Instituto, não há necessidade de chegar ao nível dos AETQs porque suas decisões envolvem questões mais complexas e detalhadas de investimentos. A intenção é fazer essa certificação para todos os membros de conselhos, demais diretores e funcionários que lidam com o processo de investimentos nas entidades. "O sistema já caminha nessa linha de induzir os órgãos estatutários a terem mais conhecimento", afirma o dirigente.

A decisão de ter certificações exclusivamente por meio de provas e titulação, abolindo a certificação por experiência, já é uma comprovação de que a Autorregulação induz à especialização. Nesse sentido, a decisão do CNPC abre espaço para o ICSS aprofundar suas provas e estimular ainda mais o conhecimento especializado. "Com um trabalho forte junto às fundações poderemos induzi-las a chegar ao percentual de um terço dos membros certificados, o que já aconteceria naturalmente", afirma Leão. ■

Fim da certificação por experiência prova que a Autorregulação induz à especialização

Por **Martha Corazza**

# Para muitos, ESG pode ser uma revolução. Para a **SulAmérica Investimentos**, é uma evolução. E é natural.

Os aspectos ESG estão na natureza de tudo o que fazemos. Para uma empresa que sempre honrou o compromisso com uma economia ambientalmente responsável, socialmente justa e economicamente transparente, a prática é naturalmente incorporada.

Por isso, desde 2009, a SulAmérica Investimentos é signatária do PRI (Principles for Responsible Investment). Com 46 bilhões de ativos sob a nossa gestão, estamos sempre em busca dos melhores resultados, intensificando cada vez mais a aplicação de créditos ESG como base em todos os processos de investimento e gestão de risco.

**É assim que evoluímos em uma gestão ética, coerente, verdadeira e sustentável. Buscando trazer Saúde Integral a todos os nossos clientes.**

SulAmérica

Este documento foi produzido pela SulAmérica Investimentos DTVM S.A., com fins meramente informativos, não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. Apesar do cuidado utilizado tanto na obtenção quanto no manuseio das informações apresentadas, a SulAmérica Investimentos não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem, inclusive, ser modificadas sem comunicação prévia ou posterior. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. LEIA A LÂMINA (QUANDO APLICÁVEL) E O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE INVESTIR. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A decisão de investimento deve levar em consideração o perfil do cliente. Para investir, acesse www.sulamericainvestimentos.com.br. Em caso de dúvidas, ligue para nossa Central de Relacionamento pelo número 0800 017 8700 ou envie e-mail para investimentos@sulamerica.com.br. Ouvidoria: 0800 725 3374.

Autorregulação
ANBIMA
Gestão de Recursos

# VOCÊ **SABIA...**

**35%**

**do mercado previdenciário** utilizam consultoria e sistemas da LUZ.

**Conheça a Consultoria e os Sistemas para as áreas: Atuarial, Investimentos, Governança e Jurídico.**

Para saber mais, entre em contato com a

LUZ
SOLUÇÕES FINANCEIRAS

**11 3799.4700**

**contato@luz-ef.com**

**luz-ef.com**

# A AGENDA PRIORITÁRIA DOS INVESTIMENTOS

Passada a pandemia, debate se volta para a limitação de responsabilidades em fundos de investimentos, conforme dita a Lei da Liberdade Econômica

A agenda de debates técnicos sobre os normativos que regem os investimentos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) retoma espaço uma vez enfrentadas as maiores urgências da pandemia. Como pano de fundo, está a interação do sistema com os diversos reguladores do mercado para discutir temas técnicos, operacionais e jurídicos que aprimorem a segurança e a transparência das alocações em uma série diversificada de veículos e classes de ativos. Um dos pontos

prioritários é a limitação da responsabilidade do investidor pelas perdas em todos os tipos de fundos de investimentos, o que incluiria os fundos exclusivos (aqueles com cotista único). A responsabilidade seria limitada no máximo ao valor investido e seguiria os comandos jurídicos da Lei nº 13.874 de 2019, conhecida como Lei da Liberdade Econômica.

O assunto foi apresentado pela Abrapp como sugestão na consulta pública feita pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que pretende aperfeiçoar o conjunto regulatório dos fundos via o aprimoramento da Instrução CVM nº 555/2014. Na minuta levada pela CVM para a consulta, a limitação da responsabilidade seria proibida para os fundos exclusivos, e esse é o principal ponto de discórdia no entendimento das fundações, já que ele contraria a Lei de 2019.

A consulta, já encerrada, deve gerar respostas relevantes sobre a questão e também sobre uma série de outros pontos ligados aos fundos de investimentos, acredita o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins. "A CVM procura agora consolidar e refletir sobre as sugestões. As entidades participaram desse debate porque estão em busca de um aperfeiçoamento do conjunto regulatório que traga maior transparência e confiança em relação aos veículos de investimentos utilizados", pontua Martins.

Ele só lamenta não terem sido incluídos na minuta para alteração da CVM nº 555 os aspectos específicos que dizem respeito aos Fundos de Investimentos em Participações (FIPs) e aos Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs). "Perdeu-se a oportunidade de inserir esses veículos, que são de profundo interesse para os investimentos das fundações por seus atrativos de rentabilidade no momento em que elas precisam diversificar sua alocação", enfatiza o Diretor-Presidente. Isso implica em investir buscando uma maior rentabilidade, mas sempre de maneira calibrada com os compromissos de pagamentos de benefícios, seja para planos BD ou CD, segundo indica a própria supervisão do sistema, representada pela Previc.

## Redução de riscos

A tese defendida pela Abrapp é a de que a limitação de perdas ao máximo do valor investido é um mecanismo importante para a redução dos riscos de aplicações em fundos de investimentos, em linha com a Lei da Liberdade Econômica, devendo ser estendido a todos os tipos de veículos, incluindo FIPs e FIIs.

Minuta para alteração da CVM nº 555 não incluiu os Fundos de Investimentos em Participações (FIPs) e Imobiliários (FIIs)

Com a baixa dos juros, é preciso pensar nas opções de investimento que estão disponíveis para as EFPCs, que devem buscar mais risco, demandando uma gestão mais ativa e não reativa junto ao mercado. "Neste momento em que a exposição a risco começa a aumentar, ainda há investimentos que foram estruturados de forma não tão organizada do lado da oferta de produtos, gerando surpresas negativas", lembra o advogado e integrante da CT de Assuntos Jurídicos da Abrapp, Roberto Eiras Messina.

Nessa conjuntura, a discussão sobre a CVM nº 555 é o caminho para que as entidades participem do aperfeiçoamento da regulação na indústria de fundos. "A Abrapp assume essa liderança ao perceber que deve interferir no processo de produção das normas para assegurar que haja segurança jurídica e controle de riscos nos investimentos", diz Messina. Isso é fundamental, segundo o advogado, uma vez que as EFPCs têm compromissos contínuos na gestão de recursos de terceiros e precisam, portanto, contar com um perfil de riscos diferenciado dos demais investidores.

A Lei da Liberdade Econômica promoveu algumas mudanças no Código Civil; uma delas é conceitual, e diz respeito ao risco do projeto de um fundo de investimento. Embora sejam analisados com cuidado todos os riscos genéricos do projeto, pode ocorrer algum problema provocado pelo cenário conjuntural, incompetência dos administradores ou dolo que leve o fundo a performar negativamente. "A punição aos envolvidos será adequada à gravidade do motivo em cada caso, mas a Lei de 2019 diz que, como investidor, meu limite de perda será aquele que eu defini no momento de investir", explica Messina.

No regulamento do fundo, inclusive, deve constar cláusula de responsabilidade limitada ou ilimitada e a CVM nº 555 reconhece isso, mas exclui os fundos exclusivos (Artigo nº 98). A justificativa da autarquia é a de que o investidor que constitui um fundo exclusivo poderá querer blindá-lo e depois transferir as perdas para terceiros. Porém, no entender do advogado, esse é um argumento "mal-acabado". "Uma EFPC não faria isso, até porque ela não tem o poder de interferir na gestão ou administração dos projetos, ainda que participe eventualmente dos comitês de investimento." Por esse motivo, o posicionamento da Abrapp é no sentido de que as entidades não entrem em fundos que não tenham explícita a cláusula de responsabilidade limitada, informa Messina.

O setor precisa contar com mais normas de princípios que levem em conta a sua heterogeneidade

## Comando claro

O comando da Lei da Liberdade Econômica é bem claro no sentido de oferecer maior segurança. Ainda na forma de Medida Provisória nº 881, que resultou na nova legislação, o item 18 de sua exposição de motivos já trazia o seguinte trecho:

"*Atenta às necessidades de facilitar a canalização de recursos poupados para a economia real, a proposta assegura a legalidade de responsabilidade limitada para fundos de investimento, o que deverá aumentar a segurança da modalidade por meio dessas estruturas. Contribui-se, assim, para um ambiente mais competitivo e atrativo que beneficiará inclusive os grandes programas de desestatizações, outro assunto emergencial que justifica a existência desta Medida".*

Ao fazer uma reflexão sobre os recentes normativos que afetam o sistema, o Secretário Executivo do Colégio de Coordenadores das Comissões de Assuntos Jurídicos da Abrapp, Luiz Fernando Brum, lembra que a limitação da responsabilidade do investidor de acordo com o seu investimento foi uma contribuição importantíssima dessa lei. "Mas a CVM, ao abrir consulta pública, estabelece uma exceção no caso dos fundos exclusivos. A Abrapp já enviou sua avaliação sobre a ilegalidade dessa exceção", diz Brum. Ele acrescenta que o setor precisa contar com mais normas de princípios que levem em conta a sua heterogeneidade: "A Resolução CGPC 13, de 2004, por exemplo, continua atual porque é uma norma de princípios".

## Ajuste de precificação

Outro debate urgente envolvendo os fundos exclusivos abrangeria uma mudança regulatória para liberar o ajuste de precificação dos títulos públicos nesses veículos, conforme ressalta o Secretário Executivo da Comissão Técnica de Investimentos da Abrapp e Diretor de Investimentos da Previ, Marcelo Otávio Wagner. A norma vigente, trazida pela IN Previc nº 33, mantém a marcação a mercado restrita aos títulos federais atrelados a índices de preços desde que sejam mantidos em carteira própria das EFPCs. "Ficam de fora os fundos exclusivos, mas aí você muda um processo já largamente utilizado

pelos investidores institucionais em todo o mundo para encapsular os recursos garantidores que compõem as reservas técnicas", argumenta Wagner.

A defesa leva em conta o fato de que a exclusão, além de não fazer o menor sentido, cria uma questão operacional desnecessária. Os fundos de investimento exclusivos, já amplamente utilizados, são muito transparentes. A alternativa, que é a utilização das carteiras proprietárias, é suscetível à transferência de riqueza entre planos porque têm controle mais difuso. "Nesse sentido, é importante lembrar que o fundo exclusivo é complementar à ideia do CNPJ por plano, ajudando no casamento entre ativos e passivos", pontua Wagner.

Como se não bastassem as justificativas técnicas, há um ponto importante que diz respeito à própria execução das operações de compra e venda de títulos públicos. As fundações fazem essas operações no mercado organizado (leilão) e, quando uma EFPC entra diretamente, os outros entes observam. Quando as operações ocorrem por meio de fundos, porém, os demais entes não têm como marcar se a fundação está na ponta vendedora ou compradora, então, a tendência é de que haja condições de negociação de preços mais justas no mercado. "É preciso ficar atento ao risco de execução desse tipo de investimento", lembra Wagner.

A restrição ao ajuste nos fundos exclusivos também representa custos e maior complexidade operacional para as EFPCs. "A questão do custo é esmagadora para as entidades porque, se até 2020 elas vinham comprando ativos em fundos exclusivos, e a partir de 2021 foram obrigadas a comprar na carteira proprietária para fazer o ajuste, será preciso ter dois controles contábeis: o do estoque de papéis e outro para os novos ativos adquiridos", diz o Secretário Executivo.

Tem sido debatida, ainda, a questão da liquidez nos fundos exclusivos, uma preocupação do regulador. Em tese, nas carteiras proprietárias, seria mais fácil gerar essa liquidez e alongar o perfil dos títulos. Para Wagner, entretanto, a liquidez não deve ser uma preocupação, até porque, em princípio, não seria preciso fazer a reclassificação de um título quando ele está marcado na curva. Para isso, o estudo de ALM tem que suportar a manutenção desses ativos até o vencimento. Mas, de acordo com as condições da IN CNPC nº 37, a cisão e a reclassificação do fundo cindido são práticas possíveis e legais.

> É necessária atenção ao risco de execução das operações de compra e venda de títulos públicos

A IN 37, diz Wagner, vai na direção correta porque o conceito de marcação a mercado é adotado amplamente, principalmente nos planos CD. "A regra também permite que a marcação na curva seja feita de acordo com o prazo de vencimento dos papéis, facilitando o casamento com as obrigações." Quanto à possibilidade de classificação na curva de títulos privados, Wagner manifesta opinião contrária. "Não se trata de uma boa prática. Esse título é diferente do título público, podendo ter uma majoração de riscos no meio do caminho em função da repactuação de taxas e condições pelo emissor." Logo, não deveria haver a prerrogativa de classificá-los na curva, complementa.

## Resolução nº 4.661

No debate sobre a atualização da Resolução CMN nº 4.661, há três pontos básicos em torno dos quais os fundos de pensão pretendem promover revisões. O primeiro deles é o limite para investimento no exterior, definido em 10% dos ativos totais das EFPCs. "Muitas entidades já estão utilizando alocação próxima desse teto e isso acaba limitando a fronteira eficiente de investimentos, principalmente no atual cenário", afirma o Secretário Executivo.

Outra discussão urgente é relativa às carteiras proprietárias de imóveis (tijolos), que têm prazo para serem extintas até 2030. "Antes da pandemia, a Previc nos procurou e sugeriu uma alternativa que permitiria a coordenação da gestão dessas carteiras com o ALM da entidade", explica Wagner. Para tal, seria preciso que a EFPC demonstrasse tecnicamente, com assinatura do AETQ, sua capacidade de carregar esses ativos sem o risco de criar um evento de liquidez. "Seria uma solução técnica muito bem-vinda, que precisamos voltar a examinar com uma certa urgência", diz Wagner.

Na lista de itens para remodelar a CMN nº 4.661 está ainda a revitalização do investimento em Fundos de Investimentos em Participações (FIPs). "É preciso evoluir nessa questão, discutir as especificidades desses veículos e o aprimoramento de aspectos de segurança e diligência."

Os três temas apontados são prioritários para a Abrapp, reforça Luís Ricardo Marcondes Martins. No caso dos FIPs, ele enfatiza que a ideia é "afastar a sua demonização, reforçando a credibilidade desse veículo". ■

Por **Marta Corazza**

## DIRETO AO PONTO

Com **DANIEL CELANO**,
Diretor-Presidente da Schroders Brasil

**O que se espera da revisão da IN CVM nº 555 e até que ponto ela deverá trazer maior segurança aos investidores?**

Ela traz propostas de mudanças relevantes ao arcabouço regulatório atual, buscando o maior alinhamento com as melhores práticas dos mercados internacionais, maior abertura de mercado, transparência para os investidores e definições mais robustas das atribuições e responsabilidades dos prestadores de serviços dos fundos de investimento. A nova norma pode trazer mais segurança quando vislumbramos o aprimoramento de regras objetivas, segregação de responsabilidades e maior democratização das opções, estratégias e limites de investimento ao mercado.

**Na sua opinião, a alta da Selic este ano pode reduzir o apetite das entidades por ativos de maior risco?**

Normalmente, o que mais importa para investidores de longo prazo é o juro real e de longo prazo, não necessariamente a Selic (curto prazo). Sendo assim, acredito que a busca por maior diversificação e ativos de risco continue, principalmente em investimentos no exterior e renda variável. Adicionalmente, alguns ativos de risco relativo menor ganham atratividade, tais como o crédito privado.

**Qual a sua expectativa de crescimento para essas classes no atual cenário? O que pode influenciar esse movimento?**

Os investimentos no exterior (renda variável, multimercados e renda fixa) irão atuar como fontes de diversificação e prêmio combinadas aos ativos locais tradicionais. As classes de ativos locais, tais como renda variável e crédito privado, tendem a crescer no caso de melhoria continuada das expectativas de crescimento econômico e da não ruptura do controle fiscal.

SINDAPP ABRAPP

# NOVIDADES!

## CÓDIGO DE CONDUTAS RECOMENDADAS PARA O REGIME FECHADO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

## + CANAL DE DENÚNCIAS ABRAPP E SINDAPP

O reconhecido Código traz as melhores condutas para o Regime Fechado de Previdência Complementar, considerando as EFPC e suas partes relacionadas! E a novidade é que ele acompanha o mais novo **CANAL DE DENÚNCIAS**. Um portal seguro e independente para registro de informações de violação às legislações e ao Código, com garantia de **anonimato e segurança** da identidade do denunciante.

Acesse o **Código e Canal de Denúncias** através do QR Code e saiba mais.

# COOPERAÇÃO PARA O APRIMORAMENTO DE MÉTRICAS

## FenaPrevi e Abrapp criam Grupo de Trabalho para a elaboração de nova tábua biométrica com dados de fundos de pensão

POR FLÁVIA SILVA

Dentro do acordo de cooperação técnica firmado em julho de 2020, Abrapp e FenaPrevi (Federação Nacional de Previdência Privada e Vida) têm trabalhado em conjunto para desenvolver uma nova versão de tábua biométrica para a previdência privada com dados das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs). A construção de uma nova versão da Tábua BR-EMS, já utilizada pelo mercado segurador, deve ser viabilizada por meio de um contrato firmado entre FenaPrevi e o Laboratório de Matemática Aplicada do Instituto de Matemática da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). A iniciativa visa conferir maior dinamismo às métricas utilizadas e capturar, de forma mais precisa, as melhorias na expectativa de vida dos participantes de planos de pensão, sobretudo em idades mais avançadas.

"A Previdência Complementar comprovou ter resiliência. Atualmente, há, direta ou indiretamente, 30 milhões de pessoas com proteção previdenciária, uma 'conta' que quase nunca aparece", assinalou Carlos de Paula, Diretor Executivo da FenaPrevi, na primeira reunião realizada pelas organizações em 2021, no mês de fevereiro. A agenda a ser trabalhada busca fortalecer ainda mais esse mercado, que, em agregado, administra aproximadamente R$ 2 trilhões em reservas para a aposentadoria.

A cooperação se dará sobretudo nas áreas de comunicação e educação previdenciária, tributação, produtos (em especial, o desenvolvimento do mercado de renda - ou *annuities* - já bastante adiantado em alguns países) e projetos específicos, como o aperfeiçoamento da tábua biométrica brasileira BR-EMS.

O Superintendente Geral da Abrapp, Devanir Silva, salienta que o Brasil mudou, as entidades mudaram, e hoje os desafios são outros. "Precisamos pensar no futuro: fomento, maior cobertura e segurança para os planos. Tudo isso interessa à Previdência Aberta e Fechada." Para De Paula, é preciso entregar para a sociedade uma discussão objetiva, o que implica em enxergar problemas e apontar soluções. "Quais são os caminhos para crescer? Esse é o grande mote hoje", complementa.

Na visão da Abrapp, o debate passa pelo tema das tábuas biométricas, considerado fundamental. "A discussão vem em muito boa hora. Precisamos avançar continuamente na produção de tábuas mais adaptadas à população das entidades fechadas. Trata-se de um prato cheio para os interessados no assunto", diz o Diretor-Presidente da Associação, Luis Ricardo Martins.

## Alinhamento internacional

O desenvolvimento de uma tábua mais fiel ao perfil dos participantes está alinhado às diretrizes da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), que se dedica a estudos mais aprofundados do assunto desde 2006.

A OCDE reuniu evidências da diferença na expectativa de vida e nas taxas de mortalidade entre diferentes grupos socioeconômicos tanto no presente quanto em projeções futuras. Nos países onde há mais dados disponíveis, a conclusão é que, nas últimas décadas, os grupos socioeconômicos mais privilegiados têm se beneficiado de melhorias mais pronunciadas na expectativa de vida em comparação a segmentos populacionais menos favorecidos.

"Atualmente, há, direta ou indiretamente, 30 milhões de pessoas com proteção previdenciária, uma 'conta' que quase nunca aparece"

Tais diferenças impõem desafios para fundos de pensão e seguradoras na mensuração e gestão do risco de longevidade; por outro lado, argumentam os técnicos do *think-tank*, também oferecem uma oportunidade para que se possa atender às necessidades de aposentadoria da sociedade via uma maior segmentação do mercado. Essas oportunidades incluem, por exemplo, o desenvolvimento de novos produtos, como anuidades específicas para indivíduos com expectativa de vida mais baixa.

## Parceria com a UFRJ

Na reunião institucional realizada em fevereiro entre Abrapp, Fenaprevi e UFRJ, a Federação apresentou o projeto de elaboração de tábuas biométricas conduzido em parceria com o Laboratório de Matemática Aplicada (LabMA) da Universidade Federal do Rio de Janeiro, que já completa 15 anos.

Denominadas BR-EMS – Experiência do Mercado Segurador, as tábuas foram construídas e atualizadas, respectivamente, nos anos de 2010 e 2015. No momento, estão sendo trabalhadas as versões de 2020 (a BR-EMS prevê atualizações da expectativa de sobrevida a cada cinco anos). São quatro as variações: (1) Sobrevivência Masculina; (2) Sobrevivência Feminina; (3) Mortalidade Masculina; e (4) Morta-

lidade Feminina. Os cálculos levam em conta a realidade brasileira do mercado de seguros individuais.

A ideia é já incluir a realidade das EFPCs nessa nova versão, informa Elayne Cachen, Assessora da Diretoria Executiva da Ceres e Secretária Executiva da Comissão de Planos Previdenciários da Abrapp. Ela faz parte do rol de representantes das entidades fechadas indicado pela Associação para compor o Grupo de Trabalho junto com Sergio Cardoso (Fapece), Monia Zucchetti (Funcef), Vanessa Enes (Previ), Nadilene Smaha (Fundação Sanepar) e Rejane Couto (Forluz).

O GT, que também é integrado por membros de FenaPrevi e UFRJ, foi batizado de Grupo de Trabalho de Tábuas Biométricas Brasileiras. Numa segunda reunião, de caráter mais técnico ocorrida em abril, buscou-se uma maior familiarização com a metodologia de trabalho e outros aspectos operacionais.

Uma das preocupações mais prementes no momento é garantir o devido rigor no tratamento das informações, entre os quais o alinhamento à LGPD (Lei Geral de Proteção de Dados). Esse, aliás, deve ser o principal enfoque da próxima reunião do Grupo, programada, até o fechamento desta edição, para a segunda quinzena de maio.

Em fase posterior, as entidades que quiserem poderão aderir à iniciativa, compartilhando dados de suas populações. Para tanto, informa Devanir Silva, é necessário trabalhar a divulgação do projeto, que precisa ser muito bem comunicado para que as fundações se sintam estimuladas e seguras para participar. Nesse sentido, a Abrapp planeja um *webinar* com data a ser definida.

> A ideia é já incluir, nas versões de 2020 da nova tábua BR-EMS, a realidade das entidades fechadas

## Preocupação e vantagens

Hoje o projeto conta com a participação voluntária das seguradoras, que fornecem os dados de suas populações para o LabMA. A segurança da base de dados das empresas, uma preocupação genuína, é garantida pela equipe de técnicos da Universidade, atesta o Coordenador do Laboratório, Mário de Oliveira. "O nosso projeto tem mais de 15 anos e nunca houve vazamento. Os relatórios são tratados sempre globalmente, preservando a identidade das empresas." As organizações participantes têm acesso apenas aos resultados consolidados das tábuas.

Adicionalmente, o projeto beneficia as empresas individualmente ao possibilitar uma relação direta com os especialistas. Isso lhes permite ter à disposição uma equipe especializada para auxiliar no aprimoramento constante e na comparação dos dados fornecidos. "Mantemos uma relação direta com as empresas para saber como a sua tábua se compara à tábua global. Fazemos uma análise mais profunda dos dados, melhorando a sua qualidade. Esse retorno é uma vantagem que pode ser eventualmente estendida para os fundos de pensão", complementa Oliveira. Ele reforça que tais discussões, mais aprofundadas, ficam sempre restritas à Universidade e à própria empresa.

## Roma antiga

De acordo com o estudo "Tábuas Biométricas de mortalidade e sobrevivência, Experiência do Mercado Segurador Brasileiro – 2010", publicado pela Fundação Escola Nacional de Seguros (Funenseg), as primeiras tábuas biométricas remontam à Roma antiga (Séc. III a.C). Por volta de 1662, estudos mais elaborados foram realizados pelo cientista John Graunt (um dos primeiros demógrafos que se tem notícia), e pouco depois pelo astrônomo Edmond Halley, em 1693. A tábua de vida desenvolvida por Halley, inclusive, é tida como um marco dos modelos de sobrevivência. Todavia, a primeira tábua baseada em conceitos verdadeiramente atuariais viria apenas em 1815, pelas mãos de Joshua Milne para a cidade inglesa de Carlisle.

Já a primeira tábua atuarial construída nos moldes atuais - baseada nos contratos de seguros individuais do país - foi criada em 1949, nos Estados Unidos, passando a ser conhecida como AT- 49 (a sigla utilizada vem do inglês "Annuity Table"). Em 1983, ela foi atualizada, dando origem à AT-83. No início dos anos 2000, após uma nova atualização, surgiu a AT-2000, que apontou aumento considerável na expectativa de vida. As tábuas da família AT são de responsabilidade da *Society of Actuaries* (SOA). "Hoje, a AT-2000 é a tábua mais utilizada pelas EFPCs brasileiras, numa proporção aproximada de 80% dos planos", explica Elayne Cachen.

## 300 milhões

Ainda segundo o estudo da Funenseg, de autoria de Mário de Oliveira, Ricardo Frischtak, Milton Ramirez, Kaizô Beltrão e Sonoe Pinheiro, as Tábuas da família BR-EMS, também baseadas em dados de seguros individuais, são resultado direto da pesquisa encomendada pela FenaPrevi ao Laboratório de Matemática Aplicada da UFRJ.

Para a construção da sua primeira versão, foram utilizados mais de 300 milhões de registros de 23 seguradoras referentes aos anos de 2004, 2005 e 2006, além de informações detalhadas sobre os contratos de seguro, incluindo sexo, idade e tipo de plano. Os dados levantados foram então cruzados com as informações dos cadastros do Sistema de Controle de Óbitos e do Cadastro Nacional de Informações.

Segundo Cachen, que é atuária por formação, cerca de 30 EFPCs fazem uso das tábuas BR-EMS, entre elas Previ, Libertas e a própria Ceres, onde trabalha. "A adoção de uma determinada tábua não é uma escolha, é aderência." É como se fosse um 'sapato', cujo número depende do tamanho e formato do plano, compara a especialista. "São os estudos de aderência anuais que definirão a tábua a ser utilizada."

## Mudanças regulatórias

Em meados do ano passado, após meses de debate envolvendo diversos *stakeholders*, uma audiência pública recolheu propostas para mudanças na Instrução Normativa Previc nº 10/2018, que trata das tábuas de mortalidade e testes de aderência das fundações. Como resultado, em outubro, a Previc editou a Instrução Normativa nº 33/2020. Em geral, acredita-se que a norma trouxe uma modernização das regras atuariais para os planos administrados, a exemplo da utilização de tábuas de mortalidade de referência, como a AT-2000, ao invés de tábuas mínimas obrigatórias.

A AT-2000 é a tábua mais utilizada pelas EFPCs brasileiras, numa proporção aproximada de 80% dos planos

Com o início da vigência da IN, se os estudos de aderência da entidade - devidamente referendados pelo ARPB (Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios) - comprovarem que a tábua não reflete a longevidade da população de um determinado plano, o supervisor poderá autorizar o uso de uma tábua inferior.

Outra evolução importante da IN 33 é a sinalização para o emprego de tábuas geracionais, que se baseiam na experiência de mortalidade de uma coorte real, acompanhando, do nascimento até a morte, todos os seus componentes. Mas por enquanto, informa Elayne Cachen, as Entidades Sistemicamente Importantes (ESIs) têm utilizado as tábuas geracionais apenas para referência, não havendo, portanto, a precificação de eventuais melhorias pelo órgão de supervisão, a Previc.

O êxito do projeto FenaPrevi, Abrapp, UFRJ de inclusão das entidades na construção da nova BR-EMS seria algo muito positivo, opina Cachen. "Trata-se de mais um aperfeiçoamento oferecer ao segmento uma tábua com mais aderência ao setor e à realidade do mercado de trabalho. É importante lembrar que a Previdência Complementar reúne um grupo de indivíduos diferenciado, com mais acesso a tratamentos de saúde, por exemplo", conclui. ■

# MAPFRE INVESTIMENTOS

## SOLUÇÕES CUSTOMIZADAS PARA CLIENTES INSTITUCIONAIS

Tradição, ética e segurança de uma gestora
de recursos com mais de 17 anos de experiência.

invest@mapfre.com.br | T. +55 11 2663-5276

MAPFRE | INVESTIMENTOS

Autorregulação ANBIMA

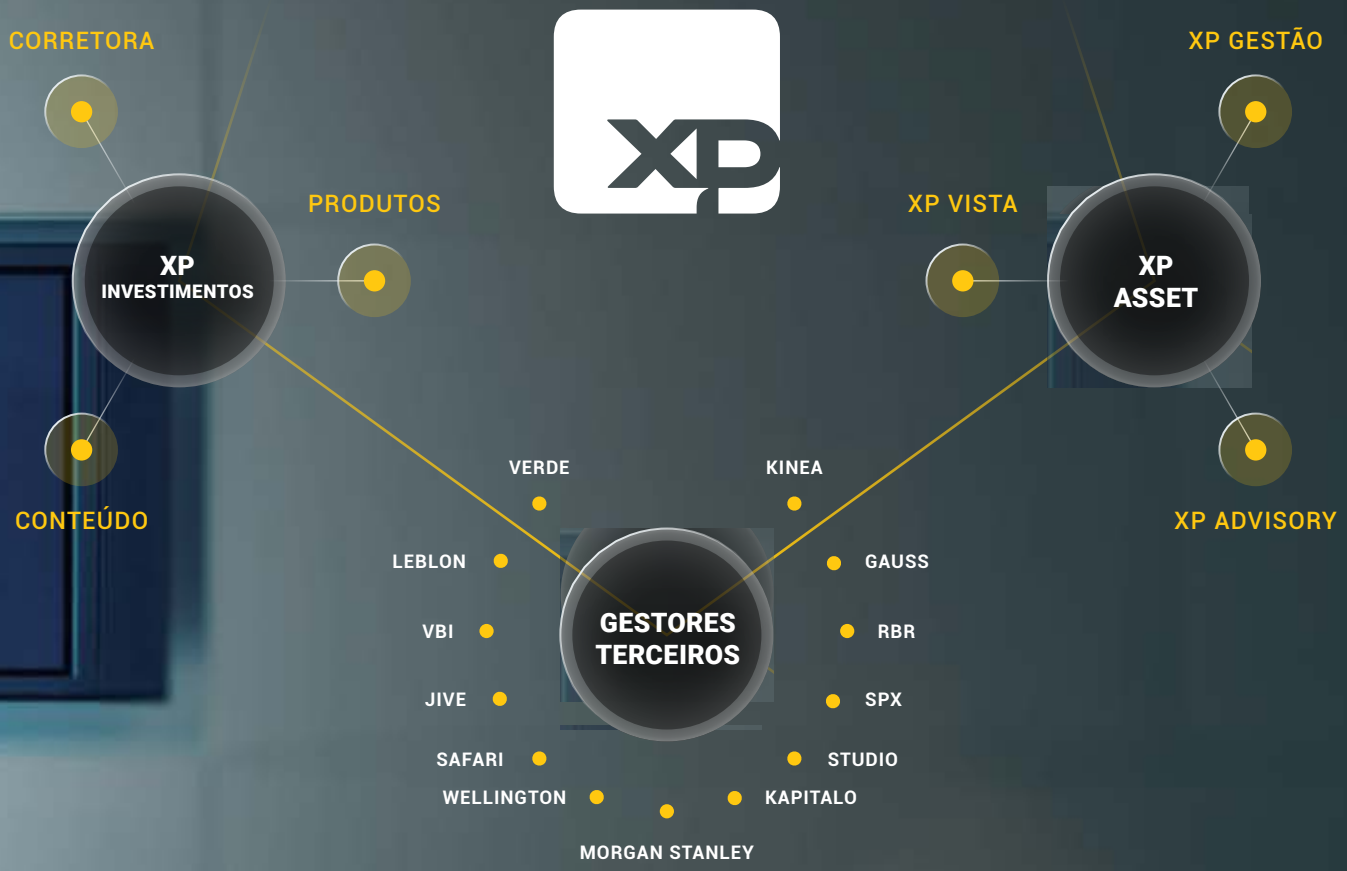
Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Os fundos de investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor, é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento, do formulário de informações essenciais e do formulário de informações complementares ao aplicar seus recursos. A rentabilidade dos fundos não é líquida de impostos. Para avaliação de performance dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.

# Solução Completa para o Cliente Institucional

R$ 47,2
BILHÕES DE ATIVOS SOB CUSTODIA DE EFPCS

+165
CLIENTES INSTITUCIONAIS*



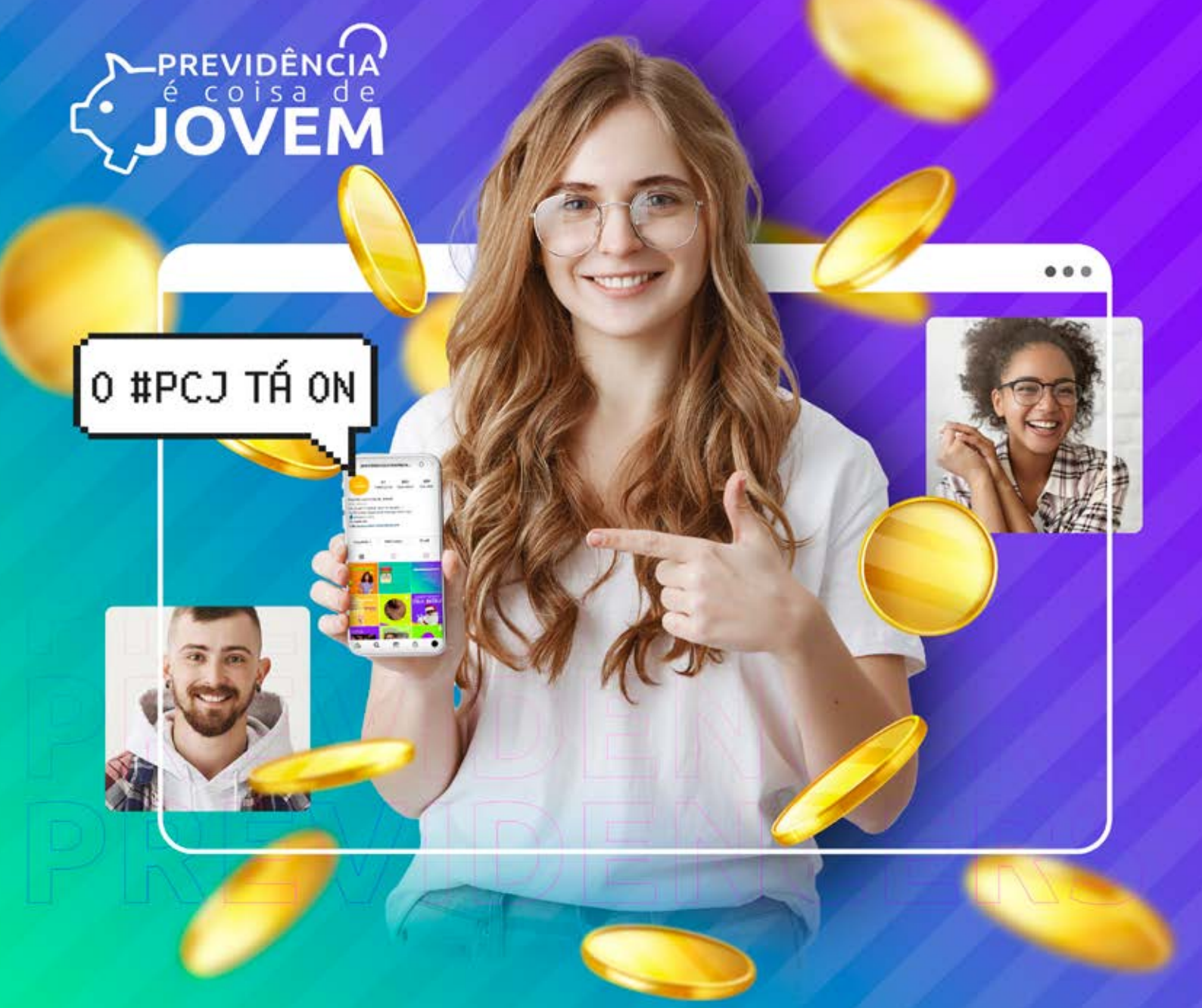

ENTRE EM CONTATO COM O TIME E ACESSE OS MELHORES PRODUTOS E SOLUÇÕES DO MERCADO:
distribuicaoinstitucional@xpi.com.br

Autorregulação ANBIMA
Distribuição de Produtos de Investimento

* Fonte: XP Investimentos - Março/2021

Este material foi elaborado pela área de Distribuição Institucional da XP Investimentos CCTVM S/A ("XP Investimentos" ou "XP"), tem caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas. As informações contidas nesta apresentação foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A XP Investimentos não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Esta apresentação também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A XP Investimentos não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. Fica proibida sua reprodução, modificação, cópia, transmissão, exposição, publicação ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710. Para maiores informações sobre produtos, tabelas de custos operacionais e política de cobrança, favor acessar o nosso site: www.xpi.com.br. SAC: 0800-772-0202.

PREVIDÊNCIA
é coisa de
JOVEM




# 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!

**Vem ser previdencer com a gente!**

- Educação Financeira e Previdenciária
- Dicas de ouro para prosperar
- Tendências e Interação

ABRAPP UniAbrapp

@previdenciacoisadejovem

# À ESPERA DE UMA DEFINIÇÃO

Receita Federal ainda não definiu formatação e o sistema a serem adotados no CNPJ por plano, podendo haver prorrogação do prazo estabelecido

Depois de prepararem suas estruturas para aplicar a norma que estabeleceu o CNPJ por plano e deixarem tudo pronto para constituir esse cadastro dentro do prazo legal (31 de dezembro de 2021), as Entidades Fechadas de Previdência Complementar aguardam que a Receita Federal anuncie qual será a formatação adotada. Sem que isso seja feito em tempo viável, há o risco real de que o prazo estabelecido precise ser prorrogado pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC).

"Acreditamos e esperamos que esse adiamento não aconteça, uma vez que o assunto está bem encaminhado, mas estamos com isso no radar para pedir a prorrogação ao CNPC caso necessário", admite o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins. Ele lembra que a Receita também precisa desenvolver o sistema que irá regrar a operacionalização do CNPJ, o que envolve uma série de aspectos tecnológicos.

Enquanto isso, as EFPCs procuram finalizar a adequação de aspectos que não dependem da decisão da Receita. "Muitas entidades já fizeram uma segregação e nos procuram para saber se podem antecipar sua inscrição no CNPJ por plano, mas isso não é possível, pois a regulamentação desse cadastro ainda não existe na Receita", explica o especialista da área contábil, Geraldo de Assis Junior, que é Secretário Executivo da Comissão Técnica de Contabilidade da Abrapp.

## Aspectos operacionais

A aplicação prática da Resolução CNPC nº 31/2018, que trata da adoção de CNPJ para os planos de previdência, já teve todo o seu "dever de casa" feito pela Abrapp e entidades ao longo dos últimos dois anos, a partir da criação do Grupo de Trabalho constituído para cuidar da operacionalização da nova norma.

Dividido em quatro macro eixos, o GT identificou todos os aspectos que poderão afetar a adequação operacional das entidades. Entre eles, um ponto central sob o ponto de vista das áreas de investimentos, com atenção particular à situação dos ativos indivisíveis e como eles serão distribuídos no processo de segregação por planos. Com a edição, em dezembro passado, da Resolução CMN nº 4.873/2020, que permite a transferência de ativos financeiros entre planos de benefícios de uma mesma EFPC para o processo de operacionalização dos CNPJs por plano, esse processo foi facilitado.

O trabalho contou com a participação de representantes do governo, e a Abrapp já formalizou a entrega do estudo completo para a Previc, mas falta a posição da Receita Federal para saber qual será a formatação da figura do CNPJ por plano previdencial. Há também a expectativa de que a Previc publique uma Instrução para normatizar e detalhar a aplicação do novo modelo.

Olhando apenas do ponto de vista contábil, Assis observa que o sistema já tem uma segregação bem-feita por plano de benefícios. "Tudo é segregado por plano, inclusive a parte previdencial e atuarial. Talvez tenhamos um pouco mais de problema na questão dos ativos indivisíveis, mas isso já está sendo tratado pelas EFPCs e a Resolução do CMN veio facilitar esse trabalho", avalia o Secretário Executivo.

## Realocação e entraves

Atualmente, o principal receio é relativo ao prazo de inscrição até o final do ano, dado que a Receita ainda não divulgou como será a modelagem, ressalta a Coordenadora da CT de Assuntos Jurídicos Nordeste da Abrapp, a advogada Patrícia Linhares. Ela observa que há todo um movimento de realocação patrimonial a ser feito junto à CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e outros órgãos, alteração de cadastros dos ativos imobiliários, nas contas-correntes e realocação de equipes das entidades, entre outros aspectos.

Há expectativa de que a Previc publique uma IN para normatizar o novo modelo

Como agravante, há preocupação com possíveis entraves jurídicos a depender do formato adotado pela Receita, explica Linhares. Há duas possibilidades para esse formato: uma delas seria a que utiliza o documento RAIS (Relação Anual de Informações Sociais) no modelo matriz/filial, em que cada novo CNPJ seria considerado uma "filial" do CNPJ da entidade. Alternativamente, pode ser criada uma nova RAIS independente, com uma chave que não corresponde ao CNPJ da matriz, numa modelagem similar à que foi adotada nos fundos de investimentos.

Há diferenças relevantes, diz a advogada, porque a depender da escolha, será alterada a qualidade da segregação obtida. Isto porque no manual de penhora em conta corrente da plataforma Bacen Jud[1], a busca será feita em todos os CNPJs vinculados à matriz. Desse modo, não serão segregados patrimonialmente as contingências e os riscos de cada plano. "Na hora de colocar a mão na massa, a Receita precisa estar atenta a essa diferença. Já encaminhamos isso por escrito a eles. Se for no desenho de matriz/filial, continuará havendo problemas de contaminação entre planos no caso de ações judiciais", afirma Linhares.

Outro ponto relevante está na segregação dos CNPJs junto aos cartórios de imóveis. "As entidades ainda estão fazendo um movimento de alienação de suas carteiras de imóveis; o CNPJ gera alteração nas matrículas desses ativos, e não pode gerar também um tributo municipal no cartório." A advogada pondera que, embora o sistema já tenha um histórico de soluções para essas questões jurídicas, tudo isso leva tempo, sendo o prazo a principal preocupação.

Discussões têm ocorrido em vários fóruns jurídicos ligados às entidades, mas muitos aspectos dependem da Receita. "Esperávamos que a Receita se manifestasse, até porque os seus representantes participaram das discussões no CNPC. A mudança dependia da lei orçamentária de 2021 que foi publicada em 2020, então já deve haver ao menos uma minuta e um cronograma de inclusão", diz Linhares.

Há também o detalhe de que as EFPCs trabalham com orçamentos anuais para custos cartorários e de consultorias, já devidamente alocados para este ano. "Seria bem plausível imaginar que o CNPC reveja o prazo previsto pela norma", analisa a Coordenadora. Ela lembra que o único fato novo anunciado recentemente foi a Resolução do CMN que reconheceu a realocação dos ativos financeiros das carteiras entre os CNPJs dos planos, o que foi essencial para viabilizar a mudança.

A Previc considera o tema importante, reconhece o empenho da Abrapp, e diz que os órgãos envolvidos continuam trabalhando para viabilizar a implantação o mais breve possível, não havendo fatos novos até o fechamento desta edição. ■

Outro ponto relevante está na segregação dos CNPJs nos cartórios de imóveis

Por **Marta Corazza**

1 Plataforma que conecta o Poder Judiciário às instituições financeiras, por meio do Banco Central do Brasil, permitindo o envio de informações e o bloqueio de valores em contas de pessoas físicas ou jurídicas, desde que tenham dívidas reconhecidas judicialmente.

# DEIXE COM A CONECTA, CONHECEMOS A SUA HISTÓRIA!

Tem coisa que parece que só acontece com a gente, né? É como se certos desafios só existissem na nossa empresa.

Sabe aquelas dificuldades que sua Entidade anda enfrentando? A gente conhece tão bem que encontramos, diariamente, soluções que se encaixam na sua realidade e ainda fazem sua EFPC ir além.

+55 11 2344-2590 | 2591 | 2592

conectasa@conectasa.com.br

www.conectasa.com.br

/conectasa

conecta_s_a

## Por isso, escolha confiar em quem fala a sua língua!

Sabemos exatamente do que sua Entidade precisa porque conhecemos o mercado de dentro para fora.

É por isso que na Conecta, antes de ganhar o mundo, cada solução é analisada por especialistas capacitados, que fazem dos nossos serviços, produtos de uma demanda real de mercado de EFPCs.

**Conecta**: todo dia conectando você, sua Entidade e seus participantes.

conecta
soluções associativas

# SUA CHANCE PARA BUSCAR SUA CERTIFICAÇÃO POR EXPERIÊNCIA!

Se você é Conselheiro, Diretor (exceto AETQ) ou Membro de Comitê de assessoramento que atua na avaliação e aprovação de investimentos nas EFPCs, e se o seu prazo para obtenção e apresentação da certificação perante a Previc (um ano após a sua posse) venceu, entre 20 de março e 31 de dezembro de 2020, você terá a oportunidade de solicitar sua certificação por experiência até o dia 30 de junho de 2021.

Mas fique atento! A oportunidade é voltada somente para esse grupo de profissionais, em razão do estado de calamidade pública gerado pela pandemia de Covid-19, em 2020.

Eventuais dúvidas poderão ser esclarecidas via e-mail: **atendimento@icss.org.br** ou entre em contato com a nossa equipe pelos telefones: **(11) 3043-8788** e **(11) 3043-8796**.

**certificadoicss**

**icss_certificacao**

**icss-certificação**

**ICSS**

**www.icss.org.br**

# FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS CRESCEM E SE DIVERSIFICAM

Por força da regulação, entidades vão migrando para o mercado de FIIs, que oferece estratégias interessantes para quem tiver *timing* adequado

Em busca de alternativas para as tradicionais carteiras de investimentos diretos em imóveis, agora vedadas para novos negócios pela regulação (Resolução CMN 4.661), os fundos de pensão aproveitam o aquecimento nas ofertas de Fundos de Investimento Imobiliário (FII) para assegurar um pedaço da renda e do ganho de capital oferecidos por um número crescente de casas gestoras. De modo heterogêneo, as fundações avançam ou dão início às estratégias de alocação em FIIs, com algumas das

maiores já em etapas mais consolidadas de investimento. No segundo semestre, um número crescente de EFPCs de pequeno e médio porte também deverão desembarcar nesse mercado, a bordo de políticas de investimento prontas para a diversificação imobiliária.

Depois do impacto da pandemia, alguns segmentos sofreram mais – *shopping centers*, hotéis e lajes corporativas – enquanto outros brilharam, como os ativos ligados aos galpões de logística para atender ao vigoroso crescimento do *e-commerce*. Outro destaque do ano foram os FIIs "de papel" lastreados em CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), indexados à inflação, que tiveram *performance* atraente graças à alta da inflação e dos juros, informa o sócio e *Head* de *Real Estate* da Vinci Partners, Leandro Bousquet. Esses movimentos acabaram abrindo espaço para oportunidades de aquisição de ativos pelos FIIs, que têm se multiplicado e prometem novas ofertas (IPOs) e *follow-on* (ofertas subsequentes de ações).

Em 2021, há tendência de avanço do ainda incipiente segmento de FIIs com foco em imóveis para renda urbana, fundos de investimento em terras agrícolas ou mesmo no segmento de ganhos de capital, onde começam a ressurgir os fundos voltados ao desenvolvimento imobiliário, diz Bousquet. "O mercado volta a olhar para os ativos 'de tijolo' e não tanto 'de papel", observa o gestor. Os fundos de renda que já estão consolidados, com maior facilidade de captação, foram o destaque nas ofertas feitas ao longo dos últimos doze meses, com os fundos de logística liderando o mercado em 2020.

Fundos "de papel" lastreados em CRIs tiveram boa *performance* graças à alta da inflação e juros

Mas o divisor de águas será mesmo o movimento gradual de substituição dos investidores de varejo (pessoas físicas), ainda com presença majoritária nos FIIs, pelos institucionais. Aliás, a relação entre o aumento do apetite das EFPCs por diversificação imobiliária e o crescimento do mercado de FIIs tem evoluído conjuntamente. Em 2018, quando foi editada a Resolução nº 4.661, havia menos de 170 FIIs listados em Bolsa no Brasil, número que atualmente chega a 320 fundos.

Embora a obrigatoriedade de se desfazerem de suas carteiras imobiliárias tradicionais tenha prazo até 2030, muitas fundações já estão mais ativas, até para aproveitarem estratégias para gerar valor, enquanto outras estão apenas começando a incluir essa classe de ativos em suas políticas. "A Resolução do CMN foi um catalisador importante, mas é preciso tempo para que as entidades possam readequar suas carteiras, reestruturar-se internamente e aprovar gestores. Esse movimento avançará de maneira exponencial, com impacto interessante sobre o mercado imobiliário", reflete o gestor.

## Evolução

Desde 2018, informa Bousquet, o número de investidores pessoas físicas e a liquidez foram multiplicados por seis, o que ajudou a tornar essa alternativa mais atraente para as EFPCs, já que a maior liquidez garante portas de entrada e saída dos investimentos. "A liquidez possibilita desinvestir parcialmente, o que facilita a diversificação da carteira de FIIs, então é um investimento bastante pulverizado."

Ajudou também o fato de o mercado ter multiplicado o número de gestores profissionais. Todo esse aquecimento acabou produzindo um "momento de virada" porque, à medida que os FIIs ficaram mais atrativos, os institucionais passaram a se interessar mais. "Entre os anos de 2010 e 2013 houve um certo *boom* de FIIs no Brasil, mas a maioria deles era de gestão passiva. De 2017 para cá, ao contrário, os fundos começaram a ter um novo perfil, com carteiras maiores e mais diversificadas, e gestão focada em gerar valor para os cotistas e melhorar os resultados", avalia Bousquet.

Além disso, ele credita o aumento do interesse das EFPCs à melhora na qualidade da informação e das estruturas de RI (Relações com Investidores) desses fundos. Como resultado, os investidores pessoas físicas, que historicamente respondiam por 80% da alocação em FII, recuaram para 60% atualmente, e tendem a inverter sua posição em relação aos institucionais para ficarem com menos de 50% dos investimentos.

## *Timing* adequado

Ainda que o interesse das EFPCs esteja em alta, com atenção especial aos fundos "de tijolo" e estratégias que casem os prazos de ativos e passivos dos planos, o investimento em si ainda não acelerou porque depende de decisões a serem tomadas em várias instâncias de governança das entidades. "O processo depende de vários comitês, o que é natural por não se tratar de um investimento de liquidez em curto prazo. Sua atratividade é alta por conta do nível de rentabilidade que oferece, em torno de 6% a 8% anuais, mas a alocação das fundações ainda é pequena, até pela dinâmica da pandemia", explica o Sócio da área imobiliária do BTG Pactual, Michel Wurman. O desafio, agora, é conjugar a aprovação com o tempo das ofertas dos FIIs, lembra o gestor.

Logística, lajes corporativas e *shoppings* voltam a atrair atenção. Muitas entidades, inclusive, não chegaram a sair dessas posições durante a crise. "As conversas com as EFPCs têm atingido um patamar bem elevado de sofisticação em relação à qualidade dos ativos, estratégias, governança e *due dilligence*. Percebemos que o interesse e o nível de conhecimento cresceram porque essa classe de ativo é atrativa do ponto de vista dos retornos", avalia Wurman.

## Porta de entrada

Os fundos de fundos têm sido a principal porta de entrada para as entidades de pequeno e médio portes, com uma maior liquidez ajudando a dar impulso às estratégias, diz o Sócio do BTG Pactual. Ele estima que já existam quase vinte fundos com liquidez de R$ 5 milhões a R$ 10 milhões por dia e cerca de 25 fundos com liquidez de R$ 3 milhões até R$ 15 milhões/dia. Tais FIIs não dão problemas de liquidez desde que haja um programa bem estruturado de saída.

"2020 foi o grande ano para alocar em logística. Agora, os investidores voltam a nos perguntar sobre lajes corporativas, mas eles querem ativos *triple* A de difícil replicação, ou seja, áreas que já são muito valorizadas, como a avenida Chucri Zaidan, em SP, cujo custo de reposição está acima do custo de aqui-

As carteiras ficaram maiores e diversificadas, com gestão focada na geração de valor

sição", conta o gestor. Também cresce o interesse por *shoppings* irreplicáveis por conta da localização e segurança futura de fluxo, mesmas condições almejadas no segmento de logística. "As EFPCs olham imóveis com valor de longo prazo, que é o seu ângulo de investimentos", detalha Wurman.

Em logística, o potencial tem muito a ser explorado. Vale lembrar que o parque logístico brasileiro inteiro ainda é pequeno, menor do que o da cidade de Chicago (EUA). "A modelagem de fundo de fundos e os FIIs de logística para *e-commerce*, *shoppings* e lajes corporativas irreplicáveis devem ser as estrelas dos investimentos institucionais", aposta Wurman.

O segmento agro/logística também desperta interesse de investidores e gestores na medida em que as oportunidades voltadas à logística de infraestrutura no Brasil estão sendo descobertas pelo mercado, ressalta Wurman. "São compras de silos, retroportos, sementeiras de grande capacidade, tancagem e armazenagem em lugares em que não há nada disso, permitindo economizar quilômetros de transporte. É um universo imenso." Ele lembra que um FII de agro-logística pode render 8% líquidos aos cotistas.

O segmento agro/logística tem despertado interesse de investidores e gestores

## Retorno elevado

Na Vivest, a alocação em FIIs foi inaugurada em dezembro de 2017, refletindo a evolução favorável desse mercado, explica o Diretor de Investimentos da entidade, Jorge Simino. A carteira de fundos imobiliários da fundação, consolidada no fundo exclusivo Malibu, que compra cotas de outros FIIs, soma este ano ativos da ordem de R$ 750 milhões, e garantiu, ao longo de 2018 e 2019, uma rentabilidade considerada excepcional, de 100%. Em 2020, por consequência da crise que abalou o mercado de lajes corporativas e *shoppings*, a rentabilidade ficou negativa em 13%, mas o retorno obtido nos dois anos anteriores mais do que compensou esse período desfavorável.

"É evidente que uma rentabilidade superior a 25% ao ano não se sustenta diante do atual panorama para esses dois segmentos de imóveis, mais afetados pela crise", pondera Simino. A pandemia continua e esses negócios seguem prejudicados. Por outro lado, diz o dirigente, "a vertente dos galpões de logística foi muito bem, derivada do crescimento do *e-commerce*".

O tamanho da carteira de FIIs da Vivest permanece estável há cerca de um ano, apenas com a troca dos fundos que a compõem. Até agora ela foi totalmente administrada dentro de casa, com gestão ativa, mas a partir deste ano a entidade decidiu terceirizar a gestão de 30% da carteira, em função do seu tamanho. O *mix* de ativos composto principalmente por lajes corporativas e *shoppings* passou a ter predominância de galpões logísticos. "Os FIIs de recebíveis foram bem em 2020, mas ainda estamos desenvolvendo essa *expertise*. O volume alocado nesses fundos não passa de 5% do total dos ativos do Malibu, podendo chegar a 15%, mas não neste momento", explica o Diretor.

Para compreender os movimentos do mercado imobiliário, será preciso observar o comportamento do consumo

de imóveis, no lado corporativo, e o comportamento pessoal dos brasileiros para avaliar a volta ao escritório, hábitos de compras em *shoppings* e outros fatores. "Com certeza não haverá um retorno total da demanda por lajes ao nível anterior à pandemia, então teremos que saber qual será o impacto disso sobre os preços de aluguéis", aponta Simino.

A adequação da Vivest à Resolução 4.661 já avançou. Em 2020 foram vendidas participações em três *shoppings*, um galpão logístico e duas lajes corporativas, o que fez a carteira "de tijolo" encolher de R$ 700 milhões para R$ 300 milhões. Mas a ideia é vender todos os ativos e concentrar a participação imobiliária exclusivamente em FIIs.

## Alocação estrutural

Para a Previ-Ericsson, a experiência com FIIs começou em 2012 e tem sido positiva em vários aspectos, reforça o Diretor Superintendente da entidade, Rogério Tatulli. Atenta ao potencial dessa classe, a entidade está analisando várias opções que deverão estar aprovadas até o segundo semestre. Entre elas, a montagem de uma estrutura de fundo de fundos, um fundo temático de logística ou ainda um fundo híbrido de papel e de tijolo. "Como os fundos de *shoppings* estão sofrendo muito, uma estrutura híbrida entre recebíveis e lajes poderia gerar um *mix* de risco interessante", avalia o dirigente.

Imóveis voltados ao setor agro, como os galpões refrigerados de logística, estão entre os mais atraentes, acredita Tatulli, considerando a demanda por armazéns com transbordo de carga no porto e os diversos produtos agrícolas que demandam estocagem adequada. Os ativos de logística para *e-commerce*, bem localizados, também estão no radar da Previ-Ericsson, mas as estratégias deverão ter sempre foco na diversificação. "Tudo isso representa oportunidades interessantes de investimento em médio e longo prazos. Estamos querendo destinar de 0,5% a 1% do patrimônio para os FIIs, mas ainda vamos levar a proposta ao Conselho da entidade."

A intenção é ter uma estratégia de alocação estrutural de longo prazo pronta para ir ao mercado no segundo semestre. "Estamos esperando acalmar um pouco a pandemia, mas sabemos que não podemos deixar passar as boas oportunidades", garante Tatulli. Os critérios serão os de segurança, rentabilidade e liquidez porque é importante assegurar uma saída organizada do investimento, o que torna o modelo de fundo de fundos mais relevante.

O dirigente observa que hoje há gestores especializados em fundos de desenvolvimento imobiliário, fundos de recebíveis e outros segmentos, então é possível fazer um combo adequado de produtos que ajude a diluir riscos e ter menos volatilidade na carteira. A transparência dada pelo Ifix e a evolução desse mercado são outros fatores positivos para investir em FIIs. "A alta da Selic poderá inibir um pouco o crédito imobiliário; o metro quadrado ainda está muito caro, então deverá ocorrer um período de acomodação de preços. Porém, a demanda por imóveis continuará", acredita Tatulli. ■

"Estamos esperando acalmar a pandemia, mas não podemos deixar passar boas oportunidades"

Por **Marta Corazza**

# DIRETO AO PONTO

Com **PAULO MANSIONE**
*Head* de Fundos para
Investidores Institucionais da BB DTVM

**De que modo os investimentos em FIIs podem ser afetados pela pandemia?**

Os impactos podem ser distintos, de acordo com o setor e ativo em questão. Em relação ao segmento de lajes corporativas, por exemplo, observou-se aumento de vacância no pós-pandemia devido à maior aderência por parte das empresas ao *home office* e perspectiva de novo modelo de trabalho no futuro. Importante destacar que escritórios bem localizados e AAA vêm mostrando maior resiliência em termos de vacância e desconto nos preços dos aluguéis. Em relação ao setor de *shoppings*, há dinâmica semelhante, com expansão de inadimplência e vacância em alguns *players*.

Por outro lado, o segmento de logística vem apresentado forte demanda, uma vez que a maior digitalização da economia vem aumentando a necessidade das empresas por galpões. Por último, mas não menos importante, já que é o setor de maior peso no IFIX e mostra a melhor *performance* ao longo dos primeiros quatro meses de 2021, os ativos financeiros, que contêm títulos vinculados a índices de inflação e taxa de juros, em sua maioria. FIIs de ativos financeiros, em 2021, tem se mostrado boas opções e vem aumentando sua fatia no IFIX.

**A elevação da Selic pode comprometer a alocação em FIIs? O que torna os FIIs atrativos para os fundos de pensão?**

Acreditamos que, apesar de historicamente o movimento de elevação da taxa de juros não beneficiar o retorno do IFIX, em nosso cenário macroeconômico, essa alta é limitada e a Selic tende a se manter em patamar relativamente baixo. Vale ressaltar que há segmentos no índice de referência que se beneficiam da alta da inflação, como, em geral, é o caso do setor de ativos financeiros. Dado que os investidores institucionais não podem mais comprar imóveis diretamente para suas carteiras, os FIIs são excelentes opções. A liquidez de diversos fundos tem aumentado, bem como novos FIIs têm surgido ao longo dos últimos anos. Eles permitem aos investidores institucionais diversificar o portfólio, receber dividendos e ainda possibilitam ganho de capital com a valorização dos imóveis.

No ano passado, a BB DTVM lançou o BBFO11, composto por uma carteira diversificada de cotas de fundos imobiliários negociados na Bolsa brasileira. Os ativos são selecionados com base em metodologias quantitativas e qualitativas, de forma a buscar as melhores oportunidades no mercado imobiliário, tendo como índice de referência o IFIX. O BBFO11 também possui cotas negociadas na B3 e paga dividendos para o investidor.

**Qual é a avaliação que a BB DTVM do comportamento do IFIX em 2021?**

Acreditamos que a elevada incerteza no cenário doméstico causada pela pandemia e as novas restrições de locomoção observadas nos últimos quatro meses limitaram o desempenho recente do IFIX, que apresenta queda em torno de 0,30% neste ano. Espera-se que com o processo de vacinação e consequente reabertura da economia, o preço dos ativos retornem a patamares mais elevados. Notamos que há setores em que aparentemente os FIIs parecem descontados em relação a determinadas métricas de *valuation*, o que pode ser oportunidade de alocação. Esperamos, portanto, valorização dos aluguéis, em geral, à medida que a atividade econômica avance, todavia de forma heterogênea, com alguns setores apresentando recuperação mais rapidamente do que outros. a caso os ativos que irão compor essas carteiras.

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**

ABRAPP UniAbrapp SINDAPP ICSS conecta

# 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

CONSOLIDADO ESTATÍSTICO®

ABRAPP SINDAPP

## DESTAQUES - MARÇO/21

A rentabilidade da Carteira Consolidada dos Fundos de Pensão registrou 1,84% em março e foi o melhor resultado no trimestre. Acompanhando a trajetória de recuperação, os planos BD alcançaram 2,24%, seguido dos planos CV (1,41%) e CD (0,84%) no mês. A Renda Fixa rentabilizou 0,66% e a Renda Variável teve retorno mensal de 6,07% . Os ativos das EFPCs totalizaram R$ 1,10 trilhão, que representa 14,7% do PIB brasileiro. O superávit líquido foi de R$ 4,6 bilhões em março. Os dados do DSI (Demonstrativo de Sexo e Idade) foram atualizados e verificamos uma ligeira alta no percentual de participantes entre 65 e 74 anos e ainda, aumento no volume de mulheres aposentadas.

## MERCADO - MARÇO/21

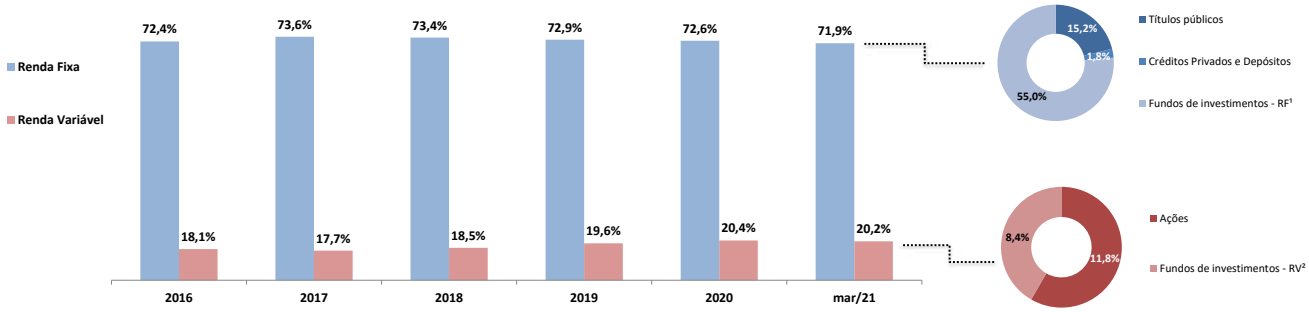
Em março, o IBOVESPA se recuperou após dois meses de queda, subiu 6,00% no mês, fechando aos 116.633 pontos. A rentabilidade acumulada do IBOVESPA no ano permanece negativa, com queda de -2,0%. O S&P500 seguiu a mesma direção do IBOVESPA, com rentabilidade no mês de 4,24%, acumulando 5,77% no ano. Na Renda Fixa, o IMA-C apresentou rentabilidade mensal negativa de -0,72%, acumulando no ano 9,62%, enquanto as rentabilidades dos títulos referenciados ao IPCA, representados pelo IMA-B 5 e IMA B 5+, foram de -1,16% e -0,72%, respectivamente, refletindo mais uma vez a abertura das componentes pré-fixadas dos títulos. No mês, o dólar se valorizou 3,02% frente ao real, cotado a R$ 5,69. Na reunião de Março, o COPOM aumentou a taxa SELIC para 2,75% ao ano.

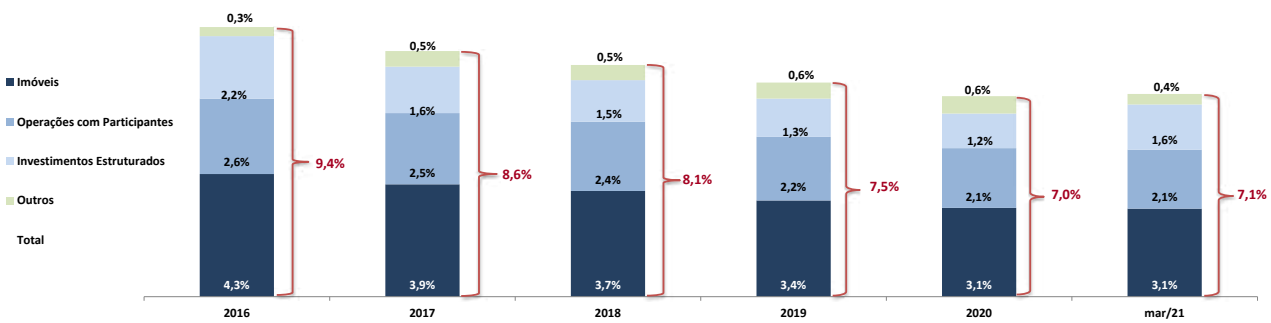
## I. CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE APLICAÇÃO (R$ milhões)

| Discriminação | 2014 | % | 2015 | % | 2016 | % | 2017 | % | 2018 | % | 2019 | % | 2020 | % | mar/21 | % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Renda Fixa | 431.140 | 64,2% | 483.765 | 70,7% | 546.624 | 72,4% | 592.605 | 73,6% | 635.029 | 73,4% | 692.048 | 72,9% | 733.960 | 72,6% | 725.349 | 71,9% |
| Títulos públicos | 83.351 | 12,4% | 105.949 | 15,5% | 131.273 | 17,4% | 142.564 | 17,7% | 155.420 | 18,0% | 157.503 | 16,6% | 155.595 | 15,4% | 153.151 | 15,2% |
| Créditos Privados e Depósitos | 27.099 | 4,0% | 24.473 | 3,6% | 23.843 | 3,2% | 21.341 | 2,7% | 17.897 | 2,1% | 19.063 | 2,0% | 18.982 | 1,9% | 17.961 | 1,8% |
| Fundos de investimentos - RF[1] | 320.530 | 47,7% | 353.344 | 51,6% | 391.508 | 51,8% | 428.700 | 53,3% | 461.712 | 53,4% | 515.482 | 54,3% | 559.383 | 55,3% | 554.237 | 55,0% |
| Renda Variável | 166.267 | 24,7% | 126.869 | 18,5% | 137.014 | 18,1% | 142.703 | 17,7% | 159.742 | 18,5% | 186.531 | 19,6% | 206.259 | 20,4% | 203.367 | 20,2% |
| Ações | 77.026 | 11,5% | 58.445 | 8,5% | 71.536 | 9,5% | 66.706 | 8,3% | 62.999 | 7,3% | 74.668 | 7,9% | 75.478 | 7,5% | 118.665 | 11,8% |
| Fundos de investimentos - RV[2] | 89.241 | 13,3% | 68.425 | 10,0% | 65.478 | 8,7% | 75.997 | 9,4% | 96.743 | 11,2% | 111.862 | 11,8% | 130.781 | 12,9% | 84.702 | 8,4% |
| Investimentos Estruturados | 22.467 | 3,3% | 19.706 | 2,9% | 16.574 | 2,2% | 13.116 | 1,6% | 12.613 | 1,5% | 12.756 | 1,3% | 12.282 | 1,2% | 15.990 | 1,6% |
| Investimento no Exterior | ND | | ND | | ND | | ND | | ND | | ND | | ND | | 7.821 | 0,8% |
| Imóveis | 31.450 | 4,7% | 32.798 | 4,8% | 32.485 | 4,3% | 31.740 | 3,9% | 32.100 | 3,7% | 32.061 | 3,4% | 31.525 | 3,1% | 31.153 | 3,1% |
| Operações com participantes | 18.705 | 2,8% | 19.423 | 2,8% | 19.969 | 2,6% | 20.105 | 2,5% | 21.019 | 2,4% | 21.220 | 2,2% | 21.175 | 2,1% | 20.857 | 2,1% |
| Empréstimo a Participantes | 17.217 | 2,6% | 17.950 | 2,6% | 18.546 | 2,5% | 18.746 | 2,3% | 19.632 | 2,3% | 19.882 | 2,1% | 19.855 | 2,0% | 19.513 | 1,9% |
| Financiamento imobiliário | 1.488 | 0,2% | 1.473 | 0,2% | 1.424 | 0,2% | 1.360 | 0,2% | 1.387 | 0,2% | 1.338 | 0,1% | 1.320 | 0,1% | 1.344 | 0,1% |
| Outros[3] | 2.062 | 0,3% | 2.355 | 0,3% | 2.429 | 0,3% | 4.535 | 0,6% | 4.688 | 0,5% | 5.336 | 0,6% | 6.161 | 0,6% | 3.743 | 0,4% |
| Total | 672.091 | 100,0% | 684.916 | 100,0% | 755.096 | 100,0% | 804.803 | 100,0% | 865.191 | 100,0% | 949.953 | 100,0% | 1.011.362 | 100,0% | 1.008.281 | 100,0% |

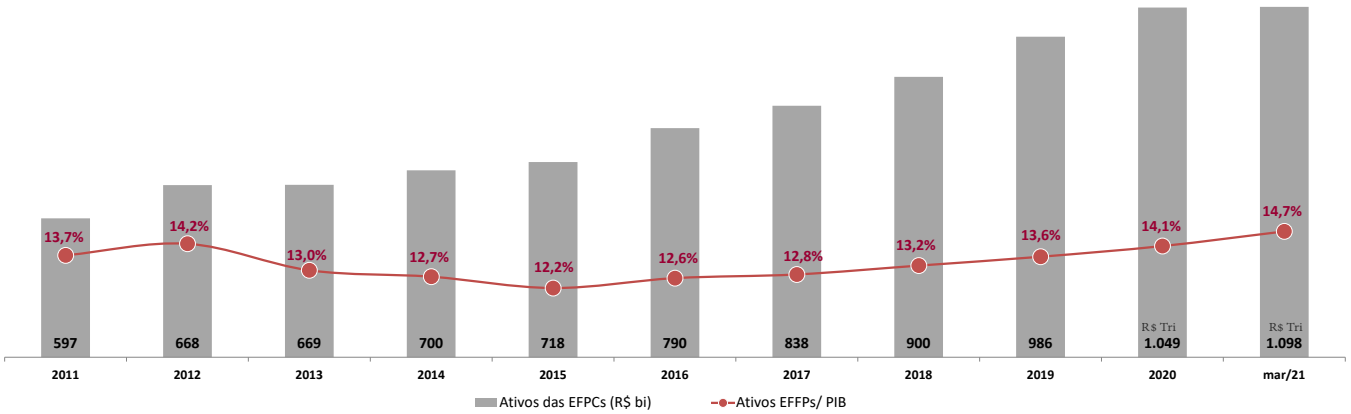
Notas: [1] Inclui Renda Fixa, ETF,Multimercado, Multimercado estruturado e FIDC; [2] Inclui Ações e Fama (Fundo de Investimento ações em mercado de acesso); [3] Outros, Empréstimos de cotas de fundos, Derivativos, Depósitos Judiciais/Recursais, Recursos a receber- Precatórios e Outros realizáveis.

## II. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS POR TIPO DE INVESTIMENTO



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

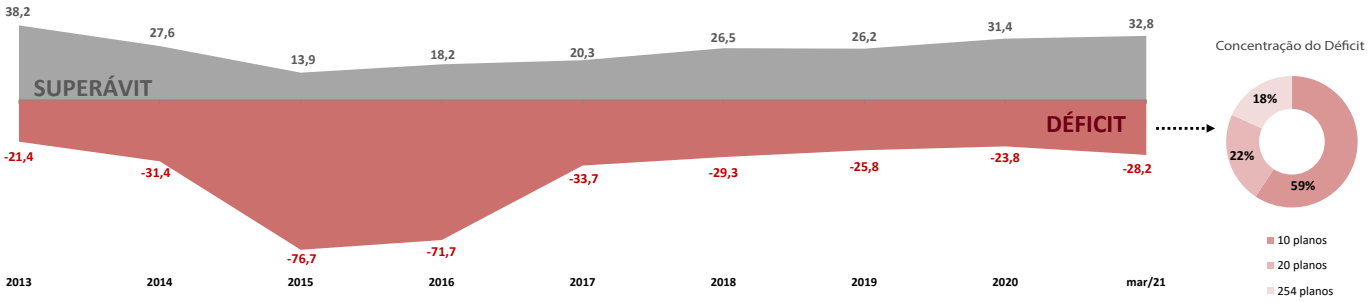



Fonte: IBGE/ABRAPP
O ativo representa o disponível + realizável + permanente
PIB referente ao I, II, III e IV trim/2020
* Valor estimado

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

| Superávit | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | mar/21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Qtde EFPCs | 136 | 138 | 127 | 138 | 141 | 139 | 139 | 119 | 113 |
| Qtde Planos | 402 | 417 | 398 | 438 | 437 | 415 | 384 | 361 | 307 |

| Déficit | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | mar/21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Qtde EFPCs | 92 | 95 | 92 | 80 | 77 | 78 | 70 | 84 | 107 |
| Qtde Planos | 257 | 237 | 239 | 205 | 193 | 199 | 168 | 223 | 284 |




## V. COMPARATIVO REGIONAL

| Regional* | Quantidade de Entidades** | % | Investimento (R$ milhões) | % | Participantes Ativos | % | Dependentes | % | Assistidos | % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Centro-Norte | 29 | 12,4% | 167.937 | 16,7% | 742.210 | 27,8% | 711.823 | 18,3% | 173.498 | 20,7% |
| Leste | 13 | 5,6% | 37.458 | 3,7% | 77.945 | 2,9% | 127.630 | 3,3% | 52.522 | 6,3% |
| Nordeste | 19 | 8,1% | 25.504 | 2,5% | 30.395 | 1,1% | 77.710 | 2,0% | 32.628 | 3,9% |
| Sudeste | 38 | 16,2% | 472.275 | 46,8% | 515.057 | 19,3% | 1.138.203 | 29,3% | 311.183 | 37,2% |
| Sudoeste | 94 | 40,2% | 237.151 | 23,5% | 997.668 | 37,4% | 1.340.203 | 34,5% | 199.468 | 23,8% |
| Sul | 41 | 17,5% | 67.956 | 6,7% | 303.588 | 11,4% | 487.219 | 12,5% | 67.958 | 8,1% |
| Total | 234 | 100,0% | 1.008.281 | 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 (dez/20) - PREVIC - Centro-Norte = 36, Leste = 16, Nordeste = 25, Sudeste = 51, Sudoeste = 112 e Sul = 51 -> (Total = 291)

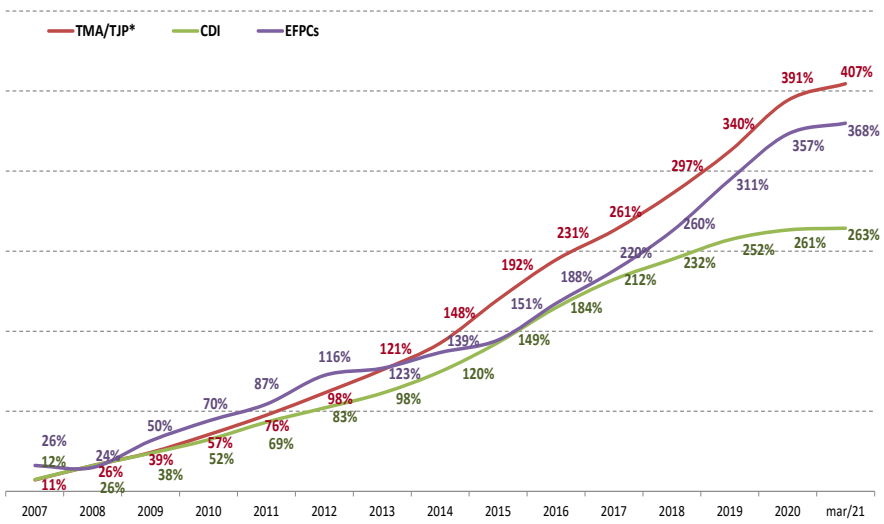
## VI. COMPARATIVO POR TIPO DE PATROCÍNIO

| Patrocínio | Quantidade de Entidades* | % | Investimento (R$ milhões) | % | Participantes Ativos | % | Dependentes | % | Assistidos | % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Instituidor | 15 | 6,4% | 10.089 | 1,0% | 280.831 | 10,5% | 490.819 | 12,6% | 21.414 | 2,6% |
| Privado | 142 | 60,7% | 366.763 | 36,4% | 1.554.831 | 58,3% | 1.976.275 | 50,9% | 325.045 | 38,8% |
| Público | 77 | 32,9% | 631.429 | 62,6% | 831.201 | 31,2% | 1.415.694 | 36,5% | 490.798 | 58,6% |
| Total | 234 | 100,0% | 1.008.281 | 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 (dez/20) - PREVIC: Instituidor = 22, Privado = 180 e Público = 89-> ( Total = 291).

## VII. RENTABILIDADE ESTIMADA

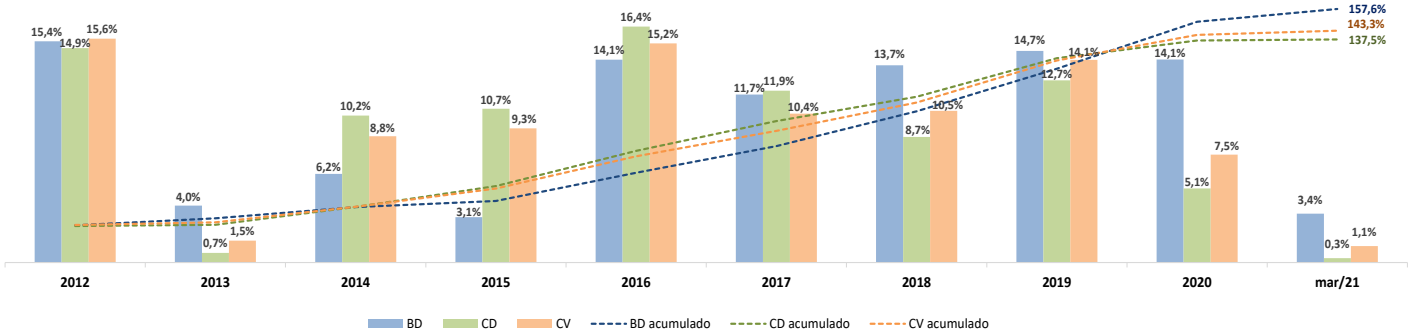
| Período | CDI | IMA Geral | IBOVESPA | TMA/TJP* | EFPCs |
|---|---|---|---|---|---|
| 2007 | 11,87% | 12,63% | 43,65% | 11,47% | 25,88% |
| 2008 | 12,38% | 12,69% | -41,22% | 12,87% | -1,62% |
| 2009 | 9,88% | 12,90% | 82,66% | 10,36% | 21,50% |
| 2010 | 9,77% | 12,98% | 1,04% | 12,85% | 13,26% |
| 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% |
| 2020 | 2,76% | 5,34% | 2,92% | 11,53% | 11,13% |
| mar/21 | 0,20% | -0,39% | 6,00% | 1,33% | 1,84% |
| 2021 | 0,49% | -1,31% | -2,00% | 3,40% | 2,39% |
| 12 meses | 2,23% | 4,99% | 59,73% | 13,09% | 22,19% |
| Acumulado | 263,01% | 361,98% | 162,27% | 407,33% | 367,84% |
| Acumulado anualizado | 9,47% | 11,34% | 7,00% | 12,07% | 11,44% |




Fonte: ABRAPP / BACEN / IPEADATA

* 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 (2012 à mar/21)

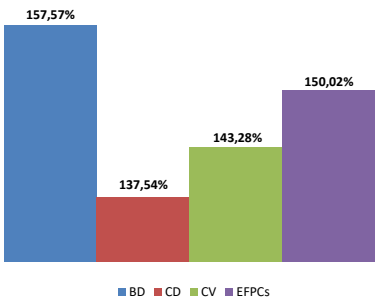



## IX. ALOCAÇÃO DA CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE PLANO*

| Segmento | Benefício Definido | | | Contribuição Definida | | | Contribuição Variável | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | R$ milhões | % Modalidade | % Segmento | R$ milhões | % Modalidade | % Segmento | R$ milhões | % Modalidade | % Segmento |
| Renda Fixa | 410.416 | 66,4% | 57,3% | 107.982 | 84,2% | 15,1% | 198.175 | 78,4% | 27,7% |
| Renda Variável | 150.708 | 24,4% | 74,3% | 14.564 | 11,4% | 7,2% | 37.678 | 14,9% | 18,6% |
| Investimentos Estruturados | 10.052 | 1,6% | 63,0% | 1.881 | 1,5% | 11,8% | 4.022 | 1,6% | 25,2% |
| Investimento no Exterior | 3.227 | 0,5% | 41,4% | 2.141 | 1,7% | 27,5% | 2.421 | 1,0% | 31,1% |
| Imóveis | 27.821 | 4,5% | 89,6% | 346 | 0,3% | 1,1% | 2.886 | 1,1% | 9,3% |
| Operações com participantes | 12.376 | 2,0% | 59,3% | 1.193 | 0,9% | 5,7% | 7.290 | 2,9% | 34,9% |
| Outros | 3.233 | 0,5% | 84,5% | 134 | 0,1% | 3,5% | 457 | 0,2% | 12,0% |
| Total | 617.833 | 100,0% | 61,8% | 128.241 | 100,0% | 12,8% | 252.930 | 100,0% | 25,3% |

* São considerados os investimentos dos Planos Previdenciais.

## X. RENTABILIDADE ESTIMADA POR TIPO DE PLANO




| Período | Benefício Definido | Contribuição Definida | Contribuição Variável | EFPCs |
|---|---|---|---|---|
| 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% |
| 2020 | 14,11% | 5,14% | 7,50% | 11,13% |
| mar/21 | 2,24% | 0,84% | 1,41% | 1,84% |
| 2021 | 3,39% | 0,30% | 1,14% | 2,39% |
| Acumulado | 157,57% | 137,54% | 143,28% | 150,02% |

## XI. RANKING DOS 15 MAIORES PLANOS

### BENEFÍCIO DEFINIDO

| | Nome do Plano | EFPC | Investimentos (R$ mil) |
|---|---|---|---|
| 1 | PLANO DE BENEFÍCIOS 1 | PREVI | 216.434.311 |
| 2 | REG/REPLAN | FUNCEF | 60.070.234 |
| 3 | PPSP | PETROS | 47.755.918 |
| 4 | PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO | REAL GRANDEZA | 16.205.680 |
| 5 | PLANO BÁSICO DE BENEFÍCIOS | FAPES | 14.540.749 |
| 6 | PLANO V | BANESPREV | 14.430.531 |
| 7 | PLANO DE BENEFICIOS DA SISTEL | SISTEL | 12.664.665 |
| 8 | PLANO PETROS DO SIST. PETROBRAS | PETROS | 12.521.010 |
| 9 | PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO | VALIA | 11.090.165 |
| 10 | PLANO DE APOSENTADORIA | FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO | 8.596.964 |
| 11 | PSAP/ELETROPAULO | VIVEST | 8.587.405 |
| 12 | PLANO BANESPREV II | BANESPREV | 8.497.180 |
| 13 | PSAP/CESP B1 | VIVEST | 6.623.263 |
| 14 | PLANO UNIFICADO DE BENEFÍCIO | FUNDAÇÃO COPEL | 6.271.463 |
| 15 | PLANO A | FORLUZ | 6.262.182 |

### CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

| | Nome do Plano | EFPC | Investimentos (R$ mil) |
|---|---|---|---|
| 1 | PLANO ITAUBANCO CD | FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO | 10.628.824 |
| 2 | PLANO DE BENEFÍCIOS VISÃO | VISÃO PREV | 5.617.029 |
| 3 | PLANO CD DA IBM BRASIL | FUNDAÇÃO IBM | 4.813.225 |
| 4 | SISTEL - ASSISTENCIAL | SISTEL | 4.438.302 |
| 5 | PLANO PREV. DO SISTEMA UNICRED | QUANTA - PREVIDÊNCIA | 3.846.877 |
| 6 | PLANO EXECUTIVO FEDERAL | FUNPRESP-EXE | 3.583.034 |
| 7 | PLANO DE BENEFÍCIOS VEXTY | VEXTY | 3.580.110 |
| 8 | PLANO DE BENEFÍCIOS CEEEPREV | FUNDAÇÃO FAMÍLIA PREVIDÊNCIA | 3.437.123 |
| 9 | PLANO DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA | GERDAU PREVIDÊNCIA | 3.309.759 |
| 10 | PLANO DE BENEFÍCIOS 01-B | PREVINORTE | 3.115.490 |
| 11 | PAI-CD | FUNDAÇÃO ITAÚSA | 2.866.254 |
| 12 | PLANO UNILEVERPREV | UNILEVERPREV | 2.764.671 |
| 13 | PLANO DE APOSENTADORIA CD II | VIVEST | 2.527.508 |
| 14 | PLANO VIVA DE PREV. E PECÚLIO | FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA | 2.447.825 |
| 15 | PLANO CD PREVDOW | PREVDOW | 2.375.841 |

### CONTRIBUIÇÃO VARIÁVEL

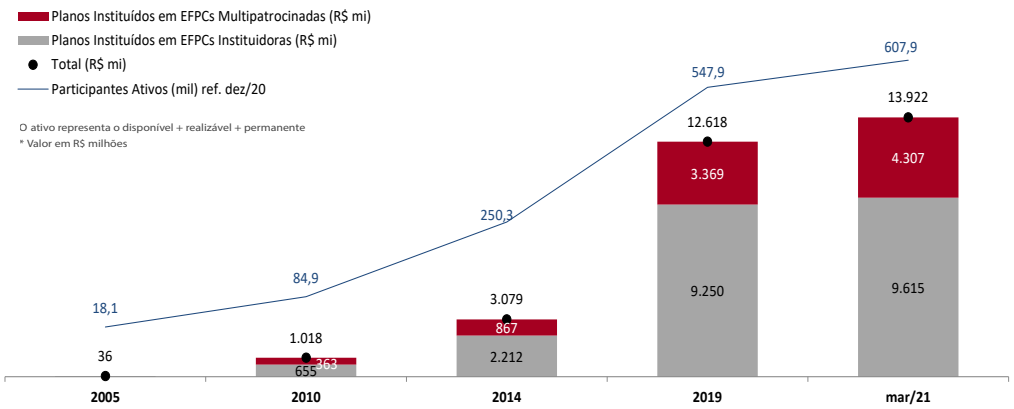
| | Nome do Plano | EFPC | Investimentos (R$ mil) |
|---|---|---|---|
| 1 | PLANO DO SISTEMA PETROBRAS | PETROS | 30.879.071 |
| 2 | NOVO PLANO | FUNCEF | 22.017.870 |
| 3 | PLANO DE BENEFÍCIOS 2 | PREVI | 21.910.667 |
| 4 | PLANO B | FORLUZ | 11.337.185 |
| 5 | PLANO DE BENEFÍCIOS VALE MAIS | VALIA | 11.044.867 |
| 6 | PLANO POSTALPREV | POSTALIS | 6.330.617 |
| 7 | PPCPFL | VIVEST | 6.292.731 |
| 8 | PLANO DE BENEFÍCIOS PREV. III | FUNDAÇÃO COPEL | 5.680.655 |
| 9 | PLANO TELOS CV I | TELOS | 5.500.451 |
| 10 | PLANO TELEMARPREV | FUNDAÇÃO ATLÂNTICO | 5.412.914 |
| 11 | PLANO DE APOSENTADORIA | PREVI-GM | 4.643.473 |
| 12 | PLANO DE BENEFÍCIOS TCSPREV | FUNDAÇÃO ATLÂNTICO | 4.624.813 |
| 13 | PLANO DE BENEFÍCIOS SERPRO | SERPROS | 4.128.037 |
| 14 | PLANO DE APOS. SANTANDERPREVI | SANTANDERPREVI | 4.094.252 |
| 15 | PLANO RFFSA | FUNDAÇÃO REFER | 3.961.367 |

### INSTITUÍDOS

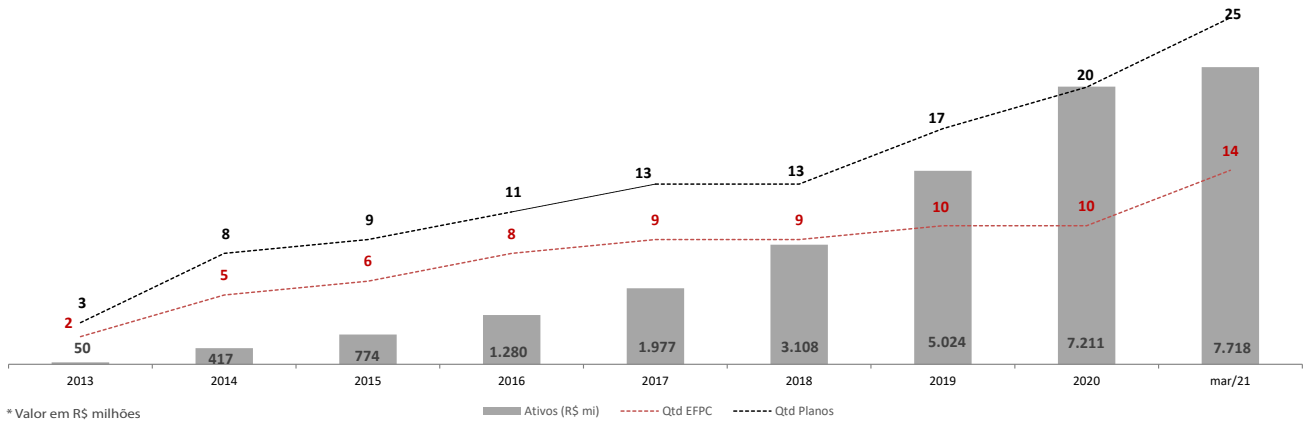
| | Nome do Plano | EFPC | Investimentos (R$ mil) |
|---|---|---|---|
| 1 | PLANO DO SISTEMA UNICRED | QUANTA - PREVIDÊNCIA | 3.846.877 |
| 2 | PLANO VIVA DE PREV. E PECÚLIO | FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA | 2.447.825 |
| 3 | SICOOB MULTI INSTITUÍDO | SICOOB PREVI | 1.370.384 |
| 4 | PLANO DE PREVIDÊNCIA UNIMED-BH | MULTICOOP | 1.035.339 |
| 5 | PLANO PREVER | OABPREV-SP | 975.790 |
| 6 | PLANO ANAPARPREV | PETROS | 607.627 |
| 7 | PBPA | OABPREV-PR | 499.247 |
| 8 | PLANJUS | JUSPREV | 340.109 |
| 9 | PBPA | OABPREV-MG | 244.450 |
| 10 | PLANO DE BENEFÍCIOS TECNOPREV | BB PREVIDÊNCIA | 240.075 |
| 11 | PBPA | OABPREV-SC | 209.194 |
| 12 | PLANO DE PREV. DO COOPERADO | MULTICOOP | 188.803 |
| 13 | PLANO DE BENEF. PREVIDENCIÁRIOS | QUANTA - PREVIDÊNCIA | 178.768 |
| 14 | PLANO ACRICEL DE APOSENTADORIA | MULTIBRA INSTITUIDOR | 160.987 |
| 15 | PBPA | OABPREV-RS | 132.061 |

## XII. EVOLUÇÃO DOS PLANOS INSTITUÍDOS*

| | Em EFPC Instituidoras (Qtde) | Em EFPC Multipatrocinadas (Qtde) |
|---|---|---|
| 2005 | 18 | - |
| 2010 | 18 | 28 |
| 2013 | 22 | 34 |
| 2017 | 22 | 37 |
| 2018 | 23 | 38 |
| 2019 | 22 | 37 |
| 2020 | 23 | 48 |
| mar/21 | 22 | 58 |



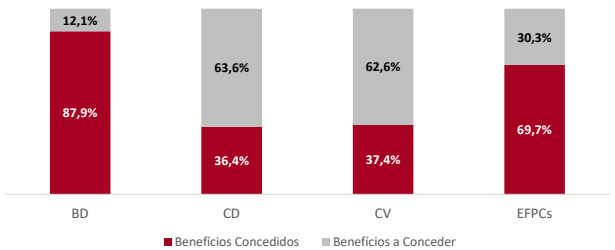
## XIII. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS*, EFPCs e PLANOS DOS SERVIDORES




* Valor em R$ milhões

## XIV. PASSIVO ATUARIAL

Percentual das Provisões Matemáticas




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

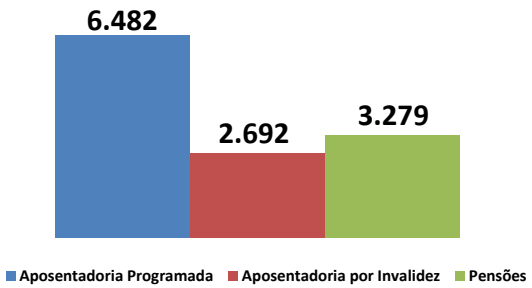
| Tipo | Qtde. EFPCs/Planos | Até 25% | Entre 25% e 50% | Entre 50% e 75% | Entre 75% e 100% |
|---|---|---|---|---|---|
| BD | 240 | 6 | 20 | 45 | 170 |
| CD | 400 | 295 | 58 | 31 | 16 |
| CV | 275 | 107 | 91 | 49 | 28 |
| EFPCs | 228 | 60 | 64 | 59 | 46 |

*Foram consideradas apenas EFPCs com dados disponíveis

## XV. 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).

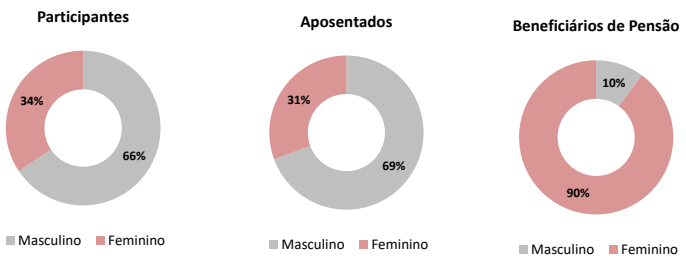



[1] Valor acumulado até junho de 2020, considerando amostra com 179 EFPCs.
[2] Média estimada dos valores acumulados até junho de 2020 (R$).

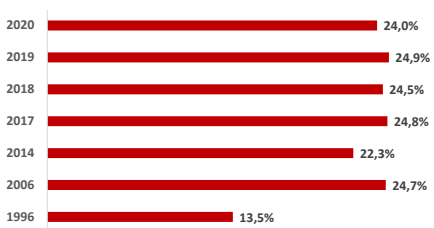
## XVI. ESTATÍSTICAS DE POPULAÇÃO

| Faixa Etária | Participantes* | | Aposentados* | | Beneficiários de Pensão* | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Masculino | Feminino | Masculino | Feminino | Masculino | Feminino |
| Até 24 anos | 3,4% | 2,3% | 0,0% | 0,0% | 2,6% | 2,5% |
| De 25 a 34 anos | 14,2% | 7,9% | 0,0% | 0,0% | 0,4% | 0,5% |
| De 35 a 54 anos | 37,2% | 18,9% | 2,5% | 1,6% | 1,7% | 7,1% |
| De 55 a 64 anos | 7,5% | 3,3% | 22,0% | 12,7% | 1,6% | 15,9% |
| De 65 a 74 anos | 2,3% | 1,3% | 27,9% | 12,5% | 2,0% | 27,1% |
| De 75 a 84 anos | 0,8% | 0,5% | 13,6% | 3,1% | 1,3% | 24,0% |
| Mais de 85 anos | 0,2% | 0,2% | 3,3% | 0,7% | 0,6% | 12,8% |
| Total | 65,6% | 34,4% | 69,4% | 30,6% | 10,0% | 90,0% |

*Dados de dez/20 / Amostra: 3,1 milhões de participantes, 584 mil aposentados e 161 mil beneficiários de pensão

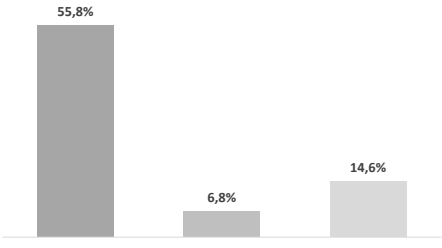



Evolução da Maturidade Populacional**- EFPCs




**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 | 244 | 12% | 11% | 17% | 59% |
| CD | 346 | 89% | 7% | 3% | 1% |
| CV | 271 | 74% | 16% | 4% | 6% |
| EFPCs | 220 | 61% | 20% | 11% | 8% |

# XVII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

| | EFPC | INVESTIMENTO (R$ mil) | PARTIC. ATIVOS | DEPENDENTES | ASSISTIDOS | Ano Referência População |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | PREVI | 240.122.005 | 208.024 | 237.393 | 106.553 | 2020 |
| 2 | PETROS | 100.865.388 | 62.923 | 310.138 | 74.966 | 2020 |
| 3 | FUNCEF | 85.150.402 | 93.881 | 208.523 | 59.439 | 2020 |
| 4 | VIVEST | 35.574.132 | 15.299 | 44.387 | 32.787 | 2020 |
| 5 | FUND. ITAÚ UNIBANCO | 29.430.078 | 28.817 | 6.763 | 24.015 | 2020 |
| 6 | BANESPREV | 28.253.022 | 5.083 | 21.339 | 25.718 | 2020 |
| 7 | VALIA | 25.704.670 | 93.730 | 301.885 | 24.175 | 2020 |
| 8 | SISTEL | 20.463.184 | 1.699 | 24.234 | 22.370 | 2020 |
| 9 | REAL GRANDEZA | 18.179.402 | 3.178 | 17.299 | 9.460 | 2020 |
| 10 | FORLUZ | 17.678.877 | 6.809 | 38.530 | 18.757 | 2020 |
| 11 | FAPES | 14.817.792 | 2.585 | 7.738 | 2.316 | 2020 |
| 12 | FUNDAÇÃO COPEL | 12.096.096 | 12.233 | 13.034 | 9.351 | 2020 |
| 13 | FUNDAÇÃO ATLÂNTICO | 11.172.446 | 10.410 | 45.680 | 15.054 | 2020 |
| 14 | POSTALIS | 9.843.885 | 157.175 | 188.041 | 40.626 | 2020 |
| 15 | TELOS | 9.459.293 | 7.248 | 24.910 | 8.382 | 2020 |
| 16 | PREVIDÊNCIA USIMINAS | 9.224.844 | 15.643 | 48.866 | 20.298 | 2020 |
| 17 | CERES | 9.046.866 | 13.240 | 22.002 | 9.028 | 2020 |
| 18 | BB PREVIDÊNCIA | 8.977.692 | 168.239 | 71.469 | 4.705 | 2020 |
| 19 | FACHESF | 8.559.797 | 5.218 | 15.654 | 10.384 | 2020 |
| 20 | MULTIPREV | 8.447.942 | 58.377 | 46.482 | 3.122 | 2020 |
| 21 | MULTIBRA | 8.178.631 | 58.045 | 105.643 | 9.719 | 2020 |
| 22 | ECONOMUS | 7.970.968 | 12.577 | 24.396 | 11.069 | 2020 |
| 23 | VISÃO PREV | 7.165.015 | 14.041 | 16.915 | 6.275 | 2020 |
| 24 | CENTRUS | 7.164.266 | 612 | 1.651 | 1.398 | 2020 |
| 25 | FUNDAÇÃO FAMÍLIA | 7.160.903 | 9.276 | 17.299 | 9.146 | 2020 |
| 26 | SERPROS | 6.847.696 | 8.641 | 24.172 | 4.887 | 2020 |
| 27 | FUNDAÇÃO REFER | 6.026.102 | 3.527 | 33.704 | 24.267 | 2020 |
| 28 | FUNBEP | 5.904.822 | 471 | 773 | 6.027 | 2020 |
| 29 | CBS PREVIDÊNCIA | 5.780.399 | 20.821 | 35.027 | 12.949 | 2020 |
| 30 | FUNDAÇÃO IBM | 5.596.893 | 10.222 | 14.974 | 1.547 | 2020 |
| 31 | FUNDAÇÃO BANRISUL | 5.556.802 | 9.169 | 14.596 | 8.297 | 2020 |
| 32 | CAPEF | 5.502.382 | 6.863 | 14.150 | 5.616 | 2020 |
| 33 | ELETROS | 5.353.764 | 2.477 | 7.166 | 2.698 | 2020 |
| 34 | PREVI-GM | 4.649.338 | 17.993 | 14.536 | 3.818 | 2020 |
| 35 | FIBRA | 4.454.308 | 1.304 | 3.975 | 1.955 | 2020 |
| 36 | PREVINORTE | 4.395.328 | 3.980 | 6.327 | 2.329 | 2020 |
| 37 | BRF PREVIDÊNCIA | 4.333.998 | 48.249 | 140.028 | 7.433 | 2020 |
| 38 | SANTANDERPREVI | 4.099.989 | 32.959 | 1.057 | 1.709 | 2020 |
| 39 | GERDAU PREVIDÊNCIA | 4.069.285 | 14.402 | 17.063 | 3.118 | 2020 |
| 40 | QUANTA - PREVIDÊNCIA | 4.037.781 | 112.475 | 192.579 | 492 | 2020 |
| 41 | FUNPRESP-EXE | 3.930.327 | 91.496 | - | 110 | 2020 |
| 42 | FUNDAÇÃO LIBERTAS | 3.922.071 | 12.833 | 1.691 | 4.244 | 2020 |
| 43 | NUCLEOS | 3.674.415 | 2.845 | 6.012 | 1.902 | 2020 |
| 44 | FUNSSEST | 3.595.366 | 6.677 | 927 | 3.391 | 2020 |
| 45 | VEXTY | 3.587.330 | 16.121 | - | 945 | 2020 |
| 46 | CITIPREVI | 3.535.170 | 3.270 | - | 1.392 | 2020 |
| 47 | SABESPREV | 3.530.479 | 12.223 | 36.588 | 8.265 | 2020 |
| 48 | UNILEVERPREV | 3.523.140 | 13.464 | 1.653 | 1.572 | 2020 |
| 49 | BRASLIGHT | 3.503.746 | 5.208 | 11.534 | 5.431 | 2020 |
| 50 | ELOS | 3.460.988 | 1.303 | 3.229 | 3.125 | 2020 |
| 51 | ITAÚ FUNDO MULTI | 3.420.052 | 41.788 | 14.403 | 1.275 | 2020 |
| 52 | FUNEPP | 3.331.073 | 28.825 | 43.971 | 2.616 | 2020 |
| 53 | NÉOS | 3.279.401 | 7.719 | 21.572 | 6.354 | 2020 |
| 54 | CELOS | 3.134.042 | 6.631 | 9.368 | 5.734 | 2020 |
| 55 | FUNDAÇÃO ITAÚSA | 3.105.701 | 5.152 | 10.405 | 1.159 | 2019 |
| 56 | REGIUS | 3.066.394 | 4.069 | 3.235 | 1.496 | 2020 |
| 57 | VWPP | 2.996.582 | 32.876 | 49.864 | 2.607 | 2020 |
| 58 | PREVIBAYER | 2.985.684 | 4.149 | 12.159 | 1.724 | 2020 |
| 59 | METRUS | 2.985.080 | 8.415 | 17.020 | 4.238 | 2020 |
| 60 | ICATUFMP | 2.672.210 | 29.068 | 11.352 | 2.209 | 2020 |
| 61 | FUSESC | 2.562.613 | 2.156 | 6.914 | 4.978 | 2020 |
| 62 | FUND. VIVA DE PREV. | 2.542.522 | 46.866 | 88.955 | 19.414 | 2020 |
| 63 | MÚLTIPLA | 2.424.425 | 21.160 | 19.148 | 930 | 2020 |
| 64 | PREVDOW | 2.377.190 | 3.036 | 4.332 | 672 | 2020 |
| 65 | GEBSA-PREV | 2.237.726 | 11.745 | 19.563 | 755 | 2020 |
| 66 | BANDEPREV | 2.032.920 | 74 | 1.569 | 1.922 | 2020 |
| 67 | JOHNSON & JOHNSON | 2.024.727 | 7.593 | 6.808 | 1.080 | 2020 |
| 68 | INSTITUTO AMBEV | 2.006.627 | 8.603 | 773 | 1.434 | 2020 |
| 69 | FUNDAÇÃO CORSAN | 1.994.972 | 4.964 | 9.019 | 4.112 | 2020 |
| 70 | ENERPREV | 1.988.413 | 3.239 | 6.441 | 2.465 | 2020 |
| 71 | BANESES | 1.962.221 | 1.877 | 5.601 | 2.451 | 2020 |
| 72 | SP-PREVCOM | 1.900.318 | 23.682 | 10.555 | 301 | 2020 |
| 73 | PREVI-SIEMENS | 1.844.223 | 6.939 | 10.406 | 1.484 | 2020 |
| 74 | FUNDAÇÃO PROMON | 1.810.025 | 1.839 | 4.652 | 763 | 2020 |
| 75 | FUSAN | 1.766.662 | 6.198 | 13.432 | 3.120 | 2020 |
| 76 | PREVDATA | 1.748.094 | 3.827 | 8.178 | 2.175 | 2020 |
| 77 | FASC | 1.734.654 | 4.991 | 6.663 | 913 | 2020 |
| 78 | FUNSEJEM | 1.700.420 | 17.013 | 20.380 | 880 | 2020 |
| 79 | PREVISC | 1.598.120 | 16.871 | 32.378 | 1.546 | 2020 |
| 80 | E-INVEST | 1.575.644 | 2.542 | 1.151 | 808 | 2020 |
| 81 | ENERGISAPREV | 1.569.788 | 8.047 | 12.243 | 2.425 | 2020 |
| 82 | FACEB | 1.566.617 | 879 | 2.687 | 1.582 | 2019 |
| 83 | PRHOSPER | 1.563.039 | 4.031 | 3.412 | 1.785 | 2020 |
| 84 | BASF | 1.559.781 | 4.006 | 3.585 | 608 | 2020 |
| 85 | PREVIG | 1.547.718 | 2.283 | 1.822 | 913 | 2020 |
| 86 | SICOOB PREVI | 1.511.598 | 173.691 | 32.823 | 83 | 2020 |
| 87 | CIBRIUS | 1.508.270 | 2.976 | 4.031 | 1.945 | 2020 |
| 88 | SYNGENTA PREVI | 1.503.043 | 3.648 | 6.331 | 341 | 2020 |
| 89 | VALUEPREV | 1.427.037 | 1.333 | 279 | 399 | 2020 |
| 90 | CARGILLPREV | 1.402.568 | 7.291 | 9.919 | 356 | 2020 |
| 91 | ACEPREV | 1.392.987 | 4.092 | 7.317 | 1.987 | 2020 |
| 92 | FAELCE | 1.384.346 | 1.052 | 3.729 | 2.414 | 2020 |
| 93 | FUNPRESP-JUD | 1.345.603 | 20.658 | 3.339 | 8 | 2020 |
| 94 | MULTICOOP | 1.314.423 | 8.803 | 13.273 | 94 | 2020 |
| 95 | ISBRE | 1.302.354 | 402 | 1.189 | 510 | 2020 |
| 96 | AGROS | 1.299.891 | 5.604 | 6.659 | 830 | 2020 |
| 97 | IAJA | 1.295.204 | 8.495 | 14.400 | 1.271 | 2020 |
| 98 | SÃO BERNARDO | 1.292.752 | 10.721 | 8.535 | 1.531 | 2020 |
| 99 | PREVUNIÃO | 1.289.674 | 3.779 | 7.804 | 1.005 | 2020 |
| 100 | BRASILETROS | 1.279.120 | 946 | 2.905 | 2.477 | 2020 |
| 101 | PREVI NOVARTIS | 1.213.731 | 2.703 | 1.287 | 619 | 2020 |
| 102 | RUMOS | 1.166.845 | 2.949 | 783 | 346 | 2020 |
| 103 | SÃO RAFAEL | 1.128.157 | 952 | 2.113 | 825 | 2020 |
| 104 | INOVAR | 1.094.047 | 4.728 | 6.767 | 765 | 2020 |
| 105 | DESBAN | 1.083.364 | 347 | 989 | 572 | 2020 |
| 106 | PREVSAN | 1.080.798 | 2.622 | 13.301 | 1.881 | 2020 |
| 107 | MBPREV | 1.030.496 | 12.176 | 1.542 | 1.275 | 2020 |
| 108 | OABPREV-SP | 1.018.695 | 52.400 | 97.602 | 318 | 2020 |
| 109 | PREVIBOSCH | 1.015.600 | 7.367 | 11.683 | 1.192 | 2020 |
| 110 | PLANEJAR | 980.454 | 4.386 | 6.581 | 539 | 2020 |
| 111 | COMSHELL | 979.608 | 1.375 | 2.447 | 527 | 2020 |
| 112 | FUNDAMBRAS | 970.582 | 8.836 | 1.054 | 944 | 2020 |
| 113 | SEBRAE PREVIDENCIA | 970.312 | 8.105 | 7.891 | 368 | 2020 |
| 114 | FUND. SÃO FRANCISCO | 961.074 | 1.170 | 1.873 | 918 | 2020 |
| 115 | COMPESAPREV | 952.060 | 2.632 | 5.566 | 2.665 | 2020 |
| 116 | ECOS | 924.351 | 17 | 784 | 716 | 2020 |
| 117 | FUNDIÁGUA | 918.445 | 3.207 | 6.598 | 1.963 | 2020 |
| 118 | SERGUS | 905.657 | 1.137 | 1.635 | 615 | 2020 |
| 119 | FABASA | 891.047 | 4.108 | 14.214 | 703 | 2020 |
| 120 | VIKINGPREV | 872.704 | 4.853 | 79 | 402 | 2020 |
| 121 | PREVICAT | 835.707 | 1.719 | 2.989 | 941 | 2020 |
| 122 | PREVICOKE | 752.423 | 995 | 1.604 | 236 | 2020 |
| 123 | ELETRA | 751.608 | 1.084 | 2.738 | 1.192 | 2020 |
| 124 | FGV-PREVI | 749.688 | 2.208 | 2.453 | 165 | 2020 |
| 125 | PREVEME | 711.438 | 1.461 | 1.946 | 747 | 2020 |
| 126 | PREVIPLAN | 707.033 | 2.333 | 6.496 | 539 | 2020 |
| 127 | MAIS VIDA PREVIDÊNCIA | 703.941 | 1.138 | 1.908 | 159 | 2020 |
| 128 | PORTOPREV | 702.546 | 5.985 | 12.374 | 254 | 2020 |
| 129 | MSD PREV | 635.723 | 1.760 | 3.076 | 254 | 2020 |
| 130 | ALCOA PREVI | 633.738 | 2.395 | 6.653 | 149 | 2020 |

# XVII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

| | EFPC | INVESTIMENTO (R$ mil) | PARTIC. ATIVOS | DEPENDENTES | ASSISTIDOS | Ano Referência População |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 131 | PREVIM-MICHELIN | 621.742 | 5.533 | 8.294 | 337 | 2020 |
| 132 | PREVHAB | 584.824 | 3 | 461 | 571 | 2020 |
| 133 | MULTIBRA INSTITUIDOR | 580.160 | 2.461 | 4.250 | 335 | 2020 |
| 134 | FAPERS | 569.654 | 1.529 | 2.749 | 906 | 2020 |
| 135 | SEGURIDADE | 555.619 | 1.952 | 812 | 498 | 2020 |
| 136 | BUNGEPREV | 554.839 | 10.248 | 15.375 | 314 | 2020 |
| 137 | INDUSPREVI | 545.346 | 1.962 | 2.683 | 612 | 2020 |
| 138 | DERMINAS | 541.635 | 5.363 | - | 4.034 | 2020 |
| 139 | CP PREV | 540.045 | 3.661 | 6.110 | 147 | 2020 |
| 140 | POUPREV | 539.869 | 1.249 | 2.031 | 112 | 2020 |
| 141 | GOODYEAR | 538.213 | 5.589 | 9.885 | 1.572 | 2020 |
| 142 | PFIZER PREV | 516.867 | 2.122 | 604 | 195 | 2020 |
| 143 | CARREFOURPREV | 515.283 | 56.912 | 36.242 | 233 | 2020 |
| 144 | FAPA | 511.407 | 482 | 2.152 | 669 | 2020 |
| 145 | GASIUS | 509.324 | 19 | 526 | 1.013 | 2020 |
| 146 | OABPREV-PR | 501.290 | 17.294 | 21.924 | 151 | 2020 |
| 147 | PREVIDEXXONMOBIL | 495.318 | 1.968 | 2.230 | 114 | 2020 |
| 148 | MAIS PREVIDÊNCIA | 485.178 | 5.195 | 2.459 | 906 | 2020 |
| 149 | SUPREV | 480.166 | 2.930 | 2.727 | 1.041 | 2020 |
| 150 | RANDONPREV | 476.649 | 12.746 | 20.610 | 291 | 2020 |
| 151 | P&G PREV | 464.545 | 4.830 | 6.240 | 229 | 2020 |
| 152 | KPMG PREV | 457.930 | 5.541 | 8.410 | 80 | 2020 |
| 153 | ALPAPREV | 456.016 | 23.129 | 26.931 | 228 | 2020 |
| 154 | RAIZPREV | 448.380 | 26.851 | 40.194 | 62 | 2020 |
| 155 | FUTURA | 447.672 | 831 | 1.134 | 410 | 2020 |
| 156 | CAPESESP | 439.622 | 35.753 | 4.003 | 663 | 2020 |
| 157 | PREVIP | 439.019 | 4.487 | 7.846 | 273 | 2020 |
| 158 | PREVISCÂNIA | 433.700 | 4.549 | 476 | 221 | 2020 |
| 159 | PREV PEPSICO | 431.491 | 15.731 | 15.692 | 144 | 2020 |
| 160 | FAECES | 426.627 | 1.040 | 1.966 | 942 | 2020 |
| 161 | PREVCUMMINS | 423.885 | 2.761 | 2.975 | 227 | 2020 |
| 162 | LILLY PREV | 420.456 | 893 | 1.336 | 279 | 2020 |
| 163 | MERCERPREV | 397.283 | 2.226 | 3.363 | 51 | 2020 |
| 164 | VOITH PREV | 396.735 | 1.784 | 3.232 | 284 | 2020 |
| 165 | MAUÁ PREV | 394.689 | 5.396 | 4.565 | 242 | 2020 |
| 166 | PORTUS | 387.117 | 733 | 12.982 | 8.052 | 2020 |
| 167 | TETRA PAK PREV | 385.868 | 1.896 | 2.942 | 77 | 2020 |
| 168 | UNISYS PREVI | 381.730 | 681 | 235 | 78 | 2020 |
| 169 | PREVEME II | 360.810 | 4.504 | 7.710 | 217 | 2020 |
| 170 | DANAPREV | 360.078 | 4.888 | 7.668 | 153 | 2020 |
| 171 | BOTICÁRIO PREV | 344.605 | 7.695 | 8.032 | 37 | 2020 |
| 172 | EATONPREV | 344.415 | 3.847 | 5.153 | 257 | 2020 |
| 173 | CABEC | 344.292 | 16 | 1.567 | 1.158 | 2020 |
| 174 | PREVICEL | 343.427 | 786 | 1.152 | 207 | 2020 |
| 175 | JUSPREV | 340.371 | 3.517 | 5.978 | 31 | 2020 |
| 176 | ROCHEPREV | 329.568 | 1.597 | 460 | 108 | 2020 |
| 177 | CASANPREV | 317.067 | 1.298 | 2.796 | 713 | 2020 |
| 178 | TOYOTA PREVI | 309.505 | 4.972 | 7.438 | 88 | 2020 |
| 179 | SUPRE | 295.908 | 448 | 1.124 | 404 | 2020 |
| 180 | AVONPREV | 272.092 | 7.890 | 6.256 | 103 | 2020 |
| 181 | CAGEPREV | 257.603 | 1.277 | 1.686 | 123 | 2020 |
| 182 | FUCAP | 255.774 | 958 | 1.496 | 290 | 2020 |

| | EFPC | INVESTIMENTO (R$ mil) | PARTIC. ATIVOS | DEPENDENTES | ASSISTIDOS | Ano Referência População |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 183 | PREVIHONDA | 254.052 | 11.634 | 20.355 | 129 | 2020 |
| 184 | CAPOF | 251.713 | 65 | 325 | 398 | 2020 |
| 185 | SOMUPP | 249.590 | - | - | 113 | 2020 |
| 186 | OABPREV-MG | 247.067 | 10.842 | 18.096 | 53 | 2020 |
| 187 | FIOPREV | 244.174 | 62 | 96 | 83 | 2020 |
| 188 | CARBOPREV | 230.762 | 759 | 1.133 | 190 | 2020 |
| 189 | FAPECE | 217.557 | 292 | - | 155 | 2020 |
| 190 | FUMPRESC | 216.392 | 554 | 876 | 379 | 2020 |
| 191 | OABPREV-SC | 212.009 | 8.809 | 14.347 | 98 | 2020 |
| 192 | ALPHA | 210.521 | 818 | 1.851 | 264 | 2020 |
| 193 | INSTITUTO GEIPREV | 206.348 | 40 | 211 | 319 | 2020 |
| 194 | PREVISTIHL | 170.170 | 2.569 | 3.847 | 31 | 2020 |
| 195 | MAIS FUTURO | 156.958 | 4.336 | 7.399 | 44 | 2020 |
| 196 | PREVBEP | 155.573 | 21 | - | 161 | 2020 |
| 197 | RECKITTPREV | 150.427 | 1.937 | 2.672 | 66 | 2020 |
| 198 | PREVYASUDA | 145.252 | 959 | 978 | 98 | 2020 |
| 199 | VISTEON | 141.927 | 1.570 | 72 | 128 | 2020 |
| 200 | SIAS | 140.338 | 7.126 | 4.792 | 689 | 2020 |
| 201 | OABPREV-RS | 135.620 | 8.670 | 16.586 | 54 | 2020 |
| 202 | MÚTUOPREV | 133.309 | 12.432 | 15.610 | - | 2020 |
| 203 | OABPREV-GO | 127.181 | 5.061 | 13.683 | 80 | 2020 |
| 204 | RJPREV | 121.232 | 2.217 | 2.749 | 4 | 2018 |
| 205 | DATUSPREV | 117.817 | 304 | 426 | 71 | 2020 |
| 206 | FUTURA II | 110.702 | 5.216 | 7.832 | 410 | 2020 |
| 207 | TEXPREV | 108.610 | 198 | 466 | 43 | 2020 |
| 208 | MAG FUNDOS DE PENSÃO | 97.887 | 3.182 | 5.079 | 21 | 2020 |
| 209 | ALBAPREV | 88.421 | 206 | 452 | 7 | 2020 |
| 210 | CAPAF | 84.474 | 154 | 613 | 906 | 2020 |
| 211 | OABPREV-RJ | 80.982 | 5.613 | 10.212 | 177 | 2020 |
| 212 | PREVCHEVRON | 73.534 | 115 | 180 | 58 | 2020 |
| 213 | FUNCASAL | 68.302 | 658 | 1.506 | 812 | 2020 |
| 214 | SBOT PREV | 59.592 | 1.726 | 1.832 | 4 | 2020 |
| 215 | MM PREV | 58.769 | 1.789 | 2.147 | 33 | 2020 |
| 216 | ALEPEPREV | 46.955 | 176 | 221 | 31 | 2020 |
| 217 | RS-PREV | 46.954 | 1.326 | - | - | 2020 |
| 218 | ANABBPREV | 42.721 | 1.241 | 2.321 | 8 | 2020 |
| 219 | SCPREV | 32.798 | 961 | 195 | - | 2020 |
| 220 | PREVNORDESTE | 30.563 | 676 | 616 | - | 2020 |
| 221 | CNBPREV | 29.693 | 741 | 1.240 | 9 | 2020 |
| 222 | PREVCOM-MG | 29.017 | 861 | 696 | - | 2020 |
| 223 | SILIUS | 28.723 | 13 | 263 | 312 | 2020 |
| 224 | CAVA | 26.481 | 505 | 1.138 | 531 | 2020 |
| 225 | PREVCOM-GO | 9.259 | 242 | 84 | - | 2020 |
| 226 | ALPREV | 7.872 | nd | nd | nd | nd |
| 227 | CURITIBAPREV | 6.239 | 1.124 | 861 | - | 2020 |
| 228 | CE-PREVCOM | 5.960 | nd | nd | nd | nd |
| 229 | INERGUS | 4.849 | 674 | 1.434 | 622 | 2020 |
| 230 | MAPPIN | 4.845 | 3.463 | 2.895 | 35 | 2014 |
| 231 | ORIUS | 1.717 | - | 23 | 46 | 2020 |
| 232 | FUCAE | 732 | nd | nd | nd | nd |
| 233 | FAÇOPAC | 520 | 1.025 | 1.511 | 202 | 2020 |
| 234 | FFMB | 140 | 250 | 237 | 115 | 2014 |

| TOTAL ESTIMADO | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Investimentos (R$ mil) | 1.008.280.950 | Participantes Ativos | 2.666.863 | Dependentes | 3.882.788 | Assistidos | 837.257 |

Consolidado Estatístico é uma publicação da ABRAPP - Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar
Produção: Núcleo Técnico - ABRAPP / e-mail: nucleotecnico@abrapp.org.br site: www.abrapp.org.br

A Mirador acredita que a tecnologia pode transformar o mundo, mas o futuro depende das pessoas.

É por isso que conectamos pessoas e ideias
Transformamos informação em conhecimento
Simplificamos e automatizamos suas rotinas de trabalho

**Foi assim que nossos clientes nos avaliaram durante 2020:**

Satisfação quanto aos serviços que entregamos: 9,67
Geração de conhecimento durante os projetos: 9,56
O quanto fomos responsivos: 9,72

Somos a Mirador
Conheça nossos produtos e serviços: www.mirador360.com.br

Aponte a câmera do seu celular para o QRCode e assista nosso vídeo institucional

MIRADOR