

**SETOR SE MOBILIZA PARA MUDAR PL DA REFORMA TRIBUTÁRIA**

# REVISTA DA **PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR**

Revista da ABRAPP • ICSS • SINDAPP • UniAbrapp • Ano 40 • Número 435 • Julho/Agosto 2021

**Economia Comportamental  
para maior engajamento  
e participação**

**O crescente papel da  
tecnologia no  
planejamento financeiro**

**BDRs de ETFs são  
nova alternativa para  
aplicar no exterior**

## **LCs 108 e 109**

**COMPLETAM 20 ANOS**

**EM VIAS DE MODERNIZAÇÃO**



## EXPERTISE NA GESTÃO E MÚLTIPLAS SOLUÇÕES EM INVESTIMENTOS

Com a experiência local dos nossos especialistas, somada ao conhecimento global do Grupo Aegon, oferecemos um portfólio diversificado de fundos premiados, com destaque de desempenho e que atendem aos requisitos da resolução de investimentos para o público de EFPC e RPPS.

Contamos com soluções em renda fixa, crédito privado, multimercado, renda variável e também com as estratégias offshore da Aegon Asset Management.



Este documento foi produzido pela MAG Investimentos Ltda., com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. Mesmo com o cuidado utilizado tanto na obtenção quanto no manuseio das informações apresentadas, a MAG Investimentos não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser modificadas sem comunicação. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. A 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.



A primeira estratégia offshore que trouxemos ao Brasil foi o MAG Global Sustainable. Um fundo global de ações, com aspectos ESG e 5 estrelas Morningstar. Mais uma ótima oportunidade para maximizar o retorno da sua carteira de investimento.

**INVISTA CONOSCO.**

 [MAGINVESTIMENTOS.COM.BR](https://maginestimentos.com.br)

**MAG**  
INVESTIMENTOS

GRUPO MONGERAL  AEGON



Ano 40 - Número 435  
julho/agosto 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](mailto:abrappatende@abrapp.org.br)

**Núcleo de Comercialização Abrapp**

Telefone: (11) 3031-2317/7313

**ENDEREÇO**

Av. Nações Unidas, 12.551 – 20º andar  
World Trade Center - Brooklin Novo  
CEP 04578-903 – São Paulo, Capital

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

**06** Vida Associativa

**09** Melhora no perfil da dívida pública

Entrevista com Otávio Ladeira

**17** Leis Complementares nº 108 e 109 completam 20 anos

Encaminhada, modernização do arcabouço normativo prevê atuação mais ampla para as EFPCs e preserva a identidade jurídica das multipatrocinadas

**31** Crescimento apesar da crise

Ativos de fundos de pensão atingem a marca global de US\$ 35 trilhões em 2020, resultado atribuído à recuperação dos mercados após fase mais aguda da pandemia

**43** Autorregulação, gestão de riscos e ética pautam encontros regionais

Nova série de eventos reafirma a importância da autorregulação e capacitação para o refinamento constante da governança

**51** Economia Comportamental em prol de maior engajamento e participação

Guia da Secretaria de Previdência traz modelos práticos para atrair participantes e reforçar a poupança previdenciária

**63** Títulos públicos: o desafio do longo prazo

Rolagem da dívida tem tido uma gestão eficiente. Demanda da maioria das fundações está alinhada aos atuais níveis de taxas e prazos

**71** A mobilização do setor a favor do fomento

Proposta de reforma pode alterar regime de tributação dos planos de pensão brasileiros, hoje alinhados às melhores práticas internacionais

**77** O crescente papel da tecnologia no planejamento financeiro

Anseios e realidades conflitantes em relação à aposentadoria evidenciam a necessidade de aprimorar a interação com o participante via ferramentas tecnológicas

**89** Novas alternativas para aplicar no exterior

Considerados veículos locais de renda variável, BDRs de ETFs ajudam a diversificar estratégias e contornar a restrição regulatória a investimentos *offshore*

**99** Dificuldades para planejar a aposentadoria

Mundo afora, junho foi o mês do orgulho LGBT+, uma parcela importante da população cujo potencial de poupança ainda é pouco explorado

**103** Consolidado Estatístico

**Diretor-Presidente**

Luís Ricardo Marcondes Martins

**Diretor-Vice-Presidente**

Luiz Paulo Brasizza

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

Amarildo Vieira de Oliveira

José Roberto Rodrigues Peres

**Regional Leste**

Denner Glaudsson de Freitas

Armando Quintão Bello de Oliveira Junior

**Regional Nordeste**

Augusto da Silva Reis

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**

Edécio Ribeiro Brasil

**Vice-Presidente**

Walter Mendes de Oliveira Filho

**1º Secretário**

Reginaldo José Camilo

**2º Secretário**

Regidia Alvina Frantz

**Conselho Fiscal****Presidente**

Antonio Augusto Chagas Arruda

**Presidente**

Guilherme Velloso Leão

**Diretores**

Alexandre Wernersbach Neves

João Carlos Ferreira

**Conselho Fiscal****Presidente**

Antonio Augusto Chagas Arruda

**Diretor-Presidente**

José de Souza Mendonça

**Diretor-Vice-Presidente**

José Luiz Costa Taborda Rauen

**Diretores**

Erasmio Cirqueira Lino

Liane Câmara Matoso Chacon

Ana Maria Mallmann Costi

**Conselho Fiscal****Presidente**

Antonio Augusto Chagas Arruda

**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

Nesta edição comemoramos os 20 anos de existência das Leis Complementares 108 e 109, que espelhadas nas melhores práticas internacionais, detalharam o funcionamento dos planos de pensão de patrocínio público e privado, seus institutos, governança e tantos outros aspectos. Devido ao seu formato, resistiram ilesas a duas décadas, intocadas, garantindo ao sistema a estabilidade de regras tão necessária ao seu negócio de longo prazo.

Na matéria de capa, ouvimos diversos especialistas sobre o passado, o presente e o futuro da legislação da Previdência Complementar, que aguarda mudanças contidas num Projeto de Lei a ser encaminhado em breve ao Congresso Nacional. Como norte, diante do novo mercado que se abre em decorrência da obrigatoriedade de oferta de planos complementares para servidores públicos, busca-se sobretudo um tratamento mais harmonioso àquele dispensado às entidades abertas. Os aspectos positivos e negativos do PL e alternativas para aprimorá-lo poderão ser conhecidos a seguir.

Assim como um arcabouço regulatório adequado é primordial para o segmento, ter uma visão mais comercial, de relacionamento com o cliente, passa a ser ainda mais importante num ambiente de crescente competitividade. Nesse sentido, destacamos um guia recente da SPREV que, baseado nos preceitos da Economia Comportamental, propõe-se a auxiliar as entidades a simplificar procedimentos e otimizar a comunicação, atraindo, assim, mais participantes para os seus planos.

Ainda na linha de “vendas”, inspirados no mês mundial do orgulho LGBTQ+, compartilhamos experiências e a opinião de analistas sobre o que fazer para atrair e cativar esse público ainda não devidamente valorizado pela indústria de serviços financeiros. Reunimos também, em outra matéria, dados levantados pelo braço de pesquisa de fundo de pensão de ponta britânico sobre o poderio tecnológico na educação, engajamento e fidelização de atuais e potenciais poupadores previdenciários. Segundo gestores, é possível simplificar, aconselhar e personalizar o atendimento com a ajuda de ferramentas abrangentes e de fácil utilização.

Boa leitura!

Flávia Silva

# O ESPAÇO PERFEITO PARA SEUS EVENTOS ON-LINE!

Na hora de fazer o seu  
evento on-line ou produzir  
o seu curso EAD, use o  
**Estúdio Conecta.**



+55 (11) 4200-0331

Av. das Nações Unidas nº 12.551,  
São Paulo – SP

conectasa@conectasa.com.br

+55 (11) 2344-2590 | 2591

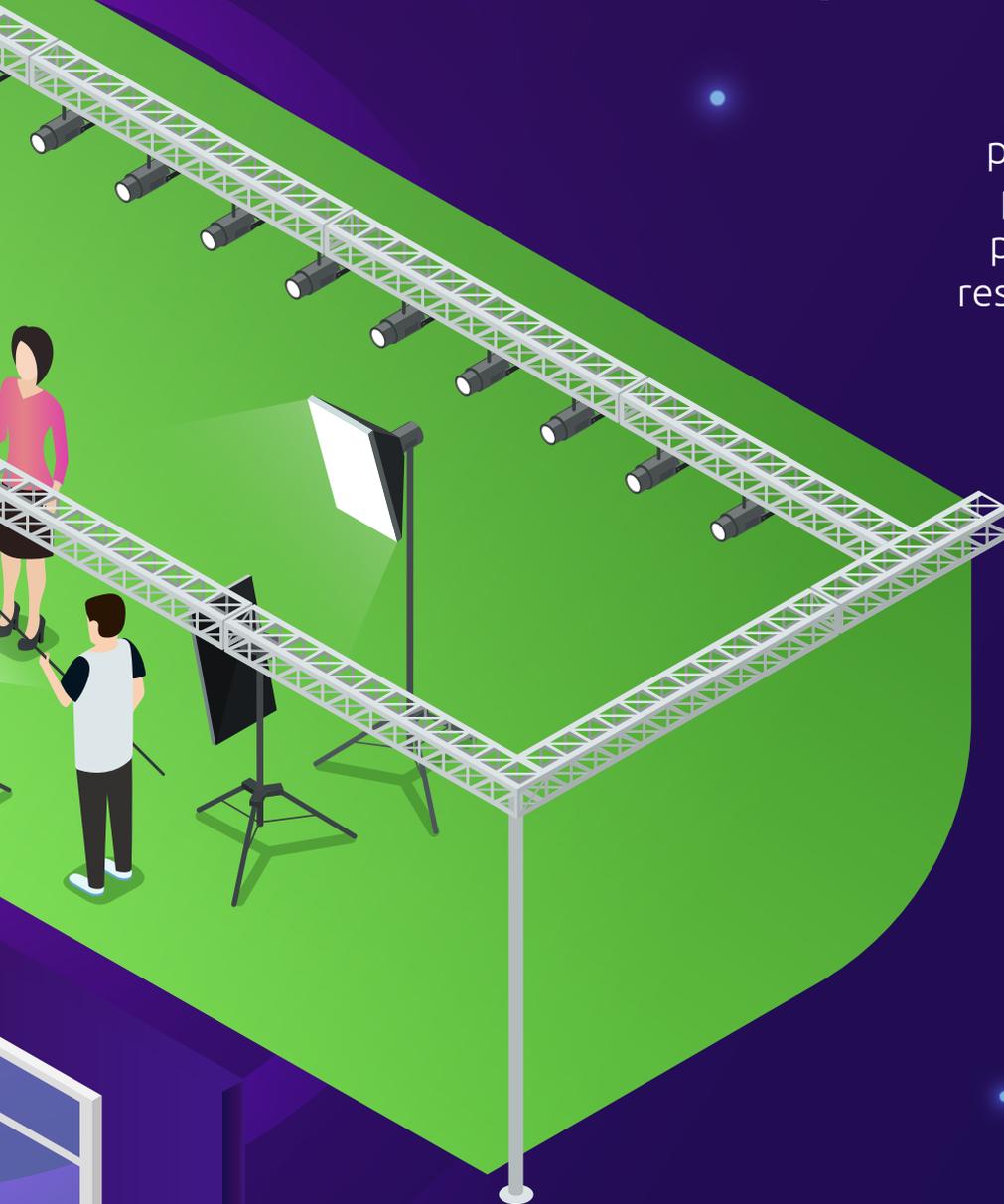
www.conectasa.com.br

conectasa

conecta\_s\_a

**A estrutura inclui um palco com  
Chroma Key e dois projetos 3D  
para a escolha do cliente.**

Com equipamentos de  
ponta e equipe qualificada  
para operá-los, você pode  
produzir conteúdo e ainda  
respeitar as restrições que o  
momento atual pede.



**estúdio  
conecta**

## ▶▶VIDA ASSOCIATIVA

# Fique por dentro das AÇÕES e POSICIONAMENTOS da sua Associação

### ■ CONGRESSO 2021

Até o dia 15 de agosto, associadas e parceiros da Abrapp poderão garantir sua inscrição com valores diferenciados para o 42º Congresso Brasileiro de Previdência Privada, que acontecerá virtualmente de 19 a 22 de outubro. O evento, cujo tema central é **Atitude à Prova de Futuro – #LíderProtagonista** - já tem Mário Sérgio Cortella, filósofo e educador, confirmado para a palestra magna. A participação valerá aos profissionais certificados 24 créditos no PEC, o Programa de Educação Continuada do ICSS.

[Acesse o site aqui](#) e garanta sua inscrição!

### ■ BOAS PRÁTICAS PARA FIPs

No mês de julho, foram iniciados os trabalhos do GT *Ad-Hoc* de Boas Práticas para Investimentos em FIPs da Abrapp, que tem Sérgio Wilson Ferraz Fontes (Real Grandeza) como Diretor Responsável e Annette Lopes Pinto (Previc) como Coordenadora. A consultora Arlete Nesse trabalhará na elaboração do Guia de Melhores Práticas de Investimentos em FIPs, a ser construído durante os trabalhos do GT. Incorporando experiências nacionais e internacionais, o Guia deve ficar pronto em 4 meses. “Tivemos alguns problemas no passado, mas isso não pode descartar esse veículo para o futuro, especialmente em cenários econômicos mais desafiadores para o cumprimento das metas atuariais. Essa classe de ativos está presente no mundo todo nos investimentos de fundos de pensão”, observa Sérgio Wilson.

### ■ APERFEIÇOAMENTO DOS INSTITUTOS

A Previc realizou uma consulta pública visando à elaboração de nova Resolução para os institutos de resgate, portabilidade, autopatrocínio e benefício proporcional diferido (BPD), que recebeu dezenas de sugestões das Comissões Técnicas (CTs) da Abrapp. Inserida no contexto da harmonização entre entidades abertas e fechadas, a nova regulamentação permitirá a modernização e a flexibilização de regras frente às novas tecnologias e desenhos de planos. A Resolução CGPC nº 06, dedicada ao assunto, já completa 18 anos. “O momento exige mais espaço para que participantes possam assumir o comando de seu planejamento previdenciário”, explica Elayne Cachem, Secretária Executiva da Comissão Técnica de Planos Previdenciários da Abrapp. As CTs de Planos Previdenciários, Assuntos Jurídicos e Governança e Riscos recolheram dezenas de sugestões de seus membros para a audiência pública, recaindo sobre a CT de Assuntos Jurídicos a responsabilidade de consolidar as propostas recebidas. Segundo Luiz Fernando Brum, Secretário Executivo da referida CT, o ponto mais polêmico é o resgate parcial. O CNPC irá retomar as atividades do Grupo de Trabalho criado para analisar o tema, que após sistematizar as sugestões, elaborará uma nova minuta de Resolução.

## ■ PESQUISA DE ENGAJAMENTO

O 1º Encontro Nacional de Gestão de Pessoas, realizado no início de julho, foi marcado pelo lançamento da Pesquisa de Engajamento 2021 da Abrapp. Desenhado especialmente para a Previdência Complementar, o trabalho contará com diversas entregas, incluindo diagnóstico, plano de ação, índice de jornada do empregado e a certificação com o Selo da Abrapp de Engajamento para as entidades participantes que alcançarem o nível de 70% neste indicador. As melhores práticas identificadas serão destacadas, permitindo o compartilhamento e aprendizado coletivo.

Segundo Alexandre Diogo, CEO do IBRC (Instituto Ibero-Brasileiro de Relacionamento com o Cliente), parceiro da Abrapp no projeto, a pesquisa possibilitará que a EFPC conheça a sua posição a compare ao *benchmark* setorial e internacional. Marciano Cunha, CEO na Octagoon Liderança & Performance, acrescentou que a ferramenta é importante para monitorar os estados e entregas das pessoas, ampliando a confiança na relação de trabalho e na própria marca da entidade. “O que buscamos dentro das nossas entidades? Que o conjunto de profissionais que ali está consiga se relacionar em prol de uma causa, que é o resultado, a sustentabilidade, e esse resultado vem de pessoas que servem o seu trabalho para outras pessoas”, ressaltou.

## ■ REFORMA TRIBUTÁRIA

Em 16 de julho, foi realizada uma reunião de emergência com os colegiados do sistema Abrapp para discutir a reforma tributária (Projeto de Lei nº 2.337/2021), que pode afetar diretamente a formação de poupança de longo prazo no Brasil. Os cerca de 70 dirigentes presentes discutiram formas de impedir que se cancele o diferimento tributário ao patrimônio das EFPCs, garantido pela Lei nº 11.053/2004, e a tributação de dividendos recebidos pelas entidades. “O objetivo é ecoar nossa preocupação”, disse o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Martins, que solicitou aos dirigentes que apoiem a interlocução com representantes do governo e parlamentares. Também foi discutida a possibilidade de eventual disputa judicial respaldada pelo conceito de que o sistema seria bitributado, dado que já ocorre taxaço no resgate dos benefícios.

Esse é mais um movimento da Abrapp para mobilizar as associadas e conscientizar os tomadores de decisão sobre os impactos da reforma. Houve reuniões anteriores com assessores próximos ao Ministro Paulo Guedes e outras entidades representativas da sociedade civil (**leia mais na pg. 71**). Além disso, foi encaminhado ao Ministério da Economia um *paper* com análise inicial sobre o que representaria essa tributação para patrocinadoras e participantes, que seriam chamados a cobrir prováveis déficits. O relatório também sugere alterações no texto no Projeto de Lei da reforma.



# QUER UMA PROTEÇÃO CONTRA ATAQUES CIBERNÉTICOS?

## CONTE CONOSCO!

A nova lei de proteção de dados - LGPD já é uma realidade. Sua EFPC está preparada para os desafios impostos pela nova Lei? As punições impostas pela LGPD começam a valer a partir de agosto de 2021. **Para se proteger contra prejuízos causados por um ataque cibernético e ter apoio em possíveis sanções da LGPD, conte com o Seguro Cyber Risk da Apoena.**

Com mais de 15 anos de experiência no mercado segurador, a Apoena oferece consultoria especializada e soluções diferenciadas para seus clientes, alinhando conhecimento técnico, comercial e de mercado.



✉ [apoena@apoenaseg.com.br](mailto:apoena@apoenaseg.com.br) ☎ (21) 2136-2149 | (21) 98880-1205

Rua Humaitá, nº 275, 7º andar – sala 722  
Edifício Lagoa Corporate Humaitá | Rio de Janeiro – RJ - CEP: 22261-005

🌐 [www.apoenaseg.com.br](http://www.apoenaseg.com.br)

OTÁVIO LADEIRA

MELHORA NO  
PERFIL DA  
DÍVIDA PÚBLICA

MARTHA ELIZABETH CORAZZA

O crescimento da dívida pública federal e o encurtamento dos prazos de vencimento dos títulos públicos federais, resultado da crise provocada pela pandemia e da insegurança sobre o cenário fiscal do País, interromperam um processo que vinha alongando o perfil da dívida ao longo dos últimos anos. Em 2021, com a melhora da conjuntura e mudança na estratégia das emissões, a situação começou a ser revertida, com os prazos médios subindo rapidamente, avalia o Subsecretário da Dívida Pública da Secretaria do Tesouro Nacional, Otávio Ladeira, em entrevista concedida

à Revista. Ele ressalta ainda que o Tesouro fez uma revisão para baixo nas estimativas anunciadas no início do ano para o estoque da Dívida Pública Federal - DPF (entre R\$ 5,6 e R\$ 5,9 trilhões), e agora projeta estoque entre R\$ 5,5 e R\$ 5,8 trilhões ao final de 2021. Segundo Ladeira, a revisão, mais otimista, reflete melhora no cenário. As Entidades Fechadas de Previdência Complementar, informa o Subsecretário, seguem como o maior demandante de títulos de longo prazo, mesmo após a crise de 2020, e o Tesouro conta com a sua participação nos esforços para alongar o perfil da dívida.

O ano de 2020 trouxe um cenário complexo para o financiamento da Dívida Pública Federal (DPF), que cresceu 17,9% e, ao mesmo tempo, teve seu prazo médio reduzido para 3,6 anos contra os 4 anos que vigoraram em 2019. Isso acabou revertendo um trabalho de alongamento que vinha ocorrendo ao longo dos anos anteriores. Como avalia esse resultado e quais foram as principais medidas do Tesouro para atenuar os riscos de refinanciamento?

**Otávio Ladeira** - Em 2020 e 2021, devido aos desdobramentos da pandemia de COVID-19, o Tesouro Nacional realizou adaptações em seu plano de financiamento para adequar o perfil das emissões ao aumento da necessidade de financiamento, sujeito às condições vigentes no mercado em cada momento. As alterações promoveram maior flexibilidade para a gestão da dívida e foram fundamentais para o sucesso da estratégia de financiamento. Dentre essas alterações, estão, em 2020, os ajustes na cesta de títulos disponíveis para a venda. Com a demanda dos agentes concentrada em títulos de curtíssimo prazo, especialmente LTN de 6 e 12 meses, e considerando a elevada inclinação da curva de juros naquele momento, o Tesouro Nacional adicionou novos vencimentos com o objetivo de aumentar a captação sem pressionar a maturação no curto prazo. Para tal, em abril de 2020, foi ofertada a LFT de 3 anos e, em outubro, foram ofertadas a NTN-B

de 3 anos e a LFT de 2 anos. Já em 2021, o Tesouro adotou revisões trimestrais do cronograma de emissões, que eram até então anuais, e do rol de títulos ofertados. Essa medida permitiu ainda mais flexibilidade ao adaptar as emissões às mudanças das demandas, em um ano ainda afetado por incertezas relacionadas à pandemia.

Em relação à gestão de caixa, tivemos medidas importantes, dentre elas a divulgação periódica, no Relatório Mensal da Dívida, do colchão de liquidez da dívida (recursos exclusivos para o seu pagamento), o que trouxe mais transparência e previsibilidade. Destacam-se, ainda, as antecipações de recursos do BNDES e a desvinculação do estoque dos fundos públicos federais, medidas que reforçaram as disponibilidades de caixa exclusivas para o serviço da dívida em mais de R\$ 200 bilhões. Cabe esclarecer que, para 2021, o Tesouro desenvolveu estratégia de emissões de forma a manter o seu caixa acima do nível prudencial (três meses de vencimentos), independentemente de receitas extraordinárias, embora receitas como as do pagamento antecipado do BNDES sejam desejáveis e contribuam para reforçar o colchão de liquidez.

É importante destacar, ainda, que a DPF continua sendo financiada fundamentalmente no mercado doméstico, apenas com uma pequena parcela de dívida externa, e possui uma base diversificada de

investidores. Esses são fatores que, além de diminuir os riscos para o Tesouro, são sempre apontados como positivos por analistas e agências de *rating*.

Qual é o significado das mudanças nos limites de referência adotados para o PAF (Plano Anual de Financiamento) de 2021?

**Otávio Ladeira** - O PAF 2021 foi elaborado ao final do ano passado em um cenário de adversidades e incertezas em relação ao mercado de renda fixa. Nós vínhamos de um momento difícil no mercado de LFT em setembro, quando houve uma redução da demanda por esses títulos. Havia, naquele momento, uma dependência por emissões de títulos prefixados mais curtos, e não era claro quanto tempo esse mercado levaria para se normalizar. O cenário que vimos no início de 2021, contudo, foi mais favorável à gestão da dívida do que havíamos antecipado, possibilitando mudanças positivas na estratégia. A revisão dos limites de referência, anunciada em maio, tem o objetivo de garantir que o padrão de emissões observado no primeiro trimestre se mantenha por todo o ano, sem pressionar o mercado. Tal estratégia tem como característica um prazo médio de emissão maior do que anteriormente previsto pelo Tesouro, além de emissões mais controladas, sem perda de caixa, tendo em vista as receitas extraordinárias mencionadas.

Quais são as expectativas em relação aos prazos de financiamento e ao perfil da

dívida em títulos junto aos seus detentores no mercado este ano? As condições da economia permitirão um ajuste no perfil dessa dívida em curto ou médio prazo?

**Otávio Ladeira** - Após atingir um prazo médio de 3,39 anos em dezembro de 2020, o perfil de emissões da Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi) tem apresentado rápida melhora, fazendo com que o prazo médio de emissão atingisse 3,95 anos em maio de 2021. Neste mesmo período, tivemos um aumento da participação de não-residentes, de seguradoras e de previdência, que são todos grupos de detentores que historicamente demandam títulos mais longos. Esperamos que essa tendência se mantenha nos próximos meses, permitindo uma melhora gradual dos indicadores da DPMFi. Ao fim de 2021, nossa projeção é que o Prazo Médio do estoque da DPMFi fique entre 3,4 e 3,8 anos, conforme divulgado recentemente na revisão do Plano Anual de Financiamento (PAF 2021).

De acordo com os dados do PAF, no mês de abril, a DPF era de R\$ 5,089 bilhões, refletindo um resgate líquido de 340,6 bilhões de reais – maior da série histórica do Tesouro. Qual é a projeção para esse número até o final deste ano?

**Otávio Ladeira** - Trabalhamos com a previsão para o estoque da DPF entre R\$ 5,5 e R\$ 5,8 trilhões ao final de 2021, previsão esta que é menor do que o anunciado no início do ano. Tal redução foi possível pela mudança da estratégia de emissão,

associada ao reforço do caixa em mais de R\$ 200 bilhões, tanto em função da utilização de recursos ociosos em fundos públicos federais quanto da antecipação dos empréstimos junto ao BNDES.

O percentual de títulos vencidos em 12 meses foi elevado como decorrência da crise do ano passado, saindo de 18,7%, em 2019, para 27,6% em 2020. Espera-se uma reversão dessa alta em 2021? O financiamento da dívida pode ser considerado sustentável no momento?

**Otávio Ladeira** - A redução gradual do percentual vencendo em 12 meses é um dos objetivos da gestão da dívida. Atualmente, trabalhamos com uma faixa de composição entre 22% e 27% para o final de 2021, sendo que fechamos maio/21 com esse indicador em 22,9%. Adicionalmente, reforçamos o caixa da dívida, o qual encontra-se atualmente acima de R\$ 1 trilhão, sendo suficiente para financiar mais de nove meses de vencimentos da Dívida Pública Federal. Podemos sim, sem sombra de dúvidas, considerar o financiamento da dívida sustentável. Nossos esforços recentes se mostraram positivos e levaram a uma posição notadamente mais confortável em relação ao ano passado. Tanto ao longo de 2020 quanto no primeiro semestre de 2021, demonstramos que a gestão da dívida dispõe de ferramentas eficazes para atravessar momentos de adversidades. Acreditamos que, com a retomada do crescimento

econômico, a consolidação fiscal e a agenda de reformas, a DBGG (Dívida Bruta do Governo Geral) em percentual do PIB se estabilize, já nos próximos anos, em torno de 85% do PIB.

Com o novo ciclo de alta da taxa Selic, qual é a expectativa do Tesouro em relação à participação dos títulos atrelados à taxa Selic na composição da dívida mobiliária? E a dos títulos prefixados?

**Otávio Ladeira** - Conforme a revisão dos limites indicativos do PAF em 2021, trabalhamos com a projeção para a composição da dívida atrelada à Selic entre 33% e 37%, e para a composição de prefixados, entre 31% e 35% do total. Em maio, encerramos o percentual de indexados à Selic em 35,5% (maior que os 34,8% observados em dezembro de 2020) e prefixados em 32,8% (redução em relação aos 34,8% em dezembro de 2020). Além disso, em 2021, temos reduzido as colocações dos prefixados mais curtos (LTN de 6 e 12 meses) e temos visto recentemente um aumento da demanda pelos prefixados mais longos (NTN-F). Especialmente no primeiro trimestre deste ano, com as mudanças de rumo da política monetária, tivemos uma grande procura pelas LFT, títulos indexados à taxa Selic. Esses movimentos conjugados contribuíram significativamente para a melhora de diversos indicadores, entre eles, o prazo médio.

## ►► ENTREVISTA · Otávio Ladeira

Qual é atualmente a participação dos investidores institucionais, em particular dos fundos de pensão brasileiros, no total do financiamento da dívida?

**Otávio Ladeira** - Os fundos de previdência detêm cerca de 24% do total da DPMFi, sendo cerca de 10,5% detido por fundos de previdência aberta, 11,5% por fundos de previdência fechada e 2% por RPPS. Essas entidades têm como meta uma rentabilidade maior ou igual às suas taxas atuariais. A elevação dos juros reais facilita que eles consigam atingir a meta atuarial com aplicações em títulos do Tesouro, em particular os indexados ao IPCA. Por ser um investimento de menor risco, os

fundos tendem a preferir esse tipo de investimento em detrimento da renda variável, o que aumenta a demanda por nossos títulos mais longos.

Qual é, na sua avaliação, o papel das Entidades Fechadas de Previdência Complementar no esforço do Tesouro para o alongamento de prazos e uma melhora no perfil de refinanciamento da dívida depois da crise de 2020?

Há uma agenda de discussões em andamento junto a esses investidores para estimular os prazos mais longos?

**Otávio Ladeira** - As Entidades Fechadas são os maiores demandantes de títulos públicos

de longo prazo, mesmo após a crise de 2020. O perfil dessas entidades e seus objetivos de longo prazo se alinham com os interesses do Tesouro Nacional. Alongar o perfil de vencimentos é uma das diretrizes da dívida pública. Para esse fim, estamos sempre em contato com a nossa base de investidores e buscamos compreender as necessidades e particularidades de cada grupo. Na gestão da dívida, nosso desafio é justamente conciliar as demandas dos detentores com os objetivos de médio e longo prazos que temos para a Dívida Pública Federal. No caso das referidas entidades, há grande convergência de interesses com o Tesouro. ■



. ATUÁRIA

. ASSISTÊNCIA TÉCNICA

. PERÍCIAS E CÁLCULOS JUDICIAIS

. MITIGAÇÃO PASSIVO PROCESSUAL

. CONTIGENCIAMENTO

[www.atlantidapericias.com](http://www.atlantidapericias.com)





# BOCATER

Bocater, Camargo, Costa e Silva,  
Rodrigues Advogados

## **Bocater Advogados: o único escritório brasileiro *full service* no atendimento aos Fundos de Pensão**

Arbitragem | Administrativo | Bancário | Civil  
Contencioso Estratégico | Governança Corporativa  
Imobiliário | Infraestrutura | Mercado de Capitais  
Previdência Complementar | Regulatório | Securitário  
Societário e M&A | Trabalhista | Tributário

[bocater.com.br](http://bocater.com.br)





# agora é para todos,



DE INFORMAÇÕES DOS FUNDOS), COM ESPECIAL ATENÇÃO PARA AS SEÇÕES RELATIVAS AO OBJETIVO E À POLÍTICA DE INVESTIMENTO DE CADA FUNDO, BEM COMO FATORES DE RISCO, TAXAS, DESPESAS E ENCARGOS DE CADA FUNDO E DEMAIS INFORMAÇÕES DO MERCADO SECUNDÁRIO. AS APLICAÇÕES REALIZADAS EM FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA (I) DA ADMINISTRADORA E DO GESTOR DO FUNDO OU DE SUAS RESPECTIVAS COLIGADAS, (II) DOS AGENTES AUTORIZADOS, (III) DE QUALQUER FUNDOS EM FUNDOS APRESENTAM RISCOS PARA O INVESTIDOR. NÃO HÁ GARANTIA DE COMPLETA ELIMINAÇÃO DA POSSIBILIDADE DE PERDAS PARA OS FUNDOS E, CONSEQUENTEMENTE, PARA O INVESTIDOR. A CVM E A ANBIMA NÃO GARANTEM A VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES DE INVESTIMENTO EM FUNDOS DE ÍNDICE ENVOLVE RISCOS, INCLUSIVE DE DESCOLAMENTO DO ÍNDICE DE REFERÊNCIA E RELACIONADOS À LIQUIDEZ DAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO. ANTES DE INVESTIR NO FUNDO, LEIA O REGULAMENTO E AS INFORMAÇÕES DE INVESTIMENTO. Os produtos e serviços não devem ser oferecidos ou vendidos a qualquer pessoa e/ou em qualquer jurisdição na qual tal oferta é ilegal. Investir envolve risco, incluindo a possível perda de capital. Performance passada não garante resultados futuros. O retorno, bem como o principal valor que investiu. Flutuações de preço podem ser particularmente fortes no caso de um fundo com maior volatilidade e o valor de um investimento pode cair repentina e substancialmente. Você pode obter os dados sobre o desempenho atualizados até o último mês findo do mês, como perdas, danos e/ou alterações de qualquer tipo, incluindo, sem limitação, quaisquer danos diretos, indiretos, lucros cessantes resultantes do uso do conteúdo desta página. As compras e vendas de cotas dos Fundos de Índice poderão gerar cobrança de taxas de administração de ativos protege o investidor contra o risco de mercado ou de perda do capital investido. As Cotas dos Fundos de Índice são compradas e vendidas no mercado secundário pelo preço de mercado (não pelo valor patrimonial da cota) e não são individualmente resgatadas pelo emissor. A S.A. - BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS ("BM&FBOVESPA") licenciadas à BlackRock Asset Management International Inc. e sublicenciadas ao iShares BM&FBOVESPA Small Cap Fundo de Índice, iShares Ibovespa Fundo de Índice, iShares IBrX - Índice Brasil (iShares) são marcas registradas da S&P Opco, Inc. ("S&P") licenciadas à BlackRock Institutional Trust Company, N.A. e sublicenciadas ao iShares S&P 500 Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Índice (o "Fundo de Índice Internacional" e, conjuntamente com os Fundos de Índice S&P não prestam qualquer declaração ou garantia, expressa ou tácita, aos cotistas dos Fundos de Índice e não serão responsáveis: (i) pela qualidade, exatidão ou pela integridade dos Índices e/ou por seu cálculo ou por qualquer informação correlata; (ii) pela adequação ou não dos Índices, seja para que fim for. Nos limites permitidos pela legislação aplicável, a BM&FBOVESPA e a S&P não serão responsabilizadas (i) pelo uso e/ou referência dos Índices relacionados aos Fundos de Índice; ou (ii) por quaisquer imprecisões, omissões, equívocos ou erros de qualquer outra natureza, que possa ser direta ou indiretamente sofrida por qualquer cotista dos Fundos de Índice ou qualquer outra pessoa relacionada aos Fundos de Índice em decorrência de qualquer dos itens acima mencionados, não podendo ser demandada, em juízo ou fora dele, qualquer outra pessoa ou prestador de serviço aos Fundos de Índice ou em benefício dos Fundos de Índice tampouco quaisquer de suas Coligadas será responsável por qualquer incorreção de tais informações sobre os Índices ou, ainda, por incorreções no cálculo dos Índices. Este site possui informações quanto à qualidade e adequação das informações apresentadas levando-se em consideração o seu perfil de risco, objetivos, situação financeira e necessidades específicas. A informação aqui disponibilizada não constitui assessoramento jurídico ou tributário. Investidores devem considerar a flutuação desfavorável de taxas de câmbio, das diferenças em princípios contábeis geralmente aceitos, e da instabilidade econômica ou política em outros países. Além do risco supracitado, investimentos em mercados emergentes também envolvem riscos elevados de investimento, recomendação ou oferta de compra ou venda de quaisquer títulos ou valores mobiliários, ou recomendação de estratégia de investimento. As opiniões aqui expressadas podem mudar de acordo com a variação das condições de mercado. As informações aqui contidas é de exclusivo critério do leitor. © 2021 BlackRock Inc. Todos os direitos reservados. BlackRock® e iShares™ são marcas registradas da BlackRock Inc. ou de suas subsidiárias nos Estados Unidos da América e/ou em outros Países. Todas as outras marcas são de

É MAIS  
QUE

APRENDER...

UniAbrapp

É UNIABRAPP!

**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.

Trilha de Atuária

Trilha de Comunicação  
e Relacionamento

Trilha de Contabilidade

Atualizada recentemente com a  
nova Instrução Previc 31/2020

Trilha de Gestão  
de Riscos

Trilha de Governança

Trilha de Investimentos

Trilha Jurídica

Trilha de Seguridade

**NOVO CURSO EXCLUSIVO!**



**Atuação Estratégica em Vendas**

Com o novo treinamento você vai conhecer novas práticas para a atuação em vendas corporativas e individuais, visando o incremento de resultados na condução do processo de negociação com o cliente, compreender o processo de elaboração de argumentos potentes para o fechamento de vendas, conhecer e praticar a metodologia CBVA – Característica, Vantagem, Benefício e Atração (Friedman, Harry J.) e compreender a importância do planejamento de vendas para o alcance de metas.

**Formato 100% online, ao vivo e interativo!**

**SAIBA MAIS**

Acesse o nosso site e confira todos os cursos disponíveis! EaD + Online e Ao Vivo.

[WWW.UNIABRAPP.ORG.BR](http://WWW.UNIABRAPP.ORG.BR)



# LEIS COMPLEMENTARES

## Nº 108 E 109

## COMPLETAM 20 ANOS

Encaminhada, modernização do arcabouço normativo prevê atuação mais ampla para as EFPCs e preserva a identidade jurídica das multipatrocinadas

POR MARTHA ELIZABETH CORAZZA

O aniversário de vinte anos das Leis Complementares nº 108 e 109, de 2001, que estabelecem os parâmetros de atuação e governança das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs), coincide com a discussão de alterações na legislação para torná-la mais compatível com as necessidades do novo modelo previdenciário nacional. Um Projeto de Lei foi construído no âmbito do IMK (Iniciativa de Mercado de Capitais), grupo criado pelo Ministé-

rio da Economia com a participação ativa da Abrapp, e espera encaminhamento ao Congresso. Se aprovado, trará as primeiras alterações às LCs, que ao longo desse período resistiram, intactas, aos ventos de mudanças na economia e no mercado de trabalho, garantindo estabilidade de regras. A decisão de fazer o ajuste vem com a Emenda Constitucional nº 103/2019, que abriu espaço para as EAPCs (Entidades Abertas de Previdência Complementar) na administração de

planos previdenciários para servidores públicos. A base do PL é a harmonização de regras entre entidades abertas e fechadas, mas a oportunidade foi aproveitada para introduzir modernizações e medidas de fomento, bandeiras das EFPCs defendidas pela Abrapp.

“A longevidade intacta por mais de vinte anos traz segurança jurídica e estabilidade de regras. A evolução da própria sociedade exige modernizações, mas um sistema que atua em horizonte de longo prazo, como o nosso, precisa contar com essa estrutura de confiança na estabilidade das normas”, lembra o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins. A LC nº 109, aponta Martins, trouxe uma maior sintonia com as boas práticas internacionais, definiu os diversos institutos do sistema, abriu a possibilidade de criação dos planos instituídos setoriais e a intributabilidade das contribuições, mecanismo de incentivo à poupança previdenciária. Além disso, estabeleceu um novo padrão de governança e de responsabilidade individual dos dirigentes, com um cunho de supervisão mais duro. “Mas faltou um olhar voltado para o fomento, o que virá agora com a aprovação do Projeto de Lei”, pondera Martins.

### Abrapp pretende corrigir a ausência da harmonização tributária de abertas e fechadas por meio de emenda no Parlamento

O PL, diz o Diretor-Presidente da Abrapp, é um marco, pois contempla bandeiras antigas, como a da inscrição automática e da independência patrimonial, afasta obrigações acessórias e consagra a figura do CNPJ por plano. Outro aspecto essencial é a preservação da natureza jurídica da atividade das EFPCs, o que trará segurança para as multipatrocinadas que administrarem planos para

servidores de estados e municípios. Em alguns casos, dependendo do número de planos, havia a preocupação de que essas entidades pudessem ser obrigadas a sair do âmbito da LC nº 109, que regula as EFPCs de patrocínio privado, passando para a LC nº 108, que trata das entidades de patrocínio público.

“A proposta é ambiciosa e favorece mais as entidades fechadas do que as abertas; não temos receio da competição”, afirma Martins. A grande impropriedade, reconhece, foi a não-inclusão das medidas que harmonizariam a tributação, dando aos participantes das EFPCs que fazem declaração de IR no formulário simplificado o direito ao diferimento fiscal (que hoje só é permitido para planos em entidades abertas, do tipo VGBL). “A Abrapp vai buscar corrigir isso por meio de uma emenda quando o projeto estiver no Parlamento. Já temos feito uma peregrinação junto a parlamentares nesse sentido”, reforça.

### Fomento e competição

“A importância das duas Leis Complementares para o sistema está, em primeiro lugar, na sua vigência durante vinte anos. Elas garantiram a necessária estabilidade de regras”, analisa o Superintendente Geral da Abrapp, Devanir Silva. Ele destaca, em especial, o fato de a LC nº 109 ter trazido, entre outras conquistas, o fim das aplicações compulsórias dos recursos dos planos, que vigoraram até 1994. A lei também definiu os institutos da portabilidade, Benefício Proporcional Diferido, resgate, entre outros, além de trazer uma mensagem importante para os planos instituídos, o que acabou per-

mitindo a criação dos planos setoriais. As contribuições deixaram de ser tributadas e o padrão de governança passou a incluir a responsabilidade individual dos dirigentes. Mas apesar de todos os avanços, ressalta o Superintendente, a Previc, responsável pela supervisão do sistema, continuou sendo um órgão de governo e não de Estado.

As circunstâncias da época em que foram criadas as leis explicam algumas falhas, observa Silva. Vinte anos atrás, quando o impacto de uma CPI recaiu sobre os fundos de pensão, a legislação foi orientada por um viés fiscalista; por esse motivo, acabaram faltando medidas de fomento. No atual PL de harmonização, o tema é retomado. “Abre-se um leque de opções para operar planos previdenciários, de saúde e parcerias com seguradoras. A inscrição automática ganha força, encaminhando a solução para aquilo que reflete um problema cultural nosso.”

As relações do trabalho e a nova configuração do mercado, bem como o envelhecimento da população, sugerem a necessidade de mais parcerias e transferências de risco para seguradoras, explica Silva. Além disso, ele observa que o mercado convive com populações mais focadas em renda qualificada, e isso exige mais musculatura das entidades para investir em tecnologia. “Há uma cultura cada vez mais individual e menos coletiva, então é preciso ter flexibilidade para que as EFPCs ganhem poder competitivo.”

Além de dar maior clareza sobre os planos família e para os planos instituídos corporativos, que são um filão

enorme de crescimento, a proposta mantém uma “sutileza essencial”, diz o Superintendente, que é a manutenção da identidade da EFPC no âmbito da LC nº 109 caso ela administre um número maior de planos para entes federativos, conferindo maior segurança para os planos multipatrocinados do setor privado. Com todos os institutos bem explicitados, a Abrapp passou a trabalhar junto ao regulador (CNPJ), para tratar do detalhamento de assuntos, como o resgate parcial, visto como atrativo adicional sobretudo junto aos mais jovens.

“Deixamos o aquário para trás e estamos pescando em mar aberto porque o perfil do participante mudou completamente”

“Deixamos o aquário para trás e estamos pescando em mar aberto porque o perfil do participante mudou completamente. Precisamos de ferramentas para atrair, seduzir e fidelizar esse novo público”, afirma o Superintendente, acrescentando que o sistema tem um excelente produto a oferecer, com patrimônio de longo prazo e custo que é um terço do que se cobra no mercado, garantindo uma grande diferença de patrimônio acumulado em 30 anos. O Projeto de Lei deverá ter um ritmo acelerado de tramitação já que os entes federativos têm prazo para constituir suas previdências complementares até novembro próximo.

### Rito próprio

Para Jarbas Antonio de Biagi, Diretor Executivo da Abrapp responsável pela área de Assuntos Jurídicos, as Leis Complementares nº 108 e 109 representam avanços significativos. A LC nº 108 trouxe a criação das figuras da Diretoria Executiva, Conselho Deliberativo e Conselho Fiscal, assim como a obrigação de paridade entre esses órgãos.

Já a LC nº 109 definiu qual é o papel do Estado no sistema, o que é uma EFPC e uma entidade aberta, conceituou o que se pode ou não fazer e trouxe os institutos utilizados pelas entidades. Maior transparência e avanços no regime disciplinar também foram melhorias relevantes.

“O fato de serem Leis Complementares ajudou porque elas têm um rito próprio para não sofrerem mudanças ao longo do tempo”, lembra de Biagi. E o que não faltou foram projetos para alterar as duas leis, que surgiram às dezenas. Mas mesmo as mudanças que teriam sido necessárias acabaram ficando em segundo plano diante da complexidade do processo de alteração no Parlamento.

Daqui em diante, avalia de Biagi, será preciso pensar na harmonização com as abertas, e o projeto elaborado é animador. “Ele é geral em seus aspectos e traz, por isso, a oportunidade de inserir avanços importantes, com a institucionalização da Previdência Complementar para os servidores públicos.” As entidades abertas, diz ele, serão concorrentes, mas surgirá um público novo. “Não temos o que temer porque somos provedores por excelência de planos de previdência e oferecemos os melhores benefícios no final do processo de acumulação.”

Um dos aspectos mais relevantes do novo PL é deixar claro que a fiscalização do sistema é responsabilidade da Previc e não do TCU

Em sua opinião, um dos aspectos mais relevantes do PL é deixar claro que a fiscalização do sistema é responsabilidade da Previc e não do TCU, assim como o regramento para questões ligadas a intervenções, liquidações e casos judiciais. “O que

havia se tornado uma doença interminável agora ficou mais simples e objetivo. O projeto também reforça as responsabilidades, inclusive penais, e trata dos casos de dificuldades enfrentadas eventualmente por instituidores e patrocinadores no repasse das contribuições.”

### Bandeira dos outros

“Nesses vinte anos da legislação, temos motivos para comemorar o que ela foi, o que é, e o que ainda será”, avalia o advogado Adacir Reis, ex-Secretário da Previdência Complementar e autor do livro “Curso Básico de Previdência Complementar”, uma das obras mais citadas na jurisprudência dos Tribunais Superiores. Em sua essência, lembra o especialista, as duas leis continuam atuais, e embora careçam de alguns aprimoramentos e modernização, ainda dão as linhas estruturantes do sistema. “A opção pela regulação por meio de Leis Complementares foi uma conquista em si, uma vez que havia na época – e ainda há -, uma “febre” de medidas provisórias no País, e isso gera insegurança jurídica. Como MP não tem o poder de alterar LC, a escolha desse formato foi importante, reforça Reis.

Na Lei nº 109, ele assinala como melhoria relevante, entre outras, a criação da figura do instituidor previdenciário associativo e o reconhecimento dos vários tipos de planos; as sanções administrativas mais harmônicas, e o rigor nas sanções civis. Outro aspecto essencial foi a previsão do regime de capitalização e constituição de reservas para garantir o compromisso contratado, que foi importante ao longo

desse últimos dez anos no Judiciário. “Com isso conseguimos mudar todas as jurisprudências”. Como representante da Abrapp ou *amicus curiae*, ele diz que usou muito os comandos da LC nº 109 em casos como o do auxílio da cesta alimentação, por exemplo, em que o Judiciário nem sempre levava em conta o prévio custeio como requisito para o pagamento. “O fato de existir a lei foi fundamental porque o seu artigo 18 consagrou a necessidade do prévio custeio.”

Para atender às atuais medidas de harmonização, entretanto, Reis considera que o caminho deveria ser por meio de lei ordinária específica e não de um Projeto de Lei como o que está em discussão. “Acomodar nas Leis Complementares as exigências da Emenda 103, que prevê a entrada das abertas, é uma bandeira que a rigor significa trazer mais concorrência para as EFPCs”, alerta. “Não vejo qual seria o interesse em apoiar o ingresso de concorrentes, essa é uma causa de outros.”

As medidas incluídas no projeto já estão postas na legislação do CNPC, como a da previdência associativa e as bases para o plano família, de forma que o marco regulatório já estaria dado. “O projeto, portanto, é uma bandeira de quem quer entrar no sistema e não de quem já está nele. Tenho dúvidas sobre a necessidade de um real engajamento das entidades em sua viabilização”, observa. Até porque a principal medida de harmonização, que é a tributária, não está contemplada. “E isso não será feito por lei complementar, mas por lei ordinária simples.”

## Conceito equivocado

O advogado vê um conceito equivocado em relação ao fomento do sistema. O crescimento, diz ele, tem sido prejudicado não pela falta de legislação flexível, mas pelo problema de renda no País. “O problema é macroeconômico. Para crescer, é preciso que haja pessoas com necessidade de poupar. Atualmente, cerca de 69% das famílias estão endividadas. Com isso, falar em poupar além da previdência oficial fica difícil.”

“O crescimento tem sido prejudicado não pela falta de legislação flexível, mas pelo problema de renda no País”

Além disso, argumenta, a relação formal é a base da previdência, mas cada vez mais o Brasil caminha para a informalidade. “Nem falo da pejetização, que já tem muitos abusos, mas há casos que vão além disso; são uma burla e desvirtuamento da legislação. Então, quando falamos em modernizar, devemos perguntar também quais serão os frutos que colheremos disso”, avisa.

Reis afirma que flexibilidade e modernidade são bem-vindas, mas o seu limite é a essência previdenciária das entidades prevista na LC nº 109, que não pode ser desnaturalizada. “Porque assim os dois segmentos se tornariam um só, e na venda de produto financeiro por produto financeiro, os bancos têm mais agilidade”. Ademais, “a governança é um valor caro ao setor”.

## CNPC e Previc

Entre os motivos para comemorar, está a existência do CNPC (Conselho Nacional de Previdência Complementar), cuja fonte de representatividade e autoridade está na LC nº 109, observa

# COMUNICAR

Oferecer informação de qualidade, atual, relevante e produzida por quem entende e vive o Sistema, esse é o **propósito dos canais de comunicação da Abrapp**.

Equipes de profissionais dedicados a compilar e compartilhar através de diversos canais, conteúdos que impactam de forma positiva as operações das entidades associadas.



## **BLOG ABRAPP EM FOCO**

O principal canal de comunicação com as associadas e demais interessados em notícias sobre previdência complementar fechada.



## **SITE**

Moderno, funcional e interativo, para você receber e acessar as principais informações, agenda de eventos e novidades do Sistema.



## **REDES SOCIAIS**

Acompanhando seu dia a dia, estamos nas principais Redes Sociais, com muita interação e conteúdo.



## **REVISTA**

De perfil único no mercado, o tradicional periódico técnico é reconhecido pelo alto padrão editorial e abordagem aprofundada dos temas.



## **ABRAPP ATENDE**

À disposição das associadas e do público em geral para oferecer atendimento com qualidade.



## **ASSESSORIA DE IMPRENSA**

Fomentar o Sistema é uma ação de valor para nós e estreitar relacionamento com os principais veículos da mídia é um dos caminhos para destacar a Previdência Complementar de maneira positiva no País.

## **Fique por dentro!**

Queremos estar ainda mais próximos de você e te conectar aos fatos relevantes do setor. Acesse o portal Abrapp e encontre os links de acesso a todos os nossos canais de comunicação e interação.



Adacir Reis. “A maioria dos setores regulados da economia brasileira não conta com um órgão como o CNPC, com autoridade normativa.” Logo, o CNPC é o fórum para discutir as necessárias medidas de flexibilização e modernização que dariam maior dinamismo ao sistema.

### Exemplos recentes mostram a importância de os estatutos das entidades de patrocínio estatal disporem sobre os mandatos dos dirigentes

Por outro lado, um dos principais pontos de aprimoramento da legislação seria resgatar a agenda institucional, ainda pendente, que prevê o fortalecimento do órgão de supervisão, a Previc. “A Previc tem atualmente direção e corpo técnico muito bons, mas isso precisaria ser institucionalizado para fortalecer a fiscalização feita pelo órgão.” A tese é ter cinco diretores dos quais um seria trocado a cada ano, combinando estabilidade e renovação. “A agenda seguiria o modelo adotado pela CVM e bastaria uma lei ordinária para fazer isso, nas mesmas bases da LC nº 109”, diz Reis.

### Paridade contributiva

Ainda na linha dos aperfeiçoamentos, o especialista considera ser preciso discutir, no âmbito da LC nº 108, a questão da regulamentação da paridade contributiva, trazida pela Emenda Constitucional nº 20. “Ainda se discute o alcance dessa paridade porque originalmente ela previa que as contribuições dos patrocinadores não poderiam ser maiores do que as dos participantes, mas as discussões no Congresso acabaram definindo que as contribuições normais teriam paridade de um para um, enquanto nas extraordinárias, não.”

O próprio Tribunal de Contas da União (TCU) alegou que a paridade deveria ser total e a contribuição do patrocinador estatal não poderia ser

superior à do participante. Como a Lei nº 108 não pode ir além da Emenda, resta aí um “fio desencapado”, aponta Reis, e isso comportaria uma leitura mais serena do Judiciário. “Se a questão for devidamente interpretada, será possível verificar que a paridade não é absoluta para todos os casos.”

### Independente de quem?

A paridade de representação nos Conselhos Deliberativos e Fiscais foi um grande avanço para o conjunto das EFPCs, e deve ser celebrado. “Sou contra essa ideia de conselheiros independentes. Independentemente de quem?”, questiona Adacir Reis. Ele lembra que o sistema é de autogestão e sem fins lucrativos, num conceito cuja instância de governança é composta pelas partes que financiam o plano, o que lhe dá legitimidade e vai além da questão da qualificação profissional. “Na diretoria executiva podemos ir buscar profissionais no mercado, mas no CD prevalece o critério da legitimidade das partes”, enfatiza.

Exemplos recentes mostram a importância de os estatutos das entidades de patrocínio estatal disporem sobre os mandatos dos dirigentes, complementa o especialista. “Quando muda o governo, é legítimo que se mude a direção das empresas estatais, uma vez que elas integram o Poder Executivo; mas não é legítimo estender isso às EFPCs, que não o integram.” Ele acredita ser necessário “dar um passo adiante” para que o mandato seja tanto para os eleitos quanto para os indicados. Na LC nº 109, essa questão é diferente porque não se

presume que haja tantas rupturas nas entidades de patrocínio privado.

## Espaço aproveitado

“As Leis nº 108 e 109 são de ótima qualidade, mas há espaço para aprimoramentos que foram bem aproveitados no PL”, enfatiza o advogado Luiz Fernando Brum, Secretário Executivo do Colégio de Coordenadores das Comissões de Assuntos Jurídicos da Abrapp. Ele destaca os parâmetros que orientam essa mudança: flexibilização, fomento e menor presença do Estado. “É fundamental abrir a possibilidade de as EFPCs oferecerem outros benefícios diante da transformação da realidade laboral da nova geração.”

Brum ressalta, em especial, a visão de menos Estado que orientou o projeto, em linha com a Lei da Liberdade Econômica. “As propostas seguem a necessidade de harmonização com a Emenda nº 103, mas o IMK considerou também os vários pleitos da Abrapp.” A inscrição automática e a independência patrimonial dos planos são pontos essenciais, reforça o advogado. Os planos família, que já são uma realidade oferecida pelas EFPCs, também ganharão um novo status.

A perspectiva de poder oferecer produtos mais adequados e o resgate parcial são outros avanços relevantes. “O projeto prevê a opção do participante por mais de um instituto, de forma combinada, como os de resgate e portabilidade, autopatrocínio e Benefício Proporcional Diferido, com a possibilidade de conjugar as quatro partes”, afirma Brum.

A inclusão dos planos instituídos corporativos também é positiva, assim como a definição da administração de planos de natureza previdenciária como “objeto principal” das EFPCs. Na LC nº 109, esse era considerado o “objeto único” das entidades, o que significa que a alteração abrirá espaço para uma atuação mais ampla, em busca de novas fontes de custeio administrativo. Nesse aspecto, o entanto, Brum acredita que a definição poderia ter sido mais clara, como era a intenção da Abrapp.

## Avanços e retrocessos

“A proposta de alteração reflete o projeto mais ambicioso de emolduramento da Previdência Complementar no Brasil desde a reforma promovida pela Emenda nº 20/98, que a constitucionalizou e determinou a renovação do seu marco regulatório, trazendo as Leis Complementares nº 108 e 109 de 2001”, analisa o advogado Roberto Messina, membro da CT de Assuntos Jurídicos da Abrapp.

O participante poderá optar, de forma combinada, por mais de um instituto: resgate, portabilidade, autopatrocínio e BPD

Ele lembra que a Emenda 20/98 levou em conta a necessidade de impor um equilíbrio nas contas públicas via a redução da despesa com pessoal inativo (entres outras iniciativas), prevendo a Previdência Complementar para todo o setor público. “O que, infelizmente, não se firmou à época, tamanha a resistência do segmento que enxergava, num vício de compreensão incorporado culturalmente, que era razoável que houvesse uma diferença de custeio e de benefícios financiada pelo Estado entre os regimes previdenciários do setor privado e do setor público.”

Essa resistência começou a ser vencida com a edição da Lei Federal nº 12.618/12, que instituiu o regime da Previdência Complementar no âmbito federal, assim como pela edição das leis estaduais, a começar pelo estado de São Paulo. Ainda assim, complementa o advogado, como não houve a imposição de adoção desse regime por todos, a nova reforma acabou vindo apenas a partir da Emenda nº 103/19.

Passo essencial é a preservação da formatação jurídica na LC 109/01 para as EFPCs já constituídas, independente do número ou natureza dos patrocinadores

Na sua avaliação, “apesar de não haver simetria completa entre os segmentos e do projeto não tratar de todos os temas que abrigam essas distinções, é inegável a aproximação que promove da previdência aberta e fechada”. Um aspecto fundamental foi a opção por acomodar as mudanças nas próprias Leis Complementares nº 108 e 109 ao invés de se propor a criação de uma nova lei.

Em relação à Lei Complementar nº 109/01, os principais avanços propostos no PL foram o da inscrição automática e a garantia da independência patrimonial dos planos. “Este tema é sempre importante, pois considerando o grande acúmulo de estados e municípios que não possuem Previdência Complementar, é certo que haverá uma concentração de prestação de serviços pelas EFPCs e EAPCs mais bem preparadas, organizadas sob a forma de entidades multipatrocinadas.”

Outro passo essencial foi a preservação da formatação jurídica adequada à LC 109/01 para as EFPCs multipatrocinadas já constituídas, independentemente do número ou da natureza jurídica de seus patrocinadores. “Nesse ponto, aliás, a proposta poderia ter sido mais feliz, deixando

claro que mesmo para as EFPCs criadas após a aprovação do projeto, essa condição seria preservada, dependendo da formalização de seus propósitos constitutivos.” As condições de apuração e tratamento de superávit ou déficit e a ampliação da oferta de planos fechados para novos destinatários são outros pontos positivos.

No âmbito da LC nº 108, Messina vê o fortalecimento da competência para cobrança de inadimplência de patrocinadores; a preservação de princípios que são comuns no setor privado para a seleção de prestadores de serviços e fornecedores; e a criação do Comitê de Assessoramento da Previdência Complementar, com capacidade de estabelecer uma certa harmonização e homogeneização do tema perante o serviço público em geral.

Entre os retrocessos ou equívocos observados no projeto, ele cita a exclusão da figura da sociedade civil para escorar a estruturação das EFPCs, a qual deveria ter sido mantida, desobrigando a constituição de figura única. “Sobretudo porque a importância está na governança e não na forma de tais veículos, inclusive porque a fundação da Lei Complementar nº 109/01 não é, nunca foi - e nunca será - a fundação típica do Código Civil Brasileiro”, diz ele. A formatação da Lei Complementar nº 108, que estabelece número máximo de seis integrantes para o CD, é um aspecto que não deveria ser regulado pela lei, diz Messina. “Isso deveria ter sido deixado como na LC nº 109, em que o número é definido pela própria EFPC e seus patrocinadores.” ■

# Bem-vindo ao futuro do crédito.

**captalys**

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

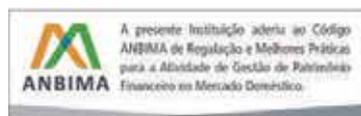
Com mais de 10 anos de experiência, a Captalys já investiu mais de R\$ 50 bilhões em ativos de crédito.

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](http://www.captalys.com.br)



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

**Pessoas brilhantes e tecnologia de ponta** para navegar na infinita complexidade do mercado.





**giant** steps  
CAPITAL

[gscap.com.br](http://gscap.com.br) | [contato@gscap.com.br](mailto:contato@gscap.com.br)

Av. Brigadeiro Faria Lima, 4300  
Ed. FL Corporate - 15º andar  
Vila Olímpia - São Paulo/SP - 04538-132



**A certificação que fortalece**  
a sua carreira, com novas regras  
e a mesma praticidade.

**A partir de setembro  
de 2021, apenas  
eventos e cursos  
conveniados com o  
ICSS contarão pontos  
para o PEC.**

As novas regras do PEC são uma forma de garantir a pontuação pelos treinamentos realizados e colaborar com o aprimoramento do mercado de previdência privada.

**Confira com a instituição de sua  
preferência se ela já é conveniada ICSS.**



**ICSS**

# CRESCIMENTO APESAR DA CRISE

Ativos de fundos de pensão atingem a marca global de US\$ 35 trilhões em 2020, resultado atribuído à recuperação dos mercados após fase mais aguda da pandemia

**A** pesar da crise sanitária, os ativos dos fundos de pensão superaram a marca de US\$ 35 trilhões no final de 2020, registrando, assim, um ligeiro aumento do volume de recursos geridos no encerramento de 2019. Segundo relatório recente da Organização para Cooperação de Desenvolvimento Econômico (OCDE), a tendência positiva foi observada em quase todos os países, com exceção daqueles em que a regulação ou as regras dos planos permitiram

## ▶▶ ATIVOS PREVIDENCIÁRIOS

ou permitem saques antecipados. Ainda de acordo com o organismo internacional, os ganhos obtidos nos mercados financeiros foram a base do crescimento das carteiras, nas quais ainda predominam ações e títulos em proporção de 75% dos investimentos.

No final de junho, o relatório *Pension Funds in Figures* trouxe, como de costume, um breve resumo da evolução numérica dos fundos de pensão nos países-membros da OCDE e economias selecionadas (grupo que reuniu 31 economias, incluindo o Brasil). Em sua sétima edição, o estudo que antecede a publicação do relatório *Pension Markets in Focus*, em outubro, apresentou alguns dados preliminares para 2020, revelando aumento de 9% dos ativos nos países que compõem os quadros da organização (taxa inferior, portanto, ao crescimento de dois dígitos registrado em 2019). Nesse universo, os recursos totalizaram US\$ 34,2 trilhões. Fora da chamada “área da OCDE”, os ativos dos fundos de pensão somaram US\$ 0,8 trilhão no final de 2020, praticamente o mesmo valor de 2019.

Vale lembrar que os dados são coletados junto às autoridades nacionais dentro do projeto “OECD Global Pension Statistics (GPS)”. São considerados todos os planos de pensão capitalizados, sejam eles estruturados em

contratos de seguros ou outros veículos, de natureza pública ou privada, adesão obrigatória ou voluntária, ocupacionais ou individuais. Ressalta-se, ainda, que os dados relativos às Entidades Abertas de Previdência Complementar brasileiras referem-se a 2019.

### Concentração variada

A organização internacional assinala que o volume de ativos em fundos de pensão varia muito de um país para outro, com sete países-membros do *think-tank* respondendo por mais de 90% do total global: Estados Unidos (US\$ 20,1 trilhões), Reino Unido (US\$ 3,2 trilhões), Holanda (US\$ 2,1 trilhões), Austrália (US\$ 1,8 trilhão), Canadá (US\$ 1,6 trilhão), Japão (US\$ 1,5 trilhão) e Suíça (US\$ 1,2 trilhão).

Fora da chamada “área da OCDE”, os ativos dos fundos de pensão somaram US\$ 0,8 trilhão no ano passado, praticamente o mesmo valor de 2019

Igualmente distinto é volume dos ativos dos fundos de pensão em relação ao Produto Interno Bruto nas diversas economias pesquisadas. Tal proporção é consideravelmente baixa na Albânia, Grécia e França, com 0,2%, 1% e 2,6%, respectivamente. Em contrapartida, em cinco países, ela é superior a 100%: Holanda (210,3%), Islândia (194,3%), Suíça (149,1%), Austrália (128,7%) e Reino Unido (118,5%). Todavia, quando se considera todo o sistema previdenciário privado capitalizado, é a Dinamarca que encabeça a lista ativos/PIB, com impressionantes 238,9%.

Isso porque a poupança para a aposentadoria pode ser acumulada em outros veículos, além de fundos de pensão. No caso do país escandinavo, por exemplo, o arranjo predominante são os contratos de seguro previdenciário, também comuns na Bélgica, França e Suécia. Em Áustria e Alemanha, os planos constam na planificação contábil do empregador, enquanto nos EUA são populares os planos ofertados e administrados por bancos, *assets* e outras entidades. Em 2020, diz a OCDE, “mais ativos foram acumulados em outros veículos; fora, portanto, dos fundos de pensão, na Bélgica, Dinamarca, França e Letônia”.

**ATIVOS EM FUNDOS DE PENSÃO E DEMAIS VEÍCULOS DE POUPANÇA DE APOSENTADORIA**  
em 2020 - Países da OCDE (preliminar)

PAÍSES DA OCDE	FUNDOS DE PENSÃO			TODOS OS VEÍCULOS DE APOSENTADORIA
	% mudança	em US\$ milhões	% do PIB	% do PIB
Alemanha	4,2	330.804	8,1	..
Austrália	-1,2	1.754.578	128,7	131,8
Áustria	2,8	30.639	6,6	..
Bélgica	3,9	51.488	9,3	37,5
Canadá	5,3	1.584.689	95,5	174,1
Chile	-5,2	208.482	75,8	..
Colômbia	5,4	86.742	29,8	29,8
Coreia	15,5	234.874	13,3	..
Costa Rica	13,1	21.657	37,0	37,0
Dinamarca	20,0	224.054	58,4	238,9
Eslováquia	11,3	16.192	14,4	14,4
Eslovênia	4,8	3.701	6,5	7,9
Espanha	1,9	144.011	10,5	14,4
Estados Unidos	8,9	20.063.229	95,8	164,8
Estônia	11,5	6.506	19,5	21,5
Finlândia	3,8	163.463	56,1	..
França	83,8	71.785	2,6	11,2
Grécia	5,5	2.016	1,0	..
Holanda	8,0	2.060.775	210,3	..
Hungria	5,8	6.393	4,0	5,6
Irlanda	0,8	154.615	34,4	..
Islândia	15,4	44.916	194,3	205,6
Israel	7,5	300.489	69,8	..
Itália	7,4	198.371	9,8	12,7
Japão	0,5	1.536.059	29,5	..
Letônia	9,0	748	2,1	19,5
Lituânia	15,9	5.723	9,5	9,5
Luxemburgo	1,1	2.262	2,9	..
México	18,1	236.096	20,4	..
Noruega	10,2	49.900	12,5	..
Nova Zelândia	13,1	79.786	33,9	33,9
Polônia	-3,7	39.782	6,5	..
Portugal	5,6	28.280	11,4	..
Reino Unido	8,1	3.241.225	118,5	..
República Tcheca	6,8	25.347	9,6	9,6
Suécia	n.a.	24.198	4,0	95,0
Suíça	6,2	1.188.905	149,1	..
Turquia	33,7	23.069	3,4	..
<b>Total OCDE</b>	<b>8,7</b>	<b>34.245.851</b>	<b>63,5</b>	

## ▶▶ ATIVOS PREVIDENCIÁRIOS

### ATIVOS EM FUNDOS DE PENSÃO E DEMAIS VEÍCULOS DE POUPANÇA em outras economias selecionadas

OUTROS PAÍSES SELECIONADOS	FUNDOS DE PENSÃO			TODOS OS VEÍCULOS DE APOSENTADORIA
	% mudança	Em US\$ milhões	% do PIB	% do PIB
Albânia	23,9	36	0,2	0,2
Armênia	47,0	708	6,0	..
<b>Brasil</b>	<b>10,8</b>	<b>187.751</b>	<b>13,1</b>	<b>26,6</b>
Bulgária	10,6	10.921	14,8	14,8
Croácia	6,2	20.810	34,5	34,5
Egito	10,0	5.635	1,5	1,5
Gana	20,2	3.823	5,7	5,7
Geórgia	127,8	360	2,4	2,4
Guiana	10,1	387	6,7	6,7
Hong Kong, China	13,6	189.815	54,3	54,3
Índia	36,8	75.138	2,8	..
Indonésia	8,0	21.682	2,0	..
Jamaica	-5,7	4.674	33,5	33,5
Kosovo	1,1	2.453	29,3	29,3
Macau (China)	19,1	4.509	18,5	18,5
Macedônia do Norte	15,4	1.783	13,5	13,5
Malawi	20,1	1.320	16,4	16,4
Maldivas	12,2	888	23,7	23,7
Namíbia	3,9	10.700	89,9	101,8
Paquistão	15,2	222	0,1	..
Peru	-5,7	48.040	23,1	23,1
República Dominicana	15,4	11.783	15,5	..
Romênia	21,0	19.684	7,4	7,4
Rússia	3,1	86.050	6,0	6,0
Sérvia	3,9	493	0,9	0,9
Suriname	0,9	286	13,0	..
Tailândia	3,0	42.198	8,1	..
Trinidad e Tobago	1,7	7.617	35,3	37,7
Ucrânia	11,0	123	0,1	..
Uruguai	19,8	16.053	30,6	30,6
Zimbábwe	>200	1.348	10,1	..
<b>Total</b>	<b>1,2</b>	<b>777.291</b>	<b>8,3</b>	

Fonte: OCDE Global Pensions Statistics, Banco do Japão, Ministério do Trabalho e Emprego da Coreia, Agência de Supervisão de Pensões Ocupacionais da Suíça.

### Perdas e ganhos

O volume de ativos geridos por fundos de pensão manteve a trajetória ascendente em 2020 em quase todos os países. Isso se de-

veu, em grande parte, aos ganhos obtidos nos mercados financeiros e a medidas governamentais para ajudar os participantes a continuar contribuindo para os programas previdenciários. Mas outros mo-

tivos também teriam favorecido essa curva ascendente: em termos nominais, o crescimento dos ativos foi mais significativo na Geórgia (superior a 100%), por exemplo, graças à obrigatoriedade imposta à

participação num plano do segundo pilar a partir de janeiro de 2019.

Outra tendência positiva expressiva foi observada na França (nominais 84%), onde as seguradoras já começam a aderir a um novo *modus operandi* ao transferir ativos previdenciários para um FRPS (*Fonds de Retraite Professionnelle Supplémentaire*), veículo criado em 2016 que se assimila a um fundo de pensão.

Os FRPS estão sujeitos a um arcabouço normativo que combina elementos da primeira Diretiva IORP (voltada a planos de benefícios ocupacionais) e do Acordo Solvência II (seguradoras), isentando-os, mais especificamente, de taxações sobre o capital e outros requisitos financeiros do *Solvency II*. O governo francês acredita que a medida irá liberar montante relevante de recursos para empresas via mercado de ações, já que o Solvência II desencorajaria investimentos de longo prazo ao impor altas margens de risco.

Na outra ponta, informa a OCDE, apenas cinco das economias pesquisadas registraram redução no volume de ativos nos fundos de pensão: Austrália (-1,2%); Polônia (-3,7%); Chile (-5,2%); Jamaica (-5,7%) e Peru (-5,7%). Embora as perdas nos mercados financeiros tenham contribuído para esse quadro em sistemas como o australiano, jamaicano e polonês, os fundos de pensão de Chile e Peru tiveram experiência distinta, registrando saques signifi-

### Seguradoras francesas têm transferido ativos previdenciários para os fundos FRPS, sujeitos à regulação mais flexível

ficativos à medida que participantes e segurados aproveitaram as oportunidades surgidas durante a pandemia para fazer uso precoce dos recursos de aposentadoria.

### Desempenho positivo

Em se tratando de desempenho, apesar da queda acentuada nos preços das ações no primeiro trimestre de 2020, do aumento do desemprego e da redução generalizada do PIB, a OCDE aponta que, em geral, os fundos de pensão obtiveram retornos positivos. Nesse quesito, saíram na frente as entidades de Hong Kong (China) e México, com 12,4% e 9,3%, respectivamente. Em outros 17 países, os fundos de pensão registraram taxa de retorno real superior a 5%, incluindo Dinamarca (7,5%), Holanda (6,5%) e Estados Unidos (5,9%).

Retornos também positivos, ainda que menos acentuados, foram alcançados em outros 23 sistemas, enquanto seis dos países pesquisados registraram perdas (Austrália, República Tcheca, Polônia, Sérvia, Suriname e Tailândia). Na República Checa (1,1%),

Sérvia (1,1%) e Suriname (10,8%), a rentabilidade nominal foi positiva, porém abaixo da inflação. Segundo o organismo internacional, o conservadorismo pode ter influenciado o desempenho, tornando-o mais tímido em determinadas economias, já que estas, embora menos afetadas pela queda dos mercados no primeiro trimestre de 2020, também podem ter perdido os ganhos que acompanharam o processo de recuperação posterior.

### Alocação mantida

Ações e títulos representam quase 75% dos investimentos dos fundos de pensão. No total da amostra do estudo, os títulos respondem, em média, por 50% das carteiras, embora essa composição possa oscilar bastante entre países. Em Hong Kong (China), Lituânia, Malauí, Namíbia e Polônia, por exemplo, as ações se sobressaem. Em contrapartida, pontua a OCDE, na Armênia, República Tcheca e Geórgia, os fundos de pensão praticamente não investem em Bolsa.

Depósitos bancários, moeda e alternativos integram as carteiras sobretudo dos fundos canadenses e alemães, que têm a maior proporção de ativos alternativos como empréstimos e imóveis (entre outros) em proporção de 39% e 44%, respectivamente. Segundo os critérios da OCDE, no Brasil, a distribuição é de 19,7% em ações; 53,9% em títulos; 0,2% em moeda e depósitos; e 26,2% em outras classes.

EXPERTISE PARA QUEM SE



bram.bradesco  
Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 / 0800 570 0022  
SAC – Alô Bradesco: 0800 704 8383  
SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099  
Ouvidoria: 0800 727 9933

 bradesco-asset-management  
bram@bram.bradesco.com.br  
Assessoria de Investimentos:  
Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414  
Demais localidades: 0800 704 1414  
Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília



Signatory of:



Rating S&P:

**AMP-1**



Material de divulgação. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Acesse os documentos em bradesco.com.br. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

MPRE BUSCA SE DESAFIAR.

A M

Um portfólio completo  
e sofisticado de fundos  
de investimento.

## ▶▶ ATIVOS PREVIDENCIÁRIOS

A organização também apurou que, em 2020, a maioria dos fundos de pensão não fez grandes alterações no portfólio em comparação ao ano anterior. Houve, no entanto, uma ligeira tendência em prol de opções mais líquidas, como moeda, o que os estudiosos atribuem à realização de mais saques durante a pandemia. Na Austrália, por exemplo, os “super funds” aumentaram a alocação em moeda e depósitos em quase 3 pontos percentuais nos doze meses posteriores a junho de 2019. A maior demanda por saques antecipados também levou os fundos de pensão peruanos a venderem renda fixa doméstica de longo prazo e aumentarem a exposição à moeda.

Taxas de juros baixas ou decrescentes foram outro fator de influência para que alguns fundos ajustassem as carteiras em 2020. Na República Tcheca, exemplificou a OCDE, mais de 8 pontos percentuais dos ativos migraram de moeda para títulos (em especial, papéis do governo). Na Croácia, os juros levaram a uma maior tomada de risco via o aumento da alocação em renda variável.

### Bolha ASG

O Japão, país-membro da organização - e sede do maior fundo de pensão do mundo, o *Government Pension Investment Fund* (GPIF) - vem enfrentando a “tempestade perfeita” no ambiente de investimentos. O GPIF tem como meta

A maior demanda por saques antecipados levou alguns fundos de pensão a aumentarem a exposição à moeda em busca de maior liquidez

obrigatória o alcance de retorno mínimo de 1,7% acima dos aumentos nominais dos salários, o que resulta numa rentabilidade-alvo de cerca de 3%. Mas com as taxas de juros próximas de zero no ambiente doméstico e em queda mundialmente, atingir essa meta é tarefa cada vez mais difícil.

A carteira do fundo de pensão é reavaliada a cada cinco anos. No ano passado, data da última revisão, o GPIF reduziu a alocação em dívida interna e passou a apostar mais em títulos no exterior. Hoje, o fundo possui aproximadamente 25% dos ativos alocados em ações e dívidas nacionais e estrangeiras.

A intenção, no entanto, é investir menos em renda variável no país, uma vez que o peso das ações japonesas no fundo é de 25% contra apenas 6% a 7% nas carteiras globais. Esse será um dos principais pontos de discussão daqui para frente, informa Eiji Hirano, que presidiu o Conselho de Administração do GPIF entre 2017 até o início de 2021. “Quanto mais cauteloso você for em relação ao fu-

turo, mais risco precisará incluir no seu portfólio - um mecanismo contraditório”, disse o especialista à agência *Bloomberg* no Japão.

Outra forte preocupação dos atuais gestores do fundo público é o segmento de alternativos (*private equity*, imóveis e infraestrutura), limitados a 5% da carteira. Na opinião de Hirano, a classe de ativos precisa provar seu valor. “O maior problema é o desempenho. Como investidor de longo prazo, o GPIF pode assumir o alto risco de liquidez dos ativos alternativos em troca de bons retornos. No entanto, nos fundos de fundos, há muitos intermediários e taxas elevadas”, pondera. “É preciso avaliar constantemente se o retorno líquido, menos risco e taxas, é tão bom quanto o dos ativos tradicionais.”

Os investimentos sustentáveis também deverão ser reavaliados, acrescenta o ex-conselheiro. Durante o tempo em que esteve à frente do colegiado, o GPIF se tornou um líder mundial em investimentos ASG (ambientais, sociais e de governança). Entretanto, Hirano acredita que hoje em dia já não é mais tão importante manter-se na vanguarda desse movimento. “A tendência já foi estabelecida”, complementa.

Ele também vê o futuro dos investimentos ASG com reserva, sendo necessária uma análise profunda dos verdadeiros retornos que eles oferecem. “O GPIF precisa avaliar se o ASG é realmente lucrativo, bem como estabelecer, mais

concretamente, análises e padrões para esses ativos. Há uma espécie de bolha ASG no momento. Devemos avaliar o que é bom e o que é ruim.”

## Perspectivas para 2021

A Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico vê com otimismo o desempenho dos fundos de pensão neste ano, o que certamente ajudará a sustentar o crescimento do volume de ativos sob gestão. “Os principais mercados de ações já performaram bem no primeiro trimestre frente ao avanço da vacinação e maiores perspectivas de recuperação econômica global”, diz o relatório “Pensions in Figures”.

Mas incertezas permanecem. “O surto de COVID-19 está longe de terminar, com novas variantes surgindo em diferentes partes do mundo e muitas pessoas ainda sem vacina”, afirmam os estudiosos. Logo, as políticas implementadas daqui para frente poderão influenciar negativamente os mercados financeiros e, conseqüentemente, os ativos previdenciários, complementam.

Certa preocupação também existe em relação ao preço das ações, que estariam supervalorizadas, levando a uma possível correção futura. A inflação, por sua vez, representa um risco para o desempenho dos investimentos em termos reais a depender do grau de proteção das carteiras. No entanto, não haveria motivo para alarde, ainda que a inflação se mantenha mais alta no longo prazo, concluem os técnicos do organismo internacional. ■

Por Flávia Silva

# Surge um novo gigante

No *ranking* dos maiores fundos de pensão, alguns financiam o pagamento de aposentadoria e pensões dos sistemas públicos. Esse é o caso do GPIF japonês, por exemplo, dos fundos AP suecos, do NPS coreano e do *Canada Pension Plan* (CPP). Disposta a integrar esse seleto grupo de gigantes previdenciários, a Arábia Saudita promoveu a fusão de dois de seus fundos de pensão e seguros, que juntos administrarão mais de US\$ 250 bilhões (veja *ranking* a seguir).

Conhecido como GOSI (*General Organization of Social Insurance*), o fundo incorporou a Agência Previdenciária Pública (*Public Pension Agency - PPA*) na tentativa de reduzir custos e elevar retornos, explica Saad Al-Fadly, CEO da Hassana, braço de investimento da nova entidade. “Os retornos têm sido muito bons e esperamos que assim continue”, afirma, sem, contudo, dar maiores detalhes.

A nova entidade já detém grandes participações em empresas sauditas, além de alocar num portfólio global que inclui US\$ 204 milhões em ações da AstraZeneca, US\$ 171 milhões na HSBC *Holdings* e 49% da *Aramco Oil Pipelines*, que vem sendo estruturada com um consórcio de investidores, entre eles a *EIG Global Energy Partners* dos EUA e o fundo *Silk Road* da China, que juntos desembolsaram US\$ 12,4 bilhões na transação.

**Além do petróleo** - A iniciativa faz parte de uma série de medidas tomadas pelo país para reestruturar estatais e órgãos públicos no intuito de aumentar a eficiência e diversificar uma economia hoje fortemente dependente do petróleo. O governo tem trabalhado ainda para construir um fundo soberano para aumentar o alcance e a influência do país, com ativos que podem chegar a mais de US\$ 1 trilhão até 2025.

FUNDO DE PENSÃO	PAÍS	CRIAÇÃO	ATIVOS SOB GESTÃO (US\$ BILHÕES)
GPIF <i>Government Pension Investment Fund</i>	Japão	2006	1.724
NPS <i>National Pension Service</i>	Coreia do Sul	1988	774
APG <i>Algemene Pensioen Groep</i>	Holanda	1922	705
CalPERS <i>California Public Employees' Retirement System</i>	EUA	1932	442
CPP <i>Canada Pension Plan</i>	Canadá	1997	394
PFZW (PGGM) <i>Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn</i>	Holanda	1969	330
AP 1-7 <i>Första AP-fonden</i>	Suécia	2001	287
CDPQ <i>Caisse de Dépôt et Placement du Québec</i>	Canadá	1965	287
CalSTRS <i>California State Teachers' Retirement System</i>	EUA	1913	283
NYSCRF <i>New York State Common Retirement Fund</i>	EUA	1983	255

Fonte: Global SWF (Bloomberg)

# gruppoo

## 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](mailto: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





gruppo  
INVESTIMENTOS

# 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**.

## 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!



NOVO  
CÓDIGO DE  
AUTORREGULAÇÃO  
EM GOVERNANÇA DE  
INVESTIMENTOS

ABRAPP SINDAPP ICSS

CÓDIGO DE  
AUTORREGULAÇÃO  
EM GOVERNANÇA  
CORPORATIVA

ABRAPP SINDAPP ICSS

ABRAPP SINDAPP ICSS

# AUTORREGULAÇÃO, GESTÃO DE RISCOS E ÉTICA PAUTAM OS ENCONTROS REGIONAIS

Nova série de eventos reafirma a importância da autorregulação e capacitação para o refinamento constante da governança

**A**o longo de três encontros regionais realizados no mês de junho, os dirigentes do sistema de Previdência Complementar de todo o País colocaram em debate aspectos diversificados, porém estreitamente interligados, como a nova cultura corporativa, fomento, autorregulação, ética, capacitação profissional e gestão de investimentos. O cuidado com as melhores práticas e a preocupação em obter um olhar diferenciado da Previc, por meio da Supervisão Baseada em Riscos, deram o fio condutor à agenda.

Esses aspectos refletem, ao lado do fomento do sistema, a necessidade de fortalecer a governança e a supervisão, que compõe um eixo distinto no planejamento estratégico aprovado em 2020 pelo regulador CNPC, lembrou o Subsecretário do Regime de Previdência Complementar, Paulo Valle. Ele destacou ainda os objetivos de profissionalizar e capacitar a gestão das fundações, harmonizar entidades abertas e fechadas, e garantir autonomia institucional e orçamentária ao órgão de supervisão.

Na mesma linha estratégica, a Previc reafirmou ser fundamental que os fundos de pensão, como investidores de longo prazo, estejam sob avaliação contínua de sua gestão e matriz de risco utilizada, conforme ressaltado pelo Diretor de Fiscalização e Monitoramento da autarquia, Carlos Marne. “O monitoramento de riscos deve ser tempestivo e contínuo.” Isso leva a Previc a manter procedimentos que enxergam as entidades de forma horizontal, avaliando ativos, gestores, prestadores de serviços, denúncias, taxas de juros, operação conjunta, governança e aspectos legais.

“Nesse contexto, as iniciativas de treinamento e autorregulação são olhadas de maneira positiva pelo órgão de supervisão”, afirma Marne. Para ele, a autorregulação, na qual o supervisionado vai além daquilo que o Estado eventualmente possa cobrar, “é mais do que bem-vinda”.

Os desafios no horizonte do sistema evidenciam a importância de garantir um controle de riscos cada vez mais sólido, argumenta o Diretor Supe-

rintendente da Previc, Lúcio Capelletto, lembrando que a sexta edição do Relatório de Estabilidade Previdenciária (REP) comprovou a solidez e resiliência do sistema em meio à pandemia. “Notamos elevado nível de governança das entidades, com capacidade rápida de adaptação, inclusive no atendimento a participantes.” Apesar disso, nos próximos anos, as EFPCs precisarão trabalhar mais para superar as metas atuariais e *benchmarks* dos planos. E para manter a gestão de ativos adequada a esse ambiente, será preciso fazer um trabalho robusto de controle de riscos.

### Certificação e Capacitação

Assim como aconteceu no mercado de capitais, por meio do projeto pioneiro da Anbima, a autorregulação da Previdência Complementar vai ganhando espaço entre as EFPCs. Aliada às práticas éticas, além de aperfeiçoar processos decisórios, a proposta é garantir o tão cobiçado olhar diferenciado do órgão supervisor, dentro da aplicação do conceito de Supervisão Baseada em Risco.

A implantação dos Códigos de Autorregulação em Governança e Governança dos Investimentos devem avançar ainda mais este ano, informou o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins. Uma nova etapa de expansão virá com a elaboração de um próximo Código, voltado agora para o tema da certificação e capacitação profissionais, em linha com a recomendação inédita do CNPC (Conselho Nacional de Previdência Complementar).

Para a Previc, a autorregulação é muito bem-vinda, já que o supervisionado vai além do que o Estado possa cobrar



## Aprimoramento

Na Centrus, a adesão à autorregulação está ligada a um processo de aprimoramento dos processos internos da EFPC, que procura atender às exigências da Supervisão Baseada em Riscos, bem como à validação externa, feita por quem conhece e vive a realidade do sistema, explica o Diretor Presidente, Altamir Lopes, ressaltando que a entidade já obteve os Selos referentes aos dois Códigos do sistema Abrapp.

Em sua opinião, a autorregulação é um instrumento moderno, amplamente utilizado em sociedades e economias institucionalmente maduras como complemento à regulação oficial, reduzindo o custo de observância e eventuais fricções. O processo também permite antecipar mudanças no comportamento dos públicos de interesse das entidades, contribuindo, por exemplo, para tratar de temas de fronteira, como a adoção dos critérios de sustentabilidade (ASG). “A autorregulação é fundamental para os processos de um segmento como o nosso. Conseguimos os Selos porque a própria busca por seus requisitos nos permitiu aperfeiçoar nossos procedimentos.”

Com uma estrutura de governança composta por Conselho Deliberativo, Fiscal, Diretoria Executiva e quatro comitês permanentes, a Centrus faz o controle interno por meio da identificação e mapeamento de riscos, monitoramento, validação e recomendação feita pela auditoria interna. O controle externo inclui auditoria do

Com **GUILHERME BENADERET**

Superintendente de Supervisão de Mercados da ANBIMA

▶▶ O mercado de capitais fez o seu aprendizado de autorregulação a partir do projeto desenvolvido pela ANBIMA, que nasceu em 1998. Hoje, quase 23 anos depois, como a Associação avalia a disseminação das melhores práticas entre as instituições e de que modo as obrigações contidas nos Códigos "conversam" com os reguladores do mercado no dia a dia?

A autorregulação da ANBIMA nasceu de regras criadas pelo mercado, para o mercado e em benefício do mercado. São premissas que fazemos questão de manter e são, na essência, o principal motivo para que praticamente 100% das instituições que atuam nos mercados que regulamos sigam os nossos códigos. A adesão às regras é voluntária, mas o valor intangível de usar o Selo ANBIMA faz com que as instituições optem por seguir os códigos, mesmo aquelas que não são associadas.

Temos uma preocupação muito grande de não impor ao mercado regras que não estejam em conformidade com a regulação. Por isso, mantemos uma estreita interlocução com órgãos como a CVM e o Banco Central. Mas trabalhamos pelo desenvolvimento do mercado. Então, nosso papel é sempre “subir a régua”, antecipando tendências, sempre com o olhar atento ao peso e aos custos dessas obrigações para as instituições.

▶▶ Como evoluiu o processo de *compliance* feito junto

às instituições?

Os códigos de autorregulação da ANBIMA são elaborados com a efetiva participação de profissionais de mercado. Isso torna o processo de aceitação e cumprimento das regras mais natural para as instituições, pois trata-se de práticas propostas por elas mesmas. O processo de supervisão da ANBIMA sempre começa pela abordagem educativa, nunca pela punitiva. Isso colabora para a legitimidade do processo e aderência das instituições.

▶▶ A crise trazida pela pandemia de Covid-19 exigiu adequações das obrigações contidas nos códigos. Como isso foi feito e quais os seus reflexos no mercado?

No primeiro momento, as ações foram muito focadas em medidas emergenciais para reduzir os impactos da pandemia sobre o dia a dia das instituições. Regras e procedimentos previstos nos códigos foram flexibilizados, prazos foram estendidos e processos foram suspensos por tempo determinado. Tudo foi feito sem prejuízo às atividades de supervisão do mercado. Passada a fase emergencial, retomamos os prazos e procedimentos regulares, mas é inquestionável que a adoção do trabalho remoto exige a adoção de novas práticas de supervisão. Adaptações estão sendo feitas, com o uso mais intensivo de tecnologia e menos interação presencial. Essa é uma tendência que deve se manter, mesmo depois da pandemia.

## ▶▶ ENCONTROS REGIONAIS

“Muitas vezes se cumpre a norma pelo medo de uma sanção. Isso, por si só, não é ser ético”

Banco Central, auditoria independente e fiscalização da Previc. Um comitê dedicado ao tema da ética, que utiliza os princípios da autorregulação, contar com um canal de denúncia externo e terceirizado.

### Ética decisória

Na avaliação de Aparecida Pagliarini, Coordenadora da Comissão de Ética do Sindapp, além de preparo técnico e gerencial, é preciso que as EFPCs coloquem a ética no centro de seus processos decisórios, e que os dirigentes não se pautem apenas pela lei. “O que se observa é que muitas vezes se cumpre a norma pelo medo de uma sanção. Isso, por si só, não é ser

ético. O comportamento ético precisa brotar como algo mais espontâneo do que o cumprimento de regras.”

Preparo técnico e gerencial são primordiais, assim como as características de cautela, prudência e diligência, com a observação dos parâmetros da Resolução CGPC nº 13. Nesse sentido, Pagliarini enfatiza a importância da adoção do Código de Ética do Sindapp e dos Códigos de Autorregulação. “Eles foram aprovados por essa comunidade, que decidiu se comportar dessa forma. Logo, é estranho não adotá-los”, afirma a Coordenadora. ■

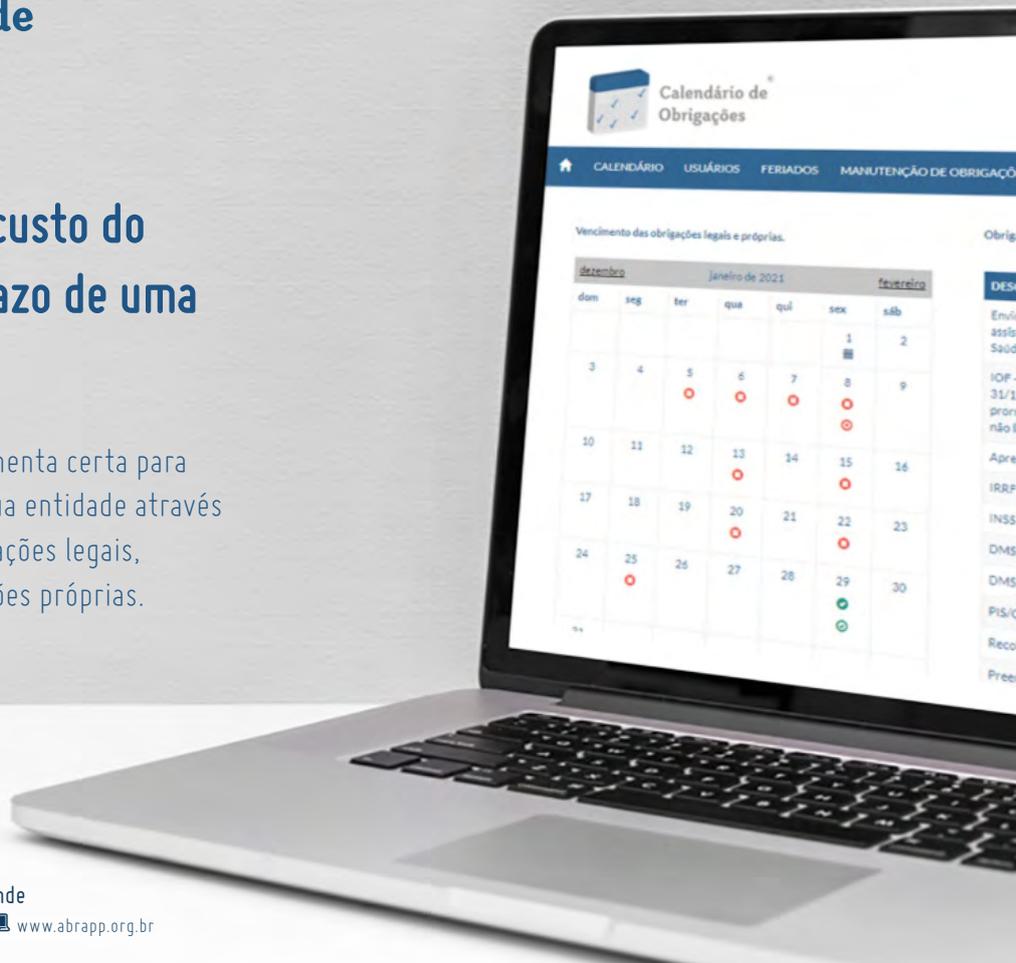
Por Martha Corazza



### 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.





# COMO FUNCIONA O CPA?

## COMITÊ DE PRONUNCIAMENTO ATUARIAL (CPA)



Recebe a proposta feita pelas instâncias anteriores. Faz uma análise, aprova e disponibiliza para Consulta Pública, onde os Pronunciamentos Atuariais recebem sugestões do mercado. Após o período de avaliação da sociedade, o documento torna-se um pronunciamento ou uma orientação oficial do IBA



## COMITÊS TÉCNICOS (CT)

Avaliam e aprovam os documentos produzidos pelos Grupos de Trabalho. Também podem originar suas próprias discussões e/ou documentos.



## GRUPOS DE TRABALHO (GT)

São criados para discutirem e desenvolverem assuntos pontuais referentes às respectivas áreas de atuação dos Comitês Técnicos (CT) que os criaram. Os GTs podem ser compostos por atuários de mercado – não necessariamente membros dos CTs. Agilizam e democratizam o processo como um todo.



**TÔRRES • CORRÊA  
OLIVEIRA**  
A D V O C A C I A



61 3321 4303  
61 3323 4420



Setor de Autarquias Sul, Quadra 01, Bloco N  
Ed. Terra Brasilis, Conjunto 611, Brasília - DF



[www.tco.adv.br](http://www.tco.adv.br)  
[contato@tco.adv.br](mailto:contato@tco.adv.br)



análise  
ADVOCACIA  
**500**  
ESCRITÓRIO  
MAIS  
ADMIRADO  
2018

análise  
ADVOCACIA  
**500**  
ESCRITÓRIO  
MAIS  
ADMIRADO  
2019

análise  
ADVOCACIA  
**2020**  
ESCRITÓRIO  
MAIS  
ADMIRADO

# 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.



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

# ECONOMIA COMPORTAMENTAL PROMOVE MAIOR ENGAJAMENTO E PARTICIPAÇÃO

Guia da Secretaria de Previdência  
traz modelos práticos para atrair participantes e  
reforçar a poupança previdenciária

POR FLÁVIA SILVA

**E**m meados de maio, a Secretaria de Previdência e Trabalho (SPREV) do Ministério da Economia realizou o *webinar* “Economia Comportamental e sua utilização a favor da Previdência Privada”, que marcou o lançamento de um guia praticamente homônimo direcionado “às entidades de previdência privada e

seguradoras”. Para tratar do assunto e relatar experiências de sucesso no ambiente internacional, foi convidado Diego Valero, Professor de Economia Previdenciária e Estatística Atuarial da Universidade de Barcelona e Diretor Acadêmico do *World Pensions Programme da London School of Economics*. “O que a Secretaria

de Previdência está desenvolvendo é moderno, útil. Creio que dará muito certo”, resumiu o especialista à Revista da Previdência Complementar.

### Sobre o manual

Logo nas primeiras páginas, o Guia “A Economia Comportamental a favor da Previdência Privada” cita um estudo realizado por Shlomo Benartzi e Richard Thaler, considerados os grandes expoentes da Economia Comportamental e autores do livro “Economia Comportamental e a Crise da Poupança para Aposentadoria”, de 2017. De acordo com os estudiosos, para “cada \$1 investido em políticas de economia comportamental, são gerados \$100 em contribuições para os planos de previdência privada, a um custo de implantação relativamente menor quando comparado às ferramentas tradicionais de incentivos fiscais e/ou contribuições equivalentes”.

Com base nessa premissa, a Secretaria de Previdência e Trabalho (SPREV) compôs um material riquíssimo e abrangente, dividido em (1) introdução; (2) aspectos conceituais da economia comportamental; (3) vieses da economia comportamental aplicados à previdência privada; (4) a economia comportamental e sua aplicação a favor da poupança previdenciária; (5) realizando intervenções na entidade de previdência privada; e (6) bibliografia.

Segundo seus elaboradores, o Guia tem por objetivo disseminar os principais conceitos das ciências comportamentais e incentivar a adoção de soluções inspiradas nas melhores práticas internacionais. Para tal, são apresentadas modelos

de documentos - como formulários de inscrição e extratos de conta - para que as entidades interessadas possam, desde já, começar a implantar uma comunicação mais simples e centrada na experiência do cliente.

“O Guia se propõe, entre outras iniciativas, a incentivar os agentes que atuam na previdência privada a revisarem seus modelos atuais”, afirmou, durante o *webinar* exibido no **Canal da Abrapp no YouTube**, o Subsecretário de Previdência Complementar, Paulo Valle. Ele reforçou, ainda, a importância de as entidades observarem as diretrizes estabelecidas na Resolução CNPC nº 32/2019, que trata da divulgação de informações a participantes e da disponibilização de importantes ferramentas, como simuladores de benefícios e projeções de renda.

### Simplicidade e automação

Para o Professor de Economia Previdenciária Diego Valero, a experiência internacional deixa claro que o requisito mais importante em se tratando de estímulo à poupança previdenciária é a simplicidade. “O mais relevante de sistemas bem-sucedidos é a simplicidade no processo de filiação ao plano, na seleção das taxas de contribuição e escolha do perfil de risco das carteiras.”

As experiências de planos ou sistemas que optaram pela inscrição automática, diz ele, revelam que a automatização é primordial, já que, comprovadamente, apenas um percentual muito pequeno de inscritos decide abandonar o plano de benefícios. “A Economia Comportamental nos mostra que é difícil poupar para o futuro de forma voluntária”, reforça Valero.

Guia da SPREV ajuda as EFPCs a terem uma comunicação mais simples e centrada no cliente

Mundo afora, também há indícios de que os níveis de poupança tendem a crescer quando se automatiza esse processo. É justamente o que vem sendo observado no México e em sistemas como o *Save More Tomorrow* nos EUA, exemplifica. “Nesse sentido, recomendo fortemente a revisão dos formulários de informação e inscrição normalmente utilizados (pelas entidades), aspecto que me surpreendeu muito positivamente por estar sendo implantado no Brasil.” No México, Valero cita um experimento segundo o qual mudanças na estrutura dos demonstrativos de benefícios geraram aumentos de até 40% nas contribuições voluntárias.

A simplificação do processo contributivo pode de fato remover barreiras à poupança voluntária, sobretudo entre os trabalhadores informais, “já que a inércia e a procrastinação muitas vezes impedem a realização de aportes regulares a planos com regras mais flexíveis de contribuição”, concorda a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Os especialistas do organismo internacional apontam como uma das soluções o aumento do número de canais pelos quais os trabalhadores podem aportar ao plano, facilitando - e automatizando - ao máximo essa prática.

Desde 2014, o regulador mexicano vem estabelecendo parcerias com empresas a fim de oferecer diferentes pontos de contato para que os trabalhadores realizem contribuições voluntárias. São mais de 16 mil estabelecimentos em todo o país (incluindo minimercados, farmácias e lojas de telefonia celular). Além

disso, estão disponíveis seis plataformas digitais, entre elas a “Afore Movil” (afores são como os fundos de pensão são conhecidos no país), que permite a abertura de conta, consulta de saldo e a realização de aportes voluntários.

A ampliação da rede de atendimento já tem gerado resultados. Entre abril de 2013 e dezembro de 2019, as contribuições voluntárias haviam mais que quintuplicado no México, passando de 10,9 bilhões para 62,2 bilhões de pesos mexicanos (segundo dados do regulador CONSAR). 89% das transações e 81% dos valores poupados em 2019 foram feitos via plataforma digital.

### “Definir e esquecer”

Especialistas assinalam a utilidade de mecanismos que permitam “definir e esquecer” determinados parâmetros. Exemplos incluem a transferência automática de contribuições de uma conta corrente para o plano de pensão, como na Índia, onde o valor é definido pela idade do participante (quanto mais velho, maior), e o governo garante uma contrapartida equivalente ou proporcional.

Na América-Latina, revela a OCDE, uma pesquisa de 2019 junto a motoristas de Uber em cinco países também mostrou que três em cada quatro estariam interessados em participar de um plano de pensão que lhes permitisse poupar, de forma automática, uma parcela da sua renda.

No Reino Unido, a pesquisa *NEST Insight*, realizada pelo fundo de pensão responsável pela gestão dos benefícios dentro do programa de inscrição automática no país, revelou que 56%

No México, parcerias ajudaram a ampliar os pontos de coleta de contribuições

# 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\$ 78 bilhões<sup>1</sup> 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](http://bnpparibas.com.br) > Empresas e Instituições > Asset Management



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

<sup>1</sup> Inclui fundos locais, fundos offshore geridos localmente e carteiras administradas até Junho/2021.

Este documento foi produzido pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ou por suas empresas subsidiárias, coligadas e controladas, em caráter caracterizando como oferta ou recomendação de investimento ou desinvestimento. O BNP Paribas é uma instituição financeira regulada pela Central do Brasil e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários para Administrar fundos de investimento. Apesar do cuidado na elaboração, não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações aqui apresentadas, no momento sem aviso prévio. Esse material não caracteriza nenhuma oferta de investimento. Antes de qualquer decisão de investimento, o investidor deve consultar o pretendido, nos termos da regulamentação em vigor. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento do fundo antes de investir. Este documento não constitui, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. A metodologia de Atribuição de Rating de Qualidade de Gestão, utilizada para capturar, avaliar e reportar os principais atributos da plataforma operacional e de investimentos de um gestor de recursos, focando em 4) Governança e 5) Tecnologia. Em março/2017, a metodologia de Rating de Qualidade de Gestão foi atualizada pela Fitch Ratings, com sua nomenclatura atualizada para recursos da BNPP AM Brasil para “EXCELENTE”. Para obter informações adicionais sobre a metodologia de rating de gestores de recursos, consulte o site [bnpparibas.com.br](http://bnpparibas.com.br) ou através do e-mail: [ouvidoria@br.bnpparibas.com](mailto:ouvidoria@br.bnpparibas.com). O horário de funcionamento da Ouvidoria é de segunda-feira à sexta-feira, das 09h00 às 18h00.



## O investidor sustentável para um mundo em mudança

conjunto denominadas “BNP Paribas” e tem fins meramente informativos, não se responsabiliza pela veracidade e manutenção das informações apresentadas, o BNP Paribas não se responsabiliza pelas informações contidas neste documento, as quais podem sofrer mudanças a qualquer momento. É obrigatório certificar-se sobre o seu perfil de risco X perfil de risco do produto investido. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, nem do Rating a Gestores de Recursos da Fitch foi projetada para sistematicamente avaliar os principais pilares: 1) Companhia, 2) Controles, 3) Investimentos, 4) Operações. A classificação pode ser alterada para “Excelente”, “Forte”, “Proficiente”, “Adequado” e “Fraco”. Em janeiro de 2020, a Fitch elevou o rating de gestores de recursos da Fitch, acesse o website da agência, [www.fitchratings.com.br](http://www.fitchratings.com.br). Você poderá acessar a Ouvidoria pelo telefone - 0800-7715999 ou e-mail [ouvidoria@bnpparibas.com.br](mailto:ouvidoria@bnpparibas.com.br) das 9h às 18h00. Acesse: [www.bnpparibas.com.br](http://www.bnpparibas.com.br)



dos trabalhadores autônomos gostam da ideia de reservar automaticamente uma parte dos rendimentos para a aposentadoria.

Aliás, desde que o programa foi inaugurado em 1º de outubro de 2012, até abril de 2018, a contribuição mínima para os trabalhadores britânicos inscritos automaticamente era de 2% dos rendimentos (observando determinada faixa salarial), com pelo menos 1% sendo contribuído pelo empregador. A partir daí, as contribuições foram gradual e automaticamente ajustadas, até atingirem, em abril de 2019, os percentuais de 8% (sendo 3% do empregador). É possível abater os valores do IR, de modo que o aporte bruto de 5% resulte numa contribuição líquida de 4% para a maioria dos participantes.

### Poupança e consumo

A poupança previdenciária também pode ser automatizada associando-se o ato de poupar a determinados hábitos de consumo. Já há aplicativos que viabilizam a troca de determinados comportamentos por créditos previdenciários; assim, o usuário pode economizar um determinado valor toda vez que sai para se exercitar ou utiliza um aplicativo de transporte, por exemplo. Uma vez atingida, a meta é reformulada pelo próprio aplicativo, dando continuidade ao hábito (e estímulo) de poupança.

Desde setembro de 2019, além de gerenciar sua conta de aposentadoria, os mexicanos que utilizam o aplicativo “Afore Movil” também podem receber bônus grátis, correspondentes a uma porcentagem da compra de produtos

e serviços. Atualmente são cerca de 20 empresas participantes, com descontos de 5% a 30% creditados diretamente na conta individual. Há também um programa de fidelidade que oferece descontos em compras futuras, o que acaba gerando mais consumo e, conseqüentemente, mais poupança.

### Versão 2.0

Segundo a Economia Comportamental, o indivíduo toma decisões com base em dois sistemas mentais: o Sistema 1, que envolve decisões rápidas, inconscientes e com informações limitadas; e o Sistema 2, que abarca um esforço consciente para desacelerar as decisões, levando-se em consideração mais informações. O primeiro costuma resultar em decisões ruins; o segundo, em desfechos melhores. Os dois sistemas são responsáveis por definir escolhas como comer algo saudável ou *junk food*; poupar para o futuro ou gastar no presente; investir ou não por considerar arriscado; comprar algo mesmo tendo consciência de que o preço está mais alto que o normal, etc.

“Os avanços obtidos no sistema *Kiwisaver* da Nova Zelândia são parte do que podemos chamar de Economia Comportamental 2.0, que se baseia mais no provimento de informação e educação”, explica Diego Valero. Seria a influência sobre o ‘Sistema 2’ de pensamento (reflexivo). Já o emprego de opções-padrão envolve o ‘Sistema 1’ de pensamento (automático).

Felizmente, diz Valero, a Economia Comportamental se desenvolve cada dia mais. Além dos modelos utilizados

Aplicativos viabilizam a “troca” de comportamentos por créditos previdenciários

no período de capitalização, os avanços registrados na fase de desaccumulação (ou desembolso) também têm cunho comportamental, oferecendo uma visão holística e ao mesmo tempo personalizada das necessidades de cada futuro aposentado.

“Quando conseguimos entender, de forma automática, o que é correto e apropriado nas decisões sobre previdência, podemos dizer que aprendemos o suficiente para automatizar nossas decisões.” No entanto, na maioria dos casos, ainda se faz necessário agir no Sistema 1, diz o especialista. Nesse sentido, ele acredita que o sistema neozelandês pode indicar um bom caminho futuro.

## Todos importam

O foco no cliente é primordial para se ter uma boa cobertura e níveis de poupança adequados, argumenta Valero, referindo-se aos gestores de planos previdenciários. “Muitos continuam a pensar só nos próprios interesses e não sob a perspectiva do cliente.”

Ele defende que todos os potenciais participantes são importantes, não apenas aqueles que possuem maior poder aquisitivo e por isso estariam aptos a fazer contribuições mais volumosas ao plano. “O que vejo muitas vezes são gestoras de planos de pensão com o objetivo quase exclusivo de captar as melhores contas, esquecendo-se das menores.”

É lícito e necessário que tenham fins lucrativos e que a concorrência, franca e ampla, ajude a estimular melhorias constantes. Por outro lado, para poder cobrar taxas elevadas, é preciso agregar valor, pondera o especialista. “Não esqueçamos

## “Por que não?”

O *KiwiSaver* é sistema de poupança voluntária de aposentadoria, com inscrição automática para determinados públicos, estabelecido pelo governo neozelandês. O participante pode contribuir com 3%, 4%, 6%, 8% ou 10% do salário bruto, enquanto o empregador contribui com pelo menos 3% do mesmo salário de referência. O governo, por sua vez, aporta anualmente até NZ\$ 521. Autônomos podem aderir ao plano e estabelecer taxas de contribuição de acordo com suas possibilidades. Os ativos são então investidos por um dos seis gestores disponíveis, à escolha do participante.

Uma vez inscrito automaticamente, o trabalhador pode sair do *KiwiSaver* entre duas e oito semanas.

Passado esse prazo, para desistir é preciso contribuir por no mínimo 12 meses. Pausas nas contribuições e acesso antecipado aos recursos são permitidos em determinadas circunstâncias.

O sistema *KiwiSaver* baseia-se mais na ideia comportamental de “por que não?” e menos na ideia de “por que participar?” As contribuições ao plano são descontadas do contracheque, evitando contato do trabalhador com os recursos. Ademais, além de poupar para a aposentadoria, também é possível usar o *KiwiSaver* para comprar o primeiro imóvel através do programa “HomeStart”. Ao trocar de emprego, o plano continua e as taxas administrativas costumam ser bastante razoáveis.



“Ativos ilíquidos, ações, PE..., como mostram os fundos de *endowment*, são formas de alcançar retornos sustentáveis”

que, em média, cada ponto percentual de comissão representa 20% a menos no benefício final. Logo, qualquer taxa tem que ser justificada pelo alcance de resultados que permitam melhorar significativamente as pensões futuras.”

Valero também ressalta que os gestores devem ser transparentes. “É importante educar o participante e mantê-lo informado permanentemente acerca da evolução da sua poupança em relação ao que foi planejado, de forma compreensível e útil.”

### Responsabilidade social

Como são responsáveis pela execução do sistema de seguridade social, as entidades que administram fundos de pensão precisam se ater aos problemas reais dos cidadãos e operar sob a égide da Previdência Social, que nasceu com o objetivo de proteger os mais fracos e dar cobertura adequada às pessoas que não podem continuar trabalhando, lembra o Professor da Universidade de Barcelona. “Isso requer uma combinação público-privada que funcione em prol do interesse das pessoas”, argumenta.

Diante disso, acrescenta o especialista, cabe aos gestores de fundos de pensão, buscar maneiras para garantir uma poupança estável, rentável e adequada para toda a população. “É necessário priorizar os investimentos de longo prazo e usar sistemas baratos para gerenciar esses investimentos. Ativos ilíquidos, ações, *private equity*... como nos mostram os fundos de *endowment* norte-americanos, essas são formas extraordinárias de alcançar retornos elevados e sustentáveis.”

Além disso, salienta, a poupança de longo prazo tem se mostrado um importante motor para o desenvolvimento econômico. “Uma poupança interna robusta, estável e de longo prazo é necessária ao crescimento de qualquer país.”

### Cuidado com o populismo

Em tempos de pandemia, Valero lamenta o crescimento de políticas populistas e a promessa de medidas aparentemente simples, mas inviáveis, vendidas para a população, segundo ele, “como uma poção mágica para os problemas previdenciários”. “Me refiro objetivamente a certas propostas de retorno aos regimes de repartição simples que já não funcionavam no passado e, devido à evolução demográfica, estão condenados a não dar certo novamente.”

Ao buscar a melhoria dos sistemas existentes, sejam eles de repartição, capitalização ou mistos, a real questão, em especial na América Latina, é a informalidade do mercado de trabalho. “Esse é um problema que todo governo deve se esforçar para resolver; afinal, se os trabalhadores não contribuem, não há como conquistarem um benefício decente.”

É igualmente importante ter em mente questões matemáticas simples, conclui Valero. “É inviável pensar, seja em qual for o modelo, que contribuições de 10% do salário possam proporcionar benefícios de 90% ou 100% do salário final. Há muito vendedor de fumaça com atribuições políticas. Precisamos tentar evitá-los.” ■

42 CBPP

# ATITUDE À PROVA DE FUTURO

Como construir um novo modelo de negócios para o Sistema, mais aderente ao mundo pós-pandemia, que incentive a poupança interna de longo prazo tão relevante para o crescimento do País, alicerçado em estrutura tecnológica, gestão empreendedora e uma cultura sustentável?!

## VAMOS DEBATER E CONSTRUIR JUNTOS?

Confira o line-up e  
garanta seu lugar de  
**#liderprotagonista**

**19 A 22** DE OUTUBRO  
**100% ONLINE**

[CBPP.COM.BR](https://cbpp.com.br)



## 19OUT

14h00 | 14h30

SESSÃO DE ABERTURA

14h30 | 15h15

### PALESTRA MAGNA

REINVENÇÃO E IDENTIDADE

15h15 | 16h30

### INSIGHT SESSION 1

SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA  
À PROVA DE FUTURO

16h45 | 18h30

### PLENÁRIA 1

POUPANÇA DA ESPERANÇA:  
COMO CRIAR UM NOVO SISTEMA  
DE RENDA FUTURA PARA TODOS

## 20OUT

14h00 | 14h45

### INSIGHT SESSION 2

SEGREDOS DAS ORGANIZAÇÕES  
BEM-SUCEDIDAS

14h45 | 16h15

### PLENÁRIA 2

NOVOS MODELOS DE NEGÓCIOS:  
COMO CONSTRUIR A OPERADORA  
DE PLANOS EMPREENDEDORA?

16h30 | 17h15

### INSIGHT SESSION 3

INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, AUTOMAÇÃO  
E BEM-ESTAR NA ERA DA LOGEVIDADE

17h15 | 18h30

### PLENÁRIA 3

GESTÃO NA ERA DE DADOS

## 21OUT

14h00 | 14h45

### INSIGHT SESSION 4

ESG: PAPEL DE VANGUARDA  
DOS AGENTES INSTITUCIONAIS

14h45 | 16h15

### PLENÁRIA 4

CONSELHOS EM  
TRANSFORMAÇÃO

16h30 | 18h15

### PLENÁRIA 5

UM OLHAR ALÉM DE NÓS:  
EXPERIÊNCIA DE GESTORES  
INTERNACIONAIS

18h15 | 19h00

### INSIGHT SESSION 5

NÃO MAIS B2B OU B2C:  
H2H - DE HUMANOS PARA  
HUMANOS

## 22OUT

14h00 | 15h45

### PLENÁRIA 6

AFINAL, O QUE  
QUEREMOS SER?

16h00 | 17h15

### PLENÁRIA 7

POLÍTICAS PÚBLICAS  
PARA A PREVIDÊNCIA

17h15 | 18h00

### MASTERCLASS FINAL

18h00

MENSAGEM DE  
ENCERRAMENTO

42 CBPP

# EXPERIÊNCIA QUE GARANTE MUITOS BENEFÍCIOS!

---

## + ECONOMIA

Evento 100% online com o padrão de excelência do presencial.

## RECONHECIMENTO DE PARTICIPAÇÃO

Pontuação no Programa de Educação Continuada do ICSS (PEC) e Certificado de Participação.

## 4 DIAS DE IMERSÃO

Agenda intensa com conteúdo exclusivo e inovador, produzido pelos maiores nomes do setor.

## + DE 90 PALESTRANTES

Grandes talkers do mercado que prometem uma virada de mentalidade.

## TRANSMISSÃO AO VIVO

Com estúdios modernamente equipados, as transmissões da programação de altíssimo nível serão conduzidas por um time de estrelas e ocorrerão ao vivo com interatividade em tempo real.

## CONVERGÊNCIA DA TEORIA À EXPERIÊNCIA

A realidade conexa ao olhar técnico – a combinação perfeita para a transformação.

## NETWORKING E OPORTUNIDADES

Quem disse que no ambiente digital não dá pra se relacionar? Ambiente para interação e troca de experiências, criando conexões com as pessoas dos mesmos interesses.

[CBPP.COM.BR](https://cbpp.com.br)



UniAbrapp SINDAPP ICSS  conecta

# Ética

esse é o nosso valor

Ser multiplicador da conduta ética é um dos propósitos do Sindapp há mais de 35 anos. E oferecer conteúdos acerca desse tema, sempre desenvolvidos pelas mais brilhantes mentes do setor, é uma das nossas principais ferramentas de apoio a você, dirigente.

Confira a mais recente publicação do Sindapp, o e-book *"A Responsabilidade Ética de Conselheiros e Dirigentes"*.



**BAIXE O E-BOOK ATRAVÉS DO QR CODE!**

Nele você encontrará reflexões sobre temas que se apresentam no dia a dia dos profissionais da previdência complementar.



# TÍTULOS PÚBLICOS: O DESAFIO DO LONGO PRAZO

Rolagem da dívida tem tido uma gestão eficiente. Demanda da maioria das fundações está alinhada aos atuais níveis de taxas e prazos

Como maiores compradoras de títulos públicos federais no mercado, as Entidades Fechadas de Previdência Complementar mantêm contato estreito com os representantes do Tesouro Nacional para acompanhar os movimentos de rolagem da dívida pública mobiliária, em especial no momento em que as carteiras de renda fixa ganham impulso com a alta dos juros. O estreitamento desse contato integra inclusive as diretrizes do planejamento estratégico traçado no início do ano pela Comissão Técnica de Investimentos da Abrapp, segundo explica o Secretário Executivo da Comissão, Marcelo Otávio Wagner,

que é também o Diretor de Investimentos da Previ. “O Tesouro tem demonstrado a preocupação de conversar de maneira constante com os agentes do mercado e é importante que as EFPCs, como os maiores clientes da dívida pública, se façam representar. Consideramos que a rolagem da dívida tem tido uma gestão eficiente”, diz Wagner.

Um desses ajustes resultou da mudança na apresentação do PAF (Plano Anual de Financiamento) do Tesouro, que era anual e agora ganhou um recálculo trimestral. “Foi uma alteração interessante porque permite que haja mais troca de ideias com o Tesouro. Eles podem fazer ajustes a partir desse diálogo com os agentes do mercado, como ocorreu, por exemplo, com o cronograma dos leilões de troca de papéis”, aponta Wagner. Esses leilões, que eram poucos, tiveram seu número ampliado desde 2020, tornando a negociação mais flexível. Além disso, agora intercalam vencimentos, o que otimiza a oferta de títulos e dá ao mercado mais conhecimento sobre os vértices ofertados.

A retomada da trajetória de alta para a taxa Selic começa a provocar o deslocamento dos investimentos das entidades de volta para os papéis de renda fixa, em movimento contrário ao deslocamento dos portfólios na direção do risco que havia crescido durante o ciclo de baixa dos juros, lembra Wagner. “Uma mudança natural, uma vez que perseguimos melhores rendimentos com baixo risco. Como investidores institucionais, olhamos para a política monetária como um todo, mas o principal orientador é sempre o longuíssimo prazo.”

Mudança na apresentação do PAF, de anual para trimestral, permitiu ajustes na negociação

### Desconforto

Na prática, o impacto da elevação do juro sobre o apetite por prazos mais longos de vencimento da dívida pública exige uma régua que avalie também a questão fiscal do País, incertezas a respeito da trajetória da inflação, e os ruídos políticos que podem abalar a confiança do investidor. Os fundos de pensão perderam o interesse pelas NTN-Bs mais longas com taxas de 3,80% ao ano desde que houve uma piora na aversão ao risco do mercado no segundo trimestre deste ano, lembra o consultor Guilherme Benites, Sócio da Aditus.

Apenas os papéis mais longos que pagam taxas próximas a 4,4% ao ano ficaram atrativos porque algumas metas atuariais das entidades já estão abaixo de 4%, avalia o consultor. Nesse caso, sempre há demanda para refazer o ALM e ver se daí surge algum espaço para comprar mais desses papéis. “Mas muitas entidades não conseguiram comprar nada, por exemplo, nos leilões de títulos feitos entre março e abril porque só havia *duration* mais longo, para 2050 ou 2055.”

Tudo indica que o apetite da maioria das fundações está satisfeito com os atuais níveis de taxas e prazos, acredita Benites. “Chegando perto do vértice de 2050, diminuí a quantidade de NTN-Bs e fica claro que não há o mesmo espaço que havia quando foram criados os atuais prazos”, afirma.

Ele acrescenta que o cenário está diferente do que se previa no início do ano: o mercado teve uma surpresa forte com a situação da inflação e não está confortável. “Mesmo com a curva dos papéis

prefixados apontando Selic mais elevada, o mercado não sente conforto para apostar nem sequer nesse patamar e prefere as NTN-Bs atreladas à inflação, longe dos prazos mais longos”, diz Benites. Um dos fatores de preocupação está ligado ao grau de pressão inflacionária que poderá decorrer da alta nos preços dos serviços, com a retomada dessas atividades à medida que as restrições da Covid-19 são relaxadas.

## Estresse e cautela

Houve dois momentos no manejo da dívida pública este ano, pondera o Diretor de Investimentos da Vivest, Jorge Simino. Durante o primeiro trimestre, eram muitos vencimentos até a chegada da segunda onda da Covid, entre março e abril, quando o mercado adotou um certo pessimismo. “Nesse intervalo de tempo, o Tesouro fez leilões de grande porte em relação à sua média histórica, mas de maio para cá foi mais parcimonioso nos montantes. O período de maior estresse ficou para trás, à exceção dos dez dias de turbulência causados pelo anúncio da proposta de reforma tributária fase dois” diz Simino. Nesse período, o jeito foi encurtar prazos para que o colchão de liquidez do Tesouro ganhasse um certo conforto.

Há algum tempo a Vivest só atua em leilões de maneira cautelosa. “Quando entramos é para comprar papéis interdiários e nunca vamos além do vencimento até 2030”, explica Simino. Para a entidade, é difícil enxergar o Brasil daqui a 40 anos; além disso, “todo mundo quer mais taxa para os prazos mais longos”, ressalta o Diretor.

Na atual conjuntura, apenas fundações com metas atuariais de 3,5% ou outro patamar abaixo de 4,5%, e que façam marcação dos títulos na curva, poderiam apresentar demanda por prazos mais longos do que o máximo atual, que é para vencimento em 2055. Assim mesmo, seria preciso que a taxa subisse mais cinco *basis points* (BPS).

“Exceto em casos específicos, não sei se o cenário dá conforto para papéis mais longos porque há momentos de estresse fortes, incluindo a proposta de reforma, e a situação econômica e política do País”, salienta Simino. Um papel para vencimento em 2035 com taxa de 4,11%, como surgiu em julho, poderia até vir a ser interessante para algumas entidades, mas além disso ele considera difícil visualizar demanda. “Sou mais cauteloso com o cenário fiscal de longo prazo, para não dizer pessimista. Além disso, na Vivest marcamos todos os ativos a mercado”, pontua Simino.

Ele lembra que o alívio trazido pelo crescimento nominal do PIB acima do esperado no primeiro trimestre não anula o fato de que as questões estruturais de médio e longo prazos continuam todas de pé, esperando endereçamento, mais difícil, porque 2022 será ano eleitoral. “O apetite por alongamento só viria com outro nível de taxa. 4,40% para o papel de 2055 está errado. Não discuto com o mercado, mas também não compro”, enfatiza o dirigente.

## Estabilidade na curva longa

A Previ vê espaço para novo movimento de alongamento de prazos em sua carteira de títulos públicos. Seu principal pleito junto ao Tesouro é a abertura de

“O apetite por alongamento só viria com outro nível de taxa. 4,40% para o papel de 2055 está errado”

Com **MAURÍCIO MARTINELLI**  
Líder de Investimentos da Mercer Brasil

### ▶▶ Como a Mercer avalia o impacto da nova trajetória de política monetária, com a alta da Selic, sobre as decisões de investimentos das EFPCs em 2021?

Em nossa avaliação, a mudança na condução da política monetária, acelerando o ritmo de alta da taxa Selic em decorrência das pressões inflacionárias correntes e a fim de ancorar as expectativas futuras, deve gerar mudanças marginais nas decisões de investimento apenas para 2022. As diretrizes de investimento para 2021 foram tomadas ao final do ano passado e já foram quase que completamente implementadas, o que torna pouco prováveis alterações no segundo semestre.

É importante frisar que a política monetária estimulativa de taxa de juros reais negativas que estava em curso (e ainda não foi totalmente revertida) seria passageira e todas as decisões de investimentos tomadas para o ano consideravam que seria revertida em um ou dois anos. Assim, o que o BC está fazendo é acelerar essa volta à normalidade. Acredito que as mudanças para os investimentos no próximo ano serão marginais porque todos nossos clientes já estavam com seus portfólios direcionados para um ambiente mais desafiador de taxa de juros nominal neutra mais baixa, o que significaria taxa de juros reais mais baixas (por volta de 3,5%) do que no passado.

### ▶▶ Qual deve ser o papel das carteiras de títulos públicos de médio e longo prazos nas políticas de investimento?

Os títulos públicos possuem papel fundamental na composição dos investimentos de qualquer investidor, e não é diferente para os fundos de pensão. Isso ocorre por que nosso mercado secundário de títulos privados ainda é pequeno, e mesmo o mercado primário não é suficiente para

absorver a poupança de todos os investidores (seja direto em títulos ou por meio de carteiras ou fundos de investimento). No que diz respeito aos vencimentos, seja para os Planos BD, seja para os Planos CD, os títulos de médio prazo respondem à necessidade da busca por maiores retornos, que também são alcançados por meio do alongamento dos investimentos (em situações normais, quanto maior o prazo, maior o prêmio de risco e maior a volatilidade). Já os títulos de longo prazo, com vencimentos superiores a 10, 15 anos, são mais comuns encontrar em planos BD como parte da estratégia de imunização, uma vez que esses planos têm a necessidade de adquirir títulos que paguem remuneração correspondente com a correção de seu passivo, e também porque possuem a prerrogativa de marcá-los na curva.

### ▶▶ As taxas e prazos das NTN-Bs estão compatíveis com as necessidades dos planos para cumprir metas atuariais?

De modo geral, sim. Os dados disponíveis na “6ª Edição do Relatório de Estabilidade de Previdência Complementar (REP) – Junho 2021” mostram uma grande concentração de Planos BD com *duration* em torno de 10 anos, o que demonstra que as NTN-B disponíveis atendem à necessidade de títulos atrelados à inflação de maiores prazos. É claro que, apesar de vários planos BD estarem fechados, há participantes ativos com o direito à renda vitalícia, o que pode manter o *duration* desses planos próximo aos níveis atuais por mais tempo. Ou seja, há possibilidade de que, em alguns anos, os planos precisem de NTN-B mais longas. Então é bem provável que o Tesouro Nacional ao longo do tempo vá lançando papéis com vencimentos mais longos, o que inclusive vai ao encontro da estratégia do Tesouro de alongamento da dívida (por meio também de títulos prefixados).

mais um vértice de vencimento para as NTN-Bs, que levaria o atual prazo máximo de vencimento de 2055 para 2060, explica Wagner. “O pleito ainda está na esfera de discussão técnica, mas é normal que os prazos sejam ampliados de tempos em tempos”, conta o Diretor.

Com patrimônio acumulado superior a R\$ 250 bilhões, a Previ tem dois portfólios com perfis diferentes de alocação. No Plano 1, em que 97% dos participantes já estão em fase de gozo de benefícios, há um casamento de fluxo de caixa com papéis em todos os vértices da estrutura da dívida. No plano Previ Futuro, em fase de acumulação, a carteira de títulos é mais ativa e combina o longo

prazo com alocações táticas, e prazo médio de vencimento em dez anos.

No caso das NTN-Bs para vencimento em 2060, o cupom semestral também é muito importante para casar o fluxo, além de serem papéis indexados ao IPCA. “Nossos passivos são atrelados ao INPC, então essa correlação é boa”, informa Wagner. A renda fixa longa dá estabilidade de longo prazo ao portfólio da fundação, que também inclui renda variável, ativos imobiliários, exterior e estruturados. Nesse contexto, a curva longa é relevante para estabilizar o fluxo de caixa, lembra o Diretor. ■

---

Por **Martha Corazza**

Previ pleiteia junto ao Tesouro mais um vértice de vencimento para as NTN-Bs, em 2060

# UMA DAS MAIORES E MAIS TRADICIONAIS GESTORAS DE FUNDOS DO BRASIL

**+150** MIL  
CLIENTES

**+30**  
FUNDOS  
EM 4 ÁREAS  
DE GESTÃO

**+R\$17**  
BILHÕES  
SOB GESTÃO







# JCM

## TRANSFORMAÇÃO DIGITAL TEM A VER COM PESSOAS

*Desde a nossa fundação, em 1997, temos nos norteado pela constante inovação tecnológica, sempre promovendo a efetiva transformação digital. Neste sentido, nossa empresa tem mantido uma Equipe de Desenvolvimento, totalmente dedicada à criação de soluções técnicas e corporativas, internas e para nossos clientes. E é esse ideal, aliado aos competentes colaboradores de nossa empresa, que tem nos diferenciado nos últimos 25 anos.*

Visite nossos sites e saiba mais:

**JCM.ADV.BR**

**JCMCONSULTORES.COM.BR**

**BELO HORIZONTE / MG**

tel: +55 31 2128-3585

**BRASÍLIA / DF**

tel: +55 61 3322-8088

**SÃO PAULO / SP**

tel: +55 11 3286-0532

**JARAGUÁ DO SUL / SC**

tel: +55 47 3276-1010

**RIO DE JANEIRO / RJ**

tel: +55 21 2526-7007

**VITÓRIA / ES**

tel: +55 27 3315-5354

O Q U E + D E



PESSOAS CONSTRUINDO SONHOS TEM EM COMUM?

RESPOSTA: **INSTITUIÇÕES PATROCINADORAS DE SONHOS**

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

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

Faça de sua entidade uma promotora de sonhos e aumente seus benefícios!

# A MOBILIZAÇÃO DO SETOR A FAVOR DO FOMENTO

Proposta de reforma pode alterar regime de tributação dos planos de pensão brasileiros, hoje alinhados às melhores práticas internacionais

**E**m carta aberta enviada ao governo, o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins, classificou como “retrocesso” o aumento da tributação dos fundos de pensão, um sistema que, segundo ressaltou, paga mais de R\$ 70 bilhões por ano em aposentadorias e pensões para mais de 1 milhão de participantes. No documento, Martins observa que as mudanças na taxação dos investimentos, assim como qualquer outra forma de aumento da carga tributária das empresas, certamente afetarão

a rentabilidade dos planos, reduzindo, conseqüentemente, os benefícios pagos aos aposentados futuramente.

Na carta, encaminhada em meados de julho ao Subsecretário de Política Microeconômica e Financiamento da Infraestrutura do Ministério da Economia, Edson Bastos e Santos, o Diretor-Presidente da Associação refere-se ao segundo Projeto de Lei de reforma tributária apresentado ao Congresso, que prevê a possibilidade de tributação dos investimentos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs). “O patrimônio dos participantes pode ser prejudicado. Quando falamos dessa dispensa tributária na fase de acumulação, estamos falando de forte estímulo na formação de poupança de longo prazo”, diz Martins.

Amplamente repercutido pela mídia, o documento faz parte de um conjunto de iniciativas de esclarecimento e persuasão da Abrapp junto a interlocutores do governo sobre a necessidade de revisar a proposta, que, aliás, vem sofrendo mudanças nos últimos dias. Recentemente, a Previc também organizou uma reunião com a presença da Associação e da Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar (SURPC) para tratar do PL.

Hoje, a Lei 11.053/2004 afasta de qualquer taxaço tanto os aportes realizados aos planos quanto o rendimento das aplicações, só havendo tributação no momento da aposentadoria, quando os benefícios são recebidos: o chamado regime EET (*exempt-exempt-taxed*), bastante comum no exterior. Para o Diretor-Presidente da Abrapp, como

os recursos já são tributados na fase de percepção dos benefícios, a mudança resultaria em bitributação. Além disso, defende Martins, “o País poupará menos, com impacto não apenas sobre a renda futura de quem vai se aposentar, mas também sobre a vitalidade da economia no presente”.

Outra preocupação, apontada em reunião anterior realizada entre o Ministério da Economia e representantes da sociedade civil, é a tributação de dividendos das empresas. O problema aqui é taxar na fonte as pessoas jurídicas que distribuem esses dividendos, com potencial prejuízo à rentabilidade de ações e outras aplicações, como fundos de ações (FIAs), FIPs e FIIs.

### Estímulo financeiro

Mundo afora, quando se fala de fomento à poupança previdenciária, os estímulos são divididos em financeiros e não-financeiros. Nesta segunda categoria incluem-se contrapartidas do empregador, governo, e aportes fixos aos planos, dentre outros. Em se tratando de estímulo financeiro, o mais importante - adotado por todos os países - é a isenção tributária, com destaque especial para o modelo EET. Estudos indicam que o custo de tais incentivos é baixo (em relação ao PIB), embora bastante volátil, a depender da forma de percepção dos benefícios e da demografia.

Em suas interações recentes na defesa do sistema, Martins tem afirmado reiteradamente que o poupador previdenciário precisa desse tipo de estímulo. “A isenção fiscal existe em todo lugar do mundo. O trabalhador precisa

A Lei 11.053/2004 afasta de taxaço tanto os aportes quanto o rendimento das aplicações dos planos

ser incentivado através de mecanismos de fomento, e isso vem na contramão desse movimento.”

### Estabilidade e objetividade

Os mais variados organismos internacionais e instituições dedicadas ao estudo de políticas previdenciárias são unânimes em afirmar que as regras tributárias aplicáveis aos planos de Previdência Complementar devem ser diretas, estáveis e comuns a todos os planos. Diferentes regras para diferentes tipos de arranjos, bem como mudanças frequentes nos padrões, podem gerar confusão e reduzir a confiança da sociedade nos sistemas.

A OCDE recomenda, em especial, que os países que já utilizam o regime “EET” mantenham a estrutura de tributação diferida, uma vez que “o custo de introdução do sistema de tributação diferida já foi superado na maioria dos países, e a perspectiva de aumento da arrecadação sobre o pagamento de benefícios está próxima”. A Organização também ressalta ser importante identificar, com cuidado, as necessidades e capacidade de poupança previdenciária de diferentes grupos populacionais, o que certamente ajudará a melhorar o desenho de incentivos financeiros. ■

Por Flávia Silva

É recomendável que os sistemas que já utilizam o regime “EET” mantenham a tributação diferida

## A StepStone apoia o Congresso de Investimentos da ABRAPP de 2021

A StepStone Group é uma empresa global que oferece soluções customizadas de investimentos em alternativos. O grupo possui mais de US\$427 bilhões alocados em mercados privados, dos quais US\$86 bilhões em ativos sob gestão.\* Com equipe de investimentos global e base de dados proprietária que armazena informações sobre mais de 62.000 investimentos, a StepStone oferece soluções personalizadas para investimentos alternativos.

\*Dados de 31 de Março de 2021



Private Equity • Infraestrutura • Crédito Privado • Real Estate [www.stepstonegroup.com](http://www.stepstonegroup.com)

# Provendo Soluções no Mercado de Alternativos.

# Você voaria do Rio a São Paulo no 14-Bis?

Ou se sentiria mais seguro com a tecnologia dos equipamentos de vôo modernos?



# Tecnologia para seus investimentos

Assim como nos equipamentos de segurança dos aviões modernos, a tecnologia pode ser uma grande aliada no processo de gestão.

**A Kadima Asset Management é a gestora com o mais longo histórico dentre os fundos quantitativos no Brasil.** São mais de 14 anos e patrimônio sob gestão superior a R\$3,5bi. Desde o início, buscamos estratégias inovadoras que proporcionem vantagens competitivas nos investimentos.

Neste período, nossas estratégias enfrentaram os mais diversos cenários, obtendo retornos acima dos benchmarks e desconcorrelacionados dos principais índices do mercado. Nossos fundos se tornaram referência no mercado de gestão sistemática brasileiro.

Na Kadima, nossa filosofia de investimentos consiste em extensas pesquisas, cujos resultados são traduzidos em modelos matemático-estatísticos. A sistematização destes modelos ocorre através de algoritmos, que mitigam vieses comportamentais e reduzem a influência da emoção humana.

[www.kadimaasset.com.br](http://www.kadimaasset.com.br)

contato@kadimaasset.com.br  
Av. Ataulfo de Paiva, 226 - sala 301  
Leblon - Rio de Janeiro, RJ  
(21) 2540-0596



Este anúncio trata-se de Material Publicitário, conforme definido na legislação vigente e no Código Anbima de Administração de Recursos de Terceiros. É recomendada a leitura do material técnico disponível no site da gestora ([www.kadimaasset.com.br](http://www.kadimaasset.com.br)) ou no site do administrador dos fundos ([www.bnymellon.com.br](http://www.bnymellon.com.br)).

**KADIMA**  
ASSET MANAGEMENT

O #PCJ TÁ ON



## JUNTE-SE A COMUNIDADE #PREVIDENCER

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



Educação Financeira e Previdenciária



Dicas de ouro para prosperar

Vem ser previdencer  
com a gente!



Tendências e Interação

# O CRESCENTE PAPEL DA TECNOLOGIA NO PLANEJAMENTO FINANCEIRO

Anseios e realidades conflitantes em relação à aposentadoria evidenciam a necessidade de aprimorar a interação com o participante via ferramentas tecnológicas

**N**ovas tecnologias têm ajudado muitos participantes de planos a planejarem seu futuro de forma mais inteligente. Ao promover o engajamento, o uso da tecnologia, concordam especialistas, seria um passo à frente, uma evolução a mais em relação à adoção dos exitosos mecanismos automáticos, responsáveis pela inserção de milhares de indivíduos nos planos capitalizados. Entretanto, ainda há uma enorme lacuna a ser preenchida na comunicação e educação financeira, maximizando, assim, os resultados da poupança previdenciária, conforme demons-

tram levantamentos realizados em três dos maiores mercados de Contribuição Definida (CD) do mundo: Estados Unidos, Reino Unido e Austrália.

Transformar a poupança previdenciária num fluxo vitalício de renda é o grande desafio da atualidade, e sem dúvida alguma, os mecanismos automáticos, desenhados com base na Economia Comportamental, têm desempenhado papel importante. Contudo, é preciso fazer mais, concordam estudiosos. Por isso, a expectativa é que, daqui para frente, as *fintechs* assumam um espaço cada vez maior no planejamento da aposentadoria, ajudando na transição entre a automatização (passiva) para um processo decisório mais ativo via plataformas cada vez mais sofisticadas e completas.

“As *fintechs* deixaram de ser uma novidade, um acessório, para assumir posição central no planejamento financeiro”, já dizia um estudo analítico publicado em fevereiro de 2019 pelo *Empower Institute*, braço de pesquisa da segunda maior gestora estadunidense de planos previdenciários, a *Empower Retirement*. “A verdade é que serviços tradicionais de suporte ao cliente, incluindo *call centers*, educação financeira, gerenciamento de contas e consultoria já foram reprojatados para acomodar o padrão *fintech*”, assinalam os pesquisadores do Instituto.

### Alternativas personalizadas

Para produzir o *white paper* intitulado “Critical tech trends are transforming the retirement system”, o *Empower Institute* ouviu mais de dois mil consumidores nos Estados Unidos a fim de compreender os pormenores de sua interação e

engajamento junto aos planos de pensão. Naquele país, pouco mais da metade da força de trabalho (54%) participa de um programa previdenciário.

No passado recente, alegam especialistas, um fundo de data-alvo bastaria para que gestores e consultores financeiros desenvolvessem estratégias de aposentadoria. Todavia, quando se fala de um plano de investimento hoje, outros fatores devem ser considerados, como os ativos fora do plano, apólices de seguro, imóveis, dívidas pessoais e despesas com saúde. Ao reunir todos esses dados em um único modelo de investimento, diz o relato técnico, consultores financeiros e gestores previdenciários podem oferecer alternativas personalizadas, mais adaptadas às necessidades de cada participante. “*Big data*, computação em nuvem e *machine learning* já permitem a construção de estratégias baseadas em conjuntos de dados cada vez maiores”, acrescentam os estudiosos.

E se depender da vontade do participante, a tecnologia deverá ganhar cada vez mais espaço... e rápido. Segundo o levantamento do *Empower Institute*, 71% dos trabalhadores americanos gostariam de contar com uma plataforma que reunisse todas as suas informações financeiras e possibilitasse o acesso a aconselhamento de forma simples e prática. Tal anseio, concordam os especialistas, é justificado, já que 60% consideram tal planejamento extenuante e 48% declararam sentir-se frustrados ao tentar entender sua situação financeira e gerenciar os recursos.

Ainda de acordo com o Instituto, a maioria dos trabalhadores utiliza a página eletrônica do plano de pensão em busca

“Serviços tradicionais de suporte ao cliente já foram reprojatados para o padrão *fintech*”

de orientação, embora as gerações mais velhas tenham por hábito recorrer mais a consultores profissionais. Os *millenials* (nascidos entre 1980-95), porém, apelam às mídias sociais, e não à toa são os que apresentam maiores dificuldades para compreender questões financeiras (63%) e também maior inclinação para utilizar uma plataforma digital com informações abrangentes (77%).

## O peso da decisão

A migração maciça de planos BD para CD transferiu não apenas o risco financeiro para os indivíduos, mas a tomada de decisão. Embora muitos aceitem bem essa responsabilidade, também é grande o percentual de participantes que reconhece não possuir o conhecimento necessário para evitar erros e maximizar sua poupança de aposentadoria.

“Essa lacuna precisa ser preenchida rapidamente pela indústria previdenciária. Nem todos conseguem pagar por profissional, mas é possível utilizar a tecnologia para proporcionar consultoria em larga escala e em caráter personalizado,” defendem os autores do estudo *The Future of Global Retirement - How savers think about retirement in the world's most advanced DC pension markets*, publicado em junho deste ano.

“Assim como a inscrição automática colocou milhões de pessoas para poupar, a ‘orientação padronizada’ pode ajudar esses poupadores a alcançar os melhores resultados na aposentadoria”, acrescentam. O referido estudo é de autoria da equipe de pesquisa da *Smart*, empresa de gestão financeira e tecnologia britânica

criada em 2014 para dar suporte à inscrição automática.

A *Smart* administra o fundo - ou, melhor, *master trust - Smart Pension*, que hoje trabalha junto a grandes conglomerados financeiros, como J.P. Morgan, *Link Group* e *Legal & General*, além de diferentes governos. Andrew Evans e Will Wynne, fundadores da empresa, partiram da ideia de que economizar para a aposentadoria é mais fácil quando se tem amplo acesso às tecnologias mais recentes. Pela abordagem inovadora, têm recebido inúmeros prêmios, superando outras entidades de renome, como o também premiado NEST e o *People Pensions*.

## Falta de orientação

A *Smart* fez uma pesquisa com 6.772 adultos no Reino Unido, Estados Unidos e Austrália (três dos maiores sistemas CD do mundo) para ouvir suas opiniões e atitudes em relação à aposentadoria. Nesse universo, apurou que 50% das pessoas mais próximas da data-alvo (acima de 55 anos) nunca tiveram acesso a aconselhamento financeiro. Os dados levantados deixam clara a necessidade do uso mais intensivo da tecnologia para preencher determinados *gaps* de percepção do futuro, planejamento e educação financeira.

Nos EUA, 53% dos entrevistados - e 75% daqueles com mais de 55 anos - dizem conhecer bem as opções de aposentadoria disponíveis. Quase quatro em cada dez entrevistados nunca se aconselharam sobre assuntos relativos à poupança previdenciária, número que, segundo os autores, “permaneceu surpreendentemente inalterado em grupos etários mais avançados”. Cerca de um terço dos consulta-

A migração para CD transferiu não apenas o risco financeiro, mas as decisões para o indivíduo

Momentos econômicos são passageiros.

**Fundamentos econômicos são resilientes.**

Investimento em empresas campeãs são pontuais.

**Fatores de investimento são atemporais.**

Opiniões podem ser inconscientemente enviesadas.

**Dados são objetivamente embasados.**

Estratégias que sistematicamente monitoram e investem em **mais de 150 ativos** de diferentes classes, em **mais de 40 países.**

Investir assim **não deveria ser revolucionário, mas é.**



Gestora Multiestratégia Quantitativa

Rua Viradouro, 63, Cj.51  
Itaim Bibi - São Paulo, SP

ri@pandhora.com | (11) 4210-8308  
www.pandhora.com.br

 @pandhora.investimentos

 Pandhora Investimentos

 pandhora-investimentos/



dos afirma recorrer ao gestor do plano para obter aconselhamento, mas apenas 9% consideram útil o retorno obtido.

No Reino Unido, quase metade dos participantes de planos CD não seguem qualquer orientação ao tomar decisões sobre o que fazer com a poupança previdenciária. De acordo com os analistas, considerando que 39% declaram não entender as opções disponíveis, a maximização da renda torna-se “incrivelmente limitada” na idade avançada.

Na Austrália, cerca de um terço dos participantes afirma não ter uma boa compreensão das opções disponíveis e proporção similar declara nunca ter recebido aconselhamento. E mesmo quando procuram orientação, nem sempre as dúvidas são sanadas. Apenas 29% dos mais velhos alegam que consultores financeiros foram úteis e 16% entre todas as idades elogiam o fundo de pensão nesse quesito.

### Maiores receios

Os participantes possuem diferentes preocupações relativas à aposentadoria. 47% da amostra total não sabem se serão capazes de sustentar o estilo de vida que gostariam na idade avançada. “Esses dados revelam a necessidade de orientar os que estão se aposentando sobre como equilibrar as necessidades atuais e futuras. Há o receio de faltar dinheiro; ao mesmo tempo, elevada preocupação com eventuais limitações ao estilo de vida”, analisam os pesquisadores.

Os custos com saúde, por sua vez, são uma preocupação particularmente forte nos EUA (45% a 50%, dependendo da idade) e na Austrália (48%), revelando o impacto que um sistema adequado de

saúde, como o NHS britânico, pode ter na qualidade de vida na velhice. Moradia e despesas cotidianas completam a lista (41% cada) nos EUA, 36% e 41%, respectivamente, no Reino Unido; e 45% na Austrália, aproximadamente.

Cerca de um terço dos americanos e australianos espera que seus gastos diminuam na aposentadoria. Um quinto dos participantes dos EUA e 12% da Austrália dizem não se preocupar com o futuro. “A combinação desses dados mostra uma tendência preocupante de que as pessoas sabem, consciente ou inconscientemente, que suas economias podem ser insuficientes”, diz o estudo da *Smart*.

### Idade esperada

A maioria dos respondentes (73%) espera começar a ter acesso aos ativos previdenciários entre 50 e 69 anos. Nos EUA, 65-69 anos foi a faixa etária mais citada (36%), seguida 60-64 (14%) - quanto mais velhos os respondentes, mais alta é a idade projetada. Em Austrália e Reino Unido, 40%-50% esperam se aposentar entre 65-69 anos. No entanto, há uma diferença quanto à percepção da evolução das idades mínimas, com os australianos mais conscientes de possíveis aumentos, potencialmente dos atuais 66 para eventuais 70-74 anos.

Outro destaque é que 7% dos australianos não possuem qualquer expectativa de se aposentar. Por outro lado, uma parcela surpreendentemente pequena de britânicos afirma que deverá se aposentar após os 70 anos. “No Reino Unido, os participantes de planos talvez tenham que ajustar suas expectativas, seja em relação às idades de aposentadoria ou ao estilo de

Estilo de vida e saúde estão entre as principais preocupações para o futuro

vida que pretendem manter em idade mais avançada”, ponderam os pesquisadores.

## Aposentadoria em etapas

De toda forma, a aposentadoria tradicional, marcada pela saída completa do mercado de trabalho e dedicação integral a projetos pessoais e familiares, parece ter ficado para trás. Apenas 16% da amostra a enxergam como um evento único e definitivo - “proporção surpreendentemente baixa”, segundo os estudiosos, especialmente entre os americanos (12%). Em geral, um terço da amostra planeja continuar trabalhando após a data-alvo. “Os números demonstram que os participantes precisam de uma solução que atenda às suas necessidades ao longo de toda a vida, não apenas até a chegada do grande dia”, diz o *white paper*.

O já maduro mercado CD australiano é um dos poucos que reconhece essa transição gradual para a aposentadoria. Os fundos de pensão - ou *superannuation funds*, como são conhecidos - permitem que participantes reduzam as horas de trabalho e resguardem seu nível de renda, na medida que envelhecem, até atingirem 65 anos, por meio de um mecanismo denominado “Transição para a Aposentadoria (TTR)”. “Embora confira maior flexibilidade, esse mecanismo acaba conferindo uma maior complexidade à tomada de decisão”, ressalta o estudo.

## Fontes de financiamento

A predominância de planos CD mundo afora removeu a segurança e estabilidade proporcionadas pelos programas de Benefício Definido, fazendo com que muitas pessoas planejem se sustentar financeira-

mente no futuro via uma combinação de fontes de renda, incluindo o trabalho.

Nesse sentido, 41% da amostra esperam financiar a aposentadoria com planos de previdência privada (41%), poupança pessoal (41%) e previdência do Estado (36%). Pouco menos de um terço (31%) também pretende contar com a renda do trabalho. Mais britânicos citam a combinação da pensão estatal e plano de previdência privada em comparação a americanos ou australianos, que manifestam a necessidade de terem outras fontes de renda, como investimentos.

## Flexibilidade e controle

Controle financeiro e flexibilidade são temas importantes para os participantes: 72% querem ter algum tipo de envolvimento na gestão dos ativos previdenciários. Para metade da amostra, o acesso *online* à conta individual é primordial quando se trata de escolher um provedor de plano. Em se tratando do uso dos recursos, 40% valorizam certa flexibilidade no fluxo de renda de aposentadoria e 32% querem poder acessar os fundos sob demanda.

Curiosamente, nos EUA, embora aproximadamente um terço dos entrevistados manifeste interesse em administrar os ativos de forma independente, e outros 35% - 40% queiram poder contar com algum auxílio nesse sentido, quando questionados sobre a forma de acesso aos recursos, um quarto afirma não saber responder. “Isso mais uma vez evidencia uma lacuna estratégica, deixando clara a necessidade de equilibrar adequadamente o desejo por controle total e o conhecimento limitado das opções de acesso aos ativos.”

O mercado de planos CD australiano já reconhece a transição gradual para a aposentadoria

O isolamento social intensificou a comunicação e o acesso *online* às contas individuais

Na Austrália, onde a ampla maioria pretende manter os ativos investidos ao longo da vida, metade dos participantes diz precisar de ajuda para gerenciar as finanças na aposentadoria. Na Inglaterra, onde o mercado de renda é maior, 26% pretendem ter uma renda garantida na velhice, 17% gostariam de ter uma renda flexível e 15% planejam sacar os recursos de uma só vez. Um quarto dos participantes não sabe exatamente como irá receber os benefícios. Para cerca de metade dos participantes de planos britânicos e australianos, a comunicação com o plano é primordial na seleção da entidade gestora e proporção semelhante julga imprescindível o acesso *online*, rápido e fácil, aos dados das contas individuais.

“Na *Smart Pension*, fizemos questão de abandonar o jargão. Nosso guia de comunicação interna foi testado com participantes do plano para garantir que as interações sejam úteis e eficazes”, explica Richard Goldring, Gerente de Comunicação da gestora. “Elaboramos nossas peças de comunicação de forma que o participante possa de fato entender o que está sendo dito, não da forma que nós acreditamos que ele irá compreender.”

Goldring dá como exemplo o uso da expressão “estratégia ciclo de vida”, bastante comum no universo previdenciário e perfeitamente compreensível para quem trabalha no setor. “Apuramos que nossos participantes não compreendiam bem o termo, que foi então substituído por “estratégia de investimento”. Pequenos aprendizados como esse são importantes porque nos ajudam a desenvolver um relacionamento melhor com o nosso público.”

## Perspectivas na pandemia

Goldring acrescenta que a pandemia acelerou o uso de ferramentas digitais em diversas áreas, impactando também a indústria previdenciária. Tanto que mais de um quarto dos participantes acreditam que o isolamento social fez aumentar a importância da comunicação e acesso *online* às contas individuais. Ainda assim, os gestores de planos mais tradicionais por vezes ainda evitam o uso da tecnologia na interação com o participante. Na *Smart Pension*, diz ele, a tecnologia está no centro de tudo, enriquecendo a experiência do cliente. “Como pioneiros na adoção da declaração de benefícios anual simplificada, estamos sempre dispostos a explorar novas maneiras de engajar o nosso público-alvo.”

O especialista observa ainda que, atualmente, os poupadores acessam suas contas correntes em aplicativos, onde têm uma visão geral e em tempo real da sua situação financeira, podendo flexibilizar aportes conforme suas necessidades. Reconhecer este fato, bem como a importância de orientar os poupadores, preenchendo a lacuna de educação previdenciária, oferece uma oportunidade de ouro para que a previdência privada dê às pessoas o suporte necessário ao alcance dos melhores resultados financeiros. “Num mundo onde não há mais lugar para um modelo único, padronizado, de aposentadoria, a tecnologia pode ser usada para apoiar o relacionamento com o participante, atendendo, ao mesmo tempo, as suas necessidades individuais.” ■

---

Por Flávia Silva

# S&P Dow Jones Indices

A Division of **S&P Global**

+ Purposeful, iconic indices

+ Powerful strategies for all

+ Comprehensive, transparent data

+ Human insight and perspective

# ADD CURIOSITY

S&P DJI democratizes investing—an open door for everyone to participate in a vibrant market where investment ideas are brought to life. Just add your curiosity to shine.

[spglobal.com/spdji](https://spglobal.com/spdji)

Copyright © 2021 S&P Dow Jones Indices LLC. All rights reserved. S&P® is a registered trademark of Standard & Poor's Financial Services LLC. Dow Jones is a registered trademark of Dow Jones Trademark Holdings LLC. It is not possible to invest directly in an index. S&P Dow Jones Indices receives compensation for licensing its indices to third parties. S&P Dow Jones Indices LLC does not make investment recommendations and does not endorse, sponsor, promote or sell any investment product or fund based on its indices.

# Renda Variável Brasil

- Nossa equipe de Ações no Brasil conta com a experiência de 45 profissionais de investimento dentro do time de Mercado Emergentes, com escala global, alta convicção e tecnologia.
- *ESG: Integrado* na Gestão, com mais de 22 profissionais dedicados e sistemas proprietários, inclusive base de dados global para *Research* das companhias.
- **Schroder Best Ideas FIA: Carteira concentrada com foco na geração de Alpha e alta liquidez.**

[Schroders.com.br](https://www.schroders.com.br)



[brsimsales@schroders.com](mailto:brsimsales@schroders.com)  
+55 11 3054-5186

Este material foi preparado pela Schroder Investment Management Brasil Ltda (“Schroder”) e não deve ser entendido como valores mobiliários, proposta de compra ou venda, oferta ou recomendação de quaisquer ativos financeiros ou de investimentos, os objetivos de investimento, as condições financeiras, ou as necessidades particulares e específicas de quaisquer quotistas. As opiniões expressas nesse material são da Schroder e podem mudar a qualquer momento. As opiniões são baseadas na crença de que não consideram qualquer fato que possa ter surgido após esta data, não sendo obrigação da Schroder atualizar este material para a apresentação. A Schroder não comercializa ou distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro complementar, a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Rentabilidade obtida não representa resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo FGC. Supervisão e fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br). Podem ser encontrados em [www.servicosfinanceiros.bnymellon.com](http://www.servicosfinanceiros.bnymellon.com) e [www.bemdtvm.com.br](http://www.bemdtvm.com.br).

e  
os  
.

cados  
ra



o uma análise de quaisquer  
ento. Este material não considera  
s do Fundo ou outros investidores.  
ata de sua apresentação e não  
ara refletir ocorridos após sua  
iro. Leia o formulário de informações  
o passado não representa garantia  
Fundo Garantidor de Crédito.  
.br. Os documentos dos fundos

Schroders



## 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](http://sistemas.abrapp.org.br/igi)

# NOVAS ALTERNATIVAS PARA APLICAR NO EXTERIOR

Considerados veículos locais de renda variável, BDRs de ETFs ajudam a diversificar estratégias e contornar a restrição regulatória a investimentos *offshore*

**E**m setembro de 2020, uma nova frente de diversificação global foi aberta quando a CVM (Comissão de Valores Mobiliários) ajustou as regras de negociação dos *Brazilian Depositary Receipts* (BDRs) Não Patrocinados, liberando o acesso a esses recibos a todos os investidores. A autarquia também regulamentou o segmento dos BDRs de ETFs (*Exchange Traded Funds*), isto é, BDRs que investem em fundos de índices internacionais listados em Bolsa que espelham tanto indicadores do

mercado de ações quanto de renda fixa. Na B3, os BDRs de ETFs começaram a ser negociados no final de novembro de 2020, e até maio último somavam um estoque de R\$ 2,4 bilhões em relação aos R\$ 143 milhões de dezembro do ano anterior. No início de julho, a Bolsa listava 65 opções diferentes nessa categoria.

As mudanças abriram caminho para que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) entrassem nesse segmento como alternativa para contornar a limitação imposta pela Resolução CMN nº 4.661, que restringe investimentos no exterior ao máximo de 10% dos seus ativos, já que os BDRs de ETFs foram considerados pela Previc como veículos locais de renda variável, equiparados aos BDRs de Nível II e III. Para tirar dúvidas das entidades a respeito do assunto, o órgão regulador já publicou inclusive um documento com perguntas e respostas em que detalha o seu entendimento, informa o Diretor de Orientação Técnica e Normas da Previc, José Carlos Chedeak.

Embora a Resolução CMN nº 4.661 não faça referência a esse tipo de ativo, o Diretor diz que isso não é impeditivo para o investimento, mas ressalta que a decisão deve considerar as condições dos emissores e respeitar os processos decisórios das entidades, dentro dos padrões de governança seguidos para todos os seus investimentos. Ele lembra que a partir do momento em que a CVM regulamentou os BDRs de ETFs, a

Previc passou a discutir como esse investimento seria classificado no ambiente regulatório: se no segmento de exterior ou renda variável. “Depois de estudar o assunto entre setembro de 2020 e março deste ano, chegamos à proposta que está apresentada de forma clara no documento de perguntas e respostas”, afirma Chedeak.

As conversas com o mercado e a CVM foram longas, até porque, em princípio, esse é um ativo que tem características híbridas. “Do ponto de vista do emissor, ele seria visto como exterior já que utiliza ETFs referenciados nos mercados internacionais, mas o BDR não pode ser interpretado só como emissor, ele precisa ser interpretado também pelo regime informacional - patrocínio, registro, negociabilidade e a questão da transparência”, explica o Diretor. O regime informacional foi, portanto, o grande fator de decisão da Previc para concluir que o BDR de ETF é mais semelhante aos BDRs de Nível II e III, garantindo o seu lugar dentro da renda variável.

### Alocação tática efetiva

No universo dos ETFs, o leque de alternativas tem sido multiplicado por índices que capturam a *performance* específica de determinados setores, geografias e até mesmo por uma infinidade de índices temáticos. Além dos indicadores mais tradicionais dos mercados, como os das séries MSCI e S&P, eles abrangem uma miríade de *benchmarks*, que espelham desde as novas tecnologias disruptivas e

No universo dos ETFs, índices capturam a *performance* específica de determinados setores, geografias e temas

práticas ASG (ambientais, sociais e de governança) até índices que procuram medir o valor de tendências socioculturais da geração “millennial” ou o desempenho de segmentos específicos da economia chinesa.

A novidade traz a real possibilidade de diversificar estratégias globais, além de ampliar o limite para o exterior, avalia o Diretor Presidente da PPS *Portfolio Performance*, Everaldo França. Com dezenas de BDRs de ETFs na Bolsa, é possível contar com inúmeros *benchmarks* separados. Isso porque, quando se roda um estudo de alocação ótima e fronteira eficiente no ALM, usa-se um *benchmark* abrangente, como o *MSCI World*, mas ele não atinge mercados emergentes, por exemplo, o que é feito pelo *MSCI All countries*. “De todo modo, o investimento seguirá colado nesses indicadores de maneira mais ou menos passiva e, se o investidor quiser ter mais exposição em China ou UK, por exemplo, ou tiver opinião que lhe indique investir em temas específicos como ESG ou infraestrutura global, precisará pensar em estratégias específicas e apartadas”, pondera França.

Para fazer alocação tática de fato, o BDR de ETF é útil porque permite desviar dos *benchmarks* abrangentes, possibilitando ao gestor ativo navegar nas realocações entre esses indicadores. “Para as EFPCs, a decisão de utilizar essa

ferramenta pode ser mais lenta, até porque suas políticas de investimento demoram mais para se adaptar, mas o fato de ter entrado na carteira de renda variável é importante porque elas passam a ter mais 10% para aplicar no exterior”, diz França.

Um problema é ter só gestores internacionais fazendo a montagem de uma carteira ótima internacional porque apenas os betas internacionais seriam utilizados, sem considerar os betas domésticos como IMA-B, IRFM e outros. “O ideal é que a alocação ótima internacional e a nacional sejam feitas juntas e ao mesmo tempo”, pontua França. Para ele, o investimento no exterior não deverá ser freado pela alta da Selic, até porque a diversificação global tem um valor intrínseco, sendo cada vez mais essencial para fugir da concentração nos riscos locais.

### Riscos balanceados

Embora a média dos percentuais de investimento internacional ainda esteja distante do limite para boa parte das EFPCs, em alguns planos essa fatia já é bem mais alta do que a média de alocação *offshore* do sistema como um todo, observa o Sócio da consultoria Aditus, Guilherme Benites. A média de alocação atualmente é de 2% dos ativos, na estimativa da Aditus, bem abaixo, portanto, do limite de 10%. No caso dos planos CD, com um pouco mais de risco

“O ideal é que a alocação ótima internacional e nacional sejam feitas juntas e ao mesmo tempo”

# Gestora especialista em fundos de renda fixa crédito privado.

Com fundos enquadrados à res. 4661, indexados ao CDI e inflação, a Sparta consegue atender a uma importante parcela dos planos das fundações.



R\$3 bilhões de patrimônio



Casa especialista na gestão de Renda Fixa Crédito Privado há mais de 10 anos, sendo uma das mais reconhecidas pelo mercado



25 anos de existência



Principais sócios e equipe de gestão juntos desde o início da estratégia



Produtos adequados ao público institucional



**Entre em contato conosco!**

(11) 5054-4700

[contato@sparta.com.br](mailto:contato@sparta.com.br)

[www.sparta.com.br](http://www.sparta.com.br)



Gestão de Recursos

Este Material Publicitário foi preparado pela Sparta Administradora de Recursos Ltda, autorizada pela CVM para administração de carteiras de valores mobiliários na categoria Gestor de Recursos. Mais informações podem ser encontradas no site [www.sparta.com.br](http://www.sparta.com.br). Leia o regulamento, o formulário de informações complementares e a lâmina de informações essenciais antes de investir. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

Já há fundações com carteiras próprias que estão investindo de forma considerável no segmento

de mercado, essa média passa para quase 5% dos ativos, o que acompanha o investimento mais relevante desses planos em renda variável. Ao mesmo tempo, ele lembra que há uma gama importante de entidades próximas dos 10%, o que demonstra a importância de aumentar esse risco e utilizar instrumentos como os BDRs de ETFs.

Ao longo do tempo, constata-se que o exterior traz uma diversificação muito interessante para a carteira, o que em si já é motivo suficiente para fazer crescer essa opção. “Quando olhamos para a carteira como um todo, percebemos que, à medida que as entidades fazem mais investimento no exterior, elas também ficam mais confortáveis para aumentar sua alocação em renda variável local”, afirma Benites, “uma vez que, no balanceamento de riscos, as duas coisas conversam bem”.

O número de instrumentos disponíveis, sua liquidez e as diferentes teses que podem ser abordadas, assim como o seu arcabouço regulatório, fazem do BDR de ETF, na prática, um ETF de mercado internacional, um mercado enorme e muito útil, pondera Benites. “É preciso ver como essa liquidez se comportará aqui, mas de modo geral o ETF permite diversificar de maneira barata e simples, trazendo um cardápio muito maior do que temos.”

As EFPCs têm seu tempo próprio de tomada de decisões; não são imediatistas e nem voláteis nesse processo, diz Paula Salamonde, Di-

retora da área Institucional da BlackRock. “Mas já há fundações que têm carteiras próprias e estão investindo de forma considerável nesse segmento: R\$ 500 milhões do total de R\$ 2,4 bilhões na plataforma.” Algumas das entidades estavam muito próximas do limite legal de 10% no exterior e gostariam de ir além, o que foi possível quando a Previc definiu claramente o entendimento regulatório, reforça a executiva. Para quem terceiriza a gestão de investimentos, o caminho será aplicar via fundos estruturados.

A utilização dos BDRs tradicionais não atendia às necessidades de diversidade desses investidores porque os BDRs Nível I são classificados como investimento internacional, e é somente nos Níveis II e III que entram na caixinha de alocação local, havendo um número pequeno demais de produtos disponíveis. Pela regulação, embora estejam equiparados aos Níveis II e III, os BDRs de ETFs oferecem uma grande diversidade de opções.

As EFPCs que entraram têm preferido os *benchmarks* mais amplos, como o *MSCI World*, às vezes escolhendo teses específicas, mas em geral replicando nessa cesta a sua exposição global, informa a Diretora da BlackRock. “É possível estar alinhado a um *benchmark* global e construir uma cesta que melhor siga o perfil de risco de cada um”, diz a executiva. ■

---

Por **Martha Corazza**

Com **DANILO GABRIEL**  
Sócio Gestor de Fundos Indexados da XP Asset

▶▶ **Qual é o tamanho e o perfil do mercado de fundos de índices (ETFs) internacionais disponíveis hoje aos investidores institucionais brasileiros?**

O mercado local possui 13 ETFs focados em renda variável internacional, alocados em aproximadamente R\$ 9,4 bilhões (valor de 07/07/2021), sendo que a XP Asset é gestora de seis desses 13 fundos.

▶▶ **Quais são os principais mercados cobertos por esses ETFs e como eles têm sido diversificados em setores, geografias e temas?**

O principal fator de risco coberto é a Bolsa americana, a partir do S&P 500, com dois fundos. Depois, em ordem de patrimônio, temos os temas de Bolsa Chinesa, Bolsas Europeias e Bolsas Globais, sendo os três fundos geridos pela XP Asset. Os demais produtos passam por um outro índice acionário americano (NASDAQ 100, de gestão da XP Asset), Bolsas Asiáticas (exceto Japão) e Bolsas de Mercados Emergentes (ambos também de gestão da XP Asset), além de outros fundos temáticos.

▶▶ **Os BDRs de ETFs devem contribuir para alavancar o investimento das EFPCs no exterior?**

Sim, contribuem positivamente para a diversificação internacional das EFPCs, tanto os BDRs de ETFs que entraram no mercado após

a atualização da regulação, como os ETFs que os gestores trazem, incluindo os seis produtos focados em Bolsas internacionais lançados pela XP Asset nos últimos sete meses. Com cada vez mais opções de mercados, esperamos que os investidores consigam montar portfólios saudáveis e diversificados, acessando mercados que outrora não contavam com veículos simples.

▶▶ **A XP lançou recentemente um ETF só de ações da China. Quais são as expectativas em relação ao seu desempenho?**

Ao longo das últimas décadas, a China tem se consolidado como uma potência global e a expectativa é que essa tendência continue, com estudos que projetam o gigante asiático como a maior economia do mundo nos próximos anos, superando os Estados Unidos. Com planos ambiciosos por parte do governo chinês e um protagonismo tecnológico no mundo todo, acreditamos que o investimento na Bolsa chinesa estará cada vez mais presente na carteira dos investidores para capturar esse potencial de crescimento no longo prazo. Assim como qualquer investimento no mercado acionário, em especial em Bolsas de países emergentes, é importante ponderar que existem riscos associados de natureza política, regulatória, eventuais correções no mercado, entre outros.

# 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.**



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](http://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](mailto:investimentos@sulamerica.com.br). Ouvidoria: 0800 725 3374.



# santos bevilaqua

ADVOGADOS



Especializado nos principais ramos do Direito, com atuação focada no segmento econômico de seguros, resseguros, previdência complementar e saúde suplementar, Santos Bevilaqua Advogados tem ocupado posição de destaque em diversas publicações e rankings nacionais e internacionais.

Soluções inovadoras exigem atuação com foco no segmento e profissionais altamente especializados nos ramos em que atuam.



## Faça contato!

### **São Paulo**

Avenida Pedroso de Morais, 1553  
4º andar - Alto de Pinheiros

### **Rio de Janeiro**

Rua Visconde de Pirajá, 495  
8º andar - Ipanema

### **Brasília**

SHIS QL 22  
Conjunto 02 - Casa 01

# DIFICULDADES PARA PLANEJAR A APOSENTADORIA

Mundo afora, junho foi o mês do orgulho LGBT+, uma parcela importante da população cujo potencial de poupança ainda é pouco explorado

**N**o exterior, diz-se que a indústria financeira é “pale, male and stale”, algo como branca, masculina e antiquada. Embora essa expressão esteja acertadamente caindo em desuso em função da gradual transformação do setor, a comunidade LGBT+ (gays, lésbicas, bissexuais, transgêneros e afins) ainda relata desconforto ao revelar detalhes de suas vidas pessoais a seguradoras e planos de pensão, deixando, por exemplo, de listar parceiros como beneficiários por medo de eventual discriminação. Tal dificuldade, associada a um longo histórico de preconceito nas esferas pessoal e profissional, prejudica a capacida-

## ▶▶POUPANÇA LGBT+

de de poupar para a aposentadoria de um segmento com grande potencial e anseio de fazê-lo.

Quase todas as pessoas passam, já passaram ou passarão por algum tipo de estresse financeiro ao longo da vida. Porém, em determinados segmentos, essas dificuldades são mais pronunciadas. No caso da comunidade LGBT+, há inúmeros relatos de hostilidade, ainda que velada, advinda da indústria de serviços financeiros. Como resultado, essas pessoas acabam hesitando em buscar orientação, o que leva a um acesso mais restrito a produtos voltados à aposentadoria, dentre outras dificuldades.

De acordo com Francesca Bailey, Sócia da consultoria LCP, a comunidade LGBT+ enfrenta dois grandes obstáculos no caminho para a aposentadoria: o posicionamento no mercado de trabalho e a responsabilidade por cuidar de membros da família. No campo salarial, há duas tendências opostas. Uma análise de 32 estudos em vários países apurou que homens gays recebem 11% a menos, em média, que os heterossexuais, enquanto as lésbicas ganham 9% a mais do que as demais. Há diferença salarial negativa também para bissexuais e pessoas trans, embora as evidências sejam mais limitadas nesses casos.

No que diz respeito ao papel familiar, Bailey chama a atenção para o fato de haver, hoje, mais famílias LGBT+ com filhos. “Sa-

Homens gays recebem 11% a menos, em média, que os heterossexuais, enquanto as lésbicas ganham 9% a mais que as demais

bemos que cuidar de uma criança pode impactar as perspectivas de aposentadoria de um dos pais devido a pausas na carreira.” No passado, acrescenta, quando talvez fosse menos comum que famílias LGBT+ tivessem filhos, esse fator teria um impacto menor. “Mas, para a geração mais jovem, o número crescente de famílias LGBT+ que opta por ter filhos pode ter como consequência não intencional uma dificuldade mais pronunciada para acumular recursos.”

### Pioneirismo

A *Prudential* foi uma das primeiras grandes empresas de serviços financeiros a procurar conhecer mais a fundo as finanças da comunidade LGBT+, em 2012. Em levantamentos realizados em parceria com diferentes empresas e institutos, foram apurados alguns pontos de interesse; entre eles, que as pessoas LGBT+ se sentem menos confiantes em relação aos seus conhecimentos financeiros em comparação à população em geral.

Como ganham menos na média, também tendem a poupar menos para a aposentadoria.

As pesquisas também evidenciam que muitos idosos dependem dos filhos ou outros familiares para prestar-lhes cuidados, um desafio particularmente relevante para as pessoas LGBT+, seja porque estão mais propensas a cuidar de um parente idoso, seja pelo fato de não terem, com maior frequência, filhos, cônjuges ou parceiros que possam lhes dedicar cuidados na idade avançada.

Similarmente, não são raros os casos de idosos LGBT+ que relatam discriminação ao buscar atendimento médico ou manifestam receio quanto à qualidade da assistência que receberão na idade avançada. Isso porque, mundo afora, muitas instituições especializadas têm algum tipo de associação religiosa, trazendo à tona um histórico de perseguição e preconceito.

É importante observar, contudo, que os dados não falam por todos os LGBT+, salientam os técnicos da *Prudential*, já que a comunidade difere muito internamente, como indicam os dados salariais médios. Mas uma coisa é certa: os *millennials* e a geração X sentem-se mais à vontade para se identificarem como LGBT+ do que os *baby boomers*. Outra indicação concreta é que as preocupações relativas à vida financeira, como o acúmulo de poupança para a aposentadoria

ou cuidados médicos na velhice, não são exclusivas da comunidade, mas compartilhadas por toda a sociedade, nos mais variados países.

## Menor demanda

A comunidade LGBT+, em geral, tende a não buscar aconselhamento financeiro, acarretando uma demanda menor por tais produtos. Segundo Steve Wardlaw, Presidente da *Emerald Life*, uma das maiores desigualdades nesse sentido é registrada no setor de seguros. De acordo com Wardlaw, menos de 18% da população americana se define como uma família tradicional (marido, mulher e filhos), o que significa que 82% não têm acesso a produtos projetados para suas necessidades e estilos de vida, “nem são considerados em abordagens de *marketing* ou de atendimento ao cliente”, complementa.

Ainda de acordo com o executivo, 37% da comunidade LGBT+ não possuem seguro em comparação a 25% da população em geral. Citando pesquisa da cooperativa britânica de serviços financeiros *Nationwide*, ele ressalta que 68% dos clientes LGBT+ acreditam que empresas de serviços financeiros não se esforçam o suficiente para compreender suas necessidades; 34% já vivenciaram alguma situação desconfortável com a indústria atribuída à sexualidade; e quase 25% dizem que provavelmente omitiriam sua sexualidade caso isso viesse a contrariar seus interesses.

A comunidade LGBT+, em geral, tende a não buscar aconselhamento financeiro, acarretando uma demanda reduzida por tais produtos

## Brasil

Publicada no início de 2018, a pesquisa “LGBT: Retirement Preparations Amid Social Progress”, publicada pelo *Aegon Center for Longevity and Retirement* em parceria com o *Transamerica Center for Retirement Studies* (EUA) e o Instituto de Longevidade Mongeral Aegon (Brasil), reuniu dados de nove países, entre eles o Brasil.

Por aqui, 32% das pessoas LGBT+ eram casadas em comparação a 58% dos heterossexuais e 48% têm filhos financeiramente dependentes - em comparação a 63% no restante da amostra. Fora isso, os demais aspectos pesquisados apresentaram proporções parecidas entre todos os respondentes, como o ato de poupar habitualmente (aproximadamente 38%); possuir um planejamento concreto para a aposentadoria (média de 20%); sentir-se responsável pelo próprio futuro financeiro (77%), e ter ciência da necessidade de dar suporte financeiro aos pais idosos (23%).

O estudo salienta, no entanto, que a forma como as pessoas identificam seu gênero e orientação sexual varia significativamente entre os países pesquisados, possivelmente refletindo aspectos culturais, legais e tradições locais. Na amostra analisada, 57% dos LGBT+ se identificam como homens, 39% como mulheres e 4% como transexuais. A população LGBT+ também tende a ser mais jovem do que a população heterossexual, com quase metade (49%) pertencendo à geração “millennial” em comparação com um terço (34%) de heterossexuais. A idade média entre os entrevistados LGBT+ é 38 anos; entre os heterossexuais, 47 anos.

## Acesso irrestrito

Empresas têm um papel importante a desempenhar na oferta de empregos e benefícios, ajudando todos os funcionários, sem exceção, a cuidar da saúde e ter segurança financeira no longo prazo. É igualmente importante propiciar assistência à saúde e a planos de pensão patrocinados pelo empregador que se estendam aos familiares dos funcionários LGBT+.

Recomenda-se, ainda, a criação de espaços de convivência e discussão para que esses colaboradores possam conhecer melhor as políticas da empresa e eventualmente se conectar com seus pares. Similarmente, é importante que campanhas e materiais informativos contenham imagens e lingua-

## ▶▶POUPANÇA LGBT+

gem inclusivos, promovendo uma cultura organizacional que dê aos funcionários LGBT+ o conforto necessário para falar abertamente sobre sua orientação sexual.

Na opinião de Kent Sluyter, ex-Presidente da *Prudential Annuities*, é importante reconhecer as necessidades específicas da comunidade LGBT+. “As empresas devem examinar seus benefícios de perto para determinar se os pacotes ofertados garantem cobertura igualitária. Os funcionários LGBT+ precisam de acesso a planos de saúde e aposentadoria, pois é menos provável que tenham um parceiro para fornecê-los.”

“As empresas devem examinar seus benefícios de perto para determinar se os pacotes ofertados garantem cobertura igualitária”

Analistas também recomendam aconselhamento a todas as novas contratações, independente de sexualidade, sobre assuntos de cunho financeiro.

Felizmente, um número crescente de novos profissionais com

todo tipo de orientação sexual e identidade de gênero vem ingressando na indústria de serviços financeiros, o que deve dar ao setor um toque mais acolhedor, concordam analistas. A mensagem a ser transmitida para a comunidade LGBT+ como um todo e, em especial os mais velhos, é que nunca é tarde para começar a poupar para sua aposentadoria. Ao intensificar a inclusão da comunidade LGBT+, a indústria financeira deixará este réotipos para trás, provando o seu valor para a sociedade. ■

Por Flávia Silva

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



- Facilidade em refinar os resultados através de filtros (porte, região demográfica, etc.)
- Dados de mais de 250 EFPCs e de 1.000 planos carregados
- Os dados são tratados de forma sigilosa
- Inclusão de perfis distintos para os usuários
- São 26 indicadores, distribuídos em áreas diversas
- Análises através de comparativos e desempenhos mensais

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

Informações adicionais poderão ser obtidas no AbrappAtende

(11) 3043.8783/8784/8787 ✉ [abrappatende@abrapp.org.br](mailto:abrappatende@abrapp.org.br) 🌐 [www.abrapp.org.br](http://www.abrapp.org.br)

**DESTAQUES - ABRIL/21**

Nesse mês foi publicada a Portaria PREVIC nº 228, que atualizou a taxa de juros média para o ano de 2021 e passamos a utilizar novo percentual para a taxa de juros parâmetro (INPC + 4,66% a. a. considerando 10 anos). Atualizamos os valores médios mensais dos benefícios pagos pelas EFPCs até dezembro de 2020. O superávit líquido ficou acumulado em R\$ 13,8 bilhões até abril. A rentabilidade da Renda Fixa proporcionou retorno de 0,80% no mês e a alocação neste segmento representou 71,5% dos ativos. A Renda Variável, com alocação de 20,7% dos recursos, apresentou o melhor resultado dentre os segmentos no mês de abril, ficando em 5,12%. Os ativos das EFPCs totalizaram R\$ 1,11 trilhão, o que representa 14,5% do PIB brasileiro.

**MERCADO - ABRIL/21**

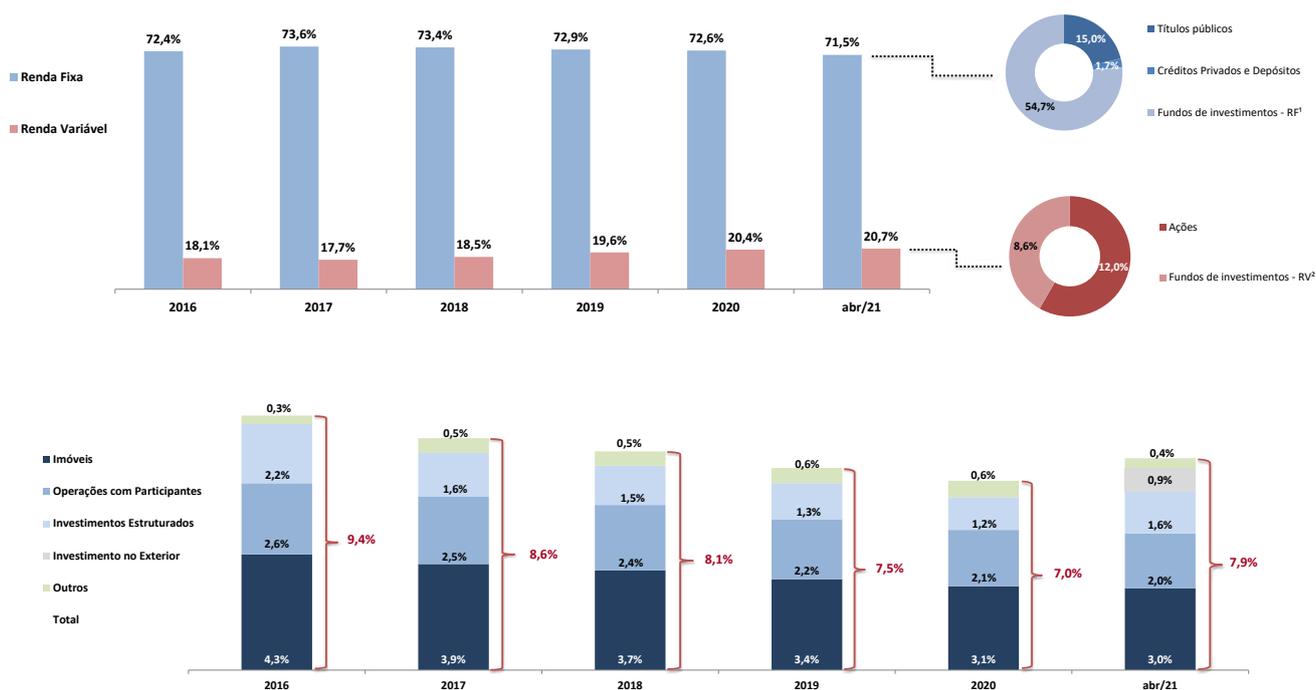
Em Abril, o Ibovespa avançou 1,94% e terminou o mês aos 118.894 pontos. No acumulado do ano a rentabilidade permanece ligeiramente negativa em -0,10%. O S&P 500 apresentou ganhos significativos, com retorno de 5,24% no período, fechando o mês aos 4.181 pontos. No ano o S&P acumula uma rentabilidade de 11,32%. Quanto à Renda Fixa, os índices com prazos de vencimento mais longos, IMA-B 5 e IMA-B 5+, tiveram rentabilidades nominais no mês de 0,87% e 0,45%, respectivamente. O IMA-B 5 apresenta retorno acumulado no ano de 0,72%, enquanto o IMA-B 5+ ainda se encontra em patamar negativo, com retorno acumulado de -4,67%. O dólar registrou sua primeira desvalorização mensal, frente ao real, em 2021, com queda de -3,43%, fechando o mês cotado a R\$ 5,44. Quanto à curva de juros, os contratos futuros de DI, com vencimento em um mês, um ano e dez anos, no fechamento do último pregão do mês de abril, apresentaram taxas de 3,27%, 5,26% e 8,97%, respectivamente. No último dia útil do mês de março as taxas se encontravam em 2,66%, 5,10% e 9,22%, já no encerramento do ano de 2020 estavam em 1,92%, 2,86% e 7,20%.

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

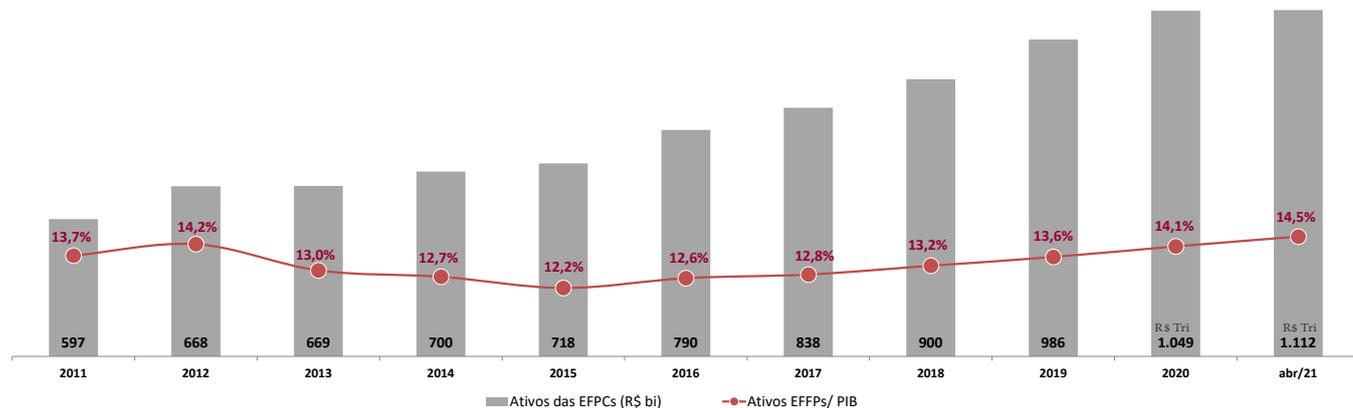
(R\$ milhões)

Discriminação	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%	abr/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%	738.565	71,5%
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%	155.447	15,0%
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%	18.004	1,7%
Fundos de investimentos - RF <sup>1</sup>	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%	565.114	54,7%
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%	213.662	20,7%
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%	124.543	12,0%
Fundos de investimentos - RV <sup>2</sup>	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%	89.119	8,6%
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%	16.222	1,6%
Investimento no Exterior	ND		ND		8.943	0,9%										
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%	31.429	3,0%
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%	21.081	2,0%
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%	19.714	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%	1.367	0,1%
Outros <sup>3</sup>	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%	3.704	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%	1.033.607	100,0%

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

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


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

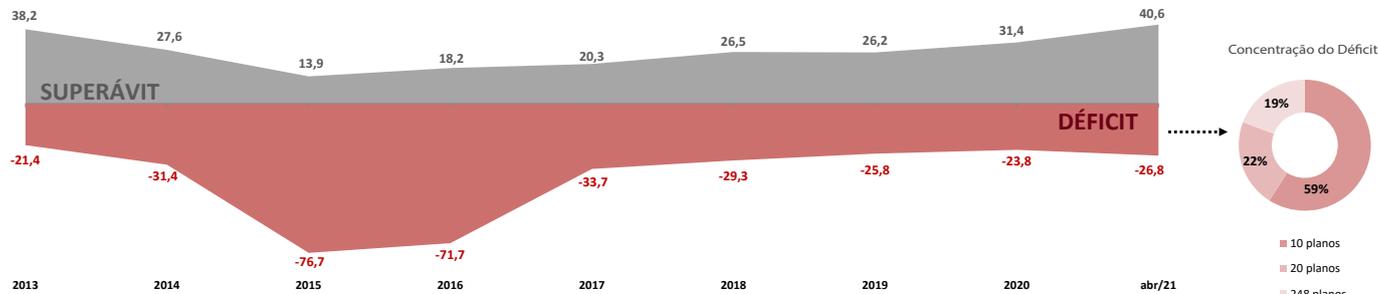


Fonte: IBGE/ABRAPP  
O ativo representa o disponível + realizável + permanente  
PIB referente ao II, III e IV trim/2020 e I trim/2021  
\* Valor estimado

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

(R\$ bilhões)

	Superávit										Déficit									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	abr/21	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	abr/21		
Qtde EFPCs	136	138	127	138	141	139	139	119	118	92	95	92	80	77	78	70	84	110		
Qtde Planos	402	417	398	438	437	415	384	361	344	257	237	239	205	193	199	168	223	278		



### V. COMPARATIVO REGIONAL

Regional*	Quantidade de Entidades**	%	Investimento (R\$ milhões)	%	Participantes Ativos	%	Dependentes	%	Assistidos	%
Centro-Norte	30	12,6%	174.592	16,9%	839.004	30,3%	734.430	19,3%	171.147	20,4%
Leste	13	5,5%	37.908	3,7%	68.041	2,5%	110.211	2,9%	53.601	6,4%
Nordeste	20	8,4%	26.645	2,6%	23.997	0,9%	63.053	1,7%	28.068	3,3%
Sudeste	41	17,2%	485.772	47,0%	551.158	19,9%	1.171.624	30,8%	324.534	38,7%
Sudoeste	94	39,5%	240.191	23,2%	973.470	35,1%	1.228.516	32,3%	197.083	23,5%
Sul	40	16,8%	68.499	6,6%	316.245	11,4%	493.243	13,0%	63.920	7,6%
Total	238	100,0%	1.033.607	100,0%	2.771.915	100,0%	3.801.077	100,0%	838.353	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 (mar/21) - PREVIC - Centro-Norte = 35, Leste = 16, Nordeste = 25, Sudeste = 51, Sudoeste = 113 e Sul = 51 -> (Total = 291)

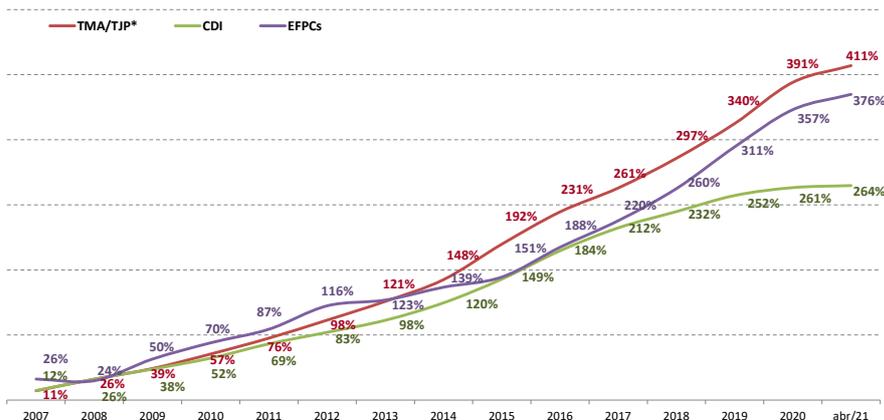
### VI. COMPARATIVO POR TIPO DE PATROCÍNIO

Patrocínio	Quantidade de Entidades*	%	Investimento (R\$ milhões)	%	Participantes Ativos	%	Dependentes	%	Assistidos	%
Instituidor	15	6,3%	10.744	1,0%	279.306	10,1%	487.119	12,8%	21.171	2,5%
Privado	144	60,5%	374.113	36,2%	1.564.175	56,4%	1.851.346	48,7%	319.034	38,1%
Público	79	33,2%	648.750	62,8%	928.434	33,5%	1.462.612	38,5%	498.148	59,4%
Total	238	100,0%	1.033.607	100,0%	2.771.915	100,0%	3.801.077	100,0%	838.353	100,0%

\* EFPCs da amostra / Obs.: Qtde de EFPCs ativas por tipo de Patrocínio de acordo com Estatística Trimestral (mar/21) - PREVIC: Instituidor = 22, Privado = 181 e Público = 88-> (Total = 291).

## VII. RENTABILIDADE ESTIMADA

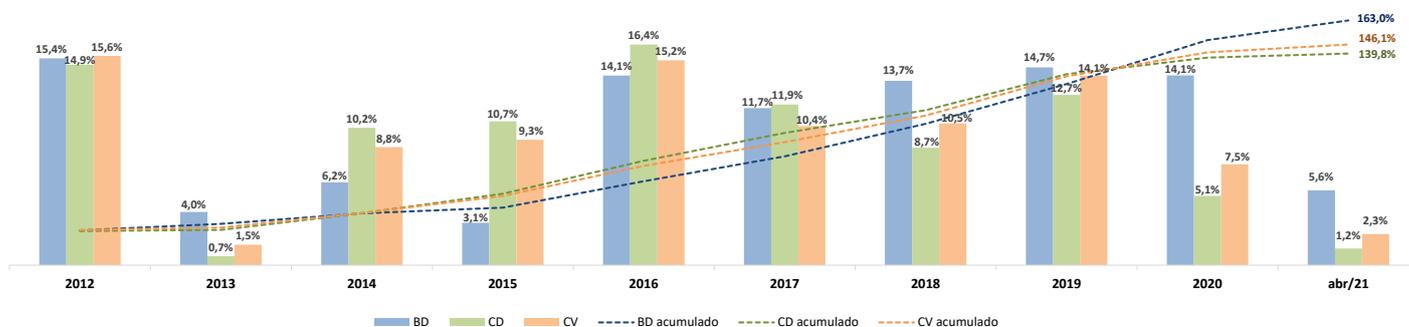
Período	CDI	IMA Geral	IBOVESPA	TMA/TJP*	EFPCs
2007	11,87%	12,63%	43,65%	11,47%	25,88%
2008	12,38%	12,69%	-41,22%	12,87%	-1,62%
2009	9,88%	12,90%	82,66%	10,36%	21,50%
2010	9,77%	12,98%	1,04%	12,85%	13,26%
2011	11,58%	13,65%	-18,11%	12,44%	9,80%
2012	8,40%	17,72%	7,40%	12,57%	15,37%
2013	8,06%	-1,42%	-15,50%	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%
abr/21	0,21%	0,51%	1,94%	0,76%	1,69%
2021	0,69%	-0,81%	-0,10%	4,18%	4,12%
12 meses	2,13%	4,63%	47,68%	13,68%	22,12%
Acumulado	263,77%	364,33%	167,35%	411,19%	375,77%
Acumulado anualizado	9,43%	11,31%	7,10%	12,06%	11,50%



Fonte: ABRAPP / BACEN / IPEADATA

\* TJP- Taxa de Juros Padrão (INPC + taxa de juros parâmetro de 4,66% a.a. considerando 10 anos - de acordo com a Portaria PREVIC nº 228 de 20/04/2021); (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 abr/21)

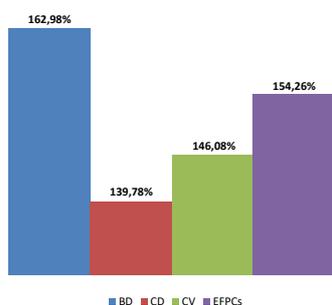


## IX. ALOCAÇÃO DA CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE PLANO\*

Segmento	Benefício Definido			Contribuição Definida			Contribuição Variável		
	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento
Renda Fixa	413.588	65,7%	56,7%	112.637	83,9%	15,4%	203.386	78,1%	27,9%
Renda Variável	158.489	25,2%	74,3%	15.429	11,5%	7,2%	39.313	15,1%	18,4%
Investimentos Estruturados	9.908	1,6%	61,4%	2.027	1,5%	12,6%	4.199	1,6%	26,0%
Investimento no Exterior	3.709	0,6%	41,7%	2.453	1,8%	27,5%	2.743	1,1%	30,8%
Imóveis	27.841	4,4%	88,9%	354	0,3%	1,1%	3.136	1,2%	10,0%
Operações com participantes	12.400	2,0%	58,8%	1.278	1,0%	6,1%	7.405	2,8%	35,1%
Outros	3.244	0,5%	87,3%	128	0,1%	3,4%	345	0,1%	9,3%
Total	629.179	100,0%	61,4%	134.305	100,0%	13,1%	260.526	100,0%	25,4%

\* 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%
abr/21	2,10%	0,94%	1,15%	1,69%
2021	5,56%	1,24%	2,31%	4,12%
Acumulado	162,98%	139,78%	146,08%	154,26%

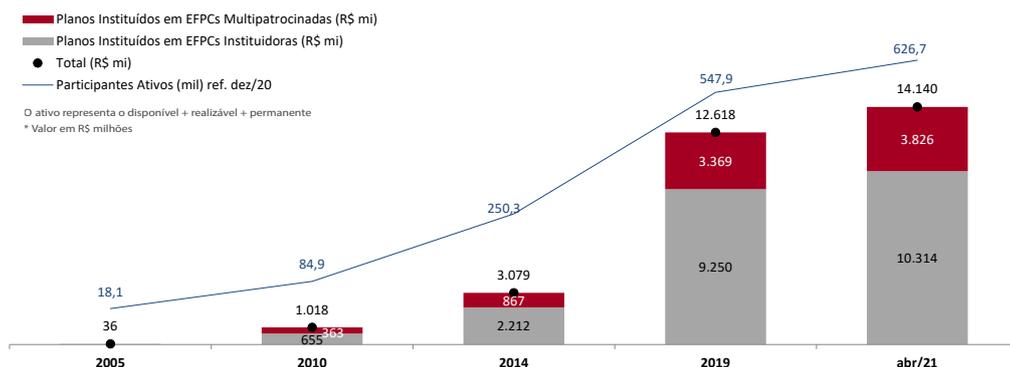
## XI. RANKING DOS 15 MAIORES PLANOS

BENEFÍCIO DEFINIDO				CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)		Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO DE BENEFÍCIOS 1	PREVI	222.066.631	1	PLANO ITAUBANCO CD	FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO	10.682.988
2	REG/REPLAN	FUNCEF	61.471.896	2	PLANO DE BENEFÍCIOS VISÃO	VISÃO PREV	5.644.014
3	PPSP	PETROS	48.167.821	3	PLANO CD DA IBM BRASIL	FUNDAÇÃO IBM	4.844.857
4	PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO	REAL GRANDEZA	16.292.198	4	SISTEL - ASSISTENCIAL	SISTEL	4.456.832
5	PLANO BÁSICO DE BENEFÍCIOS	FAPES	14.721.141	5	PLANO PREV. DO SIST. UNICRED	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.895.894
6	PLANO V	BANESPREV	14.512.077	6	PLANO DE APOSENTADORIA	EMBRAER PREV	3.687.638
7	PLANO DE BENEFÍCIOS DA SISTEL	SISTEL	12.703.366	7	PLANO EXECUTIVO FEDERAL	FUNPRESP-EXE	3.685.897
8	PLANO PETROS DO SIST. PETROBRAS	PETROS	12.609.569	8	PLANO DE BENEFÍCIOS VEXTY	VEXTY	3.610.615
9	PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO	VALIA	11.170.564	9	PLANO DE BENEFÍCIOS CEEEPREV	FUNDAÇÃO FAMÍLIA PREVIDÊNCIA	3.456.147
10	PSAP/ELETROPAULO	VIVEST	8.816.623	10	PLANO DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA	GERDAU PREVIDÊNCIA	3.328.107
11	PLANO DE APOSENTADORIA	FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO	8.642.166	11	PLANO DE BENEFÍCIOS 01-B	PREVINORTE	3.122.325
12	PLANO BANESPREV II	BANESPREV	8.562.471	12	PAI-CD	FUNDAÇÃO ITAÚSA	2.879.366
13	PSAP/CESP B1	VIVEST	6.668.818	13	PLANO UNILEVERPREV	UNILEVERPREV	2.791.016
14	PLANO UNIFICADO DE BENEFÍCIO	FUNDAÇÃO COPEL	6.316.224	14	PLANO CD II	VIVEST	2.538.760
15	PLANO A	FORLUZ	6.303.741	15	PLANO VIVA DE PREV. E PECÚLIO	FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA	2.405.723

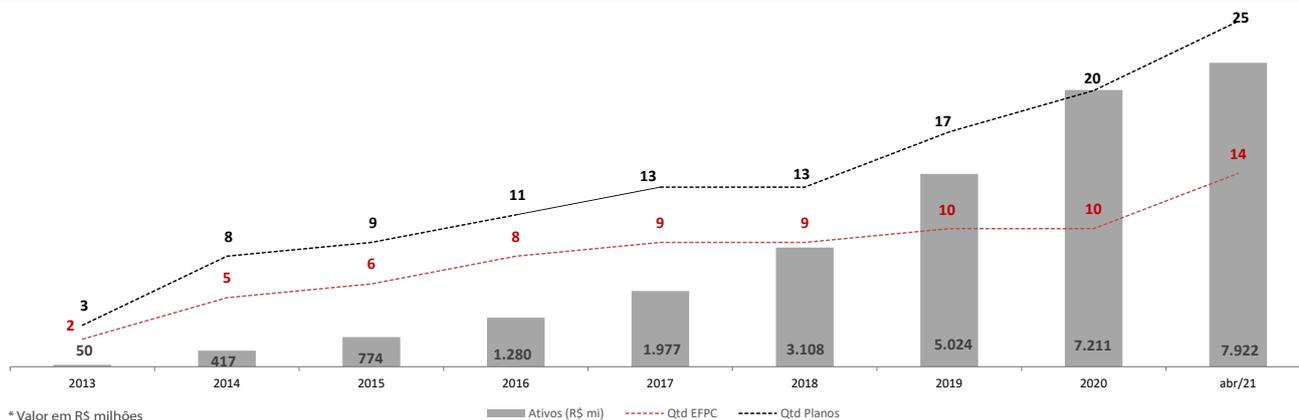
CONTRIBUIÇÃO VARIÁVEL				INSTITUÍDOS			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)		Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO SISTEMA PETROBRAS	PETROS	31.402.778	1	PLANO DO SISTEMA UNICRED	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.895.894
2	NOVO PLANO	FUNCEF	22.360.411	2	PLANO VIVA DE PREV. E PECÚLIO	FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA	2.405.723
3	PLANO DE BENEFÍCIOS 2	PREVI	22.269.136	3	SICOOB MULTI INSTITUÍDO	SICOOB PREVI	1.388.967
4	PLANO B	FORLUZ	11.445.691	4	PLANO DE PREVIDÊNCIA UNIMED-BH	MULTICOOP	1.042.397
5	PLANO DE BENEFÍCIOS VALE MAIS	VALIA	11.151.653	5	PLANO PREVER	OABPREV-SP	989.521
6	PPCPFL	VIVEST	6.385.600	6	PLANO ANAPARPREV	FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA	591.297
7	PLANO POSTALPREV	POSTALIS	6.274.995	7	PBPA	OABPREV-PR	507.084
8	PLANO DE BENEFÍCIOS PREV. III	FUNDAÇÃO COPEL	5.772.917	8	PLANJUS	JUSPREV	345.176
9	PLANO TELOS CV I	TELOS	5.536.763	9	PBPA	OABPREV-MG	248.470
10	PLANO TELEMARPREV	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	5.420.479	10	PLANO DE BENEFÍCIOS TECNOPREV	BB PREVIDÊNCIA	245.404
11	PLANO DE APOS. PREVI-GM	PREVI-GM	4.649.958	11	PBPA	OABPREV-SC	211.748
12	PLANO DE BENEFÍCIOS TCSPREV	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	4.603.007	12	PLANO DE PREV. DO COOPERADO	MULTICOOP	183.626
13	PLANO DE BENEFÍCIOS SERPRO	SERPROS	4.169.476	13	PLANO DE BENEF. PREVIDENCIÁRIOS	QUANTA - PREVIDÊNCIA	179.679
14	PLANO DE APOS.SANTANDERPREVI	SANTANDERPREVI	4.107.315	14	PLANO ACRICEL DE APOSENTADORIA	MULTIBRA INSTITUIDOR	161.429
15	PLANO RFFSA	FUNDAÇÃO REFER	3.970.116	15	PBPA	OABPREV-RS	133.338

## 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
abr/21	23	60

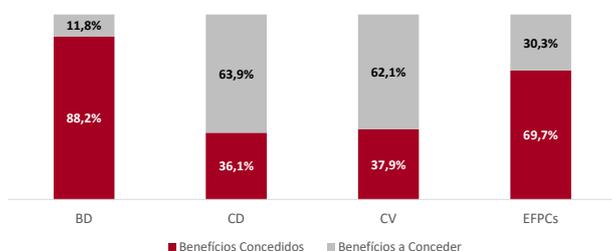


### XIII. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS\*, EFPCs e PLANOS DOS SERVIDORES



### XIV. PASSIVO ATUARIAL

Percentual das Provisões Matemáticas



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

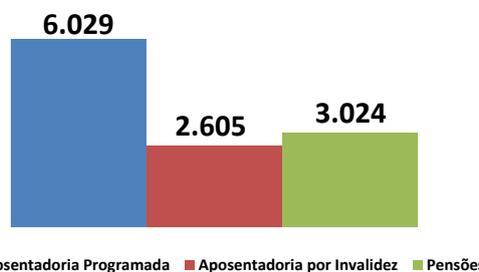
Tipo	Qtde. EFPCs/Planos	Até 25%	Entre 25% e 50%	Entre 50% e 75%	Entre 75% e 100%
BD	255	6	18	47	184
CD	413	302	61	33	17
CV	279	106	93	50	30
EFPCs	233	59	62	63	49

\*Foram consideradas apenas EFPCs com dados disponíveis

### XV. DEMONSTRATIVO DE BENEFÍCIOS

Tipo	Valor (R\$ mil) <sup>1</sup>	Valor Médio Mensal <sup>2</sup> (R\$)
Aposentadoria Programada	45.645.482	6.029
Aposentadoria por Invalidez	1.538.934	2.605
Pensões	6.534.531	3.024

Nota: O valor dos Benefícios pagos, quando também considerados os Auxílios - Prestação Continuada, Pecúlios e Outros benefícios de Prestação Continuada é de R\$ 59,5 bi (dez/2020).



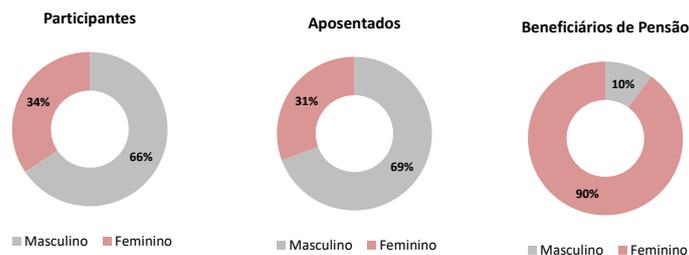
<sup>1</sup> Valor acumulado até dezembro de 2020, considerando amostra com 202 EFPCs.

<sup>2</sup> Média estimada dos valores acumulados até dezembro 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%

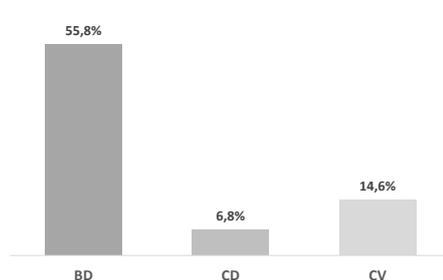
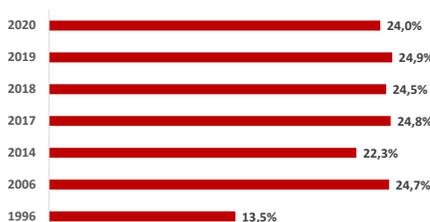
\*Dados de dez/20 / Amostra: 3,1 milhões de participantes, 584 mil aposentados e 161 mil beneficiários de pensão



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

### 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%

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

## XVII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

	EFPC	INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População
1	PREVI	246.141.808	208.024	237.393	106.553	2020
2	PETROS	101.367.500	59.442	314.491	76.892	2020
3	FUNCEF	87.021.772	93.881	208.523	59.439	2020
4	VIVEST	36.046.307	15.299	44.387	32.787	2020
5	FUND. ITAÚ UNIBANCO	29.597.594	28.817	6.763	24.015	2020
6	BANESPREV	28.409.746	5.083	21.339	25.718	2020
7	VALIA	25.899.772	93.730	301.885	24.175	2020
8	SISTEL	20.522.469	1.699	24.234	22.370	2020
9	REAL GRANDEZA	18.287.756	3.178	17.299	9.460	2020
10	FORLUZ	17.829.152	6.809	38.530	18.757	2020
11	FAPES	14.997.048	2.585	7.738	2.316	2020
12	FUNDAÇÃO COPEL	12.234.743	12.233	13.034	9.351	2020
13	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	11.153.987	10.410	45.680	15.054	2020
14	POSTALIS	9.806.904	157.175	188.041	40.626	2020
15	TELOS	9.511.105	7.248	24.910	8.382	2020
16	PREVIDÊNCIA USIMINAS	9.448.246	15.643	48.866	20.298	2020
17	BB PREVIDÊNCIA	9.112.477	168.239	71.469	4.705	2020
18	CERES	9.105.755	13.240	22.002	9.028	2020
19	MULTIPREV	8.878.550	58.377	46.482	3.122	2020
20	FACHESF	8.598.231	5.218	15.654	10.384	2020
21	MULTIBRA	8.231.296	58.045	105.643	9.719	2020
22	ECONOMUS	8.027.340	12.577	24.396	11.069	2020
23	VISÃO PREV	7.201.316	14.041	16.915	6.275	2020
24	FUNDAÇÃO FAMÍLIA	7.192.722	9.276	17.299	9.146	2020
25	CENTRUS	7.174.336	612	1.651	1.398	2020
26	SERPROS	6.931.089	8.641	24.172	4.887	2020
27	FUNDAÇÃO REFER	6.041.248	3.527	33.704	24.267	2020
28	FUNBEP	5.971.436	471	773	6.027	2020
29	CBS PREVIDÊNCIA	5.904.510	20.821	35.027	12.949	2020
30	FUNDAÇÃO IBM	5.625.242	10.222	14.974	1.547	2020
31	FUNDAÇÃO BANRISUL	5.581.637	9.169	14.596	8.297	2020
32	CAPEF	5.548.798	6.863	14.150	5.616	2020
33	ELETROS	5.408.728	2.477	7.166	2.698	2020
34	PREVI-GM	4.656.118	17.993	14.536	3.818	2020
35	FIBRA	4.490.101	1.304	3.975	1.955	2020
36	PREVINORTE	4.404.377	3.980	6.327	2.329	2020
37	BRF PREVIDÊNCIA	4.336.495	48.249	140.028	7.433	2020
38	SANTANDERPREVI	4.113.084	32.959	1.057	1.709	2020
39	QUANTA - PREVIDÊNCIA	4.093.560	112.475	192.579	492	2020
40	GERDAU PREVIDÊNCIA	4.087.911	14.402	17.063	3.118	2020
41	FUNPRESP-EXE	4.044.594	91.496	-	110	2020
42	FUNDAÇÃO LIBERTAS	3.953.449	12.833	1.691	4.244	2020
43	INFRAPREV	3.799.624	6.901	12.304	5.093	2020
44	NUCLEOS	3.713.135	2.845	6.012	1.902	2020
45	EMBRAER PREV	3.694.907	18.363	31.764	1.679	2020
46	VEXTY	3.616.348	16.121	-	945	2020
47	FUNSSSEST	3.600.758	6.677	927	3.391	2020
48	SABESPREV	3.588.273	12.223	36.588	8.265	2020
49	CITIPREVI	3.562.849	3.270	-	1.392	2020
50	UNILEVERPREV	3.552.285	13.464	1.653	1.572	2020
51	BRASLIGHT	3.520.807	5.208	11.534	5.431	2020
52	ELOS	3.502.521	1.303	3.229	3.125	2020
53	ITAÚ FUNDO MULTI	3.445.337	41.788	14.403	1.275	2020
54	FUNEPP	3.359.588	28.825	43.971	2.616	2020
55	NÉOS	3.301.219	7.719	21.572	6.354	2020
56	CELOS	3.173.087	6.631	9.368	5.734	2020
57	FUNDAÇÃO ITAÚSA	3.117.885	6.565	9.072	1.184	2020
58	FUND. VIVA DE PREV.	3.098.933	46.866	88.955	19.414	2020
59	REGIUS	3.090.351	4.069	3.235	1.496	2020
60	PREVIBAYER	3.011.946	4.149	12.159	1.724	2020
61	METRUS	3.011.462	8.415	17.020	4.238	2020
62	VWPP	3.005.126	32.876	49.864	2.607	2020
63	ICATUFMP	2.687.524	29.068	11.352	2.209	2020
64	FUSESC	2.579.351	2.156	6.914	4.978	2020
65	PREVDOW	2.391.027	3.036	4.332	672	2020

	EFPC	INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População
66	GEBSA-PREV	2.265.173	11.745	19.563	755	2020
67	BANDEPREV	2.043.226	74	1.569	1.922	2020
68	JOHNSON & JOHNSON	2.038.455	7.593	6.808	1.080	2020
69	INSTITUTO AMBEV	2.020.900	8.603	773	1.434	2020
70	FUNDAÇÃO CORSAN	2.008.672	4.811	8.401	4.153	2020
71	ENERPREV	1.998.850	3.239	6.441	2.465	2020
72	EQTPREV	1.996.491	3.792	4.517	1.481	2019
73	BANESES	1.974.071	1.877	5.601	2.451	2020
74	SP-PREVCOM	1.934.663	23.682	10.555	301	2020
75	PREVI-SIEMENS	1.868.007	6.939	10.406	1.484	2020
76	PRECE	1.820.694	2.451	4.655	6.939	2020
77	FUNDAÇÃO PROMON	1.813.012	1.839	4.652	763	2020
78	FUSAN	1.789.186	6.198	13.432	3.120	2020
79	PREVDATA	1.766.260	3.827	8.178	2.175	2020
80	FASC	1.742.568	4.991	6.663	913	2020
81	FUNSEJEM	1.704.040	17.013	20.380	880	2020
82	FIPECQ	1.692.854	10.645	25.797	481	2020
83	PREVISC	1.616.888	16.871	32.378	1.546	2020
84	E-INVEST	1.589.416	2.542	1.151	808	2020
85	BASF	1.580.181	4.006	3.585	608	2020
86	ENERGISAPREV	1.574.080	8.047	12.243	2.425	2020
87	PRHOSPER	1.569.479	4.031	3.412	1.785	2020
88	PREVIG	1.558.075	2.283	1.822	913	2020
89	FACEB	1.549.959	879	2.687	1.582	2019
90	SICOOB PREVI	1.531.857	192.596	32.823	98	2020
91	CIBRIUS	1.527.050	2.976	4.031	1.945	2020
92	SYNGENTA PREVI	1.520.369	3.648	6.331	341	2020
93	VALUEPREV	1.436.722	1.333	279	399	2020
94	CARGILLPREV	1.413.025	7.291	9.919	356	2020
95	ACEPREV	1.403.263	4.092	7.317	1.987	2020
96	FAELCE	1.402.479	1.052	3.729	2.414	2020
97	FUNPRESP-JUD	1.393.147	20.658	3.339	8	2020
98	IAJA	1.347.175	8.495	14.400	1.271	2020
99	MULTICOOP	1.314.263	8.803	13.273	94	2020
100	ISBRE	1.312.575	402	1.189	510	2020
101	AGROS	1.310.846	5.604	6.659	830	2020
102	SÃO BERNARDO	1.300.918	10.721	8.535	1.531	2020
103	BRASILETROS	1.299.102	946	2.905	2.477	2020
104	PREVUNIÃO	1.295.556	3.779	7.804	1.005	2020
105	PREVI NOVARTIS	1.225.389	2.703	1.287	619	2020
106	RUMOS	1.178.881	2.949	783	346	2020
107	SÃO RAFAEL	1.133.013	952	2.113	825	2020
108	INOVAR	1.098.003	4.728	6.767	765	2020
109	DESBAN	1.089.722	347	989	572	2020
110	PREVSAN	1.089.422	2.622	13.301	1.881	2020
111	MBPREV	1.036.407	12.176	1.542	1.275	2020
112	OABPREV-SP	1.032.572	52.400	97.602	318	2020
113	PREVIBOSCH	1.022.271	7.367	11.683	1.192	2020
114	PLANEJAR	986.912	4.386	6.581	539	2020
115	COMSHELL	985.446	1.375	2.447	527	2020
116	FUNDAMBRA	976.006	8.836	1.054	944	2020
117	SEBRAE PREVIDENCIA	975.040	8.105	7.891	368	2020
118	FUND. SÃO FRANCISCO	972.146	1.170	1.873	918	2020
119	BASES	961.297	262	1.104	1.558	2020
120	COMPESAPREV	958.346	2.632	5.566	2.665	2020
121	ECOS	932.938	17	784	716	2020
122	FUNDIÁGUA	924.719	3.207	6.598	1.963	2020
123	SERGUS	913.347	1.137	1.635	615	2020
124	FABASA	900.241	4.108	14.214	703	2020
125	VIKINGPREV	881.836	4.853	79	402	2020
126	PREVICAT	841.559	1.719	2.989	941	2020
127	FGV-PREVI	779.633	2.208	2.453	165	2020
128	PREVICOKE	762.169	995	1.604	236	2020
129	ELETRA	759.129	1.084	2.738	1.192	2020
130	PREVEME	719.344	1.461	1.946	747	2020

## XVII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

EFPC	INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População	
131	PREVIPLAN	710.600	2.333	6.496	539	2020
132	PORTOPREV	708.694	5.985	12.374	254	2020
133	MAIS VIDA PREVIDÊNCIA	705.731	1.138	1.908	159	2020
134	MSD PREV	640.658	1.760	3.076	254	2020
135	ALCOA PREVI	634.098	2.395	6.653	149	2020
136	PREVIM-MICHELIN	625.679	5.533	8.294	337	2020
137	PREVHAB	586.413	3	461	571	2020
138	MULTIBRA INSTITUIDOR	582.699	2.461	4.250	335	2020
139	FAPERS	578.386	1.529	2.749	906	2020
140	SEGURIDADE	557.826	1.952	812	498	2020
141	BUNGPREV	556.650	10.248	15.375	314	2020
142	INDUSPREVI	548.558	1.962	2.683	612	2020
143	CP PREV	546.520	3.661	6.110	147	2020
144	POUPREV	545.410	1.249	2.031	112	2020
145	DERMINAS	545.156	5.363	-	4.034	2020
146	GOODYEAR	540.014	5.589	9.885	1.572	2020
147	PFIZER PREV	522.015	2.122	604	195	2020
148	CARREFOURPREV	520.310	56.912	36.242	233	2020
149	FAPA	513.082	482	2.152	669	2020
150	GASIS	511.615	19	526	1.013	2020
151	OABPREV-PR	509.223	17.294	21.924	151	2020
152	PREVIDEXXONMOBIL	496.592	1.968	2.230	114	2020
153	MAIS PREVIDÊNCIA	486.161	5.195	2.459	906	2020
154	PREVINDUS	482.646	7.592	4.627	1.069	2020
155	RANDONPREV	481.057	12.746	20.610	291	2020
156	SUPREV	480.895	2.930	2.727	1.041	2020
157	P&G PREV	465.747	4.830	6.240	229	2020
158	KPMG PREV	459.593	5.541	8.410	80	2020
159	ALPAPREV	458.725	23.129	26.931	228	2020
160	RAIZPREV	452.983	26.851	40.194	62	2020
161	FUTURA	447.816	831	1.134	410	2020
162	CAPESESP	441.604	35.753	4.003	663	2020
163	PREVIP	439.411	4.487	7.846	273	2020
164	PREVISCÂNIA	434.720	4.549	476	221	2020
165	PREV PEPISCO	434.541	15.731	15.692	144	2020
166	FAECES	426.417	1.040	1.966	942	2020
167	PREVCUMMINS	423.418	2.761	2.975	227	2020
168	VOITH PREV	398.808	1.784	3.232	284	2020
169	MAUÁ PREV	398.628	5.396	4.565	242	2020
170	MERCERPREV	397.713	2.226	3.363	51	2020
171	TETRA PAK PREV	388.415	1.896	2.942	77	2020
172	PORTUS	383.354	733	12.982	8.052	2020
173	UNISYS PREVI	380.046	681	235	78	2020
174	PREVEME II	365.490	4.504	7.710	217	2020
175	DANAPREV	364.538	4.888	7.668	153	2020
176	LILLY PREV	351.752	893	1.336	279	2020
177	BOTICÁRIO PREV	350.167	7.695	8.032	37	2020
178	CABEC	345.967	16	1.567	1.158	2020
179	PREVICEL	345.665	786	1.152	207	2020
180	JUSPREV	345.475	3.517	5.978	31	2020
181	ROCHEPREV	333.031	1.597	460	108	2020
182	CASANPREV	328.573	1.298	2.796	713	2020
183	TOYOTA PREVI	311.155	4.972	7.438	88	2020
184	SUPRE	296.465	448	1.124	404	2020
185	AVONPREV	271.788	7.890	6.256	103	2020
186	CAGEPREV	262.817	1.277	1.686	123	2020
187	FUCAP	256.576	958	1.496	290	2020
188	PREVIHONDA	255.406	11.634	20.355	129	2020
189	CAPOF	254.046	65	325	398	2020
190	OABPREV-MG	251.138	10.842	18.096	53	2020
191	SOMUPP	248.649	-	-	113	2020
192	FIOPREV	245.429	62	96	83	2020
193	CARBOPREV	230.703	759	1.133	190	2020
194	FAPECE	218.721	292	-	155	2020
195	FUMPRES	218.120	554	876	379	2020
196	OABPREV-SC	214.606	8.809	14.347	98	2020
197	ALPHA	212.079	818	1.851	264	2020
198	INSTITUTO GEIPREV	207.087	37	206	314	2020
199	MAIS FUTURO	158.098	4.336	7.399	44	2020
200	PREVBEP	156.076	21	-	161	2020
201	RECKITTPREV	151.929	1.937	2.672	66	2020
202	PREVYASUDA	144.812	959	978	98	2020
203	VISTEON	142.699	1.570	72	128	2020
204	SIAS	140.052	7.126	4.792	689	2020
205	OABPREV-RS	136.947	8.670	16.586	54	2020
206	MÚTUOPREV	134.876	12.432	15.610	-	2020
207	OABPREV-GO	127.857	5.061	13.683	80	2020
208	RJPREV	123.342	2.217	2.749	4	2018
209	DATUSPREV	119.110	304	426	71	2020
210	FUTURA II	112.288	5.216	7.832	410	2020
211	MAG FUNDOS DE PENSÃO	98.776	3.110	4.968	26	2020
212	PREVUNISUL	91.084	642	671	134	2020
213	ALBAPREV	89.666	206	452	7	2020
214	TEXPREV	87.913	198	466	43	2020
215	CAPAF	84.365	154	613	906	2020
216	OABPREV-RJ	80.248	5.613	10.212	177	2020
217	PREVCHEVRON	73.834	115	180	58	2020
218	FUNCASAL	68.365	658	1.506	812	2020
219	SBOT PREV	59.812	1.726	1.832	4	2020
220	MM PREV	58.707	1.789	2.147	33	2020
221	RS-PREV	48.069	1.326	-	-	2020
222	ALEPEPREV	46.999	176	221	31	2020
223	ANABBPREV	46.276	1.241	2.321	8	2020
224	SCPREV	34.134	961	195	-	2020
225	PREVNORDESTE	31.374	667	722	1	2020
226	PREVCOM-MG	30.110	861	696	-	2020
227	CNBPREV	29.930	741	1.240	9	2020
228	SILIUS	28.324	13	263	312	2020
229	CAVA	26.431	505	1.138	531	2020
230	ALPREV	7.739	-	-	-	2020
231	INERGUS	7.559	674	1.434	622	2020
232	CURITIBAPREV	6.454	1.124	861	-	2020
233	CE-PREVCOM	5.981	nd	nd	nd	nd
234	MAPPIN	4.837	3.463	2.895	35	2014
235	ORIOUS	1.791	-	23	46	2020
236	EATONPREV	1.041	3.847	5.153	257	2020
237	FAÇOPAC	512	1.025	1.511	202	2020
238	FUCAE	129	nd	nd	nd	nd

### TOTAL ESTIMADO

Investimentos (R\$ mil)	1.033.606.597	Participantes Ativos	2.771.915	Dependentes	3.801.077	Assistidos	838.353
-------------------------	---------------	----------------------	-----------	-------------	-----------	------------	---------



VINP | Nasdaq Listed

# A REFERÊNCIA EM INVESTIMENTOS ALTERNATIVOS NO BRASIL

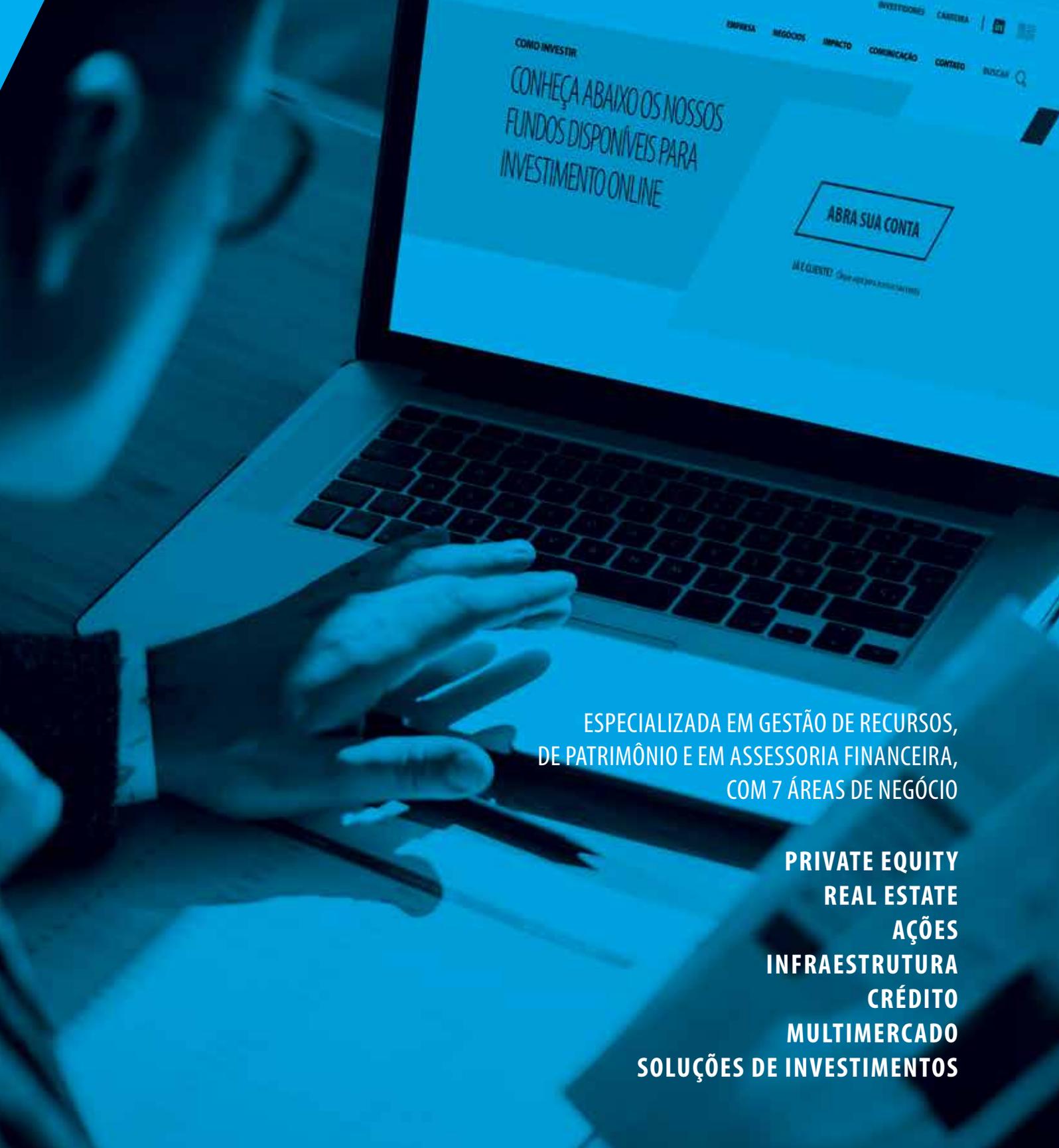
MODELO DE NEGÓCIO ÚNICO  
E INDEPENDENTE

# R\$55 BI SOB GESTÃO



Gestão de Recursos

Data-base: mar/2021. O valor do patrimônio líquido sob gestão ("AuM") é calculado com dupla contagem, incluindo fundos de um segmento que investem em outros segmentos. Não há dupla contagem para fundos cogерidos por dois ou mais segmentos de investimento da Vinci Partners. O presente anúncio tem caráter meramente informativo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento do Fundo e da Lâmina de Informações Essenciais do Fundo, se houver, ao aplicar seus recursos. Investimentos implicam na exposição a riscos, inclusive na possibilidade de perda total do investimento. Os resultados obtidos no passado não representam garantia de resultados futuros. Fundos de investimento não contam com garantia do gestor, do administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Para mais informações, acesse o nosso site [vincipartners.com](http://vincipartners.com).



ESPECIALIZADA EM GESTÃO DE RECURSOS,  
DE PATRIMÔNIO E EM ACESSORIA FINANCEIRA,  
COM 7 ÁREAS DE NEGÓCIO

**PRIVATE EQUITY**  
**REAL ESTATE**  
**AÇÕES**  
**INFRAESTRUTURA**  
**CRÉDITO**  
**MULTIMERCADO**  
**SOLUÇÕES DE INVESTIMENTOS**

comercialinstitucional@vincipartners.com | t. 55 11 3572 3744

RIO DE JANEIRO | SÃO PAULO | RECIFE | NOVA YORK

 /vincipartners

vincipartners.com



# Parceria CERTA

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



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

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

 REDE DE CREDENCIADOS

 BB DTVM

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**

Bocater, Camargo, Costa e Silva,  
Rodrigues Advogados

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

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



BNY MELLON

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



CM CORP SOLUÇÕES EM INFORMÁTICA LTDA

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

CONDUENT 

CONDUENT CONSULTORIA E SERVIÇOS DE RECURSOS HUMANOS

André Moura  
11 95772.0939  
andre.moura@conduent.com

fator 

FAR – FATOR ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.

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

gruppo  
INVESTIMENTOS

GRUPPO AGENTES AUTÔNOMOS DE INVESTIMENTO

Roberto Pitta  
21 3554.2680  
comercial@gruppoinvest.com.br

JCM  
JUNQUEIRA DE CARVALHO e MURGEL  
advogadas associadas

JUNQUEIRA DE CARVALHO E MURGEL ADVOGADOS E CONSULTORES

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

Jive 

JIVE INVESTMENTS CONSULTORIA LTDA.

Marcelo Quintas  
11 3500.5018  
11 99371.4297  
mq@jiveinvestments.com

LUZ 

LUZ SOLUÇÕES FINANCEIRAS

Suelen Salgo  
11 3799.4700  
marketing@luz-ef.com

PFM 

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 

INVESTIMENTOS

PORTO SEGURO

Daniel Varajão  
11 97277.9404  
daniel.varajao@portoseguro.com.br

Schroders

SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT BRASIL LTDA

Vinicius Bueno Lima, CFP®  
11 3054.5186  
11 97422.6509  
vinicius.lima@schroders.com

pps portfolio performance

PPS PORTFOLIO PERFORMANCE LTDA.

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

STRATUS 

STRATUS INVESTIMENTOS LTDA.

Taci Silva Vilas Boas  
11 2166.8800  
tsilva@stratusbr.com

TORRES • FLORÊNCIO CORRÊA • OLIVEIRA  
ADVOCACIA

TÔRRES, FLORÊNCIO, CORRÊA, OLIVEIRA ADVOCACIA

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

S&P Dow Jones Indices

A Division of S&P Global

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

VINCI partners

VINCI PARTNERS

Rafael Bordim  
11 3572.3779  
rbordim@vincipartners.com

Willis Towers Watson

WILLIS TOWERS WATSON

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

ABRAPP

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