

REVISTA DA

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Revista da ABRAPP • ICSS • SINDAPP • UniAbrapp • Ano XXXVIII • Número 425 • Novembro/Dezembro 2019 **FECHADA**

CARTEIRAS IMOBILIÁRIAS: *expertise* facilita transição

Informalidade
bate recorde
no País

Beveridge ou Bismarck?
O sistema
previdenciário ideal

Os rumos da
Previdência Complementar
no pós-reforma

NOVA REDE DE CREDENCIADOS

SURPREENDA-SE COM OS PARCEIROS CERTOS!

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

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

Aberdeen Standard
Investments

**ABERDEEN STANDARD
INVESTMENTS**

Daniel Xavier
11 3956.1113

contato.brasil@aberdeenstandard.com



**CM CORP SOLUÇÕES EM
INFORMÁTICA LTDA**

Flávio Dias
21 3575.9111
contato@cmcorp.com.br

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

JCM
**JUNQUEIRA DE
CARVALHO e MURGEL**
advogados associados

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

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



LUZ SOLUÇÕES FINANCEIRAS

Suelen Salgo
11 3799.4700
comercial@luz-ef.com



BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A

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

MERCER
MAKE TOMORROW, TODAY

MERCER
Melissa Murakami
11 2938.6420
melissa.murakami@mercer.com



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



BALERA BERBEL & MITNE

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

BNY MELLON

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



**CONDUENT CONSULTORIA
E SERVIÇOS DE RECURSOS
HUMANOS**

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

gruppo
INVESTIMENTOS

**GRUPPO AGENTES AUTÔNOMOS
DE INVESTIMENTO**

Roberto Pitta
21 3554.2680
comercial@gruppoinvest.com.br



A Manulife Investment Management Company

**HANCOCK ASSET
MANAGEMENT BRASIL**

Cleudson Rangel
+ 1 617 747.1609
crangel@hnrq.com

Luís Meinert
41 3156.9000
lmeinert@hnrq.com



MACHADO MEYER

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



OURO PRETO
INVESTIMENTOS

OURO PRETO GESTÃO DE RECURSOS S/A

Leandro Turaça
11 3080.8184

João Baptista Peixoto Neto
11 3063.9040

gestor@ouropretoinvestimentos.com.br
joaopeixoto@peixotoneto.com.br

MSCI



MSCI
Tatyana Cipelli
11 3706.1356
tatyana.cipelli@msci.com

Conrad Albrecht
11 3706.1359
conrad.albrecht@msci.com

pps *portfolio
performance*

PPS PORTFOLIO PERFORMANCE LTDA.

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

PINHEIRONETO
ADVOGADOS

PINHEIRO NETO ADVOGADOS

Cristiane I. Matsumoto
11 3247.8601
cmatsumoto@pn.com.br

Diego Casseb
11 3247-6226
dcasseb@pn.com.br

PORTO SEGURO



INVESTIMENTOS

PORTO SEGURO

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

PFM

CONSULTORIA E SISTEMAS

PFM CONSULTORIA E SISTEMAS

Cinthia Shingai Pinheiro Paes
cinthia.shingai@pfmconsultoria.com.br

Francisco Carlos Fernandes
ffernandes@pfmconsultoria.com.br

11 4302.3126

PREVUE
consultoria

PREVUE CONSULTORIA

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

VINCI partners

VINCI PARTNERS

Alexandre Damasceno
adamasceno@vincipartners.com

Daniel Figueiredo
dfigueiredo@vincipartners.com

Alessandro Meneghel
ameneghel@vincipartners.com
11 3572.3700

**TÔRRES • FLORÊNCIO
CORRÊA • OLIVEIRA**
ADVOCACIA

**TÔRRES, FLORÊNCIO, CORRÊA,
OLIVEIRA ADVOCACIA**

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

Schroders

**SCHRODER INVESTMENT
MANAGEMENT BRASIL LTDA**

Guilherme Nascimento
11 3054.5186
guilherme.nascimento@schroders.com

**S&P Dow Jones
Indices**

A Division of **S&P Global**

S&P DOW JONES INDICES

Paulo Eduardo de Souza Sampaio
21 99594.9771
paulo.sampaio@spglobal.com

**Willis
Towers
Watson**

WILLIS TOWERS WATSON

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

STRATUS

STRATUS INVESTIMENTOS LTDA.

Taci Silva Vilas Boas
11 2166.8800
tsilva@stratusbr.com

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

SEJA UM CREDENCIADO!

Conheça os Detalhes e Benefícios:

- Inscrições para o maior Congresso da Previdência Complementar Fechada do mundo;
- Guia Eletrônico no site da Abrapp;
- Workshop de Conteúdo com Diretoria ou Conselho da Abrapp;
- Apresentação de conteúdo técnico em reunião de Colégio de Coordenadores;
- Descontos em inscrições de cursos UniAbrapp;
- E muitos outros!

C8 MARKETING E BUSINESS

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

Participe do fomento e desenvolvimento de um dos setores mais promissores do País!

ABRAPP

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



Ano XXXVIII - Número 425
Novembro/Dezembro 2019

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Revista da

ABRAPP / ICSS / SINDAPP / UniAbrapp

Editora

Flávia Pereira da Silva

Reg. Profissional n° 0035080/RJ

Programação visual e Capa

Virgínia Carraca

Colaboradores

Alexandre Sammogini

Bruna Chieco

Débora Diniz

Martha Elizabeth Corazza

Redação

flaviampsilva@gmail.com

PUBLICIDADE:

Abrapp Atende

(11) 3043-8783

(11) 3043-8784

(11) 3043-8785

(11) 3043-8787

(11) 3043-8739

E-mail: abrappatende@abrapp.org.br

Núcleo de Comercialização Abrapp

Telefone: (11) 3031-2317/7313

ENDEREÇO

Av. Nações Unidas, 12.551 – 20º andar

World Trade Center - Brooklin Novo

CEP 04578-903 – São Paulo, Capital

www.abrapp.org.br

IMPRESSÃO

Hawaii Gráfica e Editora Ltda



- 04 Vida Associativa
- 07 Previdência “sexy” no marketing do desejo
Entrevista com Andre Diamand
- 11 Carteiras imobiliárias: expertise facilita transição
Paralelamente à busca por maior flexibilidade regulatória, entidades se movimentam para adequar os estoques de imóveis às limitações da Resolução nº 4.661
- 19 A Previdência Complementar após a reforma
Governo e entidades se ajustam a um cenário de transformação para tornar o sistema mais atraente para o brasileiro
- 25 Repensando os rumos do sistema
Fechamento do 40º Congresso teve concorrida palestra de Fernando Henrique Cardoso e série de enquetes que levaram à reflexão sobre o futuro
- 31 Investimentos em novo ciclo de diversificação
Diretrizes já traçadas para 2020 preveem estratégias mais sofisticadas e maior rigor na seleção de gestores e fundos de investimento
- 37 A melhora quantitativa do emprego no Brasil
Informalidade recorde leva as contribuições previdenciárias ao menor patamar desde 2012, complicando ainda mais a situação financeira de estados e municípios
- 45 Plena capacidade para honrar compromissos
Resultados consistentes têm efeito benéfico sobre a solvência do sistema, que atinge patamar de 100% na contramão da tendência mundial
- 53 Beveridge ou Bismarck? O sistema previdenciário ideal
Especialista discute modelo de sistema misto capaz de garantir investimentos em educação e no capital físico da economia
- 61 Novo modelo para uniformizar critérios
Previc cria Comitê para opinar sobre a lavratura de autos de infração. A ideia é difundir conhecimento e uniformizar práticas adotadas pelos escritórios regionais
- 67 O emprego em tempos de maior longevidade
Como manter as pessoas no mercado de trabalho por mais tempo? Países escandinavos e asiáticos podem ter a solução
- 75 Mudanças de nome e de atitude
Reorganizações societárias, novos públicos e produtos, levam as entidades a rever suas marcas e cultura organizacional
- 79 Meta audaciosa de fomento
Fundação Viva, gestora de um dos maiores planos instituídos do País, aposta em excelência no atendimento para fazer crescer o segmento família
- 83 UniAbrapp mobiliza estudantes no 40º Congresso
Jovens que participaram da ação manifestaram entusiasmo com a ideia de começar a poupar para a aposentadoria
- 87 Considerações ESG para os fundos de pensão brasileiros
Artigo de Ben Leale Green
- 93 Práticas que inspiram ano após ano
EFFCs compartilham boas práticas para elevar contribuições, facilitar a adesão, ampliar o acesso a serviços médicos e aperfeiçoar a governança, entre outros avanços
- 99 Novas regras para a precificação de ativos e passivos
Discussões são favoráveis à marcação exclusiva a mercado dos títulos privados e à combinação com a marcação na curva para os títulos públicos
- 105 Consolidado Estatístico

Diretor-Presidente

Luís Ricardo Marcondes Martins

Diretor-Vice-Presidente

Luiz Paulo Brasizza

Diretores Executivos**Regional Centro-Norte**

Erasmus Cirqueira Lino

Regional Leste

Guilherme Velloso Leão

Roberto Emílio de Senna

Regional Nordeste

Augusto da Silva Reis

Liane Câmara Matoso Chacon

Regional Sudeste

Luiz Carlos Cotta

Sérgio Wilson Ferraz Fontes

Regional Sudoeste

Carlos Henrique Flory

Lucas Ferraz Nóbrega

Regional Sul

Celso Ribeiro de Souza

Lindolfo Zimmer

Conselho Deliberativo**Presidente**

José Maurício Pereira Coelho

Vice-Presidente

Edecio Brasil

1º Secretário

Nélia Maria de Campos Pozzi

2º Secretário

João Carlos Ferreira

Conselho Fiscal**Presidente**

Sérgio Egídio

ICSS**Diretores**

Rubens Pimentel Scaff Junior

Sérgio Martins Gouveia

Conselho Fiscal**Presidente**

Sérgio Egídio

SINDAPP**Diretor-Presidente**

Jarbas Antonio de Biagi

Diretor-Vice-Presidente

Carlos Alberto Pereira

Diretores

José Luiz Costa Taborda Rauen

Manoel Geraldo Dayrell

Márlay Janaína de Castro

Ricardo César de Araújo Melo

Conselho Fiscal**Presidente**

Luiz Celso Ferreira Lemos

UniAbrapp**Diretor-Presidente**

Luiz Paulo Brasizza

Diretor-Vice-Presidente

Luiz Carlos Cotta

Diretora Administrativa e Financeira

Liane Câmara Matoso Chacon

Diretora Acadêmica

Claudia Trindade

Conselho Deliberativo**Presidente**

Luís Ricardo Marcondes Martins

Conselho Fiscal**Presidente**

José de Souza Mendonça

O 40º Congresso, realizado em São Paulo no mês de outubro, veio coroar uma série de transformações profundas pelas quais passa o sistema.

Cultura organizacional, estrutura, marcas e um enfoque maior em “vendas” são algumas das nuances desse processo de mudança, que ganhou força com o lançamento dos Planos Família e a reforma da previdência.

Nesse contexto de inovação, a nomenclatura por hora utilizada no segmento pode não ser mais adequada, e termos como Previdência Complementar “Fechada”, por exemplo, tendem a ir lentamente caindo em desuso. Quem não tiver a mente aberta para não só aceitar, mas provocar a quebra de paradigmas, não terá lugar na indústria.

Ao longo da presente edição, tratamos, em diversas matérias, da revolução que vem gradualmente tomando o sistema, seja por força da legislação, da necessidade de atender à demanda do novo mercado de trabalho (e novas gerações), ou pelo esforço das entidades em aprimorar processos e inovar. O Congresso da Abrapp foi uma oportunidade importante para discutir os rumos daqui para frente, discussões essas cujo resumo pode ser encontrado a seguir.

Registramos também a ótima solvência agregada alcançada pelos planos num momento em que as taxas de juros caem e o contexto internacional é marcado por forte volatilidade. Em 2020, no entanto, as fundações terão que adotar novas estratégias nos investimentos caso queiram manter a rentabilidade em patamares confortáveis, tema que também tratamos nas próximas páginas.

Na matéria de capa, discutimos as alocações em imóveis dentro de um cenário em que o desinvestimento compulsório das carteiras imobiliárias gera preocupação, podendo vir a afetar a dinâmica do mercado e trazer prejuízo aos participantes. Fundações de grande porte, que já trabalham nessa transição, revelam o que têm feito para viabilizar a mudança de forma menos traumática e o que seria adequado rever no atual normativo de investimentos das EFPCs.

Do lado do passivo, a crescente discrepância entre os registros contábeis de entidades e empresas patrocinadoras, guiadas por regramentos distintos, vem provocando debate sobre novas metodologias e abordagens para o cálculo das obrigações. Discussões sobre a regra de solvência em vigor no sistema também envolvem a redução da marcação na curva de títulos, algo que, segundo especialistas, só é utilizado no Brasil.

O futuro da previdência pública ou Complementar está intimamente ligada ao mercado de trabalho, que atingiu nível histórico de informalidade, segundo o IBGE, com forte impacto sobre o equilíbrio fiscal de estados e municípios. Ainda sobre o tema do trabalho, compartilhamos a experiência de países na busca pela inserção de pessoas com mais idade no mercado, pauta que ganha relevância num mundo com vidas cada vez mais longas.

A equipe da Revista deseja a todos uma ótima leitura e um 2020 repleto de inovação!

A Editora

▶▶VIDA ASSOCIATIVA

Fique por dentro das AÇÕES e POSICIONAMENTOS da sua Associação

■ VITÓRIAS JUDICIAIS

A Abrapp tem conseguido expressivas vitórias no Judiciário. Em anos recentes, dentre os julgamentos em favor das entidades, com firme atuação e apoio institucional da Associação, cita-se: 1) a reversão da jurisprudência sobre a incorporação do auxílio-cesta-alimentação aos benefícios; 2) reversão da incorporação dos abonos; 3) impossibilidade de aumento real de benefício sem o prévio custeio; 4) a competência da Justiça Comum para apreciação de conflitos previdenciários; 5) o reconhecimento do prazo decadencial de quatro anos para a anulação de negócio jurídico em processos de alteração de regulamento; 6) a revisão do Enunciado 288 do TST; 7) cancelamento da Súmula 321 do STJ e edição da Súmula 563, afastando a incidência do CDC sobre os contratos previdenciários; 8) o reconhecimento do instituto da transação, e de sua unicidade, nos processos de migração entre planos; 9) a delimitação dos efeitos da Súmula 289 apenas para os casos de resgate; 10) a blindagem do plano frente a reflexos de condenações trabalhistas; 11) a admissão do patrocinador no polo passivo em casos de ausência de ilícito da EFPC; 12) a definição de que o regulamento aplicável para efeito de renda mensal inicial é aquele vigente na data da elegibilidade do participante ao benefício. “Tais vitórias protegem os planos e se traduzem em segurança jurídica para participantes e assistidos, oferecendo também previsibilidade para os patrocinadores”, relata, no artigo “Abrapp: Um breve retrospecto de vitórias judiciais”, o Diretor Presidente Luís Ricardo Marcondes Martins.

■ SUSTENTABILIDADE

O Comitê de Sustentabilidade da Abrapp, coordenado por Raquel Castelpoggi e pelo Diretor Vice-Presidente da Associação, Luiz Paulo Brasizza, lançou no mês de outubro dois guias para auxiliar as associadas na utilização de práticas Ambientais, Sociais e de Governança (ASG). As publicações, intituladas “Guia Prático para Integração ASG na Avaliação de Gestores” e “Guia para Elaboração de Relatório Anual e de Sustentabilidade”, foram lançadas em formato de *e-book* durante o 40º Congresso.

O principal objetivo é fornecer diretrizes e ferramentas para apoiar as EFPCs na evolução de suas práticas de investimento responsável, em especial, na avaliação da capacidade de gestores terceirizados de integrar aspectos ASG aos investimentos. Leia mais sobre o assunto na página 36.

■ INVESTIMENTOS E AUDITORIA

A Previc realizou o 1º Seminário de Investimentos da Previdência Complementar Fechada em 26 de setembro, em Brasília. Participaram representantes de entidades, Ministério da Economia, consultorias e *assets*, além de Abrapp, Ancep e Anbima, entre outros. “Abordei a questão da implementação dos perfis de investimentos e do ciclo de vida, e os impactos na gestão da entidade”, explicou o Diretor Executivo da Abrapp, Lucas Nóbrega, um dos palestrantes.

Na discussão acerca da Resolução CMN nº 4.661/2018 e restrições impostas ao segmento imobiliário, Marcus Moreira de Almeida, Diretor de Investimentos da Previ, compartilhou detalhes sobre a experiência da fundação, custos de transição, desafios e oportunidades. Moreira participa de Grupo de Trabalho *Ad Hoc* da Abrapp que também avalia o aperfeiçoamento das regras.

Também em setembro e na mesma cidade, a Previc organizou o seminário com o título “Boas Práticas de Auditoria”, que discutiu os comitês de auditoria das Entidades Sistemicamente Importantes (ESIs). A Abrapp se fez presente na abertura, por meio de seu Diretor Presidente. “A regra dos comitês de auditoria veio para permitir uma blindagem maior da gestão das entidades a partir do aprimoramento do trabalho dos Conselhos Deliberativo e Fiscal”, disse Luís Ricardo Martins. Na oportunidade, o dirigente parabenizou a Previc e seu novo Diretor Superintendente, Lúcio Capelletto, pela iniciativa, e aproveitou para desejar uma profícua gestão a Capelletto à frente da autarquia.

■ NOVA PREVIDÊNCIA II

A Abrapp tem se dedicado a propor alternativas de desenho para o novo modelo previdenciário brasileiro. Uma das iniciativas é o desenvolvimento de estudos e propostas através do Grupo de Trabalho *Ad Hoc* denominado Nova Previdência, que realizou sua segunda reunião em 18 de setembro. Foram tratados três grandes temas: a reforma da previdência e o modelo de capitalização; a nova estrutura de supervisão; e o pacote de incentivos tributários para os planos ofertados pelas EFPCs.

“Estamos trabalhando na defesa do modelo de capitalização que está na proposta da FIPE-USP e produzindo materiais que possam subsidiar nossa atuação na adesão dos entes públicos ao sistema, além da continuidade da defesa da inscrição automática”, explica Luís Ricardo Martins, Diretor Presidente da Abrapp e responsável pelo acompanhamento do GT.

Outro tema relevante é a busca de igualdade de condições de concorrência entre entidades abertas e fechadas, esforço conduzido pela Abrapp também junto ao Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC), que debate propostas para regulamentar o Artigo 40, Parágrafo 15 da PEC nº 6.

“O objetivo do Grupo de Trabalho é subsidiar tecnicamente a diretoria da Abrapp em sua atuação junto aos Poderes Executivo e Legislativo”, resume Luiz Fernando Brum, Coordenador do GT Nova Previdência, que inclui ainda representantes da OABPrev-SP, Petros e Celpos.

■ REGIONAL SUDESTE

A Abrapp realizou encontro da Regional Sudeste no dia 13 de setembro, com a participação de mais de 50 dirigentes. O evento foi organizado no Rio de Janeiro, mais especificamente no auditório da Fundação Real Grandeza, pelos Diretores da regional Luiz Carlos Cotta e Sérgio Wilson Fontes.

Diretor Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins comentou os avanços do CNPC e a agenda em Brasília, incluindo o recente encontro com o Presidente da Câmara dos Deputados, Rodrigo Maia (RJ) e o Deputado Federal Kim Kataguiri (SP). Naquela oportunidade, o dirigente defendeu a aprovação do modelo de capitalização e apresentou a proposta da Lei Geral de Proteção ao Pougador Previdenciário (LPPP).

Outra apresentação realizada no encontro do Rio de Janeiro comparou os custos e a rentabilidade dos planos das entidades fechadas com os VGBL e PGBL das abertas. O estudo foi apresentado pelo Diretor da Abrapp Sérgio Fontes, que também é Diretor Presidente da Fundação Real Grandeza.

Para um período de 25 anos de acumulação, a média dos planos “fechados” acumularia um saldo 9,6% maior que os “abertos” se tomada apenas a diferença de custo. Considerando o retorno exclusivamente, a diferença seria de 5,6% a favor dos planos das EFPCs. Ao levar em conta os custos e o retorno, a média das fundações alcançaria um saldo 20,5% maior para os planos em comparação à média dos PGBL e VGBL.

■ PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS

A Abrapp, na figura do consultor Sílvio Rangel, apresentou um detalhado histórico das atuais regras de solvência dos planos de benefícios em reunião realizada no dia 24 de outubro, em Brasília. Foi o primeiro encontro do Grupo de Trabalho do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) que discute mudanças na Resolução nº 29/2018, que trata do registro e avaliação contábil de títulos e valores mobiliários.

Presente na reunião, Luís Ricardo Marcondes Martins, Diretor Presidente da Associação, ressaltou a boa qualidade do diálogo com o governo e alertou para a importância de não se criar regras compulsórias para o estoque de títulos das carteiras das EFPCs, posicionamento que teve sinalização positiva da Previc. Além do ente supervisor, participaram representantes das Secretarias de Previdência e de Políticas Econômicas, Tesouro Nacional, Anapar, Patrocinadores/Instituidores, além de dirigentes da Sistel, Petros e Fapes. Mais informações na página 99.

■ ENTES FEDERATIVOS

O Grupo de Trabalho dos Entes Federativos realizou sua segunda reunião no dia 24 de outubro, em Brasília, quando avançou na discussão de modelos padronizados para facilitar a implantação da Previdência Complementar em estados e municípios. A reunião teve a presença de representantes da Secretaria de Previdência, Previc, Conaprev, Abrapp, Anapar e entidades representativas dos RPPS. Estão sendo elaborados uma cartilha com orientações, modelos de estatuto, projeto de lei e convênio de adesão padronizados, além de propostas de aperfeiçoamento da legislação. Saiba mais na página 19.

Para profissionais, estagiários e aposentados que desejam trabalhar no segmento de Previdência Complementar Fechada e Associadas que buscam talentos!

**SÃO QUASE 1.000
CURRÍCULOS CADASTRADOS
DISPONÍVEIS PARA CONSULTA
DAS ASSOCIADAS.**



**DA BUSCA À OPORTUNIDADE!
ACESSE O BANCO DE
TALENTOS E CONFIRA**

ANDRE DIAMAND

PREVIDÊNCIA

“SEXY” NO

MARKETING DO DESEJO

Já faz algum tempo que um quadro simples, composto por diversos papeizinhos adesivos no estilo *post it*, atraiu as mentes mais inovadoras ao exibir em um só diagrama todo o modelo de negócios. Criado pelo suíço Alexander Osterwalder, o chamado *Business Model Canvas* conquistou corações empreendedores justamente pela simplicidade em apresentar os principais itens

de uma empresa em uma única imagem, permitindo atualização constante. Agora, um brasileiro decidiu apimentar a ferramenta - ou ‘eletrificar’, como ele prefere dizer - criando um modelo especialmente voltado para vendas: o “sexy canvas”. A adaptação traz elementos como vaidade, luxúria, ira e outros sentimentos e desejos socialmente reprimidos, mas que fazem parte da psique

humana. “A ferramenta faz um *marketing* sincero para esse ser humano que há muito tempo quer ser atendido. É o que eu chamo de metodologia *sexy*, que se aplica a todos os negócios e produtos”, explica Andre Diamand, engenheiro que se tornou referência do empreendedorismo no Brasil. Diamand tem apresentado o conceito em palestras pelo Brasil, como a que realizou no 40º Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada, uma das mais comentadas e curtidas pelo aplicativo do evento. Nesta entrevista, Diamand, que já presidiu a Associação Brasileira de *Startups* e ainda hoje é mentor de diversos projetos, mostra como o conceito pode ser utilizado pelas entidades de previdência.

Como começou a sua relação com o empreendedorismo?

Andre Diamand - Sou engenheiro eletrônico de formação, mas fiz uma especialização em *Stay-ups*, que são *startups* que aumentam de tamanho, no *Babson College* (EUA). Tive meu primeiro negócio com 7 anos, quando aprendi a programar e me tornei *hacker*. Também vendi sanduíche natural na praia e sempre fui ligado em inovação. Ator amador, cheguei a gravar uma novela na Globo, mas fui demitido com 11 anos e isso me fez virar “nerd”. Em 1997, o primeiro pedido de comida *online* foi feito por um sistema que eu criei. Como eu era *hacker*, criei uma empresa de segurança da informação que

acabei vendendo em 2008 por dezenas de milhões. Mudei de classe social e entrei em depressão porque parei de trabalhar e eu havia trabalhado muito a vida toda. Em 2010, voltei para fomentar o empreendedorismo no País. Mais ou menos a partir de 2012, comecei a tentar formatar essa teoria geral do sucesso para entender a cabeça do cliente.

De onde vem o conceito do “sexy canvas”?

Andre Diamand - Antigamente, a humanidade era composta pelos neandertais. Éramos os “bichos-homens”, com uma natureza muito mais irracional, que consistia em comer, procriar e nos proteger de outros selvagens. Assim vivemos até a chegada da agricultura e da pecuária, que fez com que essa sociedade, até então nômade, fixasse moradia em um único lugar, com acesso fácil à comida farta. Só que a nossa natureza continuava sendo aquela de bicho, que também era capaz de amar, mas de forma livre. Quando tudo isso é posto dentro de um padrão social, surge a necessidade de organização. A principal força para isso acontecer foram as religiões. Todas as religiões criaram formas de controlar esse bicho-homem para que ele passasse a ser sociável. Porém, como bicho social, ele não fez um acordo com o DNA, que continua nos impulsionando a procriar e, dessa forma, evoluir. O resultado é um indivíduo que se vê forçado a fazer aquilo que a sociedade espera, mesmo indo de encontro aos seus desejos. Isso

gera uma angústia muito grande na humanidade. O que eu fiz foi pegar esse ser humano angustiado, deprimido, que não atende mais o seu interior, e oferecer aquilo que lhe faz falta. Escolhi a área de produtos e vendas para encantar sem fazer mais do mesmo, gerando clientes mais apaixonados e viciados em algum tipo de negócio.

Como transformar tudo isso em uma ferramenta?

Andre Diamand - A metodologia *Sexy Canvas* é basicamente um diagrama, como vários outros *canvas* usados em *startups* e demais modelos de negócios. Esse diagrama resume bem a cabeça desse ser humano oprimido. Pegamos aquele lado “uau!” desse homem e colocamos no papel. Ou seja, não estamos falando de um *canvas* de produtos, mas de sensações humanas, com as emoções capazes de eletrificar uma pessoa. Freud dividiu a nossa psique em três: ego, superego e Id. Este último é justamente o nosso lado original animal. Já o superego vem de fora, são as regras sociais que são estabelecidas e que controlam o humano para que ele funcione em sociedade. E o ego fica no meio desses dois, negociando. Entendi que se a gente quiser criar uma previdência *sexy*, a gente não pode mais falar com o superego. O que a gente quer é viciar nossos clientes, seja no doce, na roupa e, claro, na previdência. O Id é a voz da eletricidade, prova disso é que a única coisa premiada com orgasmo é a procriação, que é a

mensagem mais forte transmitida pelo DNA. Não existe vício na obrigatoriedade; existe no jogo, no sexo. Só existe vício no Id, nessa criança interior, nessa coisa que foi há muito tempo abandonada e reprimida.

Sendo assim, qual deve ser a minha abordagem ao elaborar uma campanha de marketing para o meu plano de previdência?

Andre Diamand - A ferramenta que eu desenvolvi faz um *marketing* sincero para esse humano que há muito tempo quer ser atendido. É o que eu chamo de metodologia *sexy*, que usa *sexy canvas* como base e se aplica a todos os negócios e produtos porque todos têm clientes humanos. Uma academia, um livro, um novo gênero musical e... previdência! Tudo pode se beneficiar dessa ferramenta universal.

A intenção é explorar as necessidades das pessoas e não mais ignorá-las. A boa notícia é que empresas como previdência, bancos etc., há muito tempo não se valem disso. Na versão original do *sexy canvas*, nós temos luxúria, inveja, vaidade, ira, gula, preguiça. E tem o lado da criança interior, que é o lado mais fofo, do amor, pertencimento, segurança, liberdade, curiosidade, espiritualidade. *Sexy canvas* é *sexy* não só porque é erótico, é *sexy* porque mexe com a sexualidade que Freud define como a força libidinal. Por que o *funk* é *sexy*? Porque ele praticamente gabarita os sete pecados capitais. Por isso

é viciante e proporciona prazer rápido. Por outro lado, ele também tem o lado “fofo”, de diversão, pertencimento, liberdade, empoderamento. O resultado é o sucesso que ele faz, sobretudo entre os mais jovens.

Como executar a ferramenta?

Andre Diamand - O *sexy canvas* serve para mapear tudo o que está fazendo sucesso e entender o porquê. Banco de sangue é *sexy*? É erótico? Não é. Quem doa sangue nunca sai de casa vibrando para fazer isso. Mas os humanos são clientes do banco de sangue. Se são humanos, eles podem eletrificar. Na Suécia, um banco de sangue percebeu isso e toda vez que alguém utiliza o sangue, o doador é notificado pelo *WhatsApp*, com uma mensagem que diz ‘querido fulano, hoje o seu sangue salvou a vida do sicrano’. Pronto, mexeu com a vaidade, com o fazer a diferença. Esta pessoa se sentiu um super-herói! Perceber essas nuances faz com que os negócios faturem três, quatro vezes mais.

Na previdência, há um desafio enorme porque ninguém fica feliz em pensar na velhice, invalidez ou morte. Além disso, para acumular reserva, é preciso abrir mão do consumo imediato. Como eletrificar a venda de um plano de benefícios?

Andre Diamand - É uma área que não dá para brincar muito,

o cliente quer se sentir seguro apesar de tudo, ele quer solidez; afinal, você está dando dinheiro para alguém administrar. Só que é uma oportunidade, porque toda essa área ficou sisuda a vida toda. Agora, há espaço para inovar. Na previdência, eu tenho que agregar valores. As pessoas acham que o *canvas* é para mostrar como vai ser o novo *site*, o novo *folder*. É isso também, mas ele é primordialmente uma ferramenta para mudar o produto. A previdência hoje é um produto com atributos como solidez, transparência, mas que é utilizada nos momentos que ninguém quer viver.

Como eu faço para atrair o público jovem para a Previdência Complementar?

Andre Diamand - A primeira coisa é aprender a se comunicar com o jovem. Também é preciso oferecer facilidades. A previdência ainda é algo muito difícil e assustador, ninguém sabe quanto tem que colocar, quanto pode tirar. Quando a gente se depara com o diagrama do *sexy canvas*, coisas óbvias deixam de ser ignoradas. Eu adorei o nome *PrevSonho*, porque é exatamente disso que estamos falando. A retirada antecipada de um dinheirinho, a possibilidade de parcerias com um cartão de vantagens... vamos listar tudo isso, reunir novas abordagens. Muita gente pensa que isso é caro, mas não é. Aquele banco de sangue teve custo zero para estimular o doador.



Atlântida Multi - Contábil
Contadores Associados

.Cálculos Judiciais Contábeis e Atuariais

.Recursos em Execução Judicial

.Assistência Técnica Contábil em Perícias

.Contingenciamento de Processos

.Experiência nos Maiores Fundos de
Pensão do Brasil

.Equipe de Peritos Judiciais



Rio de Janeiro
(21) 2240-2345 / 99705-7769

São Paulo
(11) 3825-9674 / 95559-9101

pericias@atlantidapericias.com

www.atlantidapericias.com

◀◀ ENTREVISTA

Na previdência, é possível fazer muita coisa, porque pouco se usou até hoje. É preciso usar ferramentas que eletrificam, respeitando a faixa etária. Se eu quero falar com o jovem, com a geração que já nasceu com internet, eu não posso usar um idoso. Isso é um erro clássico. No centro do *canvas* tem a persona, ou seja, estamos vendendo previdência privada pra quem? Cada tipo de cliente merece um *canvas* diferente. Na previdência, talvez a da mulher seja um pouco diferente da do homem. É preciso começar a conversar com todos de forma segmentada.

Que dicas você deixaria para os gestores e gestoras da Previdência Complementar?

Andre Diamand - Quem está no comando dessas instituições precisa urgentemente mudar a cabeça de verdade ou aceitar que seu tempo acabou. Esta é uma frase que pode gerar muita polêmica. Minha sugestão é: repensem a diretoria e quem são os dirigentes. Porque se não forem velhos com a cabeça aberta para a juventude, têm que sair. Essa é a primeira dica que eu daria para as associadas da Abrapp. A segunda dica é: contrate uma empresa de *marketing* que saiba falar com os jovens. Se a equipe for flexível e estiver aberta a mudanças, ótimo. Do contrário, deve ser substituída também.

Outra dica é entender de verdade e sem ter medo de encarar o óbito desse modelo de negócio.

A Previdência Complementar Fechada está nesse caminho, se não aceitar as mudanças. É um radicalismo que eletrifica, mas é sincero. Está claro que a cabeça do cliente que consome o produto previdência mudou. É preciso aceitar isso, e esta é mais uma dica. Mudar o pessoal de *marketing* ou capacitá-lo é, na verdade, um resultado desta aceitação.

A última dica é: estude o *sexy canvas*. A última versão da teoria surgiu há mais ou menos três meses. As pequenas e médias empresas conseguem implementar as mudanças com mais velocidade, mas o modelo vale para todos. Tenho o exemplo de uma loja de joias que aumentou o faturamento em 40% e de um canal no *Youtube* que fez o engajamento aumentar 600% porque começou a comunicar para o humano da forma que o humano quer ouvir e tem necessidade.

Quais seriam os maiores erros na condução do marketing nas empresas, de um modo geral, e na previdência, em particular?

Andre Diamand - Continuar olhando o cliente como um velho, não entender que se não mudar a cabeça e entender as novas, você vai quebrar. Continuar mantendo as velhas cabeças que gerenciaram a vida toda lá em cima, não vai funcionar. Quem não está disposto a abrir a cabeça precisa se aposentar. De preferência com Previdência Complementar (risos). ■

CARTEIRAS IMOBILIÁRIAS: *EXPERTISE* FACILITA TRANSIÇÃO

Paralelamente à busca por maior flexibilidade regulatória, entidades se movimentam para adequar os estoques de imóveis às limitações da Resolução nº 4.661

POR MARTHA ELIZABETH CORAZZA

A restrição integral à aquisição direta de novos imóveis, assim como a obrigatoriedade para que os atuais estoques sejam desfeitos ou transferidos para Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) começam a movimentar as estratégias de alocação das grandes entidades. Com um volume de investimentos imobiliários

estimado em R\$ 32 bilhões, esse grupo de fundações discute, junto aos órgãos reguladores, a possibilidade de ajustes que flexibilizem as novas regras. Ao mesmo tempo, suas equipes começam a revisar estratégias e preparar a transição, confiantes na *expertise* acumulada e no histórico de bons resultados nesse mercado.

A Funcef, cuja experiência com imóveis supera 40 anos, deu início, em agosto, à elaboração de um processo de revisão de seus investimentos na área a fim de se adequar às exigências da Resolução nº 4.661. “Estamos revisitando toda a carteira para elaborar um plano de investimentos e desinvestimentos imobiliários, definir quais ativos serão desinvestidos e quais serão integralizados em FIIs”, explica o Diretor de Investimentos da Funcef, Paulo Werneck.

A carteira imobiliária da Funcef tem mais de R\$ 5 bilhões alocados diretamente e mais de R\$ 1 bilhão investido por meio de FIIs e CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), o que representa 8,86% dos recursos garantidores dos planos de benefícios. Os investimentos totais da entidade somam R\$ 68,7 bilhões.

Sob o ponto de vista da rentabilidade, nos exercícios de 2010 a 2014, a classe imobiliária foi destaque, contribuindo com as obrigações de pagamentos de benefícios de forma até superior à sua representatividade na totalidade dos investimentos. Entre os exercícios de 2015 e 2017, com os efeitos da crise do setor, o aumento da vacância e a queda de preços, a rentabilidade ficou prejudicada, embora tenha voltado a superar a meta atuarial em 2018, e, provavelmente, em 2019. No acumulado dos últimos oito anos, o resultado dessa carteira ficou em 182,45% ou 41 pontos percentuais acima da meta atuarial acumulada de 141,05%.

Nos últimos oito anos, o resultado da carteira de imóveis da Funcef ficou em 41 pontos percentuais acima da meta atuarial acumulada de 141,05%

Atualmente, a carteira é composta por 113 ativos divididos nos subsegmentos de *shoppings centers*, hotéis, edifícios comerciais, galpões logísticos e agências. Considerando a relevância da

carteira imobiliária, a diversificação dos ativos, e as restrições impostas pela Resolução nº 4.661/18, a atual administração da Funcef identificou a necessidade de evoluir na construção de novos métodos e processos, com foco na melhoria de resultados e na qualificação da carteira imobiliária.

Para atingir esse objetivo, explica o titular da Gerência de Empreendimentos Imobiliários da Funcef, Fabiano Nogueira Alves, está em elaboração o Plano de Investimentos, Desinvestimentos e Adequação da Carteira Imobiliária às diretrizes da Resolução nº 4.661 e à revisão dos processos de aquisição, gestão e alienação de ativos imobiliários. As ações serão adotadas assim que o trabalho for concluído.

À luz da Resolução CMN nº 3.792, a Funcef estava desenquadrada ao limite de alocação na classe imobiliária e, em função disso, não houve novos investimentos para a classe nos últimos anos. A política de investimentos 2020/2024 está em elaboração e, em paralelo, a Diretoria de Participações Societárias e Imobiliárias trabalha na elaboração da proposta de estratégia para novos investimentos imobiliários a ser deliberada pela Diretoria Colegiada.

Diversificação e volatilidade

Na Petros, os investimentos imobiliários (imóveis e FIIs) somam R\$ 4,1 bilhões e correspondem a cerca de 4,7% dos ativos investidos da fundação. “A modalidade é uma alternativa importante para diversificação da carteira num cenário de juros baixos da economia, pois exerce um papel de redução da volatilidade em um portfólio global cuja alocação em ativos

de risco tende a aumentar”, informa o Diretor de Investimentos da EFPC, Alexandre Mathias.

Nos últimos anos, o setor sofreu impactos negativos em função da desaceleração da economia, em especial, no Rio de Janeiro, onde a vacância dos aluguéis corporativos atingiu um pico de 47% em 2017. A melhora do cenário, diz Mathias, já repercutiu na dinâmica do mercado e a vacância recuou para a casa dos 35% atualmente.

No resultado acumulado até o terceiro trimestre deste ano, os investimentos imobiliários da Petros registraram crescimento de 3,77%, bem superior à rentabilidade obtida em todo o exercício de 2018, quando a carteira fechou o ano com rendimento de 0,48%. Olhando para frente, a perspectiva é ainda mais positiva.

A fundação realizou recentemente um trabalho de aprimoramento da estrutura da área de investimentos e de qualificação das equipes para começar a atuar de forma mais ativa no mercado imobiliário, informa o Diretor. Também está sendo adequada a normatização do processo de investimento da classe de ativos em busca de maior agilidade e eficiência. “O objetivo é avançarmos no trabalho de reciclagem de parte da carteira, adequando-a ao perfil dos planos. Vamos estruturar FIIs de acordo com a Resolução nº 4.661.”

A maior parte da carteira é composta por ativos em participação direta e menos de 10% representam investimentos por meio de FIIs. Contudo, observa Mathias, dado o prazo longo de adequação à nova legislação, e como a Petros não precisa vender ativos para obter liquidez, não há

pressão para desinvestimentos. “Nossa gestão tem como principal premissa obter o melhor retorno nesta classe de ativos.” No caso da Petros, talvez seja preciso fazer algumas adequações do perfil da carteira, mas o nível de exposição de 4% está adequado às estratégias que estão sendo delineadas nas políticas de investimentos para 2020.

A Petros reestruturou a área de investimentos e apostou na qualificação das equipes a fim de atuar mais ativamente no mercado imobiliário

Ainda que haja um prazo longo para adequar os investimentos à Resolução 4.661, a EFPC já começou a fazer alguns movimentos nesse sentido. “Vendemos o *shopping* Del Rey, em Minas Gerais; unidades do Ed. *Continental Square*, em São Paulo, e no ano passado foi realizada a venda de 19 imóveis (conjuntos, lojas e salas comerciais) por meio de leilão público, com resultado bastante satisfatório.”

Mathias observa que devido ao incentivo tributário dos FII para as pessoas físicas, a demanda cresceu muito, enquanto a oferta ainda reflete o baixo nível de investimento dos últimos anos. “A consequência deste desbalanceamento entre demanda e oferta é que, em geral, os FIIs estão com ativos relativamente caros. A nosso ver, exigem extremo cuidado na seleção de possíveis aquisições.” Recentemente, a fundação criou uma área específica em seu portal para divulgar ativos para locação e venda, com procedimentos a serem seguidos pelos interessados que quiserem fazer propostas, aumentando a transparência do processo.

Expertise e flexibilidade

Com um total de alocação direta em imóveis de aproximadamente R\$ 670 milhões, a Funcesp já deu início ao processo de redução do seu investimento “em tijolo”, como se diz nesse mercado. “Nosso investimento direto total era de R\$ 800 mi-

lhões, mas viemos reduzindo. Além disso, já temos perto de R\$ 300 milhões alocados em FIIs”, observa o Diretor de Investimentos e Patrimônio da fundação, Jorge Simino.

A entidade já havia tomado a decisão de vender toda a sua carteira de investimentos imobiliários diretos, independentemente da Resolução nº 4.661, por decisão do Conselho Deliberativo. “O caminho já estava definido. Não se trata de oferecer os imóveis em ‘liquidação’ ao mercado porque não temos qualquer problema de liquidez”, avisa o Diretor.

Aspecto importante a ser levado em conta é a qualidade da gestão que vem sendo feita e como ela será relevante para assegurar uma transição adequada. Na Funcesp, a rentabilidade acumulada pela alocação direta em imóveis atingiu 3.571% ao longo dos últimos 19 anos (2000 a 2018) frente a uma meta acumulada de 1.106%.

A carteira tem predomínio de *shopping centers* (70% do total), ativo cujo risco de perda com a vacância é menor do que o de lajes corporativas, segmento em que a falta de locação leva necessariamente a prejuízos. No primeiro semestre de 2019, a entidade fez uma única grande alienação ao vender sua participação de 30% no *Shopping Plaza Sul*, em SP.

A Funcesp planeja zerar sua carteira “de tijolo” ao longo de três anos, ao mesmo tempo em que amplia o portfólio de FIIs

A Funcesp planeja zerar sua carteira “de tijolo” ao longo de três anos, ao mesmo tempo em que amplia o portfólio de FIIs. Nesse processo, o conhecimento da equipe de gestão imobiliária tem sido decisivo para programar as vendas e, ao mesmo tempo, construir o novo portfólio. “A *expertise* da nossa equipe nessa área é acima da média, principalmente no que diz respeito ao segmento de *shoppings* e de imóveis para logística”, diz o Simino.

O FIC (Fundo de Investimento em Cotas) de FII, que começou no final de 2017, segue nessa direção. São dois profissionais da equipe dedicados a garimpar as melhores oportunidades para fazer o ajuste da carteira. “Os FIIs estão em fase de adaptação. Acreditamos que eles oferecem uma flexibilidade de alocação que poderá ser útil ao sistema”, salienta Simino.

Estrutura e receita

A tradição já bastante longa de investimentos imobiliários da Previ está baseada em sua robusta estrutura própria de gestão, responsável por ativos de R\$ 10,2 bilhões no Plano I, valor equivalente a 5,5% dos ativos totais desse plano, e por R\$ 522 milhões no plano Previ Futuro (ou 3% do patrimônio do plano). São ao todo 39 ativos imobiliários, dos quais 22 são lajes comerciais, 14 participações em *shoppings*, dois imóveis para logística e um hipermercado. “Fizemos uma redução do número de imóveis e do *ticket* médio desses empreendimentos ao longo dos últimos dez anos”, informa o Diretor de Investimentos da Previ, Marcus Moreira.

Os índices de vacância têm sido inferiores à média do mercado: em torno de 10% no segmento comercial (contra 25% do mercado); vacância zero em logística (contra 18%); e um quase empate na vacância de 6% dos *shoppings*, alinhada ao patamar médio de 5% do mercado. A receita anual gerada por essa carteira é muito relevante para a Previ, explica Moreira. São R\$ 800 milhões anuais de renda, o que ajuda a cobrir o compromisso com a folha de pagamento de benefícios, já que assegura um fluxo constante e

tem inadimplência baixa, próxima a zero. A exceção são os *shoppings*, segmento em que esse índice atinge 5%.

Entre 2009 e 2018, a rentabilidade acumulada da carteira imobiliária da Previ foi de 407% contra uma meta atuarial de 189% (INPC mais 5% a.a.) e variação de 165% da Selic. “Isso mostra que a valorização dos nossos imóveis é importante para cumprir o compromisso com o pagamento de benefícios”, frisa Moreira.

A Previ já fez dois FIIs com ativos de R\$ 60 milhões em cada um e tem avaliado as oportunidades dessa classe. Mas esse é considerado apenas como um recurso adicional, a ser usado eventualmente em novas aquisições, já que o custo de transferência dos imóveis em estoque é proibitivo. O ITBI médio fica em 4%, isso sem contar os custos cartoriais. “O FII é uma alternativa que será muito pouco utilizada. Se não houver flexibilização nas regras, vamos acabar desinvestindo em imóveis”, enfatiza o dirigente.

Alienação preocupa

A alienação de forma planejada é necessária para o pagamento de benefícios em planos maduros. Os desinvestimentos de alguns ativos para a qualificação da carteira também são necessários para agregar resultados, diz o Gerente da Funcef, Fabiano Nogueira Alves. “Entretanto, quando avaliamos a imposição da CMN nº 4.661 de desinvestir 100% da classe em até 12 anos, a alienação não se mostra aderente às estratégias desenvolvidas por cada fundação para seus ativos.”

A limitação de tempo poderá imputar às entidades que alienem ativos por preço abaixo do seu valor, a depender

da absorção do mercado, ou ainda, poderão ser levadas a arcar com custos para integralização em Fundos de Investimento Imobiliários - FII, como ITBI, Laudêmio e outros.

Na Previ, os fundos imobiliários deverão ser usados eventualmente, já que o custo de transferência dos imóveis em estoque é considerado “proibitivo”

Alves lembra que as fundações que detêm governança, processos maduros, quadros técnicos capacitados e experiência em investimentos diretos em imóveis poderiam ter flexibilidade para gerir seus estoques em carteira. Esse movimento seria feito de acordo com as condições de prazo e modelo de gestão mais aderentes às necessidades de carregamento ou de desinvestimento, em consonância com os planos de benefícios em que os ativos estejam inseridos.

Ele acredita que novos investimentos por meio de FIIs trarão mais liquidez e diversificação para as carteiras, e observa que a entidade está em fase de estudos para identificar os produtos que atenderão às expectativas. Contudo, o Gerente sublinha que a Funcef demanda ativos com valores relevantes, podendo enfrentar dificuldades para seleção de novos investimentos.

A entidade participa do Grupo de Trabalho criado pela Abrapp para discutir a Resolução nº 4.661, explica Alves. “De imediato, nos deparamos com os custos envolvidos e os possíveis impactos nos planos de benefícios.” Nesse sentido, os dirigentes da Funcef concordam que eventuais limitações deveriam considerar o setor imobiliário e não o veículo de investimento.

Para o Diretor da Funcesp, Jorge Simino, “foi um pouco exagerada” a restrição regulatória a novos investimentos diretos. Em sua opinião, a fórmula ideal seria ter uma supervisão que fizesse análise

dos ativos vis a vis o *duration* dos passivos dos planos para verificar a liquidez dos imóveis frente a esses passivos.

O Diretor da Previ Marcus Moreira reforça a necessidade de buscar ajustes regulatórios que minimizem o impacto das restrições sobre as carteiras. Integrante do GT que discute o tema, o dirigente enfatiza que o momento do mercado imobiliário brasileiro não é ideal para que as EFPCs comecem a desinvestir suas bem-sucedidas carteiras. “Esse mercado tem ciclos longos, de oito anos. Agora estamos justamente no início de um ciclo de alta nos preços que, por enquanto, está concentrado na cidade de São Paulo.”

“A legislação obriga o desinvestimento ou criação de fundos exclusivos, mas não proporciona benefício em relação aos tributos sobre as vendas de ativos”

A estratégia de giro da carteira da Previ privilegia imóveis mais novos, com maior produtividade e menor custo de manutenção, um esforço que tem contribuído para a rentabilidade desses investimentos. A renovação constante é essencial para garantir isso. “Por causa da (Resolução) 4.661, entretanto, tivemos que interromper esse movimento até que se discuta eventuais ajustes nas regras”, conta Moreira.

Descasamento e volumes

“A legislação obriga o desinvestimento ou a criação de fundos imobiliários exclusivos, mas não proporciona qualquer benefício em relação aos tributos que recaem sobre as vendas de ativos”, reforça Alexandre Mathias. Além dos problemas de precificação, que tornam os ativos dos FIIs muito caros, esses fundos têm um custo que poderá gerar despesa adicional relevante para quem tem um patrimônio expressivo.

“Os FIIs também convivem com descasamentos significativos entre valor de mercado e a cota patrimonial. Além disso, o volume transacionado em mercado ainda é bastante baixo, devendo levar algum tempo até que esse volume cresça a ponto de absorver o patrimônio das grandes fundações”, aponta o Diretor da Petros. Ele ressalta ainda que, no passado, houve razões objetivas para uma legislação mais restritiva, mas agora há espaço para aperfeiçoamentos que enderecem essas questões.

Prazo e depreciação

A discussão em torno de eventuais ajustes na Resolução nº 4.661 leva em conta que o prazo original de 12 anos, já encurtado hoje em um ano e meio, entra em rota de colisão com o ciclo de preços do mercado imobiliário. No caso da Previ, isso exigiria vender R\$ 1 bilhão em imóveis por ano, gerando pressão significativa sobre o mercado, “o que poderia ocasionar a depreciação do valor dos ativos e perdas para os planos e seus participantes”, diz Marcus Moreira. O fato de a regulação ter determinado um prazo, diz Moreira, iguala entidades responsáveis pela gestão de volumes muito diferentes entre si e com diferentes necessidades patrimoniais.

O segundo aspecto em debate é a realidade das Entidades Sistemicamente Importantes (ESI), que já estão sujeitas a uma supervisão mais fortalecida e que, portanto, poderiam ter um tratamento mais flexível em seu processo de desinvestimento. “São questões complementares que podem ser tratadas de maneira separada pelo regulador”, aponta Moreira. ■

As **EFPCs** cuidam de pessoas, são entidades que constroem o futuro de muita gente, com dedicação e carinho. Nessa esteira de longo prazo, o carinho não muda, mas a forma de gerir **evolui**.

A **Atlas** firmou parceria com a **Conecta** e a **Abrapp** para apoiar com tecnologia a governança das EFPCs, com condições exclusivas.

Quer conhecer mais deste futuro? Ligue pra gente. Temos orgulho em servir quem cuida do futuro das pessoas.

Book da reunião baixado!



Ata de reunião Publicada!



Ação finalizada!



Voto confirmado!



Board Criado!



Reunião em 3 dias



ICSS

**FESTEJAMOS
NOSSAS CONQUISTAS
NA CERTEZA DO
RECONHECIMENTO
DA QUALIFICAÇÃO
DOS PROFISSIONAIS,
RUMO A EXCELÊNCIA.**

**DESEJAMOS
BOAS FESTAS E
QUE EM 2020
VOCÊ SEJA O
PROTAGONISTA
DA SUA HISTÓRIA**

**ESTATÍSTICA:
CERTIFICAÇÃO | RECERTIFICAÇÃO
OUTUBRO DE 2019**

7.592

CERTIFICADOS

3.483

RECERTIFICADOS

**VENHA FAZER
PARTE DESSE
GRUPO DE
DESTAQUE
DO ICSS!**

www.icss.org.br

facebook.com/certificadoicss

icss_certificacao

A PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR APÓS A REFORMA

Governo e entidades se ajustam
a um cenário de transformação para tornar o
sistema mais atraente para o brasileiro

POR DEBORA DINIZ

A previdência vive um momento único no Brasil. Além da reforma recém-aprovada pelo Congresso, que trará mudanças paramétricas significativas, outros ajustes vêm sendo implementados pelos diversos atores do setor em resposta às transformações sociais e de mercado, como o aumento da longevidade, o fortalecimento da era digital e as peculiaridades da nova geração. Para manter-se vivo nesse cená-

rio, é preciso ousar, o que tem levado gestores e especialistas a pensarem em novos formatos, regras e produtos.

Sem dúvida, a Proposta de Emenda Constitucional nº 06 - também chamada de Nova Previdência - é a mudança de maior impacto nesse contexto. Aprovada pelo Senado, em segundo turno, no final de outubro, o texto estabelece idade mínima para aposentadoria, que passa a ser de 65 anos para homens e 62

para mulheres, com mínimo de contribuição de 20 e 15 anos, respectivamente. Pelas novas regras, passa a ser muito difícil receber o teto do RGPS na aposentadoria, tendo em vista a série de critérios a serem cumpridos. Haverá, porém, quatro regras de transição para os trabalhadores que já estão na ativa, sobretudo aqueles próximos da aposentadoria.

As alíquotas de contribuição também mudam, variando de 7,5% a 14%. As novas regras reduzem ainda as diferenças entre trabalhadores do setor público e do setor privado, e é justamente deste ponto que vem um dos principais reflexos a serem sentidos pelo sistema de Previdência Complementar. A partir de agora, todos os entes federativos passam a ter a obrigatoriedade de implementar planos de Previdência Complementar para servidores que recebam acima do teto, o que vem sendo visto como oportunidade de fomento para as EFPCs.

Cartilha com orientações

Um Grupo de Trabalho vem atuando desde agosto para definir o passo a passo desse processo, orientando estados e municípios. Membros do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC), inclusive a Abrapp, integram esse GT, que prepara uma cartilha com orientações para esses gestores públicos. “Essa cartilha trará uma série de regulações. A nossa intenção é concluí-la até dezembro”, prevê Paulo Valle, Subsecretário do Regime de Previdência Complementar.

A partir desse lançamento, a expectativa é aumentar a movimentação entre os entes federativos. Diversos já estudam a melhor forma de implementar seus planos de benefício, diz Valle, e negociam com

possíveis gestores. Caberá a cada estado e município criar lei própria para formalizar o regime e, em seguida, firmar um convênio de adesão com uma entidade de previdência.

“Vamos dar algumas recomendações sobre a forma de contratação dessas entidades e tratar de alguns temas que devem ser contemplados no Projeto de Lei, como quem são os participantes obrigatórios da Previdência Complementar”, antecipa Márcia Paim Romara, Coordenadora-Geral de Diretrizes de Previdência Complementar da Secretaria de Previdência e Trabalho.

A principal recomendação da cartilha será a de que os entes adiram a um plano multipatrocinado, entrando em uma entidade já existente, e só depois desse laboratório criem um plano próprio.

Para Valle, a versão aprovada da PEC nº 06 está dentro das expectativas projetadas pelo governo, apesar das alterações sofridas durante a tramitação. “O estabelecimento obrigatório da Previdência Complementar é bom para o servidor público, que passa a ter duas fontes de recursos previdenciários, e para o ente, que passa a limitar o pagamento do benefício ao teto do Regime Geral”, reforça.

Para sensibilizar estados e municípios desse avanço, a Secretaria conta com o apoio das próprias EFPCs no trabalho de conscientização e educação financeira. Um dos pontos a serem explorados é o do equilíbrio financeiro no médio e longo prazo.

Responsabilidade previdenciária

Em palestra durante o 40º Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada, realizado poucos dias antes da

Entes federativos são orientados a aderir a uma entidade já existente antes de criar plano próprio

aprovação da PEC nº 06, o Secretário Especial de Previdência e Trabalho, Rogério Marinho, falou dos impactos que as novas regras trarão à economia como um todo. “Essa foi, sem nenhuma dúvida, a mais ouvida proposta de modificação do sistema previdenciário brasileiro desde sempre”, afirmou. Ao mesmo tempo em que ataca os fundamentos paramétricos, a proposta redefine a relação da estrutura previdenciária assistencial no País. “Inclusive com um projeto de responsabilidade previdenciária para estados e municípios.”

Marinho usou como exemplo o fato de que não haverá mais a possibilidade de Refis no setor previdenciário. Estados e municípios, necessariamente, precisarão de hígidez previdenciária para receber repasses voluntários. Além disso, são estabelecidas regras rígidas para expansão da Previdência Complementar nos municípios, que se tornaram, ao longo dos últimos anos, rota de fuga da responsabilidade do gestor ao fim dos mandatos.

“A reforma vai possibilitar uma economia de R\$ 800 bilhões nos próximos 10 anos e, embora não seja a solução para tudo, traz um componente importante, que é a sinalização para o mercado de que o governo pode cumprir os compromissos que assume”, ressaltou. “Isso passa previsibilidade de segurança jurídica e permite que haja investimentos de médio e longo prazos.”

A reforma se soma a outras medidas adotadas pelo governo no que Marinho define como um esforço de responsabilidade fiscal. Uma delas é a Medida Provisória nº 871, de combate a fraudes. A MP atacou 29 pontos de fragilidades e, na projeção do Secretário, vai gerar uma economia de R\$ 2,2 bilhões nos próximos 10 anos.

As mudanças na aposentadoria rural também foram destacadas. De acordo com Marinho, chamou a atenção o fato de apenas 15% da população brasileira morar no campo e, no entanto, 34% dos aposentados, beneficiários e pensionistas estarem enquadrados na modalidade. A desproporção levou o governo a mudar a metodologia de concessão, que saiu das mãos dos sindicatos rurais e passou para o Cadastro Nacional de Inclusão Social. Este ano, a concessão de aposentadorias rurais caiu 25% com as novas regras. “São ações como essas, aparentemente simples, que demonstram a preocupação que nós estamos tendo de preservar a hígidez do sistema previdenciário e permitir que a reforma paramétrica tenha um fôlego maior”, disse Marinho.

Trabalho do futuro

Item obrigatório em todas as discussões econômicas, o mercado de trabalho do futuro também foi analisado pelo Secretário. “O que isso tem a ver com o sistema previdenciário? Quem suporta hoje a contribuição previdenciária são as folhas de pagamento. É evidente que há também uma desestruturação no mercado de trabalho, que vai afetar diretamente os fundos previdenciários. Cada vez mais esse trabalhador atípico será a regra e não a exceção”, ponderou. A reforma de 2017 formalizou, por exemplo, o trabalho em casa ou *home office*, suprimindo um vácuo legal sobre a prática.

A grande questão é saber como o Estado vai lidar com essa ruptura no mercado de trabalho, que cada vez estimula mais a figura da “pejotização”, da falta do emprego formal e do empreendedor individual. “E o que isso vai ocasionar, com

“Embora não seja a solução para tudo, (a reforma) passa segurança jurídica e permite investimentos de médio e longo prazos”

reflexo naquelas pessoas que não têm um emprego formal, mas empreendem e precisam poupar para o futuro? E onde vão colocar seus recursos de tal forma que, ao fim da sua vida laboral, tenham a tranquilidade de poder usufruir da velhice?”, questionou Marinho.

Para o Secretário, é um desafio que vale a pena ser enfrentado, porque se trata de uma mudança de mentalidade e de ruptura que tem tudo a ver com o que está acontecendo no mundo inteiro. É necessário, porém, mudar a cultura do mercado financeiro e da economia local para que as pessoas entendam que não há como se opor a essas transformações.

Apesar de tantas novidades, algo que ainda se mantém é o baixo investimento do brasileiro na reserva financeira para aposentadoria. O número daqueles dispostos a poupar para a velhice é baixo, e uma prova disso é o pequeno índice de contribuintes que usam a margem de dedução do imposto de renda para a previdência. O abatimento equivale a menos de 1% da renda tributária do País, chegando a um montante de R\$ 15 bilhões. Se todos os contribuintes estivessem fazendo essa dedução, esse valor aumentaria em R\$ 104 bilhões.

Lei de Proteção ao Pougador Previdenciário

O dado foi apresentado pelo economista José Roberto Afonso também durante o 40º Congresso, quando especialistas e autoridades do setor apresentaram estratégias e soluções nesse novo cenário. Algumas dessas ideias já são conhecidas, outras começam a ser discutidas. Caso da Lei de Proteção ao Pougador Previdenciário

(LPPP), apresentada pelo economista como mecanismo para proteger e estimular aqueles que ainda estão à margem do sistema. “Acho que é muito importante aproveitar o espírito reformista do atual governo para fazer reformas mais profundas que venham a reverter esse quadro”, defendeu.

Mesmo as economias tidas como mais liberais possuem mecanismos de proteção ou de estímulo à previdência, que vão da preocupação com a solvência à prevenção da concorrência predatória entre os entes. Na opinião de Afonso, porém, hoje o regramento existe apenas para as instituições voltadas ao consumo, mas há pouca coisa para a poupança e para o poupador.

A nova geração requer uma regulação e um estímulo governamental. Muito dessa decisão passa por dois aspectos: tratamento tributário consistente para aquilo que se deixa de gastar hoje para ter renda no futuro, e um mercado de capital que dê liquidez.

A LPPP traria mecanismos para assegurar a transparência absoluta, ou seja, o poupador deve ser informado adequadamente sobre seus investimentos, e saber qual é o seu perfil de risco sem que seja necessário perguntar. A periodicidade dessa informação, aliás, deve ser bem definida. “A Alemanha determinou que periodicamente as instituições de previdência privada informassem aos seus poupadores quais eram suas estratégias, sua situação, seus rendimentos, e o resultado dessa informação periódica foi o aumento da adesão à previdência.”

Outra necessidade é dar transparência ao custo dos serviços que estão sendo ofertados, sobretudo em um cenário de inflação baixa. É preciso dar segurança e ofe-

A Lei de Proteção ao Pougador Previdenciário busca assegurar a transparência absoluta de informações

recer produtos críveis, com uma legislação e reguladores nos quais a nova geração possa confiar. Para tanto, são necessárias melhores políticas públicas para conseguir lidar com a mudança tecnológica, econômica e social radical da sociedade brasileira, como no resto do mundo.

Novos produtos

Diante desse cenário de mudanças, as entidades buscam alternativas que as tornem mais atraentes, especialmente para os mais jovens. O Prevaler, da Valia, tem como meta chegar a 5 mil adesões em até cinco anos. Mas em uma semana, atraiu cerca de 400 adesões. Na prática, todos os 115 mil participantes estão aptos a incluir parentes de até terceiro grau. Pesquisa realizada em 2018 apontou que 79% dos participantes tinham interesse em adquirir o novo plano para o filho ou familiar até 3º grau.

“Está muito claro que o regime previdenciário baseado no sistema em que uma geração precisa custear a outra não é mais viável. Cada pessoa precisa assumir o protagonismo da sua aposentadoria”, destaca o Diretor-Superintendente da entidade, Edécio Brasil. Ao oferecer o Plano Família, a instituição passa a permitir que mais pessoas tenham acesso a essa possibilidade. Em contrapartida, a fundação tem vantagens como a redução da taxa de administração e a satisfação do participante. “É um jogo de ganha-ganha”, define Brasil.

O modelo tem características parecidas com as do PrevSonho, mas adaptadas às necessidades apontadas na pesquisa feita junto aos participantes. Voltado essencialmente a um público muito jovem e nativo digital, o Prevaler respeita as características desse perfil, que não tolera fila,

não gosta de ir à agência e gosta de resolver tudo a partir do celular. 100% de todo o relacionamento com a Valia poderá ser feito via digital, desde a inscrição.

Já o Previ Família será lançado na primeira quinzena de março de 2020, de acordo com o Diretor de Seguridade da EFPC, Marcel Barros. Será um plano de Contribuição Definida, sem contrapartida do patrocinador. O participante escolherá quanto contribuir a cada mês, e seu benefício será determinado pelo saldo poupado e pela rentabilidade dos investimentos. Ele terá características próprias, com investimentos separados dos outros planos da Previ.

Com 200 mil associados, a Previ tem boas perspectivas de adesão, embora prefira não fazer projeções. “Fizemos uma pesquisa inicial que deu uma atratividade grande e esperamos chegar a um bom número.” Em fevereiro, a entidade deve lançar uma campanha de mídia para fomentar o lançamento.

Fomento, aliás, é o principal reflexo do novo plano. Diante da redução das contratações pelo principal patrocinador - o Banco do Brasil - a entidade vê o Previ Família como uma possibilidade real de aumentar os ativos com um novo produto para a família dos associados. Podem aderir ao plano parentes sanguíneos até terceiro grau e parentes por afinidade até o segundo grau.

Convergência

Esse cenário de transformações também traz consigo uma mudança estrutural para o sistema: a convergência de regras entre entidades abertas e fechadas. A ideia é, paulatinamente, reduzir a diferença entre os dois modelos, facilitando o acesso e a gestão.

Entidades procuram alternativas que as tornem mais atraentes, especialmente para os mais jovens

►►REFORMA

A convergência de regras foi defendida pelos titulares de Susep e Previc durante o Congresso da Abrapp

A proposta foi defendida pelos titulares dos respectivos órgãos de supervisão, Susep e Previc, durante o Congresso da Abrapp. “Não existe um sistema de previdência aberto e outro fechado. Estamos falando de um sistema de Previdência Complementar”, disse a economista Solange Paiva Vieira. “O cadastro da Previc é melhor que o da Susep e o custo administrativo é menor. Por outro lado, a Previdência Fechada precisa melhorar a portabilidade.”

Embora reconheça a dificuldade de lidar com o tema, Vieira defendeu ser necessário trabalhar essa abertura, pelo menos no momento da aposentadoria. Já as entidades abertas precisam melhorar o *duration* por meio de uma estrutura tributária focada no alongamento de prazos.

Solange Paiva dividiu o painel com o novo Diretor-Superintendente da Previc, Lucio Capelleto. A fusão das autarquias foi abordada, mas ambos sinalizaram que essa mudança só deve voltar à discussão em 2020. “Quem decide a estrutura é o Congresso Nacional. Agora, podemos trabalhar na convergência de regras, independentemente do que o parlamento decidir”, disse o titular da Previc em conversa com jornalistas logo após a palestra.

Segundo Paiva, tem havido discussões sobre a elaboração de normas equânimes para o setor de previdência. “Nossa preocupação é a formação de poupança de longo prazo. No momento em que falamos de um mundo sem fronteiras, não faz sentido discutir previdência aberta ou fechada e sim uma convergência”, disse. ■



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

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

REPENSANDO OS RUMOS DO SISTEMA

Fechamento do 40º Congresso teve concorrida palestra de Fernando Henrique Cardoso e série de enquetes que levaram à reflexão sobre o futuro

Além de um encerramento de alto nível, com auditório lotado e a participação do ex-Presidente Fernando Henrique Cardoso (ler ao final), a última plenária do 40º Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada (CPCF) abarcou uma importante consulta aos con-

gressistas. Pelo segundo ano consecutivo, a realização de uma série de enquetes através do aplicativo exclusivo do Congresso, com apoio da Consultoria Nodal, ajudaram a traçar os novos rumos para o setor. O objetivo é apontar as linhas gerais para a elaboração de uma nova proposta de valor para a previdência.

Dentro do Eixo Temático 3 - “Repensando Nosso Modelo de Negócio”, a palestra do Superintendente Geral da Abrapp, Devanir Silva, discutiu a necessidade de mudanças dos termos associados às entidades e aos produtos do setor. Ele defendeu mudanças estratégicas, mesmo com o reconhecimento da história de sucesso das Entidades Fechadas. “Construímos uma bela história de sucesso, de entrega e pagamento de benefícios, que muito nos orgulha. Ao mesmo tempo, essa história nos dá uma certeza: o que nos trouxe até aqui não nos levará adiante”, disse.

O Superintendente explicou que o termo “Previdência Fechada” já não é mais adequado, pois as entidades estão realizando um importante movimento de abertura em busca de novos públicos, começando pelos familiares de participantes. Dentro do contexto de redução da atuação do “Estado provedor”, nem mesmo o termo “Previdência Complementar” serve mais, pois os novos planos não necessariamente têm o objetivo exclusivo de complementar a Previdência Social. O mesmo ocorre com os termos “fundo de pensão” ou “Entidade de Previdência Complementar”, que configurariam denominações ultrapassadas.

Neste sentido, foi realizada uma consulta aos presentes na plenária final sobre a necessidade de substituir os termos atuais

por novas expressões. Obteve-se a nota 7,8 em uma escala de zero a dez (onde “zero” indicava a manutenção das denominações atuais e “dez” a substituição de todos os termos). Na sequência, foram solicitadas sugestões de termos mais adequados para o segmento. Em uma nuvem, as palavras mais citadas foram “futuro”, “vida”, “segurança”, “longevidade”, “aposentadoria” e “poupança”.

Ao colher as respostas à pergunta “O que mais impactou no Congresso” deste ano, o sistema digital formou outra nuvem com as palavras mais citadas. Neste quesito, destacaram-se “inovação”, “mudança”, “transformação” e “futuro”.

As enquetes seguiram perguntando sobre a necessidade de um novo desenho, propostas e papel para a previdência. Em uma escala de zero a dez, onde zero significava “discordo totalmente” e dez, “concordo totalmente”, os resultados foram os seguintes: 8,1 para a busca de um novo *design*; 7,9 para uma nova proposta de valor; e 8,0 para um novo papel. Ou seja, resultados predominantemente favoráveis à busca da reinvenção do sistema.

As últimas enquetes levaram ao público presente questionamentos sobre o propósito do setor e até sobre a necessidade de um novo nome para seu principal evento anual. A nuvem foi acio-

nada novamente, apontando palavras como “qualidade de vida”, “segurança”, “futuro”, “felicidade” e “bem-estar”. Sobre o nome do tradicional evento organizado pela Abrapp, apenas 19% optaram pela manutenção de “Previdência Complementar Fechada”. O restante, ou seja, 81% dos presentes escolheram “Congresso Brasileiro da Poupança Previdenciária” (38%), da Previdência Privada (28%) ou novas sugestões (15%).

Novo papel

Em sua palestra, Devanir também sugeriu novas nomenclaturas para as EFPCs, que, segundo ele, poderiam se denominar “operadoras de planos” com a função de participar da “construção do patrimônio futuro” dos participantes. Já o setor teria o novo papel de “aconselheiro financeiro com foco no ciclo de vida”. As novas propostas tomaram como base a mudança nas aspirações das novas gerações, que trazem uma sensibilidade mais individualista. “Com a redução do papel do Estado provedor, concretizado com a reforma paramétrica, a transferência de encargos entre gerações vai diminuir”, explicou o dirigente.

A nova geração de trabalhadores, formada por nativos digitais, também busca outros tipos de produtos de poupança e maior participação nas decisões. “Devemos oferecer cada vez mais os planos individualizados, com relacionamen-



to através de plataformas digitais, além de fortalecermos o suporte a programas de responsabilidade social e sustentabilidade”, indicou o Superintendente da Abrapp. A ideia é ter uma gestão simples, descomplicada e segura, algo totalmente possível às entidades considerando a sua finalidade não-lucrativa, custo mais baixo e gestão de investimentos competente.

O principal desafio é transformar a cultura organizacional para desenvolver um novo *know-how* comercial. “Precisamos aprender a vender”, comentou Devanir Silva, indicando que a Abrapp e a Conecta podem ajudar muito como facilitadoras. As oportunidades são muito grandes com a “pejetização” e novas formas de trabalho. Para aproveitá-las, será necessário desenvolver redes colaborativas, aproximar-se cada vez mais das *startups* e avançar no uso de dados para gerar inteligência. Tudo isso depende de uma mudança de atitude e de um novo papel para as lideranças, que precisam ter uma visão empreendedora para encarar os novos desafios.

Convergência de regras

O Superintendente Geral da Abrapp defendeu ainda a eliminação de disparidades e a consequente convergência de produtos entre as entidades abertas e fechadas, o que abriria uma grande janela de oportunidade para o segmento.

O Subsecretário do Regime de Previdência Complementar, Paulo Valle, outro palestrante da mesma plenária, concorda sobre a importância da convergência das regras. “Temos de pensar as regras para a previdência como um todo, eliminando as diferenças entre abertas e fechadas para convergir para um único produto”, comentou.

Presidente do Conselho de Administração da Mongeral Aegon, Nilton Molina enfatizou as mudanças aceleradas no mercado de trabalho e na previdência no Brasil e no mundo. Como fatores que impactam diretamente o setor, o especialista citou o aumento da longevidade e a redução da presença do Estado. “A sociedade está vivendo o ‘tsunami’ da longevidade. E o Estado não vai mais financiar a aposentadoria das pessoas. O Estado paternalista acabou e agora depende de cada um de nós”, sintetizou Molina.

O aumento acelerado da longevidade também foi tema das palestras de renomados economistas que participaram do Eixo Temático 3 - “Repensando Nosso Modelo de Negócio”. Para o economista Eduardo Giannetti, permitir ao Brasil produzir mais a partir de um contingente menor de trabalhadores

em atividade, aliás, está no cerne do esforço da Previdência Complementar para encontrar para si um novo significado.

A busca de ressignificar o papel do sistema é impulsionada pelas rápidas mudanças demográficas, que não encontram paralelo no mundo. Em pouco mais de 60 anos, o Brasil triplicou sua população e viveu em apenas 19 anos um processo de queda da taxa de natalidade que a Europa precisou de 65 anos para realizar. Ademais, o País viu a expectativa de vida de sua população aumentar de 45 anos para 75 anos em muito pouco tempo.

Propósito

O ex-Presidente da República Fernando Henrique Cardoso foi o último palestrante do 40º Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada. Prestigiado por uma plateia lotada com mais de duas mil pessoas, sua fala esteve relacionada com a busca de um novo papel para a Previdência Complementar e as oportunidades para exercer o protagonismo para as mudanças. “Há muitos anos eu já falava sobre um termo que na época nem existia, que é a globalização. Ela permite que você ultrapasse fronteiras. E hoje vivemos em um mundo novo, que permite um novo protagonismo.” A seguir, um resumo dos principais trechos da palestra de FHC.



Início da globalização – Lá no começo da computação, não se imaginava o que iria acontecer com o mundo. Como Presidente, eu tinha uma certa noção do que estava acontecendo, embora as pessoas demorassem a entender essa mudança. Bom, já era a globalização. Nesse contexto de mundo globalizado, os avanços tecnológicos permitiram a quebra de fronteiras internacionais. Aí, temos dois conceitos diferentes: sociedade e comunidade. A comunidade nada mais é do que pessoas que se relacionam cara a cara; na sociedade, você tem regras. Nunca se imaginou que esses conceitos seriam definidos pelo que nós temos hoje na internet. É possível conversar com pessoas que a gente nunca viu na vida, que estão do outro lado do mundo. E elas interferem na nossa vida cotidiana. As manifestações, por exemplo, começam na internet. Isso muda as estruturas, as relações.

Avanços concretos – O que há de avanço concreto na vida do brasileiro? Nós medimos isso pela produtividade. E onde foi que houve um grande aumento de produtividade no Brasil? Há muita ciência por trás de uma semente de soja, o nosso setor rural é muito sólido. Avançamos na indústria também. Apostamos tudo na industrialização, mas a indústria brasileira ficou um pouco de fora daquilo que nós imaginamos, desse foco de inovação. Outro setor que é surpreendentemente competitivo é o financeiro. No passado, os bancos estrangeiros eram atrasados quando

comparados ao Brasil. Aqui, por causa da inflação, a gente introduziu tecnologia moderna, somos dos poucos que têm um banco nacional sólido. Temos, portanto, agricultura, indústria e o setor bancário. Temos também a evolução da biotecnologia. É uma mudança total, estão prolongando a vida, escapando da morte, e isso é bom. Mas isso também tem custo. A gente tem que se preparar para o futuro, afinal, vamos viver mais tempo. Ou você pensa no futuro e se prepara para ele, ou fica para trás. As pessoas não deram importância para isso. A capacidade de produção das pessoas aumentou muito. Como garantir uma renda digna para essas pessoas que trabalharam durante anos? Quem vai pagar? São coisas que precisam ser pensadas.

Novas estruturas; novas pessoas – Estamos vivendo uma nova era de mudanças muito grandes. Processos de bases tecnológicas vão mexer nas estruturas convencionais. As pessoas vão trabalhar mais tempo, vão produzir mais, vão ter que desenvolver planos de previdência. Ou nós trazemos mais avanços tecnológicos ou o nosso futuro está perdido. Estamos um pouco fora do jogo. Precisamos ser grandes e isso quer dizer qualidade de vida. A qualidade de vida depende do crescimento econômico, do governo se organizar de maneira que entregue resultados à população, e que a população se organize também para cobrar esses resultados.

A cultura da aposentadoria – Na nossa cultura está entranhado o fato de que se aposentar é bom. Porém, isso não é bom, porque se você vai se aposentar é porque você está morrendo. Em geral, o que está por trás é outra ideia, é porque o salário é baixo, então as pessoas pensam que, ao se aposentar, vão ter um ganho de renda, mas isso é só ilusão. Mexer na aposentadoria das pessoas é complicado. É possível mexer, mas é preciso saber como mexer e respeitar a diversidade. As pessoas que não querem aproveitar a diversidade, vão perder.

Desafios do futuro – O futuro está sendo construído por nós, com muitos desafios, porque não está claro o que vai acontecer. O mercado não resolve a desigualdade daqueles que não estão aptos para o mercado. E como compor tudo isso? É nesse contexto que a gente tem que pensar no protagonismo e no que vai ser esse mundo sem fronteiras. As formas de sociabilidade e de relacionamento são outras. Sabendo ou não sabendo, o futuro está sendo construído por nós. Como vivemos em uma sociedade democrática, temos que convencer as pessoas, fazê-las entender que só vamos conseguir resultado se formos capazes de motivar. Como é que eu posso garantir mais qualidade de vida? A reforma da previdência tem que demonstrar o que as pessoas ganham, convencê-las. Esse é o desafio. ▶▶



Relacionamento e informação

atendendo a todo tempo quem merece ser valorizado!

Interligado a todos os produtos, o ABRAPP ATENDE está a disposição das associadas e o público em geral para esclarecer dúvidas, receber sugestões e oferecer atendimento com qualidade, assegurando a efetiva resposta as entidades, em prazos ágeis como a rotina atual que as organizações exigem.

+55 (11) 3043-8783/8784/8787
abrappatende@abrapp.org.br



Conheça nossos produtos e aproveite todos os benefícios em ser uma associada!

Bocater, 20 anos.

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

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

Conte conosco nos próximos 20 anos.

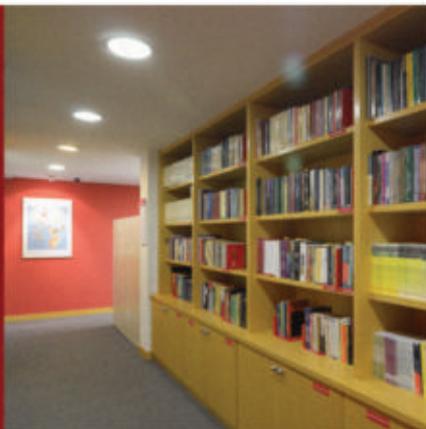


RIO DE JANEIRO/RJ

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

SÃO PAULO/SP

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



20
ANOS

BOCATER

Bocater, Camargo, Costa e Silva,
Rodrigues Advogados



bocater.com.br

INVESTIMENTOS EM NOVO CICLO DE DIVERSIFICAÇÃO

Diretrizes já traçadas para 2020 preveem estratégias mais sofisticadas e maior rigor na seleção de gestores e fundos de investimento

Maximizar a busca de risco e oportunidades fora do mercado de títulos públicos é o principal comando seguido pelas políticas de investimento gestadas pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar neste final de ano. Renda variável, crédito privado, fundos imobiliários, exterior e carteiras multimercados, que já haviam mostrado fôlego para crescer nos *portfolios* desde 2018, ganham novos ajustes em 2019, alinhados aos estudos técnicos e de ALM, que por sua vez

também ficam mais robustos. Ao encerrar o ano com rentabilidade que supera suas metas atuariais, resultado obtido em grande parte graças ao desempenho da renda variável e dos fundos multimercados, as entidades preparam sua gestão para o novo ciclo de diversificação.

As diretrizes traçadas para 2020 indicam a incorporação de estratégias mais sofisticadas e maior rigor na seleção de fundos de investimento e de gestores. “Nesse ambiente, as equipes de gestão têm sido fortalecidas, exibindo desempenho consistente e refletindo a maior demanda das EFPCs por estratégias diferenciadas”, explica o Diretor da *Fitch Ratings*, Pedro Gomes.

O cenário exige mudança de postura em diversas variáveis, entre elas, o alinhamento de interesses entre a entidade e os gestores. “O jogo mudou”, lembra o Diretor de Investimentos da Funcef, Paulo Werneck. “Não se trata mais de apenas alongar ou reduzir *duration* dos investimentos, como acontecia em cenário de juros elevados, mas de buscar maior risco na alocação para cumprir os compromissos de pagamento das aposentadorias”, observa Werneck.

Sem sombra de dúvida, o mercado de ações é um caminho a ser trilhado pela entidade, que de três anos para cá vem fazendo um movimento de pequenos aumentos em renda variável. Isso contribuiu para gerar rentabilidade, a qual deverá ficar bem acima da meta, conta Werneck. “Conseguimos acompanhar a valorização da Bolsa.”

Olhar para os EUA, onde os fundos de pensão mantêm alocação média próxima a 51% de seu patrimônio em *equities*, é uma lição relevante para

quem está saindo de uma era de juros altíssimos para um período de juros reais até mesmo negativos. “Com um passivo caro, precisaremos tomar risco no setor real, em *equities*, crédito e *private equity*. A parte passiva dessa gestão conseguimos fazer dentro de casa, mas a parte ativa, responsável pela geração de alfa, será terceirizada de maneira crescente”, explica Werneck.

A Funcef prepara sua entrada em outras classes de ativos gradualmente. “Por enquanto vamos diversificar com o que já conhecemos bem, a renda variável, para em seguida agregar alternativas que trarão mais um pouco de risco e de volatilidade.”

“Virada” para a Bolsa

No mercado de ações, há bons motivos para apostar no desempenho futuro, enumera o Sócio Fundador, CIO e Cogestor de fundos da Leblon *Equities*, Pedro Chermont. Os efeitos do crescimento gradual da atividade econômica e a redução do custo de capital; margens de lucro ainda deprimidas; preços atraentes e potencial para que a bolsa triplique o seu valor em cinco anos são alguns dos motivos pelos quais os fundos de pensão devem liderar a “virada” da renda fixa para a renda variável em busca de retornos.

Atualmente, a fatia alocada em ações pelas EFPCs ainda gira em torno de 18%, caindo para cerca de 10% ou 11% quando esse cálculo exclui o volume alocado pela Previ e pela Petros, as duas maiores fundações. Mas as políticas de investimentos desenhadas para 2020 apontam novos rumos. “Entre 2016 e 2019, as consultas feitas pelas entidades cresceram muito, porém ainda sem movimentos significa-

Fundos americanos, cuja alocação média é de 51% em *equities*, podem inspirar quem está saindo de uma era de juros altos

tivos de alocação em ações, uma disposição que só neste final de ano começa a crescer de fato”, diz Chermont.

Com o juro real chegando a zero em 2020 e apontando patamares negativos, o conforto dado por algumas carteiras de títulos públicos até agora deverá evaporar, apostam os especialistas em *equities*. A liquidez diária na B3 duplicou, mas ainda é baixa se comparada a de outros mercados (especialmente o dos EUA). A expectativa, portanto, é que haja uma onda de desregulamentação para ampliar essa liquidez, avalia o Diretor da Leblon.

Tanto em 2019 quanto no ano passado, o desempenho favorável de algumas das companhias listadas em Bolsa garantiu uma melhor *performance* para os fundos de dividendos, avalia Leonardo Linhares, Diretor da SPX Investimentos. O segmento de “small caps” foi outro destaque. “Nesse período, porém, o crescimento econômico interno e externo foi mais fraco do que o esperado. O que preocupa daqui para a frente é saber se essas empresas conseguirão reinvestir seus fluxos às mesmas taxas que lhes asseguraram bons lucros nesses dois anos.”

O desafio da *asset allocation* na atual conjuntura de juros aponta alternativas em parte inspiradas nos principais *endowments* norte-americanos, como Harvard, Yale, Columbia, MIT, entre outros, que têm portfólios distribuídos igualmente entre ativos tradicionais e alternativos. A dose adicional de diversificação é considerada a principal razão para os retornos superiores de longo prazo obtidos por esses fundos, explica o Diretor da Vinci Partners, Marcelo Rabbat.

“Ao longo dos anos, esses *endowments* perceberam que a sua capacidade de selecionar os melhores gestores é muito maior que a de escolher os melhores ativos.”

Desafios dos gestores

Um dos principais pilares de análise de empresas feita pela Leblon *Equities* é a estrutura de governança, avisa Chermont. “Participamos de diversos Conselhos de Administração das empresas investidas. Ter essa posição é valioso para conhecer a dinâmica de negócios e principalmente as pessoas envolvidas nessa dinâmica”, diz o gestor.

Atrair e reter os times é outra característica cada vez mais vital para as casas gestoras. “Um aspecto importante desse *business* é gente”, diz o Sócio Gestor de Renda Variável do Grupo XP, João Braga. Ele lembra que o mercado brasileiro de Bolsa ainda é muito pouco líquido; por isso, neste momento de expansão, saber diversificar produtos e valorizar o DNA de cada time de gestão é essencial. Na XP, de dois anos para cá, passou de nove para 60 o número de entidades de Previdência Complementar, entre EFPCs e RPPS, na carteira de clientes.

Dinâmicas mudam

O acesso dos investidores “pessoa física” às plataformas de investimentos é outro fator fundamental de mudança nas dinâmicas de mercado, lembra Rabbat. Com isso, o ciclo de avaliação anual das EFPCs deve ser revisitado, e elas terão que buscar prêmios em todas as classes de ativos.

Atrair e reter boas equipes passa a ser ainda mais vital para as casas gestoras

A democratização do investimento está na raiz dessa nova dinâmica de alocação, concorda o Vice-Presidente da CSHG, Raphael de Almeida Fonseca. O ajuste estrutural dos juros abre espaço para alocação em outras classes de ativos e o mercado acionário passa a oferecer prêmio de risco positivo, fazendo surgir novas dinâmicas de mercado com a ampliação do acesso dos investidores a novas plataformas. “Os investimentos estão cada vez mais acessíveis a um público mais amplo e a busca por alternativas é inevitável” diz Fonseca.

Crédito privado

O segmento de crédito privado, cujo fechamento de *spreads* afastou o interesse de boa parte das EFPCs em 2019, passa por uma transformação que deve reconfigurar seus atrativos daqui para a frente. “Essa transformação começou em 2014, quando o mercado de crédito privado apresentava um estoque de aproximadamente R\$ 75 bilhões. De lá para cá, o crédito subsidiado caiu de R\$ 750 bilhões para R\$ 500 bilhões enquanto aqueles R\$ 75 bilhões aumentaram para R\$ 200 bilhões”, destaca o Sócio e Gestor de Crédito da JGP *Asset Management*, Alexandre Muller.

Nesse período, com a proliferação de fundos de crédito voltados apenas para empresas de grande porte, o ajuste de *spreads* foi forte, mas já surgem estratégias diversificadas que acessam bolsões específicos do mercado e não sofrem tanto com as mudanças nos *spreads*. Contudo, para o investidor institucional, ainda falta um conhecimento mais profundo das carteiras de crédito, avalia Paulo Werneck, da Funcef. “A

maioria das EFPCs ainda tem carteiras com títulos carregados na curva, o que deve dar tranquilidade ao movimento de migração, mas esse é um mercado raso que precisa ganhar profundidade. Além disso, o mercado secundário de crédito privado ainda é pequeno e há um efeito fiscal que produz uma cunha tributária”, lembra Werneck.

O formato dos leilões de debêntures, bastante complicado, não ajuda, explica Muller, mas há progressos à vista. “A marcação a mercado no secundário melhorou muito. Os fundos de liquidez imediata tendem a ser substituídos por fundos de passivos mais adequados. Essa construção dos passivos será essencial”, diz Muller.

Uma oportunidade para as EFPCs em crédito privado seria começar a analisar títulos de *investment grade* com *rating* inferior a “A”, mas com um prêmio superior, sugere Marcelo Rabbat. Outra possibilidade seria ampliar o prazo de vencimento, aumentando, com isso, o prêmio nos títulos. Nesse sentido, ele considera interessante analisar créditos ligados ao setor de infraestrutura, que por natureza possuem um maior prazo de vencimento.

O Diretor da Vinci *Partners* destaca ainda as oportunidades dos créditos com garantias reais. “Os créditos em IPCA e com garantias reais são boas alternativas de investimento para EFPCs porque reduzem o risco de crédito e minimizam perdas, além de maximizar o *recovery value* em caso de inadimplência.” Entre outros pontos, esses créditos mitigam o risco de subordinação estrutural (senioridade diante das operações *clean* e linhas bancárias tradicionais). A indexação ao IPCA é viável em segmentos cuja receita

No crédito privado, recomenda-se a análise de títulos com *rating* inferior a “A” que ofereçam prêmios superiores

é atrelada a esse indexador, como os de infraestrutura e imobiliário.

Evolução dos FII

O apetite pelos Fundos de Investimento Imobiliário (FII) cresce ao mesmo tempo em que os gestores procuram diversificar a oferta de carteiras mais atrativas não só para a pessoa física, seu principal público até agora, mas também para as EFPCs. Classe de ativo já bastante madura em outros países, esses fundos começam a ganhar vigor no Brasil, com seu patrimônio ultrapassando os R\$ 100 bilhões. Com 450 FII já existentes e 191 fundos listados na Bolsa, totalizando R\$ 72,4 bilhões em valor de mercado (a previsão é que esse número chegue a 200 fundos e R\$ 100 bilhões em valor de mercado na B3 até o final do ano), a solidez jurídica dessa classe já foi testada, assegura o Gestor de Renda Fixa e Crédito Privado da Capitânia, Arturo Profili.

O segmento pode chegar a R\$ 400 bilhões de patrimônio, mas antes terá que passar por um processo de ‘consolidação na vertical’ para evitar que alguns deles fiquem pouco líquidos”, observa Profili. A liquidez do segmento ainda é baixa no Brasil se comparada a de outros países, mas tem melhorado. A média diária atingiu R\$ 91 milhões negociados na Bolsa em 2019, com forte presença de pessoas físicas. Do atual estoque, apenas 15% estão nas carteiras dos institucionais.

Com a redução do juro e o prêmio pago pelos FII em relação às NTN-Bs, a expectativa é de melhora contínua, diz o Gestor do segmento imobiliário da Capitânia, Caio Conca. O Ifix, índice composto por 100 FII negociados na B3, saiu de

1.500 pontos para 2.700 pontos entre 2012 e 2019, embora 100% dessa alta tenha sido produzida pelo pagamento de dividendos dos fundos - enquanto o estoque de ativos do Ifix manteve-se inalterado em termos reais, muito próximo às mínimas - explica Conca.

Lajes corporativas lideram, seguidas por CRI (Certificados de Recebíveis Imobiliários), *shoppings*, imóveis para logística e outros. “O segmento saiu do modelo de renda fixa mensal garantida, criado para as pessoas físicas. Hoje há maior transparência com a marcação a mercado e os ajustes diários”, informa Conca.

Mas o percentual nas mãos de pessoas físicas ainda é muito alto, o que dá margem à arbitragem. O início de um aparente ciclo de recuperação do setor imobiliário, por enquanto concentrado principalmente em São Paulo e no setor empresarial, pode apontar oportunidades. “Há boas possibilidades em qualquer cenário porque cresce o número e a variedade de FIIs com estratégias diversificadas. O fundo monoativo não existe mais”, diz Conca.

A resiliência do segmento de FIIs lastreados em *shopping centers* é um aspecto relevante para esse mercado. A realidade mostra que há *shoppings* agregando valor depois de um período em que se discutia a sua sobrevivência frente ao crescimento do *e-commerce*. O setor evoluiu e passou a agregar atividades ao comércio tradicional, incluindo, hoje, hotéis, ensino e até sedes de prefeituras. Entre os FIIs de *shoppings* na B3, 80% são do tipo “jumbo”. “É preciso avaliar corretamente a localização e as taxas de vacância, entre outros aspectos, mas é sempre uma gestão de guerrilha”, admite Profili.

Após ter sobrevivência discutida, segmento de *shoppings* evoluiu, agregando atividades ao comércio tradicional

Transparência e sustentabilidade

As exigências de transparência, governança e investimentos responsáveis, já reforçadas pela Resolução CMN nº 4.661, serão fortalecidas pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) em sua atuação para monitorar e supervisionar os distintos graus de risco no sistema. “Os riscos existem e isso é normal, mas eles precisam ser monitorados adequadamente. É isso que cobramos das EFPCs”, diz o Diretor de Fiscalização e Monitoramento da Previc, Carlos Marne.

A minuta de Resolução sobre Transparência, preparada pela autarquia para encaminhamento ao Conselho Nacional de Previdência Complementar, inclui diretrizes ASG (responsabilidade ambiental, social e de governança) nos investimentos das entidades. “É preciso avaliar corretamente os projetos em setores como os de energia limpa, reflorestamento, etc., assim como identificar os falsos projetos ASG. Nossos autos de infração têm mostrado que falta monitoramento e isso faz parte do dever fiduciário das EFPCs”, explica Marne.

Nessa esteira, o Comitê de Sustentabilidade da Abrapp acaba de lançar duas novas publicações, em formato *e-book*, para orientar as entidades. A primeira delas é a nova versão do Guia Prático para Integração ASG na Avaliação de Gestores, baseado em estudo feito pela Sitawi Finanças Sustentáveis em 2016, que identificou o grau de implementação desses critérios entre as EFPCs. O primeiro Guia, lançado em 2017, já recomendava uma série de práticas para avaliar gestores. A nova versão traz uma régua específica para avaliar gestores e fundos de investimento.

Foram definidas diretrizes para cinco tipos de fundos: renda fixa, ações, fundos de investimento imobiliário, infraestrutura e FIPs. “Hoje há mais gestores preparados e casas que investiram em equipes e pesquisa, que possuem analistas ASG dedicados. Está na hora de as EFPCs valorizarem os gestores que deram um passo adiante”, defende o Diretor da Sitawi, Gustavo Pimentel.

Novos públicos

A segunda publicação é o Guia para Elaboração de Relatório Anual e de Sustentabilidade, também revisto e atualizado, segundo explica a Coordenadora do Comitê, Raquel Castelpoggi. “Os dois guias estão afinados com a Resolução nº 4.661 e com a IN Previc nº 6. Eles chegam no momento em que as empresas mostram maior consciência em relação aos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU e outras diretrizes globais em que são baseados os relatórios.”

O momento é de elevada preocupação com questões ligadas a mudanças climáticas e outros temas ambientais que despertam o interesse crescente das novas gerações. “A Abrapp sempre esteve alinhada ao tema. Mas com a criação dos Planos Família e a chegada de um novo público com perfil mais jovem e antenado com essas questões, o assunto tende a ganhar ainda maior relevância”, aposta Castelpoggi. Nesse universo, diz a Coordenadora, quanto mais as EFPCs forem transparentes e mostrarem ações ASG efetivas, mais terão potencial de atrair e reter novos participantes. (Martha Elizabeth Corazza) ■

A MELHORA QUANTITATIVA DO EMPREGO NO BRASIL

Informalidade recorde
leva as contribuições
previdenciárias ao
menor patamar desde
2012, complicando
ainda mais a situação
financeira de estados
e municípios

A Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (Pnad Contínua), divulgada em 31 de outubro pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), traz dados preocupantes sobre o mercado de trabalho brasileiro. O elevado índice de informalidade, que atingiu recorde na série histórica iniciada em 2012, terá forte impacto sobre a segurança financeira de milhões de trabalhadores na velhice, pois afeta diretamente as contribuições para o sistema previdenciário. Trata-se de mais uma variável negativa na já complicada equação previdenciária de estados e municípios, muitos deles com sérias dificuldades para arcar com despesas básicas.

A taxa de desemprego do Brasil fechou o terceiro trimestre em 11,8%, pequeno recuo em relação ao trimestre anterior, quando o desemprego marcou 12%. No mesmo período do ano passado, a taxa havia ficado em 11,9%.

O IBGE também apurou aumento do número de pessoas ocupadas no País no trimestre encerrado em setembro, totalizando 93,8 milhões, o maior contingente de brasileiros trabalhando. Trata-se de um incremento de 0,5% em comparação ao trimestre anterior e de 1,6% na comparação anual.

Embora ainda tímido, o crescimento do nível de ocupação no Brasil mereceria ser comemorado, não fosse pelo fato de as pessoas estarem voltando ao mercado de trabalho em condição de informalidade. Tal indicador atingiu patamar recorde da série histórica: 41,4% da força de trabalho ocupada ou 38,8 milhões de trabalhadores. Ou seja, a cada 10 trabalhadores, seis têm ocupação precária.

Esse universo inclui empregados do setor privado e trabalhadores domésticos sem carteira assinada, trabalhadores por conta própria e empregadores sem CNPJ, além do trabalhador familiar auxiliar. O número de empregados que trabalham no setor privado sem carteira assinada chegou a 11,8 milhões em setembro, um aumento de 2,9% em relação ao trimestre anterior, e de 3,4% comparado ao mesmo período de 2018.

O número de trabalhadores “por conta própria”, o maior da série histórica, chegou a 24,4 milhões, 4,3% a mais do que no terceiro trimestre do ano passado. Desse total, 4,9 milhões têm

cadastro de pessoa jurídica (CNPJ). Um dos números que mais cresceu foi o de brasileiros que trabalham como ambulantes, comercializando alimentos informalmente. Entre o segundo trimestre de 2015 e o segundo trimestre de 2019, o aumento foi de 510%, subindo de 78,4 mil para 478,3 mil pessoas.

De acordo com os técnicos do IBGE, os dados indicam ter havido apenas uma melhora quantitativa, e não qualitativa do emprego no Brasil. O crescimento da ocupação, que ocorre desde 2018, vem concentrada em segmentos como o de pequenas obras e reparos, transporte e terceirização de mão-de-obra. Os setores que tradicionalmente fazem grandes contratações, como indústria, construção e comércio, permanecem estagnados.

Movimento de sazonalidade

Desde 2017, o mercado de trabalho vem recuperando o movimento de sazonalidade, que implica no recuo da taxa de desemprego ao longo do ano, no decorrer dos meses, conforme aumentam as contratações.

Embora a retomada da sazonalidade seja positiva, argumentam especialistas, a melhora ainda é insuficiente para reverter o quadro e fazer a desocupação retornar ao seu menor valor, registrado em 2013. A população desempregada alcançou 12,5 milhões no terceiro trimestre de 2019, mais que o dobro do piso registrado no quarto trimestre daquele ano, quando havia 6,01 milhões de desocupados no País.

Segundo Adriana Beringuy, Analista da Coordenação de Trabalho e Rendimento do IBGE, não há como

Seis em cada dez trabalhadores atuam na informalidade, maior patamar já registrado

precisar quantos trimestres serão necessários para que o patamar pré-crise seja atingido. “O máximo já ficou pra trás. Estamos em trajetória de queda”, observa.

Mais desigualdade

Como já era de se esperar, com a informalidade veio a estagnação do rendimento médio habitual. A massa de salários cresce porque há mais pessoas trabalhando, mas a renda permanece estável porque os trabalhadores que atuam na informalidade costumam ter rendimento inferior aos de carteira assinada, explicam os responsáveis pela Pnad.

O rendimento médio do brasileiro fechou em R\$2.298 no terceiro trimestre ante R\$2.297 no trimestre anterior e R\$ 2.295 no mesmo período de 2018. “Menor rendimento está associado a menor consumo, que pode estar associado a menor demanda da produção”, salienta Beringuy.

Também chama a atenção o elevado número de famílias que vive com pouquíssimos recursos. Em 2018, os 50% mais pobres da população, quase 104 milhões de brasileiros, atravessavam o mês, em média, com apenas 413 reais *per capita*. Outros 5% da população, ou 10,4 milhões de pessoas, sobreviviam com 51 reais por mês.

A Pnad também deixa claro que a desigualdade se agravou no Brasil. A renda domiciliar *per capita* dos 5% mais pobres caiu 3,8% de 2017 para 2018, ao passo que a renda da fatia mais rica (1% da população) cresceu 8,2%. Isso ocorreu, segundo analistas, porque a renda total das famílias vem majori-

tariamente do trabalho. A recessão, a crise no mercado e o desemprego aumentaram, afetando sobretudo os mais pobres, já que os mais ricos contam com outras fontes de renda além do emprego, como investimentos, aluguéis e pensões.

Contribuições em baixa

A Pesquisa do IBGE atestou ainda a diminuição contínua da proporção da população ocupada que contribui para a Previdência Social, que passou de 62,8% no trimestre terminado em junho para 62,3% no período terminado em setembro, menor patamar desde 2012. No mesmo período de 2018, a taxa era de 63,7%.

“Essa é outra forma de ler estruturalmente o mercado de trabalho. Você tem expansão de ocupação, que por sua vez não é acompanhada por aumento na contribuição previdenciária”, observa Beringuy. Ela acredita que o trabalho com carteira assinada no Brasil está longe da recuperação, “com efeitos claros sobre a contribuição previdenciária e todos os desdobramentos que isso pode trazer para o mercado de trabalho”.

Índice de Gestão Fiscal

O desemprego e a informalidade têm impacto direto sobre a arrecadação dos entes federativos brasileiros, o que leva a outro problema cada vez mais sério no País: a grave crise financeira dos fundos previdenciários municipais. Por outro lado, ao impor forte pressão sobre a estrutura orçamentária de estados e municípios, os

Quase 104 milhões de brasileiros vivem com 413 reais por mês. 5% da população sobrevivem com R\$ 51

elevados gastos previdenciários “dificultam a adoção de políticas públicas que garantam crescimento econômico sustentável, favorecendo a retomada dos investimentos e a geração de emprego e renda, através de menor carga tributária”.

É o que atesta o Índice Firjan de Gestão Fiscal (IFGF) 2019, divulgado em 31 de outubro pela Federação das Indústrias do Rio de Janeiro (Firjan). O estudo avaliou o desempenho econômico de 5.337 municípios brasileiros, onde vivem 97,8% da população. Tendo como base resultados fiscais de 2018 declarados pelas próprias prefeituras à Secretaria do Tesouro Nacional (STN), o levantamento concluiu que 73,9% - ou 3.944 cidades - estão em situação fiscal difícil ou crítica. Entre elas, nove capitais: Belém, Campo Grande, Cuiabá, Florianópolis, Macaé, Natal, Porto Velho, Rio de Janeiro e São Luís. O Índice é composto por quatro indicadores: IFGF Autonomia, IFGF Gastos com Pessoal, IFGF Liquidez e IFGF Investimentos.

Entre os principais problemas financeiros identificados estão dificuldades para financiar a estrutura administrativa com recursos da economia local e a rigidez do orçamento das prefeituras, em especial tratando-se de despesas com pessoal (incluindo-se aí a previdência); além de dificuldades para arcar com obrigações financeiras e promover o bem-estar e competitividade no município por meio de investimentos. Segundo os autores, os dados indicam clara necessidade por mudanças previdenciárias em nível municipal.

73,9% - ou 3.944
cidades brasileiras
- estão em situação
fiscal difícil ou
crítica. Previdência
é um dos vilões

O Índice apontou que 17 capitais acumulam déficit de R\$ 6,8 bilhões em aposentadorias. O maior rombo foi encontrado em São Paulo, que tem a relação déficit previdenciário/receita corrente líquida de 9,6% negativos. Do outro lado do espectro do endividamento, em patamar inferior, está Cuiabá, com 0,5% negativo. Nove capitais têm saldo positivo, a exemplo de Recife (0,5%) e Palmas (9,9%). Belém, Manaus, Macapá, Teresina, Porto Velho, Rio Branco e Boa Vista completam o grupo.

Realidade nos estados

Em abril de 2019, a Firjan já havia publicado uma Nota Técnica intitulada “A situação fiscal dos estados brasileiros: Déficit da previdência”, que buscou estimular, com a divulgação de dados, o debate sobre a necessidade de reformas nos sistemas previdenciários em nível estadual. “A população precisa estar ciente que deixar de ajustar as contas da previdência é aceitar, além do aumento dos impostos, a deficiência na execução de diversas atividades dos estados como, por exemplo, segurança pública, saúde e educação”, ressalta a Firjan.

De início, a Federação compara o déficit da previdência, que considera o aporte que o Tesouro estadual precisa fazer para cobrir o desequilíbrio entre receitas e despesas, e o custo por habitante, ou seja, quanto cada cidadão paga para cobrir o déficit do fundo previdenciário do estado em que vive.

O déficit previdenciário agregado dos estados em 2017, segundo da-

dos da Secretaria de Previdência, foi apurado em R\$ 77,8 bilhões. Um dos mais endividados é o Rio de Janeiro, cujo déficit chega a R\$ 10 bilhões. Isso significa que cada fluminense contribui com R\$ 663 por ano para cobrir o desequilíbrio. Acima do Rio em termos de custo por habitante está o Rio Grande do Sul, com cada gaúcho desembolsando R\$ 1.038 por ano.

A Firjan também apurou que a relação entre aposentados e trabalhadores ativos se aproxima de 1 para 1, ou é superior a isso, na maioria dos estados. Os piores resultados estão no Rio Grande do Sul, com aproximadamente dois aposentados para cada trabalhador ativo, e Minas Gerais, onde a proporção é de 1,29. Na terceira colocação vem o Rio de Janeiro, com razão inativo/ativo de 1,14, seguido por Santa Catarina, cujo coeficiente é de 1,06. No final da lista estão os estados novos, que apresentam um número menor de aposentados e pensionistas.

Em se tratando de remuneração, na média, os aposentados recebem cerca de R\$ 4,8 mil mensais em comparação a R\$ 4,6 mil entre os ativos. No entanto, quando se observam os resultados segregados por estado, os dados são “alarmantes”, salienta a Firjan.

Em 14 estados as aposentadorias superam os salários dos trabalhadores ativos. No Amapá, porém, a diferença é considerável: os aposentados recebem quase o dobro do que aqueles que ainda estão no mercado (R\$ 7.525 contra R\$ 4.568). Rio Grande do Sul, Minas Gerais e Santa Catarina, por sua vez, combinam dois fatores de risco, alertam os autores do levantamento:

esses estados possuem aposentadorias maiores que os salários médios, além de elevado número de inativos em comparação a ativos.

Por fim, a Federação das Indústrias do Rio de Janeiro salienta que embora o rápido crescimento das despesas de pessoal tenha sido “o principal vilão para o equilíbrio fiscal dos estados”, os dados oficiais divulgados pelos próprios entes federativos não revelam esse “quadro alarmante”, levando a crer, de forma equivocada, que a legislação, sobretudo a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), vem cumprindo seu papel adequadamente.

Na prática, porém, o que se vê é uma realidade bem diferente: diversos estados estão com os salários e aposentadorias atrasados, além de pouquíssimo ou nenhum recurso para investimento, “inclusive para a compra de insumos básicos para a educação e a saúde”.

Em 2018, Rio Grande do Norte, Goiás, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Minas Gerais, Mato Grosso e Roraima haviam decretado calamidade financeira. Destes, apenas Minas, Mato Grosso e Roraima informaram despesas de pessoal acima do limite legal. Nos demais estados, tais despesas não atingiram nem o limite prudencial, ou seja, 57% da Receita Corrente Líquida (LCR). “Diante desse cenário, cabe um olhar mais atento para a forma como os estados declaram e disponibilizam suas informações fiscais”, concluiu a Firjan. ■

Dados oficiais não revelam “quadro alarmante” das contas públicas, deixando dúvidas quanto à adequação da Lei de Responsabilidade Fiscal

**CHEGOU A HORA DE
ENCARAR O FUTURO DE
PERTO E ENFRENTAR OS
DESAFIOS POR UM
PROPÓSITO MAIOR.**

**O ONTEM JÁ SE FOI, O HOJE É
O QUE ESTÁ ACONTECENDO,
MAS O AMANHÃ É UMA
CHANCE ÚNICA DE
REINVENTAR.**

**O MUNDO MUDOU E AGORA
DEPENDE DE NÓS
MUDARMOS TAMBÉM.**

**VAMOS FAZER
A DIFERENÇA
JUNTOS?**



veja o futuro e viva lá!

AGENDA DE 2020

Programe-se para os maiores eventos do Sistema e faça parte da construção contínua de ideias e inovações.

JANEIRO

- › Dia do Aposentado

MARÇO

- › 5º Encontro Nacional de Tecnologia da Informação da Previdência Complementar Fechada

ABRIL / MAIO

- › Série de Encontros Regionais
 - › 11º Encontro de Previdência Complementar da Regional Sul
 - › 25º EPINNE - Encontro dos Profissionais de Investimentos e 23º EPB - Encontro dos Profissionais de Benefícios do Norte e Nordeste
- › 2º Seminário Dever Fiduciário (*Ética, Governança e Sustentabilidade*)
- › 2º Encontro Nacional de Atuária e Seguridade da Previdência Complementar Fechada

JUNHO

- › Seminário Internacional (*UniAbrapp*)
- › 2º Encontro Nacional de Estratégias e Criação de Valor

AGOSTO

- › 15º ENAPC - Encontro Nacional de Advogados das Entidades Fechadas de Previdência Complementar
- › 9º Seminário 'O Desafio da Gestão de Investimentos na Previdência Complementar Fechada'

OUTUBRO

- › 41º Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada

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

A PERFORMANCE DOS SEUS INVESTIMENTOS FOI BOA?

ESTRATÉGIAS DE RENDA FIXA

Estratégia é a palavra chave do Novo IGI.

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

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

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

IMPORTAM AS AÇÕES, NÃO AS PALAVRAS!

PLENA CAPACIDADE PARA HONRAR COMPROMISSOS

Resultados consistentes têm efeito benéfico sobre a solvência do sistema, que atinge patamar de 100% na contramão da tendência mundial

Publicado em setembro, a 4ª edição do Relatório de Estabilidade da Previdência Complementar traz ótimas notícias para o segmento, que atinge a marca de 100% de solvência em meio a um ambiente de investimento cada vez mais difícil. Elaborado pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) com dados relativos ao ano de 2018 e à primeira metade de 2019, o estudo revela que as entidades, pelo menos por enquanto, operam em condições mais favoráveis em comparação ao contexto internacional, marcado por baixíssimas taxas de juros e forte volatilidade.

Segundo os técnicos do órgão de supervisão, o sistema tem apresentado recuperação consistente. Tanto que o déficit líquido agregado foi drasticamente reduzido de R\$16,1 bilhões, em 2017, para R\$ 2,7 bilhões em 2018, transformando-se num superávit de aproximadamente R\$ 3,5 bilhões no primeiro semestre de 2019. “Ressalta-se que não se registrava tal resultado superavitário nos últimos cinco anos”, diz o relatório.

O total de ativos sob gestão passou de R\$ 846 bilhões em 2017 para R\$ 904 bilhões em 2018, um aumento de R\$58 bilhões. O avanço do patrimônio das Entidades Fechadas de Previdência Complementar manteve-se no primeiro semestre deste ano, atingindo R\$ 947 bilhões em junho - o equivalente a 13,4% do Produto Interno Bruto brasileiro. A evolução positiva está diretamente relacionada à boa rentabilidade dos investimentos, diz o ente supervisor.

De acordo com dados divulgados pela Abrapp, as EFPCs registraram rentabilidade de 6,94% de janeiro até junho, acima da taxa padrão de 5,54%. No longo prazo - de 2003 a junho de 2019 - a rentabilidade chegou a 790,44%, superior à meta atuarial de 569,80%.

Os patamares médios de rendimento das Entidades Sistemicamente Importantes (ESI) ao final de 2018 e nos primeiros seis meses de 2019 foram de 13,5% e 6,8%, respectivamente, informa a Previc. No segmento das não-ESI, obteve-se 10,1% e 7,2% nos mesmos períodos, resultando em médias de 12,2% e 6,9%.

Maior fatia dos investimentos, o equivalente a 74% do portfólio agregado em junho/2019, a renda fixa, cujas carteiras são contabilizadas pelo valor de mercado, beneficiou-se da redução das

taxas de juros em 2018 e início de 2019. Na renda variável, a valorização de cerca de 15% do Ibovespa no período ajudou a garantir bons ganhos no mercado de ações. A modalidade representa 18,2% dos investimentos, o equivalente a R\$ 164 bilhões.

Impacto sobre a solvência

A boa rentabilidade dos investimentos também foi primordial para aprimorar a solvência do sistema. O Índice de Solvência (IS) médio calculado pela autoridade de supervisão evoluiu de 0,97 em dezembro de 2017 para 0,99 no fim de 2018, alcançando 1 (um) no final de junho. Um patamar de solvência de 100% é, sem dúvida alguma, um atestado de boa saúde financeira dos planos de pensão, que dispõem de plena capacidade de honrar o pagamento de benefícios futuros.

A evolução da solvência foi positiva tanto para as Entidades Sistemicamente Importantes (ESI) quanto para as demais. No primeiro caso, o IS médio passou de 0,98 no final de 2018 para patamar superior a 0,99 no encerramento do primeiro semestre de 2019. As fundações “não-ESI”, por sua vez, evoluíram de 0,97 em 2017 para 1,01 no fim de 2018 e 1,02 na primeira metade de 2019. A Previc salienta, no entanto, que alguns (poucos) planos com IS inferior a 0,7 ainda persistem, demandando monitoramento mais intenso.

Ainda segundo o Relatório de Estabilidade, 71% dos planos na modalidade de Benefício Definido registravam solvência entre 0,95 e 1,5. A redução do número de planos com índices de solvência entre 0,7 e 0,95 também mereceu destaque, sendo que nove programas avançaram para intervalos superiores a 0,95. Apenas dois planos apresentaram piora no IS no período apurado,

De 2003 a junho de 2019, as EFPCs alcançaram rentabilidade de 790,44% frente à meta atuarial de 569,80%

caindo para valor inferior a 0,7. No cômputo geral, todavia, a autoridade de supervisão entende que o nível de solvência do sistema “melhorou e permanece adequado”.

Igualmente importante para a boa saúde financeira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar no período analisado pelo relatório foi o cumprimento dos planos de equacionamento, cuja manutenção, aliás, será primordial para resguardar o equilíbrio técnico no futuro e, assim, restabelecer a confiança no setor, diz a Previc.

Ambiente econômico

Apesar dos bons resultados obtidos até o momento e da satisfatória situação de liquidez e solvência no médio prazo, a perspectiva é que o ambiente econômico se torne cada vez mais desafiador para as entidades. “O cenário tende a ser mais volátil e exigir maior diversificação na alocação de recursos, notadamente quando se observa a atual realidade das taxas de juros oferecidas por títulos públicos federais, os quais se encontram nas mínimas históricas”, assinala a autoridade de supervisão.

Sendo assim, o sistema precisa manter-se atento às premissas atuariais, que deverão ser monitoradas e eventualmente ajustadas com a devida celeridade. Nesse sentido, a Previc reforça a necessidade de se estudar o impacto do aumento da longevidade sobre os planos num ambiente de juros reais decrescentes, com especial atenção à avaliação adequada das premissas de mortalidade utilizadas nos planos BD.

Alta volatilidade

A tendência de melhora do Índice de Solvência do sistema brasileiro de

Previdência Complementar Fechada distingue-se do que vem ocorrendo em outros países, a exemplo dos EUA. É o que indica o “Milliman 100 Monthly Pension Funding Index”, índice que mede o status mensal de fundeamento dos 100 maiores planos BD corporativos americanos. O levantamento é baseado em informações contábeis dos planos de pensão divulgadas nas notas de rodapé dos relatórios das empresas patrocinadoras.

Segundo a Milliman, no trimestre encerrado em 30 de setembro de 2019, o déficit da amostra havia expandido em US\$ 64 bilhões, em parte devido a reduções consecutivas nas taxas de desconto, que registraram baixas históricas nos meses de agosto e setembro. A movimentação dos juros fez os passivos aumentarem US\$ 82 bilhões; assim, mesmo diante do aumento de US\$ 18 bilhões no volume de ativos dos planos pesquisados, o índice de solvência passou de 88,4% no final de junho para 85,4% no final de setembro.

Nos 12 meses anteriores a setembro de 2019, a rentabilidade acumulada dos planos foi de 7,17%. O déficit cresceu US\$ 175 bilhões graças à queda das taxas de desconto, que saíram de 4,18% em setembro de 2018 para 3,09% um ano depois. No período de referência, a solvência agregada dos planos caiu de 94,2% para 85,4%

A análise mês a mês do índice denota alta volatilidade dos resultados, taxas de juros e solvência. Tanto que ao considerar o mês de setembro sozinho, houve redução de US\$ 38 bilhões no déficit. No fim do referido mês, o total de ativos da amostra somava US\$1,58 trilhão e a rentabilidade era de 0,25% (contra 0,53% em setembro de 2018). A taxa de desconto atingiu 3,09% (comparada a 2,95% em

Os planos de equacionamento resguardam o equilíbrio técnico e restabelecem a confiança no setor, diz a Previc

agosto, a mais baixa em 19 anos de história do índice).

Diferentes cenários

Ainda segundo a consultoria, se os planos que compõem o índice alcançarem o retorno médio esperado de 6,6% e a taxa de desconto atual for mantida em 3,09%, o déficit projetado seria de US\$ 253 bilhões (solvência de 86,3%) no final de 2019 e US\$186 bilhões (solvência de 89,9%) em 2020. Na referida projeção, os técnicos responsáveis presumiram um volume contributivo anual de US\$ 50 bilhões.

Num cenário mais otimista, levando-se em conta taxas de juros crescentes (de 3,24% no final de 2019 e 3,84% no fim de 2020), bem como retornos anuais de 10,6%, o nível de fundeamento aumentaria para 89% até o final deste ano e 104% em 2020. Num cenário pessimista, com taxa de juros de 2,94% no final de 2019 e 2,34% no final de 2020, além de retornos anuais de 2,6%, a solvência dos planos cairia para 84% em dezembro de 2019 e 77% até o fim de 2020.

S&P 1500

Considerando outra amostra mais ampla, como a das empresas S&P 1500, o nível de fundeamento agregado dos planos de pensão diminuiu 4% em agosto último, chegando a 82%. O déficit somava US\$451 bilhões, um aumento de US\$129 bilhões em relação ao final de julho. Os dados são da Mercer, que avalia mensalmente a solvência dos planos patrocinados pelas empresas do índice.

Segundo estimado pelo estudo “Mercer Yield Curve”, as taxas de desconto utilizadas por esses planos caíram de 3,38% para 2,95%. “Os retornos de agosto também foram negativos. O ambiente atual nos deixa com um dilema sobre onde investir. Com taxas de juros historicamente baixas e uma possível correção de mercado no horizonte, é fundamental que os patrocinadores avaliem sua gestão de riscos e façam os ajustes necessários”, afirma Matt McDaniel, Sócio da Área de *Wealth* da consultoria. Em 31 de agosto, a amostra possuía US\$ 2,05 trilhões em ativos em comparação a um passivo agregado de US\$ 2,51 trilhões.

Fundos públicos

Em se tratando dos fundos públicos estadunidenses, dados oficiais revelam que, em 2001, o status de fundeamento médio era próximo de 100%. Mas apesar dos fortes retornos providos pelo mercado acionário e renda fixa, a solvência caiu para cerca de 70% em 2016.

Esses, no entanto, são os números oficiais, mais amenos, argumentam Lina Lu, Matthew Pritsker, Andrei Zlate, Kenechukwu Anadu e James Bohn, membros do *Federal Reserve Board*¹ e autores do estudo “Reach for Yield by U.S. Public Pension Funds”, publicado em junho deste ano.

Os estudiosos buscaram fazer um diagnóstico mais fidedigno da saúde financeira dos planos públicos americanos frente às baixas taxas de juros. O nível médio de fundeamento mais realista, segundo apuraram, seria algo próximo dos 40%. Tamanha diferença é possível

Dados não oficiais indicam que a solvência dos planos públicos americanos está próxima de 40%

1. Órgão deliberativo do sistema de bancos federais dos EUA (*Federal Reserve System*), com sede em Washington D.C.

porque os padrões contábeis americanos exigem que os passivos sejam calculados com base no *mix* de ativos do fundo, uma decisão no mínimo duvidosa sob o ponto de vista técnico.

Outro ponto ressaltado é a expectativa de retorno dos planos, que permanece estável em 8% ao ano, quando deveriam ser utilizados parâmetros variáveis, dependendo da avaliação dos ativos em determinado momento ou período.

Em julho, a consultoria *The Pew Charitable Trusts* divulgou análise que revela que apenas oito planos de pensão estaduais tinham pelo menos 90% de fundeamento. Outros 24 registravam solvência inferior a 70%. Foram analisados dados de programas de todo o país relativos a 2017, os mais recentes disponíveis.

De acordo com a análise da Pew, os planos estaduais em pior situação atualmente são: Kentucky (33,9% de fundeamento); Nova Jersey (35,8%); Illinois (38,4%); Connecticut (45,7%); Colorado (47,1%); Rhode Island (53,7%); Carolina do Sul (54,3%); Havaí (54,8%); Pensilvânia (55,3%) e Massachusetts (59,9%).

Futuro incerto

Na Inglaterra, turbulências políticas e econômicas - como a expectativa em torno de novas eleições gerais e o acordo do *Brexit* - têm gerado forte impacto sobre os fundos de pensão. Em 2018, o déficit agregado dos planos das empresas integrantes do índice FTSE 350 havia caído de £75 bilhões para £35 bilhões no final do ano. Desde então, explicam especialistas, a volatilidade tornou a assombrar os programas, com o déficit voltando a £67 bilhões em agosto de 2019.

No mês seguinte houve leve melhora e a lacuna de fundeamento atingiu 50 bilhões de libras. Do lado do passivo, houve redução de £914 bilhões para £906 bilhões. Mas uma análise dos números ao longo do mês de setembro revela um cenário de extrema volatilidade. De acordo com a consultoria Mercer, que verificou os dados diariamente, o déficit agregado do sistema apresentou variação de £25 bilhões e o volume de passivos oscilou £45 bilhões no período.

Ainda segundo a Mercer, o futuro pode ser ainda mais desanimador para os planos de Benefício Definido da Inglaterra. Afinal, em meio ao cenário de incerteza política que vive o país, o Banco Central já sinalizou que poderá cortar ainda mais as taxas de juros.

Aumento das contribuições

No Canadá, avaliação recente do índice de solvência realizada pela Aon registrou uma queda de 98,6% para 98,3% no segundo trimestre. A Mercer, por sua vez, registrou um índice de fundeamento de 95% em comparação a 94% no trimestre anterior.

Assim como na Inglaterra, o futuro dos planos canadenses é preocupante dada a queda na rentabilidade dos títulos públicos e dos ativos frente à incerteza econômica global. A situação, segundo os analistas, requer extrema atenção dos gestores de planos.

Estudos da Aon indicam que a rentabilidade dos planos ficou em 2,2% no terceiro trimestre, pouco abaixo do patamar atingido no segundo trimestre (2,5%). Segundo a Mercer, os planos BD terão que aumentar as contribuições em cerca

Na Inglaterra, eleições gerais e o *Brexit* têm gerado forte volatilidade para os fundos de pensão

de 20% caso os retornos sobre as carteiras continuem caindo.

Efeito (des)estimulante

Durante palestra realizada na reunião anual da empresa *Berkshire Hathaway*, o megainvestidor Warren Buffett tratou das taxas de juros negativas e dos prejuízos que elas podem trazer tanto ao sistema bancário quanto aos fundos de pensão. O executivo citou o fato de as ações dos bancos europeus terem perdido quase um terço do seu valor desde que o BCE (Banco Central Europeu) introduziu taxas negativas em 2014, experiência vivenciada também pelas instituições bancárias japonesas depois que o Banco do Japão adotou política similar em 2016. Apesar dos esforços e sacrifícios envolvidos, diz Buffet, há poucos sinais de que essas economias estejam mais saudáveis.

As taxas baixas (e negativas) de juros vêm sendo especialmente sentidas por um setor sujeito a forte comoção política por mexer no bolso do cidadão comum, ou melhor, na aposentadoria de milhões de trabalhadores: o de fundos de pensão. Setor, aliás, que luta para equilibrar retornos cada vez mais baixos com taxas de desconto decrescentes e expectativas de vida mais longas. Na opinião do Presidente e CEO da *Berkshire Hathaway*, o efeito sobre os fundos de pensão pode ser um dos motivos pelos quais as políticas econômicas de muitos países não estão surtindo o efeito estimulante pretendido.

Terceiro maior fundo de pensão europeu, o PFZW (*Stichting Pensioenfondszorg em Welzijn*), que atende aos trabalhadores da saúde na Holanda, é um exemplo clássico das dificuldades enfrentadas. Mesmo acumulando €39 bilhões em ganhos de in-

vestimento nos primeiros nove meses do ano, o fundo teve que reservar €54 bilhões adicionais para cobrir o valor total projetado de obrigações frente às baixas taxas de juros no país.

Para piorar, se as condições não mudarem, benefícios serão cortados pela primeira vez desde que o PFZW foi criado, há 50 anos. Em comunicado à imprensa, a fundação diz esperar que o governo holandês intervenha. Analistas concordam que ao invés de condenar a política monetária dos Bancos Centrais, o setor deveria exigir das autoridades mais estímulos fiscais.

Mais risco

O cenário complexo de investimentos tem levado muitos planos a assumir mais riscos, em especial os mais insolventes, revela o estudo dos membros do *Federal Reserve Board* estadunidense. Um comportamento que ameaça não apenas os próprios planos, mas o sistema financeiro como um todo, alerta o Fundo Monetário Internacional.

Na última década, o FMI estima que os planos de pensão dobraram suas alocações em ativos alternativos ilíquidos, algo que pode dificultar, no futuro, o cumprimento do importante papel que lhes cabe de estabilizados do mercado. Uma preocupação de mais curto prazo, no entanto, é que ao forçar os patrocinadores a aportar mais recursos para cobrir lacunas de fundeamento, reduzir benefícios ou levar os trabalhadores a poupar mais para a aposentadoria, as taxas de juros muito baixas ou negativas podem acabar surtindo efeito oposto ao almejado, prejudicando ao invés de estimular o crescimento. ■

Baixas taxas de juros impedem que as políticas monetárias tenham o efeito estimulante desejado

BRASIL CAPITAL

**11 ANOS
DE MERCADO**

**R\$ 4,8 BI
SOB GESTÃO**

**+ DE 20 MIL
COTISTAS**



**HÁ 11 ANOS ENTREGANDO EXCELÊNCIA NA GESTÃO DE FUNDOS
DE AÇÕES COM FOCO EM PERFORMANCE, ÉTICA E
TRANSPARÊNCIA**

www.brasilcapital.com

A BC Gestão de Recursos não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. Os Fundos de Investimento não contam com garantia da instituição administradora, da gestora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Riscos gerais: em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar valorizações ou desvalorizações de suas cotas. Os indicadores econômicos se tratam de mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance do Fundo. Fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Categoria ANBIMA: Fundo de Investimento de Ações Outros. Este fundo é supervisionado e fiscalizado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM (Serviço de atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br). As estratégias de investimento do fundo podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.





CONECTA

SOLUÇÕES ASSOCIATIVAS

+ VALOR
- CUSTOS
+ FACILIDADE

CONECTA

A CONTA É ESSA.
A SUA ENTIDADE SÓ GANHA COM A CONECTA.

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

FAÇA PARTE DA CONECTA!

Uma empresa jovem e comprometida, com foco na geração de facilidades e desoneração, interconectando interesses comuns das EFPC, numa proposta de criação de valor e racionalização de custos.

CONECTE-SE E TENHA AO SEU ALCANCE

- Assessoria, Imprensa e Comunicação | Tamer Comunicação
- Clube de Benefícios | Rede Conecta
- Consultoria Imobiliária | Binswanger
- Espaço para Eventos | Centro Educacional UniAbrapp
- Marketing Digital | Inovativadora
- Portal de Governança | Atlas Governance
- Plataforma Comdinheiro | Arambepe
- Seguros | Apoena

CONECTE-SE:

conectasa@conectasa.com.br

Tel.: (11) 2344-2590 / 2591 / 2592

www.conectasa.com.br

BEVERIDGE OU BISMARCK?

O SISTEMA PREVIDENCIÁRIO IDEAL

Especialista discute modelo de sistema misto capaz de garantir investimentos em educação e no capital físico da economia

Um sistema previdenciário misto permite diversificar a carteira de investimentos, financiando a acumulação de capital físico por meio de planos privados e capital humano via o regime de repartição simples. “No regime de caixa gerido pelo Estado, a regra de cálculo dos benefícios também precisa levar em consideração, de uma maneira ou de outra, o investimento realizado em educação pública”, diz José Ignacio Conde-Ruiz,

Doutor em Economia pela Universidade Carlos III de Madri e Vice-Diretor da Fundação de Estudos de Economia Aplicada da Espanha (Fedea).

A análise faz parte da obra *Pensiones del Futuro*, editada pelo Instituto Santalucía, que reúne artigos de treze especialistas das áreas previdenciária e econômica, reconhecidos internacionalmente¹. Entre eles, Conde-Ruiz, que assina o capítulo 2 do que vem sendo alar-

1. Guillermo de la Dehesa, José I. Conde-Ruiz, Rafael Domenech, Clara Isabel González, Luisa Fuster, José Antonio Herce, Ángel de la Fuente, Juan Francisco Jimeno, Diego Valero, Inmaculada D. Fabián, Santiago Álvarez García e Juan José Rubio Guerrero.

deado como “o primeiro livro colaborativo europeu sobre o futuro e a sustentabilidade dos sistemas de previdência”.

Na opinião do autor, uma pensão básica deve ser garantida por um sistema de repartição simples. “Tais sistemas são superiores aos sistemas de capitalização em se tratando da gestão de riscos macroeconômicos ou sistêmicos, pois permitem distribuir os riscos entre diferentes gerações.” A poupança previdenciária acumulada via planos privados, por sua vez, não deve ser vista como um substituto, mas como um complemento a esse sistema, acrescenta.

Vantagens do setor público

Em seu artigo, Ruiz argumenta ser essencial que o Estado utilize o seu poder coercitivo para que todos os trabalhadores contem com algum tipo de cobertura previdenciária, independente de o sistema ser ou não gerenciado pelo poder público. “O poder coercitivo do Estado pode se dar por meio da cobrança de impostos ou capacidade de endividamento, o que lhe permite distribuir riscos macroeconômicos entre diferentes gerações, cumprindo, assim, seus compromissos.”

Além da invalidez, uma fonte importante de risco para os trabalhadores é o aumento da longevidade. Para lidar com esse risco, a melhor opção é a compra de uma anuidade (fluxo de renda) para o

caso de o indivíduo viver mais do que o esperado.

O problema é que hoje o acesso a históricos médicos pessoais ou familiares mais completos é amplo, gerando um problema de seleção adversa. “Isso significa que a capacidade e disposição individual para contratar uma anuidade vitalícia aumenta na medida em que também aumenta a probabilidade de uma vida mais longa”, diz Conde-Ruiz. Ou seja, os indivíduos que enxergam para si uma expectativa de vida menor optam por não participar do mercado de anuidades porque os prêmios são considerados muito elevados, o que os impede de buscar proteção contra o risco de longevidade.

Nesse caso, a vantagem do setor público em relação ao sistema de previdência privada deriva novamente de seu poder coercitivo, uma vez que o Estado pode obrigar todos os cidadãos a contratar um seguro, independentemente de sua expectativa de vida, explica o especialista.

O Estado deve usar seu poder coercitivo para garantir ampla cobertura previdenciária pública ou privada

A previdência privada também tem maior exposição ao risco moral, que pode surgir porque a contratação do seguro reduz os incentivos para que o segurado evite a ocorrência do evento contra o qual buscou proteção. O autor dá como exemplo um jovem trabalhador que anteveja sua incapacidade para trabalhar na idade avançada. “Dada a aversão ao risco desse trabalhador, seria desejável que ele tivesse um seguro que lhe desse segurança financeira diante da impossibilidade de trabalhar quando ficar mais velho.”

Aqui, novamente, há o problema de o indivíduo vir a decidir se aposentar mais cedo, ainda que esteja em condições de se manter no mercado de trabalho, ou opte por não se reciclar profissionalmente visando à permanência na ativa. “Isso leva o provedor de seguro a vivenciar mais perdas, dificultando a oferta do produto por empresas privadas.” A intervenção do Estado por meio do sistema público de previdência pode garantir a oferta de um seguro parcial para esse tipo de evento, gerando ganhos de eficiência, ressalta Conde-Ruiz.

A intervenção estatal pode ainda servir para que as pessoas se sintam mais encorajadas a se planejarem para a aposentadoria, enfrentando questões comportamentais como o chamado “fenômeno do pai pródigo”, que deriva do acúmulo insuficiente de poupança previdenciária por uma determinada geração na expectativa de

que as gerações posteriores (filhos e netos) lhe garantam assistência financeira na velhice.

“É importante lembrar que tanto nos sistemas de repartição simples quanto nos sistemas de capitalização, a intervenção do Estado é essencial. No caso dos planos privados, é importantíssimo que o poder público estimule ou obrigue os trabalhadores a acessar o sistema.”

Bismarck e Beveridge

Ao discutir a possibilidade de “recriar” um sistema de previdência social a partir do zero, José Ignacio Conde-Ruiz recorre a dois modelos considerados “extremos e puros”, já conhecidos: o modelo de Beveridge e o modelo de von Bismarck.

O modelo von Bismarck, primeiro sistema de seguridade social do qual se tem notícia, foi criado na Alemanha em 1881 com a proposta de fornecer um seguro na forma de renda para o indivíduo em determinadas circunstâncias, como velhice ou invalidez. O sistema era caracterizado pela relação direta entre contribuições e benefícios, resultando em redistribuição intrageneracional reduzida, diz Ruiz.

O economista lembra que o sistema bismarckiano foi adotado por pressão da classe média e de sindicatos; movimento, aliás, que ajudou a unificar a Alemanha, combater dissidências e consolidar a aliança entre determinados segmentos da sociedade e governo contra movimentos socialistas. “O

Os modelos de Bismarck e Beveridge têm objetivos distintos e influências diversas sobre a Previdência Complementar

único meio de parar o movimento socialista é colocar em prática as suas demandas mais razoáveis, que possam ser implantadas dentro da atual estrutura do Estado e da sociedade”, disse Bismarck em 1871.

Já o relatório Beveridge, publicado pelo economista William Henry Beveridge em 1942, delineava os principais aspectos do que viria a ser o Estado de Bem-Estar britânico após a Segunda Guerra Mundial, quando suas diretrizes foram postas em prática pelo partido trabalhista eleito em 1945. O documento previa a introdução de um sistema mínimo com forte caráter redistributivo como instrumento de combate à pobreza, que garantisse uma pensão assistencial fixa à maioria dos trabalhadores.

Na época, como predominava no país um viés mais liberal e democrático, não foram registrados movimentos políticos coletivistas nem reforçada a noção de que o Estado seria o principal responsável pela seguridade social, explica o autor. Ele acrescenta que, para

Beveridge, a ação do Estado deveria estar limitada à redistribuição aos mais pobres, cabendo a cada indivíduo satisfazer, por conta própria, suas necessidades financeiras adicionais na aposentadoria, com a poupança privada ocupando o maior espaço possível.

“Os sistemas contributivos buscam satisfazer a classe média, facilitando o acúmulo de renda suficiente para a velhice. Já os sistemas assistenciais defendem os interesses dos mais pobres - ao garantir uma renda básica, inclusive para os que não contribuem - e dos mais ricos, já que pensões reduzidas exigem contribuições modestas, permitindo, assim, mais investimento em planos privados”, argumenta Conde-Ruiz.

Melhor opção

O especialista diz não ser possível afirmar, sob o ponto de vista puramente normativo, qual modelo de sistema de repartição simples é superior; afinal, eles possuem objetivos distintos. Contudo, ele pondera que a modelagem bismarckiana tende a ser mais vantajosa. “O elemento contributivo é, a meu ver, um ativo muito importante. Se o benefício é o mesmo para todos, independentemente do que se contribui, há um incentivo maior à não-participação no sistema ou à atuação no mercado informal”, opina.

Os sistemas de repartição do tipo Beveridge, no entanto, são menos onerosos em relação ao PIB se comparados aos sistemas

bismarckianos, ressalta Ruiz. Países com programas assistenciais destinam aproximadamente 6% do Produto Interno Bruto para este fim, ao passo que sistemas contributivos custam, em média, 10% do PIB.

Além disso, os países com sistemas do tipo Beveridge, em geral, possuem mercados de previdência privada mais desenvolvidos. “Essas economias têm mais investimento em previdência privada do que países com pensões bismarckianas, o equivalente a 3,5% e 1% do PIB, respectivamente”, estima o especialista.

Redistribuição de renda

Criado no primeiro mandato do Presidente Franklin D. Roosevelt como medida de apoio social a idosos durante a Grande Depressão na década de 1930, o sistema de seguridade social estadunidense foi a solução encontrada para lidar com a taxa de pobreza entre os idosos, que superava 50%. Além disso, a maioria dos trabalhadores havia perdido todas as suas economias no mercado de capitais após a quebra da Bolsa de Nova York e os eventos que seguiram.

Assim, por meio do sistema “pay as you go”, os mais velhos - que haviam perdido a sua reserva de aposentadoria privada no mercado de capitais - passaram a receber um benefício do sistema estatal sem que tivessem contribuído. Isso foi possível porque os trabalhadores que ainda estavam na ativa concordaram em destinar

parte de sua poupança previdenciária para financiar benefícios de terceiros ao invés de poupar exclusivamente para si, tal qual haviam feito as gerações anteriores.

Em janeiro de 1937, as primeiras contribuições foram direcionadas para o novo sistema. No mesmo mês, foram pagas as primeiras pensões. “Aqueles pessoas confiaram que as gerações futuras fariam o mesmo por elas. Um pacto intergeracional foi estabelecido e o sistema funciona até hoje.”

Os sistemas de repartição também permitem a redistribuição de renda dentro da mesma geração (pacto intrageracional), partindo daqueles que ganham (e contribuem) mais para aqueles que ganham (e contribuem) menos, explica Ruiz. Afinal, nem todos os trabalhadores têm o mesmo salário e histórico contributivo, mas se o valor de contribuição (ou porcentagem do salário vertida ao sistema) for o mesmo para todos - como ocorre na grande maioria dos países - aqueles com salários

Sistemas de repartição, a exemplo do estadunidense, permitem o compartilhamento de riscos intergeracionais e intrageracionais

mais altos, carreiras mais longas ou idades mais avançadas de aposentadoria terão contribuído mais para o sistema.

No mundo real, praticamente não existem sistemas puramente bismarckianos, ressalta o economista; havendo, portanto, diferentes níveis de redistribuição intrageracional. “O sistema espanhol, por exemplo, é contributivo, mas há um certo grau de redistribuição intrageracional graças à complementação do benefício mínimo.”

Dependência exclusiva

A experiência americana de previdência social deixa dois ensinamentos importantes na visão do Vice-Diretor da Fundação de Estudos de Economia Aplicada da Espanha. O primeiro é que o bem-estar financeiro de uma geração não deve depender exclusivamente do sistema privado.

A segunda lição, ainda mais relevante, é que num país que dispõe apenas de um sistema de capitalização, o Estado terá, cedo ou tarde, que dar suporte a gerações que por ventura venham a ser afetadas por uma grande crise financeira, exatamente como aconteceu nos EUA em 2007/2008. “A inexistência de um sistema de repartição pode gerar problemas de risco moral, uma vez que os investidores sabem que, na pior das hipóteses, o Estado irá socorrer os aposentados. Logo, eles têm incentivos para tomar decisões de investimento mais arriscadas.”

Capital físico e humano

Outra diferença significativa entre os sistemas de repartição e capitalização é a referência de rentabilidade, com os sistemas de capitalização tendo como rentabilidade média a taxa de juros da economia. “Dito de outra forma, no sistema de capitalização, o retorno é equivalente ao retorno do investimento em capital físico de uma dada economia.”

O retorno do sistema de repartição, por sua vez, está relacionado ao capital humano, ou seja, ao aumento da produtividade. Há de se considerar ainda a razão entre o número de trabalhadores e aposentados. Quanto maior o número de trabalhadores para cada pensionista, maior a generosidade no pagamento de benefícios, sentença o especialista.

O capital físico e o capital humano são os insumos básicos de produção da economia. Enquanto a produção e a manutenção do capital físico (tangível e intangível) podem e devem ser financiadas via a poupança de longo prazo promovida pelos planos de pensão capitalizados, o capital humano recebe investimentos sobretudo por meio da educação, saúde e sistemas previdenciários de repartição simples.

Financiamento da educação

Um elemento importantíssimo comumente menosprezado nas discussões envolvendo o futu-

As aposentadorias devem ser entendidas como um retorno dos investimentos que o segurado fez, ao longo da vida, em educação e saúde públicas

ro das aposentadorias é a educação como mecanismo de redistribuição de renda ao longo do tempo e entre indivíduos, argumenta José Ignacio Conde-Ruiz. “Essa é a novidade: devolver aos aposentados o investimento que fizeram quando estavam na ativa, pagando impostos para financiar a educação (pública) dos trabalhadores que hoje pagam suas aposentadorias.”

Trata-se de um nexos crucial de financiamento que o mercado tem sido incapaz de compreender, advoga o economista. Ele acredita que as aposentadorias do pilar estatal devem ser entendidas como um retorno dos investimentos que o segurado fez ao longo da vida laborativa não apenas em educação, mas em saúde pública. “São esses esforços que produzem, mantêm e reproduzem o capital humano da economia.”

Embora sejam abundantes os instrumentos financeiros para investir em capital físico, não são comuns os mercados de crédito para financiar capital humano,

sobretudo indivíduos menores de 18 anos, que frequentam o ensino básico e médio. Sendo assim, diz Ruiz, é necessária a intervenção do setor público para garantir que o investimento em capital humano seja eficiente. Afinal, quanto melhor a formação dos trabalhadores, maior será a produção.

“Os indivíduos em idade ativa pagam dois impostos simultâneos: um para financiar o regime de repartição e outro para financiar a educação pública.” Portanto, a regra de cálculo do benefício deve levar em consideração o impacto que o investimento em educação pública tem sobre a produção.

Para Ruiz, um sistema como esse tem a vantagem de fortalecer a educação pública, aumentando o suporte político dado ao tema. Em sua opinião, é difícil fazer com que a opinião pública compreenda a necessidade de investir no setor, uma vez que, em geral, as famílias tendem a deixar de se interessar por educação quando param de precisar dela.

Isso fica claro na medida em que eventuais cortes nos benefícios previdenciários geram mais comoção do que cortes na educação, diz o especialista. “No sistema proposto, onde há um contrato intergeracional explícito que combina investimento em educação com benefícios previdenciários futuros, é possível garantir que o apoio político e os investimentos em educação permanecerão em níveis eficientes”, sentença. ■

UniAbrapp

***- E SE INVESTIRMOS NO
DESENVOLVIMENTO DE
NOSSOS FUNCIONÁRIOS
E ELES SAÍREM?***

***- E SE NÃO
DESENVOLVERMOS
E ELES FICAREM?***

**DESPERTE A
INOVAÇÃO
QUE HÁ
DENTRO
DE VOCÊ**

PREPARE-SE PARA 2020

PROGRAMAS DE EXTENSÃO

NOVO

Programa de
Extensão Análise
e Decisão de
Investimentos
nas EFPC

PARA QUEM?

Todos os profissionais que atuam na análise, recomendação, operação e decisão de investimentos nas EFPC

Programa de
Extensão Gestão
Global de Riscos
nas EFPC

PARA QUEM?

Todos os profissionais que atuam direta e indiretamente na gestão de riscos

POR QUE?

Elevar a qualidade nos processos e a segurança, também para os profissionais, à luz dos normativos e fiscalização

MBA EM GESTÃO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

DOCENTES
Com ampla
experiência no
mercado e em
treinamentos de
executivos

**REFERÊNCIA
EDUCACIONAL**
Parceria com as
melhores escolas
de negócios

Melhor
**CUSTO X
BENEFÍCIO**

100%
dos alunos
indicam o curso

**05 TURMAS
FORMADAS**

Instituições Parceiras



Próximas turmas:

1º SEMESTRE 2020 - Rio de Janeiro

2º SEMESTRE 2020 - São Paulo

CONHEÇA NOSSO PORTFÓLIO DE SOLUÇÕES EDUCACIONAIS



Escaneie o QR Code e
acesse o portfólio

INVESTINDO NO NOVO BRASIL FUNDOS IMOBILIÁRIOS



Capitânia REIT Institucional FIC FIM CP

- ✓ Classificação Anbima: Multimercados Estratégia Específica
- ✓ Estratégia: Investir em cotas de Fundos de Investimento Imobiliário ("FII") listados na B3
- ✓ Objetivo: Superar o IFIX
- ✓ Público Alvo: Investidores Qualificados
- ✓ Regra de Resgate: Cotização em D+179 dias corridos, pagamento em D+1 dia útil da data de Cotização
- ✓ Tributação: Curto Prazo
- ✓ Patrimônio Líquido Médio (Últimos 12 meses) em 31/10/2019: R\$ 181.916.388,86
- ✓ Acima de R\$ 900 milhões na estratégia (75% advindos de fundos de pensão)

Capitânia REIT Institucional FIC FIM CP



CAPITÂNIA – Excelência em Crédito Privado e Imobiliário
www.capitania.net | invest@capitania.net



As informações contidas neste material publicitário são de caráter exclusivamente informativo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento e do Formulário de Informações Complementares do Fundo antes de aplicar seus recursos. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários – CVM; Serviços de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br. Os Fundos de Crédito Privado estão sujeitos a Risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

NOVO MODELO PARA UNIFORMIZAR CRITÉRIOS

Previc cria Comitê para opinar sobre a lavratura de autos de infração. A ideia é difundir conhecimento e uniformizar práticas adotadas pelos escritórios regionais

Ao anunciar, no mês de outubro, a criação do Comitê de Lavratura de Autos de Infração e Instauração de Inquérito Administrativo (Copai), a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) sinaliza a disposição de atender à demanda por maior uniformidade no entendimento da fiscalização do sistema. Instituído pela Portaria nº 901/2019, de 15 de outubro, o novo órgão pretende assessorar a Diretoria Colegiada da Previc e contribuir para aperfeiçoar o processo administrativo de apuração de responsabilidades pelas infrações, nos termos do Decreto nº 4.942, de 30 de dezembro de 2003.

O objetivo é padronizar as interpretações da regulação, que hoje ainda podem variar bastante entre os escritórios regionais da Previc pelo País, e cujo impacto tem recaído especialmente sobre questões ligadas aos investimentos. Além disso, espera-se dar maior eficiência, capacidade de inovação e agilidade a esse processo.

Ao mesmo tempo, a medida pretende inspirar as EFPCs a aperfeiçoarem ainda mais os seus esforços de autorregulação em governança, seja em investimentos, que concentra o maior número de autos de infração, seja nas demais áreas. “A expectativa da Previc é que a autorregulação agregue valor aos padrões regulatórios. Com o intuito de adotar melhores práticas, talvez o próprio segmento pudesse criar comitês para tratar de assuntos mais recorrentes em termos de autos de infração”, sugere o Diretor-Superintendente da Previc, Lucio Rodrigues Capelletto.

O Comitê chegou em bom momento, devendo permitir que a fiscalização trate os casos de maneira mais padronizada, reforça o Diretor Vice-Presidente do Sindapp, Carlos Alberto Pereira. “Era uma demanda antiga do sistema, pois havia diferentes critérios adotados nas diversas regionais. Agora será possível ter um contorno jurídico mais sustentável às decisões da Previc”, avalia Pereira.

A expectativa das EFPCs é que o Comitê traga uma normatização interna de fiscalização de modo a analisar caso a caso sem generalizar, o que poderá eventualmente reduzir o número de autuações sempre que isso for evitável do ponto de vista legal. “A principal meta, entretanto, é uniformizar e dar esse contorno jurídico mais consistente”, enfatiza o dirigente.

A iniciativa é positiva e reflete uma nova linha de atuação da Previc, sublinha o Diretor-Executivo da Abrapp responsável pelas Comissões Técnicas de Investimentos, Guilherme Velloso Leão. “É fundamental uniformizar os critérios de interpretação sobre as questões que envolvam o cumprimento do dever fiduciário e o conceito de gestão temerária nos investimentos das entidades.” Ele lembra que na própria Resolução CMN nº 4.661 há um entendimento muito amplo sobre dever fiduciário,

“A expectativa da Previc é que a autorregulação agregue valor aos padrões regulatórios. Talvez o próprio segmento pudesse criar comitês para tratar de autos de infração”

rio, processos e gestão temerária, o que dificulta até mesmo os esforços de autorregulação do sistema.

Conhecimento crescente

O Copai teve seu modelo baseado em colegiados de fiscalização similares, em especial o do Banco Central (Bacen) - e nos seus comitês de processos administrativos. A intenção é alinhar, cada vez mais, a atuação da Previc aos demais órgãos de supervisão do sistema financeiro, reduzindo assimetrias. “A instauração de processo sancionador por meio de deliberação de colegiado é um procedimento adotado por outros supervisores do sistema financeiro nacional”, diz o Superintendente da Previc.

Com a iniciativa, explica Capelletto, “fica instituído um colegiado que irá conhecer, discutir e se manifestar acerca do processo de responsabilização por infrações. Isso amplia a discussão e propicia disseminação de conhecimento crescente.”

Esse conhecimento agregado será difundido por todos os escritórios de representação da Previc no intuito de uniformizar ainda mais as práticas adotadas. O intercâmbio é um avanço importante, já que até agora havia apenas um procedimento de troca de revisão dos autos entre pares, definido pela Portaria SPC nº 699/2006.

Além de permitir maior padronização, será possível introduzir eventuais inovações e melhorias, espera Capelletto. “A ideia é termos um processo mais consistente, célere e eficiente.”

Periodicidade mínima

O Copai terá reuniões com periodicidade no mínimo trimestral, desde que haja autos para avaliação, e já tem uma metodologia de trabalho definida, explica Capelletto. Sua composição contará com a participação dos seis coordenadores gerais da autarquia e excluirá os membros da Diretoria Colegiada.

Integrarão o Comitê o Coordenador-Geral de Processo Sancionador, que será o seu Coordenador; o Coordenador-Geral de Fiscalização Direta; o Coordenador-Geral de Monitoramento; o Coordenador-Geral de Inteligência e Gestão de Riscos; o Coordenador-Geral de Consultoria e Assessoramento Jurídico e o Chefe Regional do Escritório de Representação ou Coordenador de Fiscalização Direta da respectiva circunscrição do auditor-fiscal ou equipe fiscal que tenha elaborado a proposta de auto de infração ou de inquérito administrativo.

Conforme define o Artigo 5º da Portaria que criou o Comitê, suas deliberações serão prévias e autônomas à efetiva lavratura do

Entre janeiro de 2016 e maio de 2019, dos 77 autos entre recursos voluntários e recursos de ofício, 71 tratam de questões envolvendo investimentos

auto de infração ou instauração do inquérito administrativo. Em parágrafo único, está explicitado que a competência para a lavratura do auto de infração é do Chefe Regional, Coordenador de Escritório ou Coordenador de Fiscalização Direta, juntamente com um auditor-fiscal ou equipe fiscal. A competência para a instauração de inquérito administrativo, por sua vez, será da Diretoria Colegiada da Previc. Caberá aos membros do Comitê conhecer, discutir e opinar sobre as propostas de lavratura de auto de infração, assim como conhecer, discutir e opinar sobre as propostas de instauração de inquérito administrativo, ressalvada a hipótese em que o mesmo decorra diretamente da lei.

Para o Diretor-Superintendente da Previc, embora os autos de infração tenham sido de fato mais recorrentes na área de investimentos, o novo Comitê terá conhecimento e a oportunidade de se manifestar sobre todas as

propostas de lavratura de autos e instauração de inquéritos. “Todos os assuntos inerentes às atividades das EFPCs serão tratados.”

Foco em investimentos

As questões ligadas aos investimentos das entidades têm sido o principal alvo de autos de infração, conforme mostra levantamento realizado pelo advogado Luiz Fernando Brum para o Grupo de Trabalho *Ad Hoc* da Abrapp que discute a Resolução CMN nº 4.661 e aborda a jurisprudência da Câmara de Recursos da Previdência Complementar (CRPC).

O estudo dos autos levados à CRPC entre janeiro de 2016 e maio de 2019 aponta um número elevado de julgamentos, informa Brum. Foram, ao todo, 77 autos entre recursos voluntários e recursos de ofício nesse período, mas em ritmo crescente: 14 em 2016, 24 em 2017, 25 em 2018 e 14 até maio deste ano, explica o advogado. “Até o fechamento de 2019, o número deve ser mais do que o dobro do ano passado.” Foram excluídas as decisões proferidas pela CRPC sobre embargos declaratórios.

Dos 77 casos levantados, 71 tratam de questões envolvendo investimentos. Ao todo, apenas oito foram julgados improcedentes ou nulos, ou seja, em 69 processos, a Câmara manteve os autos de infração. A motivação do levanta-

mento, explica o advogado, foi a necessidade de analisar a situação de casos ligados a FIPs (Fundos de Investimento em Participações) no âmbito do GT que estuda eventuais propostas de aprimoramento na Resolução CMN nº 4.661.

Subjetividade

Dos autos lavrados no período, quinze foram relativos a problemas observados em FIPs, com autuações baseadas em dispositivos abertos e com maior grau de subjetividade nas decisões, como o Artigo 4º da Resolução CMN nº 3.792. “A maioria também dizia respeito ao Artigo 9º da mesma regulação e ao Artigo 12º da Resolução CGPC nº 13. Trata-se de normas abertas que embutem alto grau de subjetividade no entendimento das infrações”, observa Brum. As decisões seriam, dessa forma, mais decorrentes do entendimento da fiscalização nos diferentes escritórios regionais do que da própria regulação.

Outro dado importante mostra que a maior parte dos autos foi lavrada contra dirigentes de EFPCs que foram objeto de Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI). Desde então, ocorreu uma generalização que atingiu entidades que nunca tiveram problemas de governança de investimentos ou com a fiscalização. “A primeira conclusão a que chegamos foi a de que houve um aumento do rigor

na aplicação do regime disciplinar no sistema de Previdência Complementar Fechada após a CPI de 2015, rigor concentrado, em especial, na área de investimentos”, diz Brum.

Os autos relativos a FIPs foram lavrados, em sua maioria, após a concretização de prejuízos, demonstrando uma fiscalização centrada nos resultados das decisões de investimentos e critérios subjetivos. O problema da subjetividade e da generalização, entretanto, não se limita aos casos de FIPs, abrangendo outras classes de ativos. Na opinião de Brum, essa atuação gera insegurança jurídica junto ao sistema, o que torna bastante positiva a iniciativa da Previc de uniformizar critérios entre os diversos escritórios regionais.

“O Copai tem o objetivo de assessorar a Diretoria Colegiada da autarquia, discutir e opinar sem assumir caráter deliberativo, mas esperamos que o Comitê possa apreciar as questões caso a caso,

Casos relativos aos FIPs revelam uma fiscalização centrada em dispositivos abertos e critérios subjetivos

sem generalizar qualquer eventual prejuízo dos investimentos como automaticamente decorrente de irregularidades”, espera o advogado.

Caminho do amadurecimento

O GT que analisa a Resolução CMN nº 4.661 está em fase de conclusão de suas propostas e, no que diz respeito aos FIPs, considera que não há necessidade de alteração nas regras trazidas pela norma, explica Guilherme Leão. “Não vamos propor nada que possa engessar as decisões de investimento das entidades. Entendemos que o caminho mais adequado passa pelo amadurecimento do trabalho dos reguladores e das EFPCs em direção às melhores práticas”, afirma o Diretor da Abrapp.

O aprimoramento de normas que são da alçada da CVM no que diz respeito à responsabilização dos gestores desses fundos é importante e poderá contribuir para alinhar a compreensão dos mercados sobre a modalidade de investimento, concorda Leão. “Os FIPs constituem o segmento que mais tem apresentado problemas na relação entre supervisão e as EFPCs, deixando evidente a necessidade de alinhar interpretações dos mercados sobre questões que envolvam gestão temerária e dever fiduciário.” ■

Solidez, tradição e a experiência de um banco com mais de 1,4 trilhão de dólares sob gestão



Com mais de 160 anos, somos um dos líderes globais em gestão de fortunas, com excelentes capacidades de banco de investimentos. E com soluções sob medida para você. Venha nos conhecer.

www.credit-suisse.com/br

ey.com.br/cybersecurity



Building a better
working world

Você consegue proteger os dados que não sabe que tem?

As soluções de cybersecurity da EY
ajudam as empresas a superar desafios
e aproveitar oportunidades em um
ambiente de negócios disruptivo.



Quanto melhor a pergunta, melhor a resposta.
E melhor se torna o mundo de negócios.

O EMPREGO EM TEMPOS DE MAIOR LONGEVIDADE

Como manter as pessoas
no mercado de trabalho por mais tempo?
Países escandinavos e asiáticos podem ter a solução

POR FLÁVIA SILVA

Economias desenvolvidas e em desenvolvimento, detentoras de sistemas previdenciários com desenhos variados, enfrentam um desafio comum: prolongar a vida laboral dos cidadãos, diminuindo a sua dependência do Estado ao mesmo tempo em que estimulam maiores volumes de poupança privada. Holanda e Dinamarca, primeiro e segundo colocados do Índice Melbourne Mercer 2019,

que traça um comparativo dos regimes de previdência ao redor mundo, precisam avançar nesse sentido. Por outro lado, ainda que não figurem tão bem no levantamento, países como Singapura, Japão, Suécia e Noruega comprovam ser possível manter as pessoas na ativa por mais tempo por meio dos incentivos corretos, ajustes no ambiente de trabalho e investimentos em saúde, entre outros.

Em sua 11ª edição (2019), o Índice Global de Sistemas Previdenciários da Mercer Melbourne (*Melbourne Mercer Global Pension Index*), levantamento realizado pelo *Monash Centre for Financial Studies* da Universidade de Melbourne, na Austrália, e a consultoria Mercer, comparou 37 regimes previdenciários abrangendo mais de 63% da população mundial. O Índice utiliza a média ponderada de três subíndices - adequação, sustentabilidade e integridade - para medir cada sistema em relação a mais de 40 indicadores.¹

O estudo, que neste ano incluiu três novos países (Filipinas, Tailândia e Turquia), revelou que os dois melhores sistemas do mundo são os de Holanda e Dinamarca que, a exemplo da edição anterior, continuam a ocupar a primeira e a segunda posições, respectivamente. Os referidos sistemas foram os únicos a obter a classificação “A”, que indica “um sistema robusto, de primeira classe, que ofereça bons benefícios, seja sustentável e tenha alto nível de integridade”.

A Holanda alcançou a pontuação de 81,0 ante 80,3 em 2018; já a Dinamarca passou de 80,2 para 80,3. A Austrália chegou na terceira posição, com classificação B+ (único país a obter tal menção). Canadá, Chile, Finlândia, Alemanha, Irlanda, Nova Zelândia, Noruega, Singapura, Suécia e Suíça receberam classificação “B”.

Brasil cai da 21ª para 23ª posição

Em 2019, o Brasil perdeu duas posições no *Melbourne Mercer Global Pension Index*, em relação a 2018, saindo da 21ª para a 23ª colocação. A nota geral do País passou de 56,5 para 55,9.

Para Felipe Bruno, Líder de Previdência da Mercer Brasil, a mudança está mais relacionada à melhora de dois países, Hong Kong e Polônia, do que à perda de pontuação nos quesitos avaliados. “Nossa avaliação é que o Brasil ficou estagnado.”

Com a reforma da previdência, a expectativa é que o sistema brasileiro tenha melhora significativa no quesito sustentabilidade, sua maior fraqueza, potencialmente alçando o País aos 50% mais bem avaliados do Índice. O referido quesito, que se refere à capacidade de um dado sistema de pagar benefícios no futuro, é problemático para muitas das economias pesquisadas.

Segundo os responsáveis pelo estudo, o sistema brasileiro pode ter melhora na pontuação do Índice no futuro se: (1) introduzir contribuições mínimas obrigatórias a um fundo de poupança de aposentadoria; (2) ampliar a cobertura dos planos de pensão via inscrição automática; (3) estabelecer uma idade mínima de acesso aos recursos, sobretudo nos planos privados individuais; (4) criar mecanismos que permitam que o indivíduo receba uma renda parcial de aposentadoria enquanto se mantém no mercado; e (5) introduzir medidas para proteger os interesses previdenciários de ambas as partes em caso de divórcio.

No time “C+” estão França, Hong Kong, Malásia, Reino Unido e EUA. O Brasil recebeu menção C (50-60 pontos) junto com Áustria, Colômbia, Indonésia, Itália, Peru, Polônia, Arábia Saudita, África do Sul e Espanha (ver *box*). Na lanterna, com classificação D, figuram

Argentina, China, Índia, Japão, Coreia, México, Filipinas, Tailândia e Turquia.

Desafios comuns

Na opinião de David Knox, Sócio Sênior da Mercer e coordenador do estudo, embora cada siste-

1. O relatório completo está disponível em: <https://www.mercer.com.au/our-thinking/mmgpi.html>

ma possua características únicas, eles enfrentam desafios comuns, independente de influências econômicas, históricas, políticas e sociais. Há, portanto, políticas que poderiam ser adotadas por todos os países, como ajustes nas idades de aposentadoria, nos desenhos dos planos e incentivos trabalhistas. “Os sistemas enfrentam expectativas de vida sem precedentes, que exercem pressão cada vez maior sobre as contas públicas. É imprescindível que os reguladores reflitam sobre os pontos fortes e fracos a fim de garantir resultados mais robustos para os aposentados do futuro.”

Citando boas práticas emanadas pela OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico), o relatório recomenda a adoção de idades mínimas de aposentadoria que acompanhem os aumentos na expectativa de vida; o estímulo à previdência privada com o intuito de se reduzir a dependência na previdência pública; e a ampliação da cobertura previdenciária da população como um todo.

Outra necessidade urgente é a promoção da participação de indivíduos com mais idade no mercado de trabalho, reduzindo os períodos de inatividade. Esse, aliás, é precisamente um dos avanços necessários ao mercado de trabalho holandês - com consequente impacto sobre a previdência - o que

Forte associação entre contribuições e benefícios faz com que noruegueses e suecos se aposentem mais tarde que os vizinhos dinamarqueses

ajudaria a aumentar a nota final obtida pelo país europeu no Índice Melbourne/Mercer.

“A Holanda poderia ter pontuado mais se reduzisse o nível de endividamento familiar e aumentasse a participação dos idosos no mercado de trabalho, tendo em vista a maior expectativa de vida”, comentou, em nota, a Federação Previdenciária Holandesa (*Pensioenfederatie*). O sistema holandês é referência mundial por combinar o regime público de repartição com um sistema capitalizado robusto, baseado em fundos setoriais, que garante ampla cobertura dos trabalhadores. No regime público, a idade de aposentadoria já é ajustada de acordo com o aumento da longevidade da população.

Aprendendo com os vizinhos

Na Dinamarca, segunda colocada do Índice, também há a necessidade de aprimoramento

das políticas que promovem a inserção ou a permanência dos mais velhos no mercado de trabalho. De acordo com um relatório recente do Ministério do Trabalho dinamarquês, o país pode aprender com Noruega e Suécia² algumas lições para que os trabalhadores optem por adiar a data de aposentadoria.

57% dos dinamarqueses com idades entre 60 e 64 anos trabalham em comparação a 64% dos noruegueses e 68% dos suecos. Em se tratando de indivíduos com 65 anos ou mais, 7% permanecem na ativa contra 11% dos noruegueses e 10% dos suecos. É bem verdade que houve avanço no número de idosos dinamarqueses no mercado trabalho: em 2002, 10% dos indivíduos de 67 anos trabalhavam, percentual que chegou a 19% quinze anos mais tarde. No entanto, a Dinamarca ainda deixa a desejar nesse quesito em relação aos vizinhos escandinavos.

Os três países possuem um sistema público, planos complementares baseados na profissão ou vínculo empregatício e planos individuais voluntários. Os trabalhadores suecos e noruegueses contribuem para o sistema público enquanto estiverem trabalhando, ou seja, quanto mais tempo no mercado, maior será o benefício. Na Dinamarca, em contrapartida, a pensão pública é fixa e o benefício final de aposentadoria depen-

2. Suécia e Noruega ocupam a quinta e sexta posições no ranking Melbourne Mercer, com 72,3 e 71,2 de pontuação geral, respectivamente.

▶▶LONGEVIDADE

de de circunstâncias individuais específicas³. Tal diferença pode justificar, em parte, o fato de suecos e noruegueses se aposentarem mais tarde que os dinamarqueses.

Também é mais fácil permanecer no mercado de trabalho na Noruega e na Suécia sem correr o risco de sofrer cortes nos benefícios, ao passo que, na Dinamarca, se a renda laboral individual ultrapassar determinado limite, o benefício estatal está sujeito à redução. Apesar de haver, no país, um programa de aposentadoria precoce, desincentivos dificultam a sua utilização. Vale mencionar que pouco antes das eleições parlamentares de 2019, diversos partidos concordaram com a criação de um novo tipo de benefício destinado a trabalhadores mais velhos com problemas de saúde, ainda a ser definido.

Saúde e capacitação

Um Grupo de Trabalho formado no âmbito do parlamento dinamarquês também apurou que nove em cada dez trabalhadores com mais de 50 anos manifestam alto grau de satisfação com a sua ocupação. Em geral, há uma visão positiva dos indivíduos com mais idade no ambiente de trabalho, mas a oferta de treinamentos e capacitação para esse público é

inferior na Dinamarca. Naquele país, cerca de 24% dos trabalhadores acima de 65 anos participam de cursos de capacitação e treinamentos no emprego, proporção inferior à Noruega (27%) e Suécia (28%).

Os três países adotam várias medidas para tornar os locais de trabalho mais amigáveis aos idosos, incluindo análises de desempenho específicas, folgas extras, redistribuição de tarefas e iniciativas para o desenvolvimento de novas habilidades.

Não tão amigável quanto parece

Nos EUA, um estudo do *TransAmerica Center for Retirement Studies* indicou que muitos empregadores não estão tão abertos ao envelhecimento da força de trabalho quanto acreditam estar. Apenas um terço dispõe de mecanismos para auxiliar os trabalhadores a terem uma transição mais suave

Nos EUA, apenas um terço das empresas facilita a transição para a aposentadoria, estimulando a permanência do trabalhador no mercado

para a aposentadoria, estimulando a permanência no emprego. Tais mecanismos incluem, por exemplo, a oferta de horários e arranjos mais flexíveis e a redução da jornada de trabalho.

Apenas um quinto das empresas adota políticas como permitir que os funcionários assumam funções que lhes exijam menos fisicamente ou incentivos para que participem de programas de planejamento da aposentadoria, incluindo-se aí a passagem por períodos de transição. Somente um décimo dos empregadores oferece orientações gerais sobre mudanças no estilo de vida na idade avançada ou informações sobre alternativas para que o funcionário permaneça na ativa na medida em que o tempo passa.

Mais da metade dos aposentados americanos afirma ter parado de trabalhar mais cedo do que planejava ou desejava. Questões relacionadas ao trabalho, incluindo a insatisfação com o emprego de maneira geral, estão entre os principais motivos.

Pioneirismo japonês

Há 35 anos o Japão é considerado a nação mais idosa do mundo, com uma das maiores expectativas de vida já registradas (84 anos) e a maior população com mais de 65

3. O sistema dinamarquês é formado por um regime público que paga um benefício universal, cuja complementação é garantida apenas aos beneficiários de mais baixa renda. Um sistema complementar de filiação obrigatória para todos os trabalhadores formais, conhecido como ATP, paga valores adicionais que dependerão dos aportes individuais. Acima da pensão estatal (*folkepension*) e do plano ATP, há ainda os planos de pensão corporativos e setoriais (que integram os acordos coletivos de trabalho) e cobrem cerca de 90% da população ativa, além de planos individuais voluntários.

anos (27%). Além disso, metade dos japoneses têm mais de 50 anos. Realidade demográfica difícil a ponto de o Primeiro-Ministro do país, Shinzo Abe, classificar o fenômeno como seu “maior desafio” em discurso pós-reeleição em 2017.

Não há precedentes históricos que se assemelhem aos níveis de envelhecimento projetados para as próximas décadas, alertam especialistas, levando o resto do mundo a se voltar para a terra do sol nascente em busca de inspiração para lidar com a questão. O Plano “Novo Anjo” (1999) e a Política do “Mais Um” (2009) são exemplos de iniciativas pioneiras adotadas no país para lidar com questões demográficas. O objetivo foi estimular as taxas de natalidade via a alocação de mais recursos para subsidiar as despesas com educação (incentivando, assim, a produtividade futura) e melhorar as condições de moradia das famílias.

O programa *Abenomics* - em homenagem ao Primeiro-Ministro - procurou ampliar a força de trabalho ao incentivar a participação feminina e relaxar restrições à imigração. O estímulo à inovação tecnológica, por sua vez, pretende aumentar a produtividade e reduzir a necessidade por trabalho braçal, ao mesmo tempo em que mitiga os custos com cuidados de longo prazo e assistência médica (via comunicação otimizada e serviços de agendamento remoto de consultas, por exemplo).

Mais da metade dos japoneses está acima dos 50 anos. Realidade demográfica difícil é tida como “maior desafio” do país

Mudanças na previdência

Uma solução importante que o Japão adotou - a exemplo de uma longa lista de países - foi o aumento das idades de aposentadoria. As idades de elegibilidade para o recebimento de pensão - que independem da aposentadoria - também estão sendo revistas, devendo passar de 60 para 65 anos no “Programa de Seguro Previdenciário” e dos atuais 60 para 70 anos no “Programa Nacional Previdenciário”.

Juntas, essas medidas aumentariam os anos que os trabalhadores permanecem na ativa ao mesmo tempo em que reduziriam os custos com o pagamento de benefícios. No entanto, a solução só será viável se as pessoas permanecerem saudáveis o suficiente para trabalhar de forma produtiva na medida em que envelhecem, explicam analistas.

A importância da vacina

De fato, indivíduos em boas condições de saúde estão aptos a trabalhar por mais tempo e com mais energia, concordam estudioso-

so. Isso significa que preservar a saúde dos mais velhos tem papel fundamental no aumento da produtividade e dos níveis de participação no mercado de trabalho.

As políticas para lidar com o envelhecimento em médio e longo prazo devem, portanto, mirar formas de promover vidas mais saudáveis, incluindo alimentação de boa qualidade, prática de exercícios, consumo reduzido de tabaco e álcool, e vacinação. A vacinação, aliás, pode ser particularmente importante para os idosos, mais vulneráveis a doenças que podem ser facilmente prevenidas via imunização, como gripe, pneumonia e herpes zoster.

Antes da crise

Na década de 90, Singapura já se inspirava em políticas habitacionais japonesas, bem como na proposta do “vizinho” de elevar a idade de aposentadoria com o intuito de manter as pessoas na ativa por mais tempo. A preocupação com o tema é justificada. Afinal, pela primeira vez na história da cidade-estado, o número de pessoas com mais de 65 anos superou o de pessoas com 15 anos ou menos, e, até 2050, os indivíduos com 65 anos ou mais serão 3,08 milhões de um total de 6,58 milhões - quase metade da população - em comparação a apenas 722 mil com idades iguais ou inferiores a 15 anos.

A expectativa média de vida deverá chegar a 85,6 entre as mulheres e 89,3 entre os homens, fa-

zendo com que, até 2050, a taxa de dependência seja de 1:1. Ou seja, haverá apenas um adulto em idade ativa para cada criança ou idoso, metade do que existe hoje.

Intitulado “Longevity Industry in Singapore”, relatório elaborado este ano pela *Aging Analytics*, maior empresa de estudo da longevidade do mundo, alerta que as mudanças demográficas vivenciadas pela cidade-estado terão um enorme impacto sobre a economia, com a redução da força de trabalho, da eficiência econômica e da produtividade.

Antecipando-se a uma crise iminente, em 2015, o governo de Singapura lançou um plano de ação considerado bem-sucedido por especialistas. Trata-se de uma abordagem multifacetada que inclui ações para indivíduos a partir dos 40 anos de idade. Entre as medidas, o lançamento da “Academia de Prata” (*Silver Academy*), um programa de educação continuada que oferece 900 cursos e conta com 21 mil alunos matriculados.

“Embaixadores da Geração de Prata” (*Silver Generation Ambassadors*), por sua vez, visitam as pessoas que completam 65 anos para avaliar suas necessidades e oferecer serviços relevantes. O Ministério da Saúde tem investido cada vez mais em infraestrutura de saúde, como hospitais, casas de repouso e creches. Nessa vertente, destaca-se o desenvolvimento de um programa que monitora a

incidência de cinco doenças recorrentes entre idosos por US\$ 5 ou menos.

Além disso, Singapura acolheu com entusiasmo o pujante setor de *AgeTech*, que busca, por meio da tecnologia, melhorar a qualidade de vida e os níveis de engajamento social da população idosa. Um dispositivo que se destaca nesse sentido é o chamado *Bond Stick*, uma espécie de bengala 3 em 1 que dispõe de um sensor de alarme e um MP3 *player*. O bastão ajuda a combater a demência por meio da estimulação sensorial enquanto o sensor de queda alerta os cuidadores sobre eventuais acidentes.

Escassez de mão de obra

O envelhecimento da população associado à baixa taxa de fertilidade deve levar, no curto e médio prazos, à escassez de trabalhadores. Um dos desdobramentos é a inflação salarial, que traria prejuízos para a competitividade do país, podendo inclusive levar à evasão de empresas.

O governo de Singapura lançou um conjunto de ações para indivíduos a partir dos 40 anos, incluindo um programa de educação para idosos

Ciente da necessidade de ampliar a força de trabalho, o governo criou o programa “Crédito Especial para o Emprego”, que fornece subsídios a empresas que contratam pessoas com mais de 50 anos. Os empregadores também podem solicitar o “Subsídio de Gerenciamento da Idade” e o “Subsídio de Redesenho do Emprego”, que fornecem recursos para ajudar na reformulação do local de trabalho a fim de torná-lo mais amigável aos idosos.

Em 2011, o governo já havia introduzido a Lei Previdenciária e de Recontratação, que entre outras coisas exige a recolocação profissional de trabalhadores com idades entre 62 e 65 anos. Em 2008, o Comitê Tripartite de Empregabilidade de Trabalhadores Idosos, formado por representantes de empregadores, governo e sindicatos, aprovava legislação e diretrizes de negociação para a reconstrução de trabalhadores que já tivessem alcançado a idade de aposentadoria, que no ano passado foi elevada de 65 para 67 anos.

Em 2016, quase 98% dos trabalhadores acima de 62 anos haviam sido recontratados e a participação no mercado de trabalho de Singapura já havia crescido 30%. No entanto, estudiosos observam que, quando recontratados, os mais velhos são normalmente colocados em cargos distintos do anterior, que exigem menos habilidades e pagam salários menores. ■



+ Plano Família

A solução esperada para a criação dos planos família, sem limitação aos cônjuges e dependentes econômicos.



COMPROMISSO COM O FUTURO!

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 expectativa é que o nosso sistema, hoje com 2,5 milhões participantes ativos e perto de 800 mil assistidos, ganhe em prazo inferior a dois anos ao menos 500 mil novos.

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

ABRAPP

www.abrapp.org.br





ÉTICA

EQUIDADE

INTEGRIDADE

REPRESENTATIVIDADE

SUSTENTABILIDADE

O Sindapp segue no

compromisso

em defender um segmento e trabalhar incondicionalmente em ações preventivas, orientando as melhores práticas e se colocando no lugar de cada associada.

MUDANÇAS DE NOME E DE ATITUDE

Reorganizações societárias, novos públicos e produtos, levam as entidades a rever suas marcas e cultura organizacional

POR ALEXANDRE SAMMOGINI

Uma nova cultura organizacional está nascendo dentro do sistema de Previdência Complementar Fechado. Se antes as entidades contavam com um público praticamente cativo, formado pelos funcionários dos patrocinadores, hoje a realidade muda rapidamente. Com a abertura de planos voltados aos familiares e com a reestruturação das organizações empresariais, que tende a multiplicar os processos de transferência na gestão dos planos, as fundações precisam sair a mercado para atrair novos

públicos e patrocinadores/instituidores. Nessa nova cultura, marcada por uma atitude mais incisiva de “venda” dos planos, alguns dos indicadores mais evidentes são as mudanças de nomes das próprias entidades, reformulação das marcas e a criação ou fortalecimento de áreas comerciais.

“As novas marcas indicam que as entidades estão falando para um público novo. É um movimento de desvinculação da exclusividade em relação às empresas patrocinadoras. O próprio termo Previdência Fechada

está caindo”, explica Lucas Nóbrega, Diretor Executivo da Abrapp e responsável pela Comissão Técnica de Estratégias e Criação de Valor. Os exemplos são diversos: HP Prev passou a se chamar Value Prev; Casfam virou Mais Previdência; Abrilprev mudou para Inovar Previdência, e SP-Prevcom passou a ser chamada simplesmente de Prevcom, entre outros casos.

Um dos casos mais emblemáticos de mudança de nome e marca foi o da Odebrecht Previdência, que passou a se denominar Vexty a partir de agosto passado. É um nome neutro em relação às mais de 110 empresas patrocinadoras, que além da Odebrecht incluem uma grande diversidade de companhias como Atvos, Borealis, BRK Ambiental, DP World Brasil, Ocyan, entre outras.

A mudança de marca visa incentivar o crescimento da Vexty no curto prazo, bem como contribuir para a sua sustentabilidade no longo prazo, comenta Sérgio Brinckmann, Diretor-Presidente da entidade. “Com toda essa questão da reforma, é fundamental que uma estratégia individual de ‘previdência particular’ seja ainda mais disseminada, e essa mudança contribui para esses objetivos.”

O executivo explica ainda que o termo “previdência” deixa de ser utilizado junto à marca, pois o mercado o tem atrelado à Previdência Social (INSS), afastando o interesse do público jovem no produto. A marca Vexty deriva da palavra in-

vestimento e foi selecionada entre mais de 100 opções.

Amadurecimento

A HP Prev passou a se chamar Value Prev desde o final do ano passado. “Fizemos a mudança de nome devido à reestruturação de nossos patrocinadores. A Value Prev nasceu também junto a um novo projeto de ampliação do escopo da entidade”, explica João Carlos Ferreira, Diretor e AETQ da EFPC.

Nesse processo de amadurecimento está inserida não apenas a estruturação de novos produtos, mas a proposta de administrar planos de outras entidades. “Avançamos muito na automatização de processos de gestão de planos. Isso possibilitou a redução de custos administrativos. Hoje temos condições de oferecer serviços de gestão para outras entidades”, afirma João Carlos.

O dirigente explica que o novo nome está relacionado à ideia de “valor”, seguido da palavra “prev”, que remete à previdência. No futuro próximo, porém, acrescenta, a ideia de previdência poderá ser

“As novas marcas indicam que as entidades estão falando para um público novo. O próprio termo Previdência Fechada está caindo”

suprimida do nome, pois, para os novos públicos, o objetivo do plano pode estar dissociado do benefício do INSS e da aposentadoria.

Planejamento estratégico

Um caso um pouco diferente, mas que também contou com mudança de nome, foi o da antiga SP-Prevcom, que passou a se denominar simplesmente Prevcom a partir do início de 2019. A entidade tem se destacado em sua atuação comercial como um dos principais fundos multipatrocinados do segmento. Estados como Rondônia, por exemplo, ou de municípios como Jales, Guarulhos, Santa Fé do Sul, entre outros, já aderiram ao fundo, que está realizando a gestão de seus planos de benefícios.

Com a aprovação da reforma da previdência, estima-se que centenas de entes públicos, a maioria formada por municípios, devem procurar a Prevcom para oferecer os novos planos em um prazo estipulado pela nova legislação de até dois anos. “A mudança de nome e de marca tem a ver com o planejamento estratégico de atrair a adesão dos entes públicos”, explica Carlos Flory, Diretor Presidente da Prevcom.

Novos planos

Entre as entidades que não mudaram de nome, os novos planos voltados aos familiares, na sua maioria, estão com as denominações desvinculadas do patrocinador

principal. Ou, quando há alguma vinculação, é muito sutil. É o caso do plano Previleve, lançado pela Previbayer em fevereiro de 2019. No formato PrevSonho, que oferece a possibilidade de acesso ao benefício temporário durante o período de acumulação, o nome procura transmitir as ideias de leveza, flexibilidade e fácil entendimento.

A vinculação com o patrocinador fica por conta da associação do termo “leve” com a cidade de “Leverkusen”, matriz mundial da Bayer. Porém, o conceito passa praticamente despercebido e não atrapalha a adesão de novos participantes, inclusive dos funcionários do grupo Monsanto, que está sendo incorporado pela Bayer mundialmente. Prevmon e Previbayer devem passar por processo de fusão ou incorporação nos próximos meses.

Outros exemplos de nomes de novos planos são RealizePrev, da Fachesf, e o Viva Mais Previdência, da Fusan, ambos lançados em outubro. Mais um exemplo é o Familinvest, aberto a adesões para os participantes e familiares da Funesp no último mês de maio.

No novo plano voltado aos familiares da Valia, a denominação Prevaler foi definida após realização de concurso entre os participantes da entidade. A palavra Vale, nome da principal patrocinadora, continua na nova nomenclatura; porém, o termo Prevaler remete a outros significados. “Prevaler pode trazer inúmeras percepções. Pre-

Na Funesp, as equipes passaram a atuar em novo patamar, com maior integração e foco em qualidade

venir, prevalecer, ‘para valer’, previdência, entre outras variações possíveis e interessantes, de acordo com a individualidade de nosso público”, explica o Diretor Superintendente da Valia, Edécio Brasil.

Reforço comercial

Junto ao movimento de mudança de nomes e lançamento de novas marcas e produtos, as entidades estão realizando um intenso processo de fortalecimento de suas áreas comerciais. Um caso recente foi da Funesp, que criou o novo cargo de Gerente Comercial, tendo contratado o executivo Lucas Schmidt (ex-Mercer). “Nosso foco prioritário é avaliar oportunidades dentro das nossas patrocinadoras, atendendo às suas necessidades de forma mais eficiente. O segundo objetivo é ativar estratégias tanto para a oferta do nosso recém-lançado Plano Família quanto para os nossos planos de saúde, disponíveis para dependentes até 4º grau de nossos participantes”, diz Luciana Dalcanale, Diretora de Previdência da Funesp.

Estão sendo desenvolvidas diversas estratégias para oferta do Plano Família, o Familinvest, lançado em maio deste ano. A Funesp também pretende lançar novos produtos em 2020. A busca por novos públicos e o lançamento de produtos têm promovido a necessidade de mudança na cultura organizacional da entidade. Luciana explica que, nesse contexto, as equipes já estão atuando em um novo patamar, o que exige não apenas atenção constante com a qualidade, mas também, maior integração. Na área de saúde, a Funesp conquistou a gestão de planos que foram transferidos da Sabesprev e da Enel.

Mais Previdência

Na antiga Casfam, que agora é identificada com a marca Mais Previdência, a nova denominação foi escolhida a partir das mais de 500 sugestões enviadas pelos participantes. Com novo *site* e nova marca, a entidade se prepara para o lançamento de um plano voltado aos familiares.

Desde abril passado, a Abrilprev passou a se denominar Inovar Previdência. Com a recuperação judicial do principal patrocinador, a Abril, e a venda de várias empresas do grupo para outros controladores, sem que ocorresse o desligamento da fundação, houve a necessidade de mudança de nome. Além disso, a entidade mantém diversos participantes na condição de autopatrocínio, que não mais prestam serviços para o grupo Abril. ■

Somos a Rio Bravo

Uma gestora independente com **mais de 13 bilhões sob gestão** e que cuida do futuro de mais de **94.150 pessoas**, agregando confiança e valor sustentável.

Temos foco em quatro estratégias de investimentos: fundos imobiliários, renda fixa, renda variável e multimercados e fazemos análises disciplinadas de longo prazo e fundamentalistas.

Também **fazemos parte do grupo Fosun**, um grande conglomerado chinês que escolhe o que tem de melhor no mundo para investir.

Estamos formando, no Brasil, um inovador conjunto financeiro que entrega segurança e performance para que seus investidores realizem seus sonhos.



Siga a Rio Bravo nas redes sociais:



META AUDACIOSA DE FOMENTO

Fundação Viva, gestora de um dos maiores planos instituídos do País, aposta em excelência no atendimento para fazer crescer o segmento família

Rentabilidade, custo e qualidade no atendimento: esses são os diferenciais da Viva Previdência segundo seu Diretor-Presidente, Silas Devai Junior. Com 40 anos de história, 3 bilhões de reais em ativos e 50 mil participantes espalhados pelo Brasil, a entidade decidiu, em 2017, focar o segmento de instituídos. A fim de atrair novos patrocinadores e instituidores, prima pela boa governança e tem investido fortemente em fomento, tanto que foi a primeira fundação a patrocinar o Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada, em 2019.

A experiência, conta Devai Junior, foi bastante proveitosa. “Tomamos uma decisão acertada. Tivemos a oportunidade de conversar com muitas instituições e patrocinadores. É um momento importante não só de relacionamento, mas de construção da nossa marca.”

Processo individual

A Viva gerencia três planos: o Plano Viva de Previdência e Pecúlio (desde 1974), o Plano GEAPREV e o Plano Viva Futuro, na modalidade de Plano Família. Este último, lançado em junho deste ano, já conta com 300 participantes, número considerado expressivo pelo Diretor-Presidente da entidade. “Diferente de um plano patrocinado, a gente não tem funcionários de empresa que contratam o plano para os seus filhos. Trata-se de um processo de venda totalmente individual e desafiador.”

A meta é chegar a 2 mil participantes até a metade de 2020. Para tal, uma campanha vem sendo realizada no intuito de comunicar o benefício. “A gente fala com os potenciais participantes por *e-mail*, portal, SMS, telefone. Acreditamos que a curva vai aumentar e vamos conseguir as adesões”, assinala Devai Junior.

A Viva é essencialmente focada em entidades de classe, como a Associação Nacional dos Procuradores e Advogados Públicos Federais (Anprev) e a Associação Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal do Brasil (Anfip). Portanto, seu público é em grande parte formado por funcionários públicos que chegam à fundação por meio dessas associações representativas, explica o dirigente.

Plano flexível

A flexibilidade do plano Viva Futuro está refletida na ausência de limite de idade para adesão e na possibilidade de o participante definir o quanto deseja contribuir, com aportes bem acessíveis, que partem de R\$30 reais ao mês. Também é possível suspender temporariamente as contribuições sem que isso implique no desligamento do plano.

Os valores são creditados na conta individual e investidos. O retorno líquido das aplicações volta integralmente para o participante, que poderá escolher quando quer receber o benefício (a partir de 18 anos). Resgates parciais ou totais são permitidos após cumprida carência de 36 meses.

O Plano Família garante uma renda mensal ou uma renda por invalidez. Para os beneficiários do participante, há o pecúlio ou a pensão por morte. Disponibiliza-se, ainda, a contratação de seguro adicional para cobertura de invalidez e morte.

Atendimento e educação

Uma das marcas registradas da EFPC é o atendimento ao público, cuja qualidade vem sendo atestada por pesquisa permanente junto aos participantes, a qual revela 99% de satisfação com o plano. “Atender bem as pessoas é uma vontade legítima, não um discurso de venda. A gente de fato entrega isso.”

Também contribui para o crescimento da fundação o seu programa de educação financeira, batizado de Viva Educa, que alinhado a uma tendência crescente do mercado, procura estimular nas pessoas a consciência sobre

No Plano Família Viva Futuro, o participante pode definir o quanto deseja contribuir, com aportes que partem de R\$ 30 reais ao mês

a importância da poupança de longo prazo.

Silas Devai Junior atribui o fato de muitos participantes estarem contraindo o Viva Futuro para familiares justamente a esse processo de educação. “A preocupação de fazer uma previdência para alguém tão novo é muito bacana. As pessoas estão mais conscientes de que é preciso poupar desde cedo, pois quanto mais cedo se começa, mais barato fica poupar para obter um bom benefício lá na frente.”

Resultado consistente

Outro motivo de orgulho é a rentabilidade alcançada pela fundação, que bateu a média de 13% no acumulado do ano, mais que o dobro do mercado e bem acima da meta atuarial. O Plano VivaPrev registrou, até outubro de 2019, resultado de 13%; já o GEAPREV (de Contribuição Variável) acumulou, no mesmo período, retorno de 17,49%.

Em função do superávit financeiro, a Viva ofereceu vantagens adicionais ao seu público. A contribuição mensal dos participantes ativos do VivaPrev, maior plano sob gestão, está suspensa até dezembro de 2022, sem nenhuma mudança nos benefícios do plano.

Boa parte dos resultados deveu-se, segundo Silas Devai Junior, ao posicionamento acertado da carteira de títulos públicos. “A gente foi feliz não só no ano passado, mas nos anos anteriores, então essa rentabilidade é consistente. Trata-se de uma marca registrada da fundação e motivo de bastante orgulho.”

Contudo, o futuro promete ser bem mais desafiador. No ano que vem,

pondera o dirigente, será preciso rever a estratégia, o que inclui olhar para outros ativos e “fazer um movimento diferente para poder continuar entregando boa rentabilidade”, diz ele.

Diferencial relevante da EFPC na área de investimento é a independência, já que não há exclusividade nem compromisso especial com nenhuma gestora. “Trabalhamos com seis *assets*, mas posso trabalhar com quantas e quais eu quiser”, afirma o Diretor-Presidente. Ou seja, se uma instituidora quiser levar o seu plano para a Viva e ela tiver uma carteira específica com determinada *asset* com a qual a EFPC ainda não trabalha, isso pode ser viabilizado.

Eficiência operacional

A exemplo do que fazem outros fundos de pensão, a Viva não cobra taxa de carregamento, um diferencial que a fundação faz questão de reforçar junto ao seu público. “A questão do custo e a rentabilidade são dois argumentos que utilizamos para convencer outras empresas, instituidoras ou patrocinadoras a trazer os seus planos para a Viva.”

Manter a eficiência operacional é preocupação constante, em especial diante de um cenário mais desafiador de investimento, que demandará maior tomada de risco em instrumentos cuja gestão pode ser mais onerosa. “É possível que os retornos não continuem tão altos por conta do mercado e de taxas de juros mais baixas. Mas a gente se vale de um histórico muito bom de investimento e esperamos continuar acertando nos próximos anos”, argumenta o dirigente.

“Atender bem as pessoas é uma vontade legítima, não um discurso de venda. A gente de fato entrega isso”

100% eleitos

Entidade privada sujeita à Lei Complementar nº 109, a Viva passou recentemente por uma modificação em sua estrutura, tornando-se um fundo instituído. Optou-se, assim, pela adoção de uma nova marca. “Nós fazíamos parte da GEAP, então havia saúde junto de previdência. Depois houve a separação e, em 2017, a fundação entendeu que era importante mudar seu nome para consolidar esse novo posicionamento.”

A mudança também teve reflexos na governança da EFPC. Um aspecto que a distingue das demais é o fato de os membros do Conselho Deliberativo, num total de oito, serem 100% eleitos pelos participantes. O Conselho Fiscal também tem todos os seus membros escolhidos dessa forma.

Conforme definido no Estatuto da entidade, o candidato precisa cumprir um critério mínimo de tempo de participação nos planos. Todos os conselheiros eleitos são certificados e treinados, devendo preencher as qualificações exigidas pela legislação para que possam assumir a função. “Entre a eleição e a posse, há um período de preparo. Temos um cuidado grande com essa certificação.”

Devai Junior explica ainda que o processo de eleição é totalmente transparente. “É bacana porque não existe indicação política nem de espécie alguma. O processo acontece 100% por eleição dos próprios participantes.”

Construção da marca

A participação no Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada de 2019 foi consequência de uma discussão iniciada, ainda em 2018, no âmbito do planejamento estratégico da Viva. Na época, Conselho e Diretoria entenderam que era importante dar um viés mais de fomento à fundação a fim de se buscar o aumento do número de participantes, instituidores e patrocinadores.

“Quando definimos esse movimento de abordar outras instituidoras para que elas trouxessem os planos para a Viva, concluímos que seria extremamente importante estar no Congresso da Abrapp porque todos os nossos potenciais ‘clientes’ participam”, explica Silas Devai Junior.

A experiência, a seu ver, foi muito positiva. “Recebemos muita gente no nosso *stand*, conversamos com muitas instituidoras, patrocinadores”, reforça o dirigente, que considerou a oportunidade muito importante não apenas para o relacionamento, mas para a construção de marca da EFPC. Afinal, embora a fundação tenha mais de 40 anos de história, a marca Viva é nova e ainda pouco conhecida. “Ficamos bem contentes e satisfeitos com a participação no Congresso”, conclui o Diretor-Presidente. ■

Diferente das demais EFPCs, os membros dos Conselhos Deliberativo e Fiscal da Viva são 100% eleitos

UNIABRAPP MOBILIZA ESTUDANTES NO 40º CONGRESSO

POR BRUNA CHIECO

Jovens que participaram da ação manifestaram entusiasmo com a ideia de começar a poupar para a aposentadoria

Ação “Previdência é Coisa de Jovem”, realizada pela UniAbrapp durante o 40º Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada, reuniu cerca de 100 estudantes que tiveram uma verdadeira aula sobre a importância de poupar para o futuro. Ocorrida no Espaço UniAbrapp durante o segundo dia de Congresso, a atividade recebeu adolescentes entre 15 e 19 anos que participaram do evento por meio de uma parceria com o CIEE (Centro de Integração Empresa-Escola), além de indicações de entidades de previdência.

►►PREVIDÊNCIA PARA JOVENS

O Diretor-Presidente da UniAbrapp, Luiz Paulo Brasizza, demonstrou satisfação com o resultado da ação. “Foi uma excelente indicação da mudança que precisamos implementar na previdência. O jovem de hoje precisa desse contato inicial para planejar o próprio futuro. Cabe a nós mostrar a eles o caminho, afinal, previdência é coisa de jovem.”

Conduzida por Cristiano Verardo, Diretor de Comunicação e Relacionamento e Diretor de Seguridade da Vexty e membro da Comissão de Estratégias e Criação de Valor da Abrapp, a apresentação mostrou aos jovens o que é previdência e porque eles devem planejar o futuro cuidando de um bem que foi repetido muitas vezes por Cristiano: grana!

O especialista deu dicas sobre como poupar, explicando que não é possível depender apenas da aposentadoria via INSS, já que o número de beneficiários cresce mais rápido que a própria força de trabalho. “Temos menos jovens e uma população idosa crescendo cada vez mais”, disse, acrescentando que o modelo atual de aposentadoria do Brasil não se sustenta.

A recomendação, portanto, foi no sentido de que assumissem o planejamento pós-carreira desde já. “Comecem gastando menos. Vocês podem ser uma potência pra ganhar dinheiro, mas sem controle, vai ser uma tragédia.”

Sobre poupar

Para se prevenir financeiramente para o futuro, Cristiano disse ser preciso pensar em uma nova equação: quanto eu ganho menos quanto eu preciso poupar = quanto eu preciso para viver. Para isso, é necessário saber investir, e não existe investimento com alta rentabilidade, total liquidez e baixo risco. “Se quiser mais rentabilidade, comece a investir num prazo mais longo”, alertou.

O palestrante também pontuou a necessidade de manter um planejamento prévio sobre o objetivo financeiro antes de começar a investir. “O tempo deve ser usado a favor de vocês. Quanto mais tempo o dinheiro estiver num investimento, melhor.” Ele ainda exemplificou os benefícios de poupar cedo e saber qual o juro real de cada aplicação. “Estudem e iniciem hoje seu projeto pessoal voltado à previdência”, complementou Cristiano.

PrevSonho

Ao final, o Diretor-Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Martins,

“O jovem precisa desse contato inicial para planejar o próprio futuro. Cabe a nós mostrar a eles o caminho”

falou sobre a importância de começar a poupar, renunciando ao consumo para se ter um benefício futuro. Sobre o PrevSonho, um produto pensado para os jovens, argumentou ser um novo modelo de plano elaborado por um Grupo de Trabalho formado por especialistas das Comissões Técnicas da Abrapp.

Mais flexível, o modelo oferece a possibilidade de utilização de parte das reservas durante a fase de acumulação para a concretização de sonhos, como cursos, viagens, etc. O plano foi feito pensando em um novo público que ainda não começou a poupar, mas pode fazê-lo sem deixar de lado outros projetos pessoais e profissionais.

Vontade de fazer o certo

Os adolescentes que participaram da ação elogiaram a apresentação e saíram conhecendo mais sobre previdência, entusiasmados com a ideia de começar a poupar. “A apresentação de Cristiano me ajudou a começar a pensar em um direcionamento para poupar melhor”, disse Felipe Merkler, de 19 anos. Já Monique da Silva Santos, de 18 anos, disse que conhecia pouco sobre o tema, e que agora está mais estimulada para guardar seu dinheiro pensando no futuro.

Pedro Henrique, de 15 anos, indicado por uma entidade de previdência para participar da ação, disse que aprendeu sobre previdência com a família e já tinha

pensado em poupar pensando no futuro, mas essa ideia se consolidou com a apresentação de Cristiano Verardo. “Saio daqui com outra visão e vontade de fazer o certo e dar início a essa caminhada para guardar dinheiro.”

Felipe Hebert, de 17 anos, disse que a palestra o surpreendeu, pois nunca tinha aprofundado esse assunto. Ele afirmou saber um pouco sobre previdência pelos seus pais, mas sempre achou que era coisa de gente mais velha. “Aprendi que quanto mais cedo começar a poupar, melhor.”

Felipe Macena, de 15 anos, disse que a criação desse tipo de evento foi muito importante para

A ideia é manter uma ação contínua para estimular filhos e parentes dos participantes das EFPCs a conhecer de perto a Previdência Complementar

mostrar que o futuro será impactante. “Já tinha visto o assunto no jornal, mas nunca tinha me aprofundado. O maior aprendizado foi guardar dinheiro para ter uma aposentadoria mais tranquila no futuro”, destacou.

Pedro Henrique Oliveira, de 16 anos, também elogiou a palestra, destacando que a proposta apresentada foi clara e não deixou dúvida sobre o que todos querem para o futuro. “Meu pai e minha mãe já tinham falado que quanto mais cedo poupar, melhor. Tenho uma poupança e já estou pensando em como melhorar isso”, complementou.

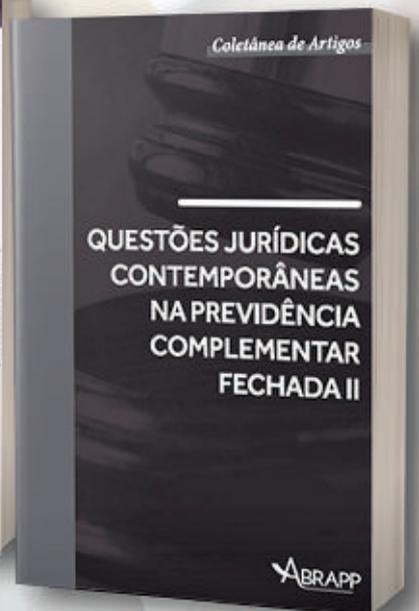
A ideia a partir de agora é manter aberto esse canal entre a Abrapp e os jovens via uma ação contínua para estimular os participantes das entidades a provocarem filhos e parentes mais jovens a conhecer mais de perto a Previdência Complementar. ■

Confira as novas publicações disponíveis na biblioteca

- MANUAL DE CONTROLES INTERNOS (3ª EDIÇÃO)
- QUESTÕES JURÍDICAS CONTEMPORÂNEAS NA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA II

ENTRE OUTROS...

Faça sua solicitação agora mesmo através do QRCode, ou se preferir, pelos contatos abaixo.



Stratus Capital Partners

Diversificando a carteira em Private Equity
com os melhores investidores do Brasil e do Mundo.



MIDDLE MARKET

O elo vituroso da economia.



CRESCIMENTO

Expansão e consolidação.



ESG

Impacto positivo além dos retornos.

**Uma trajetória de sucesso em
Private Equity não se define
da noite para o dia.**



www.stratusbr.com



[stratus-group](https://www.linkedin.com/company/stratus-group)

STRATUS

CONSIDERAÇÕES ESG PARA OS FUNDOS DE PENSÃO BRASILEIROS

POR BEN LEALE GREEN*

O que são os critérios ESG? Como podem ser integrados em um índice, especialmente em mercados menores? Como os argumentos de desinvestimento *versus* engajamento podem afetar os índices? Qual é o desempenho dos índices ESG?

Nos últimos anos, os riscos ESG vêm se destacando no Brasil, desde questões relacio-

nadas aos incêndios na floresta amazônica até os casos de corrupção na Petrobras (BBC, 2018) e na JBS (Schipani, 2018). Na S&P Dow Jones Indices (S&P DJI), temos visto um aumento na demanda por índices ESG no Brasil e em toda a América Latina, em resposta a incidentes específicos e mudanças globais na direção de práticas de investimento mais responsáveis.

O que é ESG?

A sigla ESG significa, em português, “ambiental, social e governança corporativa”. Os fatores ambientais analisam questões relacionadas ao aquecimento global, o uso de energia, a poluição, etc. Os fatores sociais englobam questões como a gestão de saúde e segurança de uma empresa, práticas de capital humano, etc. Os fatores de governança corporativa focam principalmente em como uma companhia é administrada, incluindo métricas como a estrutura e independência

do conselho, remuneração dos executivos, entre muitas outras.

Há uma grande variedade de termos relacionados, incluindo investimento responsável, investimento sustentável e investimento de impacto. Todos eles são métodos para incorporar os critérios ESG, mas com objetivos diferentes. O quadro 1 mostra o Espectro do Capital, que define claramente a diferença entre os tipos de integração de fatores ESG e como eles diferem dos investimentos que procuram retornos puramente financeiros.

Quadro 1: O Espectro do Capital

	SÓ FINANCEIRO	RESPONSÁVEL	SUSTENTÁVEL	IMPACTO		SÓ IMPACTO	
	Gerar retornos financeiros competitivos						
	Mitiga riscos ambientais, sociais e de governança corporativa						
		Procura oportunidades ambientais, sociais e de governança corporativa					
			Se foca em soluções de alto impacto				
			Retornos financeiros competitivos				
			Retornos financeiros inferiores ao mercado				
PERFIL DE INVESTIMENTO	Práticas ambientais, sociais e de governança corporativa limitadas ou não consideradas	Mitiga riscos ambientais, sociais e de governança corporativa a fim de proteger o valor	Adota práticas ambientais, sociais e de governança corporativa progressivas que podem gerar valor	Aborda desafios sociais que geram retornos financeiros competitivos para os investidores	Aborda desafios sociais que podem gerar retornos financeiros inferiores ao mercado para os investidores	Aborda desafios sociais que requerem um retorno financeiro inferior ao mercado para os investidores	Aborda desafios sociais que não geram um retorno financeiro para os investidores

Fonte: OCDE (2015), *Social Impact Investment: Building the Evidence Base*, OECD Publishing, Paris. https://read.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/social-impact-investment_9789264233430-en#page3. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Como as normas sociais estão mudando

Em todo o mundo, há demandas cada vez maiores por parte dos participantes dos fundos de pensões em torno das expectativas de investimento em suas pensões. O Fórum de Investimento em Contribuição Definida (DCIF, 2018) consultou a opinião deles sobre o investimento responsável de suas pensões (em linha com os princípios ESG). Apenas 5% discordaram que uma pensão investida de forma responsável os faria sentir mais positivos sobre a sua pensão. Além disso, 31% disseram que gostariam de mudar seu dinheiro para outro lugar se uma abordagem responsável não fosse adotada.

De acordo com o relatório do Fórum Econômico Mundial em 2019, o órgão também classifica muitos dos riscos ESG mais importantes como os maiores riscos enfrentados pelas empresas. Estes incluem ataques cibernéticos, desastres naturais, fenômenos climáticos extremos e a incapacidade de mitigar e se adaptar à mudança climática. Todos estes são fatores fundamentais da integração de fatores ESG às decisões de investimento.

Outro fator impulsionador dos princípios ESG é a regulação. O Instituto Grantham (*Gratham Research Institute on Climate Change and the Environment*, 2019) mostra que houve um aumento de aproximadamente

15 vezes em termos da regulação relacionada à mudança climática entre 2000 e 2018.

Estas tendências levaram a que os ativos em ETFs de ESG aumentassem sete vezes (ETFGI, 2019) somente entre 2012 e 2018.

Como as pontuações ESG podem ser incorporadas em um índice

Antes de considerar como integrar os critérios ESG de forma sistemática em um índice, é preciso quantificá-los. Para isso, utilizamos pontuações ESG, que são um conjunto de métricas ESG que podem ser qualitativas ou quantitativas. Estas pontuações também podem utilizar uma matriz de materialidade para incluir e ponderar diversas métricas ESG para diferentes indústrias, de acordo com as áreas em que as métricas têm o maior impacto financeiro.

Mas como podemos escolher uma pontuação ESG específica? Há uma grande variedade de metodologias para definir o sistema de coleta de dados, a matriz de materialidade, como lidar com dados em falta e muitos outros fatores, todas elas com resultados diferentes. Por exemplo, o Conselho Americano de Formação de Capital constatou uma correlação de 0,32 entre os dados ESG da *Sustainalytics* e da MSCI, com base no universo do *S&P Global 1200* (Doyle, 2018).

Uma forma de avaliar as pontuações ESG é observar uma pesquisa independente. *SustainAbility* produz uma pesquisa chamada de *Rate the Raters* ou “Avaliação dos Avaliadores” que avalia a solidez das pontuações ESG e que está baseada em enquetes nas quais os profissionais de ESG são solicitados a responderem perguntas sobre vários provedores de dados. Na S&P DJI, temos a nossa própria metodologia de pontuações ESG, baseada em dados subjacentes da SAM, empresa que consideramos a líder do mercado. Isto é respaldado pela classificação da SAM como a fonte de dados ESG de maior qualidade segundo a pesquisa *Rate the Raters* (*SustainAbility*, 2019).

Uma vez selecionados os dados, há uma grande decisão a ser tomada: como usar as pontuações ESG.

Existem dois métodos principais para construir um índice ESG: exclusão de ações ou modificação das ponderações. Isso também provoca um dos grandes debates entre os profissionais de ESG: desinvestir ou se engajar. Ambas abordagens têm vantagens e, dependendo do nível de exclusão ou modificação, é possível atingir níveis semelhantes de *tracking error*.

Ao excluir empresas com as piores pontuações ESG, a média ponderada geral da pontuação ESG será melhorada. Além do mais, pode acarretar benefícios reputacionais pelo fato de não deter essas empresas. No entanto, isso nem sempre é aplicável em todos os mercados. Uma limitação de muitas pontuações ESG é que elas estão relacionadas às indústrias. Portanto, uma abordagem neutra quanto aos grupos industriais é adotada sempre que possível. Quando um índice tem um número menor de ações, como o S&P Brasil *Large-MidCap*, é impossível tentar atingir um percentual de capitalização de mercado dentro de cada grupo industrial, já que simplesmente não há empresas suficientes em cada um deles.

Como a exclusão de ações é difícil ou impossível em índices menores, modificar a ponderação é uma ótima solução. Mudar os pesos buscando ações com maiores pontos ESG e se afastar daquelas menores aprimorarão a pontuação ESG do índice. Geralmente, é possível observar uma melhora quanto aos critérios ESG por unidade de *tracking error* nos índices com ponderação modificada. Por exemplo, o S&P 500 ESG *Index* (que exclui empresas com base nas pontuações ESG) tem um *tracking error* de 0,74% e uma melhora ESG de 25%, enquanto o índice hipotético S&P 500 *Tile ESG*, com um *tracking error* de 0,76%, tem uma melhora ESG de 35%. Portanto, se a meta fosse simplesmente uma melhora quanto aos critérios ESG, mudar a ponderação das ações conforme as pontuações ESG pode ser mais eficiente do que a exclusão das ações.

Além do mais, manter investimentos em empresas com baixas pontuações ESG pode ser a opção mais responsável, uma vez que o engajamento com estas companhias pode melhorar as suas práticas, o que também pode melhorar o seu desempenho.

Desinvestimento *versus* engajamento

Em teoria, o desinvestimento tem dois efeitos. Primeiro, permite se livrar do problema, muitas vezes porque um investidor não quer pôr em risco sua reputação por manter um investimento numa empresa ou porque o engajamento é inútil. Por exemplo, pedir a um produtor de tabaco para parar de produzir seu único gerador de receita (os produtos de tabaco), é pouco provável que dê certo. Segundo, remover o dinheiro dos investidores da curva de demanda por ações de uma empresa específica muda a curva de demanda para a esquerda, diminuindo o preço. Para empresas líquidas, no entanto, a redução na demanda deve ser significativa para observar qualquer impacto econômico importante sobre o preço das ações no longo prazo.

A pesquisa acadêmica apoia isso. O relatório final do *Stranded Assets Programme* (Ansar, Caldecott, & Tilbury, 2013) afirma que o desinvestimento tem um impacto limitado no capital ou dívida de uma companhia. Este relatório é específico do desinvestimento em combustíveis fósseis, mas as conclusões provavelmente ainda são válidas para outras exclusões nos mercados públicos líquidos. A razão para isso é que as participações desinvestidas rapidamente chegam às mãos de investidores neutros, que podem receber com agrado a oportunidade de aumentar as suas participações com um desconto no curto prazo.

Recentemente, Bill Gates contribuiu para o debate sobre desinvestimento *versus* engajamento (Edgecliffe-Johnson & Nauman, 2009), dizendo que o desinvestimento em combustíveis fósseis teve um impacto igual a “zero” até hoje. Esta declaração gerou opiniões divididas, em que alguns alegaram que tinha por objetivo enfraquecer o poder político desses setores desinvestidos (Divestment Advocates Hit Back at Bill Gates Criticism, 2019) como resultado do desinvestimento.

Em contraste, há evidências de desempenho superior decorrente do engajamento em temas ESG (Dimson, Karakas, & Li, 2015), em que, após um engajamento bem-sucedido, as empresas tiveram melhor

desempenho contábil e de governança, bem como maior participação institucional. Além disso, o engajamento dos acionistas em critérios ESG permitiu a criação de valor (Hoepner, Oikonomou, Sautner, Starks, & Zhou, 2017) ao reduzir o risco de perda, conforme medido por momentos parciais mais baixos e o valor em risco.

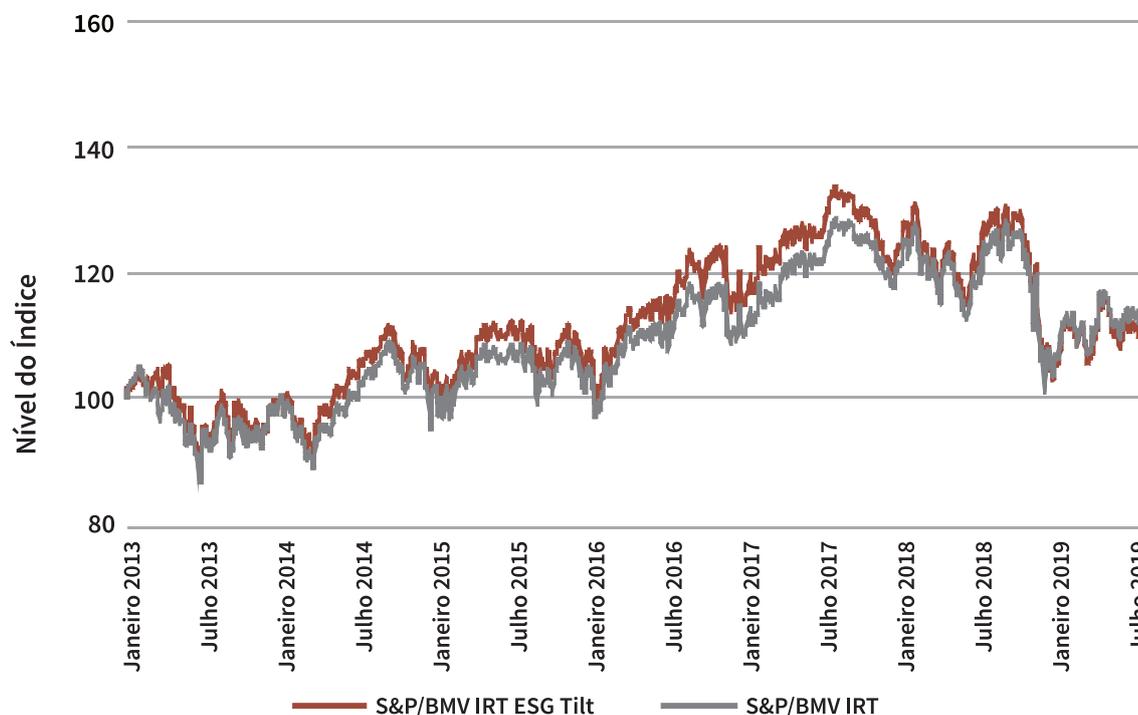
Além disso, há evidência anedótica de como o engajamento tem um impacto real nas empresas, em lugar de mudar a propriedade das ações em mercados secundários. A plataforma de engajamento colaborativo dos Princípios de Investimento Responsável (PRI, pela sigla em inglês) documentou estudos de caso de engajamento bem-sucedido em temas como a qualidade da divulgação sobre as emissões de carbono, medidas anticorrupção e divulgação da sustentabilidade no Brasil (PRI, 2013).

É importante notar que o engajamento tende a beneficiar todos os investidores de uma empresa, estejam eles engajados ou não. Portanto, os benefícios do engajamento não impulsionam o desempenho relativo, mas o desempenho absoluto. Assim, quer os proprietários de ativos optem por se envolver diretamente ou através dos seus gestores de ativos, isso pode beneficiar os retornos dos participantes dos fundos de pensões.

Há, certamente, um equilíbrio entre os riscos reputacionais de deter títulos específicos (que podem ser resolvidos através do desinvestimento) e os benefícios no desempenho e o impacto que o engajamento pode trazer ao manter o investimento em empresas que não estão em linha com os objetivos ESG.

Índices ESG similares ao beta

Ainda não foi criado um índice brasileiro com ponderação modificada, mas sim uma versão com foco em critérios ESG para o S&P/BMV IRT (confira o quadro 2). Este índice hipotético tem um *tracking error* ligeiramente inferior a 2%, com um desempenho semelhante ao seu *benchmark* e uma melhora ESG de quase 30%. Isto ilustra as possibilidades de uma metodologia de modificação de ponderações em mercados menores.

Quadro 2: S&P/BMV IRT ESG Tilted Index¹

O S&P/BMV IRT ESG Tilt é um índice hipotético.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 1 de janeiro de 2013 até 31 de julho de 2019. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Conclusões

De modo geral, os critérios ESG estão crescendo no Brasil, o que pode auxiliar no engajamento dos participantes em fundos de pensão e alinhar ainda mais os seus interesses com os seus investimentos. Em índices com menor número de componentes, as metodologias de modificação da ponderação podem ser mais eficientes do que os índices baseados em exclusão de ações, já que podem ser mais inclusivas. Isto oferece aos investidores o benefício de manterem seus investimentos e se envolverem com empresas de desempenho inferior, enquanto procuram retornos superiores durante o processo e têm um impacto direto sobre as empresas. Tudo isso pode ser feito enquanto se mantêm retornos históricos similares e uma grande melhora quanto aos critérios ESG.

Bibliografia

- Ansar, A., Caldecott, B., & Tilbury, J. (2013). *Stranded Assets and the Fossil Fuel Divestment Campaign: What Does Divestment Mean for the Valuation of Fossil Fuel Assets*. Oxford: Smith School of Enterprise and the Environment, Universidade de Oxford.
- BBC. (2018, September 27). Petrobras Hi With \$853m Corruption Fine. Retrieved from BBC: <https://www.bbc.co.uk/news/business-45670510>
- DCIF. (2018). *Navigating ESG A Practitioners Guide*. DCIF.
- Dimson, E., Karakas, O., & Li, X. (2015). *Active Ownership*. Retrieved from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2154724
- Doyle, T. M. (2018). *Ratings That Don't Rate*. American Council for Capital Formation. Retrieved from <http://accfcorgov.org/wp-content/uploads/2018/07/ACCF-RatingsESGReport.pdf>
- Edgecliffe-Johnson, A., & Nauman, B. (2009, September 17). *Fossil Fuel Divestment Has 'Zero' Climate Impact, Says*

1. Vale a pena notar que este é um índice hipotético e, portanto, os níveis e a construção do índice estão sujeitos a alterações.

Bill Gates. Retrieved from Financial Times: <https://www.ft.com/content/21009e1c-d8c9-11e9-8f9b-77216ebe1f17>

ETFGI. (2019, January 31). *ETFGI reports Environmental, Social, and Governance (ESG) ETFs and ETPs*. Retrieved from ETFGI: <https://etfgi.com/news/press-releases/2019/01/etfgi-reports-environmental-social-and-governance-esg-etfs-and-etps>.

Gratham Research Institute on Climate Change and the Environment. (2019). *Climate Change Laws of the World*. Retrieved from LSE Grantham Institute: <http://www.lse.ac.uk/GranthamInstitute/climate-change-laws-of-the-world/>.

Hoepner, A., Oikonomou, I., Sautner, Z., Starks, L., & Zhou, X. (2017). *ESG Shareholder Engagement and Downside Risk*. Reading: Henley Business School.

Michael, L. (2019, September 25). *Divestment Advocates Hit Back at Bill Gates Criticism*. Retrieved from Probono Australia: <https://probonoaustralia.com.au/news/2019/09/divestment-advocates-hit-back-at-bill-gates-criticism/>

OECD. (2015). *Social Impact for Investment: Building the Evidence Base*. Retrieved from <http://www.oecd.org/publications/social-impact-investment-9789264233430-en.htm>

PRI. (2013). *Introductory Guide to Collaborative Engagement*. PRI. Retrieved from <https://www.unpri.org/download?ac=4156>

Schipani, A. (2018, December 4). *Brazilian Meatpacker JBS Names New Chief Executive*. Retrieved from Financial Times: <https://www.ft.com/content/7ce877a8-f815-11e8-8b7c-6fa24bd5409c>

SustainAbility. (2019). *Rate the Raters 2019: Expert Views on ESG Ratings*. Retrieved from <https://sustainability.com/wp-content/uploads/2019/02/SA-RateTheRaters-2019-1.pdf>

Fórum Econômico Mundial. (2019). *The Global Risks Report 2019*. Fórum Econômico Mundial.

* Ben Leale Green é Analista de Pesquisa e Design de Índices ASG. (ben.leale-green@spglobal.com)

A versão em inglês do presente artigo está disponível em: www.spdji.com.

VOCÊ SABIA QUE SUA ENTIDADE JÁ ESTÁ NA BASE DE DADOS DO IDGII?

Instrumento de apoio para avaliar a gestão de seus planos e de sua entidade

São 26 indicadores, distribuídos em áreas diversas (Rentabilidade, Custeio, Despesas Administrativas, Taxa de Administração, Carregamento e Relacionamento com o Participante), que podem ser analisados e tratados através de filtros diversos (porte, região, entre outros)

ACESSE O SISTEMA E USUFRUA DE MAIS UM PRODUTO EXCLUSIVO, OFERECIDO SEM ÔNUS ÀS ASSOCIADAS DA ABRAPP

DADOS DE MAIS DE 250 EFPC E 1.000 PLANOS ATUALIZADOS AUTOMATICAMENTE

É POSSÍVEL MEDIR O DESEMPENHO DA SUA ENTIDADE E FAZER ANÁLISES COMPARATIVAS DO SISTEMA



PRÁTICAS QUE INSPIRAM ANO APÓS ANO

EFPCs compartilham boas práticas para elevar contribuições, facilitar a adesão, ampliar o acesso a serviços médicos e aperfeiçoar a governança, entre outros avanços

O Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada é, há 40 anos, o principal espaço de reflexão, estudo e debate sobre as oportunidades e desafios de um sistema que é essencial ao desenvolvimento do País. E sem dúvida contribui para isso a troca de experiência que proporciona aos diversos gestores das Entidades Fechadas de Previdência

Complementar (EFPCs). A fim de inspirar e motivar aqueles que atuam no sistema, a Revista da Previdência Complementar Fechada volta a trazer um resumo das iniciativas, que vão do aperfeiçoamento da comunicação com os participantes às medidas voltadas à racionalização, modernização e aprimoramento dos procedimentos internos. Vale a pena conferir!



Reuniões virtuais

No mundo dos negócios, deliberações geralmente são tomadas em longas reuniões, que exigem a participação de toda a diretoria e a presença de uma pessoa para registrar tudo o que é debatido. A fim de desburocratizar esse processo, o **Serpros** criou um sistema de reuniões virtuais que controla todas as etapas deliberativas dos órgãos colegiados da entidade.

A Gerente de Governança Corporativa, Patrícia Fontes, e o Coordenador de Tecnologia da Informação, Leonardo Peixoto, explicaram o funcionamento do Sistema de Registro do Processo Decisório, que é responsivo e, por isso, acessível de qualquer lugar e dispositivo eletrônico com internet.

Desenvolvido com base no sistema da patrocinadora Serpro, o *software* controla e armazena as propostas da diretoria que são encaminhadas aos Órgãos Estatutários para deliberação até a geração da Ata final, assim como as reuniões do Comitê de Aplicações (CAP). Com todas as etapas automatizadas, a entidade acabou criando uma completa trilha de auditoria. O sistema entrou em funcionamento em abril deste ano e já registra 56 reuniões virtuais, 137 propostas apresentadas, 258 documentos gerados e 49 pareceres emitidos.



Métricas apropriadas

A falta de parâmetros legais para o cálculo e lançamento contábil dos valores cobrados pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar em processos judiciais e administrativos motivou a **Brasileiros** a estudar e propor métricas apropriadas para atender esses casos.

Os advogados Muci Girgi Germain e Luciana Ferreira Nunziante Oliveira explicam que, em razão da falta de parametrização legal, muitas entidades deixam de realizar o lançamento contábil dos valores que têm a receber em decorrência de ações administrativas ou que estão em curso na Justiça, o que gera insegurança jurídica.

A Brasileiros propôs então a criação de um manual com regras para realização de análise. Uma delas é a avaliação da área de risco a fim de mensurar a possibilidade de ocorrência do pagamento. Outra necessidade é a de comprovar a solvência do devedor a cada ano pelo menos, para a devida atualização desta informação nos registros contábeis. Somente o valor incontroverso ou homologado pelo juiz deve ser lançado. Nos casos de alteração desse ativo, por força de qualquer outra decisão ou medida judicial, os registros contábeis devem ser ajustados imediatamente.



Desinvestimento preventivo

O investidor compra ações acreditando na alta e, devido a mudanças inesperadas no mercado, elas começam a despencar. A fim de evitar a situação nem sempre tão rara, muitos adotam o *stop loss*, um tipo de ordem de venda que é disparada automaticamente quando as ações atingem um limite de perda pré-programado.

A Infraprev tem feito uso do *stop loss* para se desfazer de parte de carteiras e Fundos de Investimentos em Participações, os chamados FIPs. Na avaliação da Diretora de Administração e Finanças, Juliana Koehler, o momento é oportuno para se debater a aplicação do instrumento pelas EFPCs, que nos últimos anos acabaram penalizadas por investimentos que não obtiveram o desempenho esperado.



Mais moderna do que nunca

Perto de completar meio século de história, a **Petros** passa por um amplo processo de modernização. A fundação começou a adotar em 2018 a solução de *Robotic Process Automation* (RPA) em atividades operacionais, permitindo maior agilidade, redução de custos e aumento da produtividade das equipes. Já foram automatizados seis processos de trabalho nas áreas jurídica, de seguridade e de atendimento. Até o fim deste ano, está prevista a automatização de mais 18 processos nas áreas de arrecadação, empréstimos e atuarial.

A entidade também começou a utilizar a tecnologia de inteligência artificial para tornar mais eficiente o serviço de *chat*. Batizada de Pilar, a nova atendente virtual passou por um amplo treinamento interno para se tornar especialista no Plano Petros-2, o segundo maior da fundação. O objetivo é que a maior parte das demandas seja resolvida pelo *chatbot* e que os profissionais de atendimento se dediquem aos casos mais complexos.

Igualmente em andamento está o projeto que visa modernizar a área de seguridade, conferindo maior confiabilidade às informações e qualidade dos serviços aos participantes. A previsão é que todos os planos estejam rodando na nova plataforma até maio de 2022.

Em maio deste ano, a Petros lançou ainda o Programa Inova Petros com o objetivo de fomentar uma cultura voltada à inovação. A partir de propostas dos próprios empregados, estão sendo formadas *startups* ligadas não só à tecnologia, mas à melhoria dos processos internos, criação de novos produtos, sustentabilidade, etc.

Outro *case* interessante diz respeito ao Plano Petros-2 (PP-2), maior programa CV do País. Seu regulamento prevê apenas uma alteração anual de contribuição, mas, nos últimos anos, as campanhas tradicionais não tiveram o efeito desejado e a fundação registrou queda do valor dos aportes.

A fim de ampliar a arrecadação, foi elaborada uma ampla campanha de comunicação, que teve como estratégia entregar conteúdo personalizado relevante para cada um dos 23.895 participantes via canais variados. O resultado foi expressivo: 21,2% dos participantes-alvo da campanha aumentaram a contribuição.

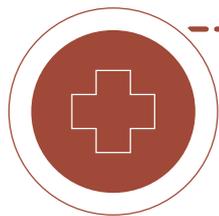


Renovação institucional

Para Elton Gonçalves, Diretor de Seguridade da **Fundiágua**, que iniciou sua reformulação institucional em 2010, o fomento passa pela modernização constante e pela reinvenção dos processos de gestão administrativa. No entanto, esses esforços só são sentidos quando gestores e colaboradores internalizam a cultura de excelência. Por isso, engajar é palavra de ordem para todo e qualquer planejamento.

A reformulação visou reduzir interferências externas, contribuir para renovação da área de investimentos e adequar os processos de relacionamento. As mudanças foram promovidas em meio a um ambiente de equacionamentos de déficits decorrentes de severas perdas nos investimentos, que castigaram a imagem da instituição. O engajamento dos membros da entidade era imprescindível para o alcance das metas.

“Com reformulação em seu quadro de gestores e mudança de cultura, o planejamento estratégico norteou a renovação das áreas existentes e a criação de outras, com foco na valorização dos colaboradores e transparência aos participantes e assistidos. Ampliamos o quadro de colaboradores sem aumentar as despesas, prestigiando a capacitação e o controle de riscos e processos”, relatou Gonçalves.



Gestão na área da saúde

O aumento da expectativa de vida vem tornando a gestão da saúde mais desafiadora. Nesse cenário, a prevenção é o melhor caminho a se trilhar, aponta Adriana Meirelles, Diretora de Saúde da **Sistel**, que já tem mais de três quartos dos participantes com idade superior a 65 anos.

Um dos projetos para melhorar e humanizar o acesso à saúde é o “Alô Doutor”, central clínica que funciona 24 horas, todos os dias da semana. Composta por uma equipe multidisciplinar de saúde, a iniciativa visa esclarecer dúvidas e dar orientações ou apoio em caso de emergência médica.

O programa Viver Melhor, por sua vez, procura conscientizar e estimular pessoas com doenças crônicas a mudar hábitos e comportamentos. O projeto já atendeu cerca de 7 mil pessoas, que registraram redução de até 4,39% nas contas médicas. Segundo explicou Adriana Meirelles, o Viver Melhor está sendo ampliado para atender aos idosos. “Essa nova etapa busca a conscientização sobre o processo de envelhecimento, apoio para aceitação das mudanças, orientação e incentivo às ações de segurança para cuidadores e familiares na fase de dependência”, destacou.

A fundação também apresentou o programa Lado a Lado, de acompanhamento de pacientes e familiares desde a liberação da senha para internação até os 30 dias subsequentes à alta hospitalar. Com investimentos na ordem de R\$ 4,5 milhões, o programa já resultou em economia de R\$ 30,2 milhões. “Além do acolhimento e apoio psicológico, o programa ajuda na solução de problemas burocráticos dentro e fora do hospital, dá orientações pós-alta e atende intercorrências em domicílio durante o período de convalescência.”

Outra iniciativa desenvolvida pela EFPC é o Pacote de Exames Preventivos, oferecido a quem tem mais de 40 anos de idade, de forma gratuita na primeira utilização. Nos anos seguintes, os usuários recebem desconto na coparticipação. Por fim, a Sistel apresentou o projeto Dose Certa - Farmacogenética, voltado para pessoas com câncer. “O Dose Certa Sistel tem o objetivo de otimizar o tratamento, focando na dose e no medicamento correto para o perfil genético de cada pessoa. As vantagens são a redução do tempo de resposta ao tratamento e a diminuição dos efeitos colaterais”, explicou Meirelles.



Adesão facilitada

A **Value Prev** apresentou como case de sucesso seu programa “Adesão Online”, que tornou o processo de adesão mais rápido e simples. A plataforma oferece uma série de serviços. Por meio dela, o usuário pode, por exemplo, escolher o perfil de investimento, os percentuais de contribuição e a opção de regime tributário. Também é possível fazer a portabilidade da Previdência Complementar e incluir novos beneficiários, tudo ao alcance de poucos cliques.



O futuro da família

Muitos têm o desejo de estender seus planos aos familiares. Pensando nisso, a **Previbayer** lançou o Previleve, que pode ser estendido a parentes de primeiro grau - ou seja, a cônjuges, pais e filhos.

A partir de R\$ 50 mensais, o Previleve oferece as melhores condições de investimento de longo prazo com taxas menores do que bancos e seguradoras. Além disso, para facilitar ainda mais a vida de quem aderiu, o plano garante flexibilidade de recebimento do valor investido.



Relatório Anual

O diálogo com os participantes é uma preocupação constante na **Fundação Itaipu Brasil** (Fibra). Por isso, a entidade adotou estratégias de comunicação, principalmente para alavancar a participação nas palestras do Relatório Anual de Informações (RAI).

“Precisávamos tornar as palestras mais dinâmicas, priorizar a conversa direta com os participantes dentro do ambiente de trabalho, fortalecendo as boas práticas de governança e transparência”, explicou Malton Ferreira Moroz, Gerente de Relacionamento com o Participante..

A decisão foi gravar vídeos sobre o RAI. A dinâmica da palestra também foi alterada: no lugar de longas apresentações, os encontros passaram a ser iniciados com a exposição do vídeo com resumo do RAI, seguida de espaço para perguntas aos diretores da Fibra. O resultado foi o aumento em 160% na quantidade de palestras realizadas em comparação com o ano anterior. A participação cresceu 31%.



Prospecção e fidelização

A comunicação como estratégia para captar novos participantes tem como adepta a **Capef**. Diretor-Presidente da EFPC, Jurandir Mesquita compartilhou detalhes do trabalho realizado pela entidade para ampliar a cobertura previdenciária dos funcionários do Banco do Nordeste. O esforço resultou na adesão de mais de 600 colaboradores nos últimos três anos.

Outra iniciativa foi a campanha destinada aos funcionários que ainda não têm cobertura previdenciária. Intitulada “Seu Futuro é Feito de Escolhas”, a ação contou com a participação de diretores e profissionais da entidade, que visitaram 75 municípios e se reuniram com centenas de funcionários em suas unidades de trabalho para apresentar e tirar dúvidas sobre o Plano CV I. A campanha assegurou a adesão de 135 novos participantes do total de 258 visitados, uma taxa de sucesso de 52,3%.



Consultoria previdenciária

A Funcef oferece, há um ano, um projeto de consultoria previdenciária a participantes elegíveis à aposentadoria. Realizada por empregados sem custos extras para a fundação, a iniciativa tem como diferencial o fato de a entidade realizar o convite aos participantes. Na conversa, os consultores tiram dúvidas, mostram cenários e simulam valores a fim de apontar as melhores opções de aposentadoria.

100% dos participantes atendidos indicaram o atendimento a outros colegas da CEF e 97% consideraram útil a orientação da equipe. Agora, a Consultoria Previdenciária da Funcef pretende ampliar o perfil do público a ser atendido, alcançando os participantes que estão em atividade. O objetivo é conscientizar a todos sobre a importância do planejamento previdenciário.



Solução de equacionamento

Prevista na legislação brasileira desde 2001, a redução dos benefícios futuros é uma solução para o equacionamento de déficits que nunca havia sido testada. Pelo menos até o ano passado. De forma pioneira, a **Fapes** decidiu implementar a medida, que é mais segura e não gera tanta indisposição quanto a contribuição extraordinária.

Gerente Executivo Jurídico da fundação, Eduardo Tavares explicou que a solução exigiu um reforço de comunicação, justamente para informar os participantes, com simplicidade e precisão, sobre as medidas que seriam adotadas, minimizando as “fake news”.

Com déficit na casa dos R\$ 2,3 bilhões em 2017, a EFPC não só conseguiu eliminar o saldo negativo no ano seguinte, como tornar pelo menos 12 vezes menor as contribuições extraordinárias que seriam exigidas dos participantes em equacionamentos convencionais.



QR Code

Em março deste ano, uma patrocinadora promoveu algumas ações de integração para os três mil novos funcionários do plano de Previdência Complementar. Durante as palestras, foi apresentada um *QR Code* para acesso pelo celular. A medida simples teve resultado além do esperado: 2,4 mil colaboradores realizaram a adesão por meio do sistema eletrônico.

O *case real* foi apresentado pelo **Itaú Unibanco**. “Com a adesão eletrônica, o RH não precisa mais digitar dados para depois informar ao fundo de pensão. Agora eles ficam disponíveis em planilha e é possível fazer carga para o cadastro da empresa”, explicou Moisés Muniz, que trabalha na área de Previdência Multipatrocinada do banco.



Informação customizada

Quinta colocada no *ranking* geral das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, com 53 mil participantes e patrimônio avaliado em R\$ 28,1 bilhões, a **Fundação Itaú Unibanco** sabe que uma comunicação direta e eficiente é imprescindível. Andreia Pedrosa Armênio e Lilian Rodrigues Andrade Mota, Superintendente de Seguridade e Gerente de Comunicação, elencaram todas as iniciativas da fundação para se conectar com o seu público.

Destacam-se, por exemplo, os encontros de relacionamento com associações, conselheiros e comitês de planos; e os *workshops* jurídicos voltados para os colaboradores. O evento *Viver a Vida*, destinado a aposentados e pensionistas, por sua vez, já foi realizado em cidades como São Paulo, Curitiba, Goiânia, Recife e Rio de Janeiro. Os canais de comunicação e boletins ganharam nova roupagem, com informações dispostas de forma atraente para os públicos aos quais se destinam.

NOVAS REGRAS PARA A PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS E PASSIVOS

Discussões são favoráveis à marcação exclusiva a mercado dos títulos privados e à combinação com a marcação na curva para os títulos públicos

Até que ponto uma parcela dos ativos de investimentos continuará a ser precificada por meio da marcação a vencimento (na curva) e como será dosada a migração dos títulos para o modelo de marcação a mercado, como ocorre em outros países? A discussão dos métodos de precificação de ativos das entidades volta a ganhar relevância na virada de 2019 para 2020, e a expec-

tativa é que novas diretrizes sejam adotadas no âmbito do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC) para vigorarem provavelmente já a partir do próximo ano. O impacto e a maneira como a atual modelagem será alterada precisam ser discutidos em conjunto com as regras para precificação de passivos, apontam os especialistas envolvidos nesse debate.

►►PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS E PASSIVOS

O assunto voltou à pauta na medida em que o órgão de supervisão do sistema, a Previc, demonstra disposição de alterar as regras contidas na Resolução nº 29/2018, que trata do registro e avaliação contábil de títulos e valores mobiliários. Um Grupo de Trabalho no âmbito do CNPC discute o tema com a participação de representantes da Previc, da Abrapp e de outros integrantes do sistema. A ideia é ampliar a prática da marcação a mercado e reduzir a marcação a vencimento (na curva) para os títulos públicos e privados.

“Há uma evidente implicação da marcação dos títulos e seus impactos sobre os passivos, solvência e custeio dos planos. São efeitos relevantes e, por esse motivo, é essencial que as mudanças sejam analisadas em conjunto”, afirma o Diretor Institucional da Mercer, Antonio Gazzoni, que participou junto à Abrapp de todo o processo de elaboração das regras atuais.

Diretor Executivo responsável pelas Comissões Técnicas de Investimentos, Guilherme Velloso Leão afirma que as conversas têm caminhado bem, e que a regulação deverá levar as entidades a terem uma parte de seus ativos marcada a mercado, dando, ao mesmo tempo, liberdade para que decidam de acordo com as características de seus passivos e forma de gestão dos estoques de títulos. Os estudos de ALM estão cada vez mais eficientes

e adequados ao casamento entre passivos e ativos, ressalta Leão, e o sistema está equilibrado, com excelente nível de solvência. “É importante que haja cautela antes de mexer em algo que está indo bem. Trazer todo o estoque de títulos a mercado poderia ter impacto inclusive sobre a solvência dos planos”, diz o Diretor.

Um processo gradual de marcação a mercado de todo o estoque existente de títulos públicos estimularia um encurtamento drástico dos prazos e aumentaria a volatilidade das carteiras. Já no segmento de títulos privados, o ideal é que haja exclusivamente marcação a mercado para os novos papéis. “A Previc identificou falhas na precificação de títulos privados. Em alguns casos com ajustes que foram feitos tardiamente, o que provocou deterioração ou até mesmo *default* em determinadas carteiras”, explica Leão. Em sua opinião, falta um mercado secundário de papéis privados com liquidez suficiente para permitir isso, mas a B3 e a

Com o sistema
equilibrado,
é preciso cautela antes
de mexer no regramento,
concordam analistas

Anbima já têm critérios adequados e bem aceitos para trazer os preços a mercado.

Prazo mínimo

Outro aspecto que preocupa é a eventual mudança no prazo mínimo para que os títulos possam ser marcados na curva. A regra atual, contida na Resolução CMN nº 4.661, diz que os títulos com prazo de resgate superior a 12 meses podem ser marcados na curva, mas uma das possíveis alterações em estudo exigiria prazo mínimo de dez anos. Discute-se uma opção entre cinco e oito anos, valendo apenas para os novos ativos.

“O País vive um momento de transição importante nas taxas de juros e há dúvida sobre o impacto de um prazo mínimo tão longo porque grande número de EFPCs têm *duration* de passivo abaixo de dez anos. Então, qualquer nova rodada de títulos teria que ser marcada a mercado, gerando grande volatilidade”, observa Leão.

Solução nobre

Na pauta figura também a possibilidade de flexibilizar a migração dos títulos que estão hoje marcados na curva, e que poderiam ser trazidos a mercado na hipótese de haver déficit no plano. A opção surgiu ao longo das conversas do GT, e está em análise porque configuraria um motivo nobre

para fazer a mudança, preservando a solvência do sistema, diz Leão.

Essa seria uma solução para os planos que precisassem reduzir suas taxas atuariais para fazer frente ao novo patamar de juros, processo que aumenta os passivos, podendo produzir déficits. “Os títulos que hoje são carregados a vencimento com taxas elevadas, entre 6% e 7%, poderiam ser trazidos a mercado para gerar ganho. Isso compensaria o aumento do passivo provocado pela redução da taxa atuarial, evitando déficits”, explica Leão.

Atualmente, trazer títulos a mercado como justificativa para gerar superávit é uma situação prevista e vedada pela Resolução CNPC nº 29, mas, diante da mudança no patamar dos juros e da necessidade de ajustar taxas atuariais sem gerar déficit, haveria uma flexibilização regulatória nesse ponto. Ao mesmo tempo, haveria maior restrição ao movimento contrário, ou seja, sair da marcação a mercado para marcar na curva.

Equilíbrio

Ainda de memória marcante junto a todo o mercado financeiro, a migração compulsória dos títulos nas carteiras dos fundos de investimentos para a marcação a mercado, promovida pelo Banco Central presidido por Armínio Fraga em 2002, produziu efeitos dramáticos ao reduzir, do dia para a noite,

Discute-se a possibilidade de trazer os títulos marcados na curva para a marcação a mercado na hipótese de haver déficit no plano

o valor das cotas desses fundos, apontam os especialistas. “Há consenso hoje de que uma eventual mudança de regras não deverá afetar compulsoriamente os estoques de títulos públicos nas carteiras das EFPCs”, acredita Gazzoni.

Durante anos, a Abrapp, por meio de suas Comissões Técnicas, realizou um profundo debate sobre como conciliar a contabilização dos títulos com a apuração do passivo atuarial dos planos, chegando, por fim, com muito mérito, ao ajuste de precificação para verificação de déficits estruturais nos planos, enfatiza o Diretor de Administração e Seguridade da CBS Previdência, Edgar Grassi. Ao abordar novamente o tema de marcação a mercado para títulos de renda fixa, Grassi receia que seja colocado em risco o ajuste de precificação, uma vez que ele depende de os títulos estarem marcados na curva.

“Concordo que planos CD devam ter seus títulos marcados a mercado, uma vez que não apresentam passivo atuarial e devem refletir na cota o valor mais justo

possível dos títulos detidos em carteira para evitar a transferência de riqueza”, admite Grassi. Seria uma medida possível ainda que isso aumente a volatilidade da cota e exija uma educação financeira mais aperfeiçoada dos participantes no que tange à variabilidade do valor a ser recebido como aposentadoria. No que se refere aos títulos privados, a marcação a mercado se faz necessária.

Por outro lado, os planos BD e CV têm benefício instituído por métricas atuariais e utilizam estudos ALM para alocação de seus investimentos. Nesses casos, Grassi considera questionável a real necessidade de tornar obrigatória a marcação a mercado dos títulos públicos que serão carregados até vencimento. “Só consigo pontuar, como benefício, a mitigação do risco de fluxo de caixa, o que pode ser evitado através de estudos ALM bem conduzidos e acompanhamento adicional da estratégia implementada.”

No novo cenário de precificação, apenas os planos CD tenderiam a ser direcionados para a marcação a mercado, avalia Guilherme Leão; ainda assim, o ideal é que não haja compulsoriedade. “Os planos CD precisam maximizar rentabilidade, então é preciso permitir que o modelo seja escolhido de acordo com as premissas atuariais e estudos de ALM. O regulador deve avaliar a liquidez e exigir

►►PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS E PASSIVOS

critérios rigorosos das EFPCs, mas qualquer medida que venha impor 100% de marcação a mercado para os planos CD seria arbitrária”, afirma o Diretor.

Casamentos adequados

A tendência verificada nas discussões é favorável à marcação exclusivamente a mercado dos títulos privados e à combinação dos dois tipos de precificação nos títulos públicos, sublinha o Diretor de Investimentos da Previ e Secretário Executivo do Colégio de Coordenadores de Investimentos da Abrapp, Marcus Moreira. “O prazo mínimo para marcar na curva deverá ser mais longo, mas tudo vai depender das características das entidades e das premissas de seus planos, segundo os estudos técnicos que precisarão ser feitos”, reforça Moreira.

Ele observa que há EFPCs com planos fechados e fluxos previsíveis, além de *durations* bem casados. “Nesses casos, não há qualquer benefício em fazer marcação a mercado. É uma situação mais comum nos planos BD, mas que pode acontecer em planos CD ou CV”, explica o Diretor da Previ.

Volatilidade natural

A direção apontada pela supervisão do sistema, bastante alinhada às práticas do Banco Central, indica o caminho da marcação

a mercado, provavelmente eliminando a “jabuticaba” da marcação na curva, existente apenas no Brasil, avalia o Diretor de Investimentos e Patrimônio da Funcesp, Jorge Simino. “Em planos CD, marcar na curva até chega a ser um tanto absurdo”, diz Simino.

A Funcesp decidiu adotar a marcação a mercado para toda a sua carteira de renda fixa no final de 2012 e, embora tenha havido um aumento da volatilidade e “um certo desconforto” por algum tempo, hoje a entidade está alinhada ao modelo de precificação utilizado em todo o mundo. “De 2012 para cá, tivemos um pouco mais de volatilidade. Então fizemos um trabalho intenso de apresentações aos nossos conselheiros e integrantes dos demais órgãos de governança, e hoje todos compreendem bem o que aconteceu, até porque temos tido ótimos resultados de investimentos”, conta Simino.

Com uma carteira de renda fixa da ordem de R\$ 24 bilhões marcados a mercado, a fundação tem

“O regulador deve exigir critérios rigorosos, mas qualquer medida que venha impor 100% de marcação a mercado para planos CD seria arbitrária”

anos mais doloridos do que outros, mas isso é normal. “Depois há uma recuperação como em qualquer outro ativo”, conta o Diretor.

Combinação de modelos

A Previ sempre usou a marcação a mercado para 100% de seus títulos de crédito privado. Quanto aos títulos públicos, são adotados os dois tipos de marcação, explica Marcus Moreira. No plano BD (fechado), com uma carteira de renda fixa total de R\$ 84 bilhões, há uma parcela maior de títulos públicos marcados na curva, segundo determinação do ALM. “Tentamos privilegiar o máximo na curva para gerar menor volatilidade. A parcela que está a mercado é usada para dar liquidez em momentos específicos”, conta o Diretor. No final de agosto, eram R\$ 50 bilhões marcados na curva e R\$ 17 bilhões a mercado.

Já no plano CV, a carteira de renda fixa totaliza R\$ 10 bilhões e os títulos públicos marcados a mercado são a maioria, somando R\$ 4,3 bilhões contra R\$ 3,2 bilhões na curva. Esse é um plano com perfis de investimento e portabilidade.

A maior preocupação com a precificação está ligada à necessidade de alongamento das carteiras, característica das Entidades Fechadas e do caráter previdenciário de seus planos, diz o Diretor da Previ. A marcação a mercado traz

um preço mais justo para os ativos, mas se essa fatia aumentar muito, a tendência será encurtar o *duration* para fugir da instabilidade. Equilibrar o tipo de precificação, afirma Moreira, é essencial para dar maior segurança aos participantes dos planos e para o fomento das EFPCs.

Passivos impactam balanço das empresas

As práticas adotadas para a precificação dos passivos das EFPCs (Resolução CNPC nº 30/2018 e IN Previc nº 10) têm entrado em descompasso crescente com a metodologia de contabilização dos passivos nos balanços das companhias patrocinadoras dos planos de benefícios, que seguem normas internacionais (Pronunciamento CPC nº 33, do Comitê de Pronunciamentos Contábeis).

A grande diferença ocorre por conta das taxas de juros utilizadas nos cálculos, que tomam como parâmetro os juros das NTN-Bs, mas seguem olhares diversos, explica o Diretor Institucional da Mercer, Antonio Gazzoni. As entidades consideram o seu portfólio total ao longo do tempo e trazem a valor presente, fazem seus testes de aderência, e chegam, por exemplo, a 5% de juro real. Enquanto isso, o patrocinador, olhando para o mesmo passivo, vai buscar o preço de negociação dos títulos no mercado de títulos naquele ano,

As práticas de precificação dos passivos nas entidades e patrocinadoras apresentam crescente descompasso, demandando ajustes

chegando a uma taxa de 3,5% para a mesma obrigação.

“O impacto é muito significativo para a empresa. Em 2019, ficou ainda mais sério porque as taxas das NTN-Bs caíram mais de 1,5 ponto percentual entre os meses de janeiro e outubro. Foi uma queda vertiginosa no valor dos títulos para o ano vigente, mas a precificação das entidades olha para o portfólio no longo prazo”, detalha Gazzoni.

Para o Diretor de Administração e Seguridade da CBS Previdência, Edgar Grassi, como o CPC segue a norma do IAS (*International Accounting Standard*), que é mundial, não há como resolver essa disparidade de maneira isolada, sendo necessário, portanto, repensar o cálculo do passivo. “Este ano, por absoluta impossibilidade de corrigir isso, o impacto acontecerá e os patrocinadores precisarão encontrar a melhor forma de lidar com a questão”, diz Grassi.

Na opinião de Gazzoni, não se trata de apontar problemas em

qualquer das duas metodologias, pois ambas estão corretas, são claras e têm bases concretas. “Todavia, será preciso fazer pequenos ajustes dos dois lados para reduzir o impacto da diferença.”

Ele lembra que, em 2018, as companhias precificaram seus passivos, em média, a 4,7% e 4,8%, enquanto as taxas encontradas nas EFPCs mantiveram-se entre 5,15% e 5,18%, um *gap* pequeno em comparação a 2019. “A cada ponto percentual, o aumento do passivo pode variar de 10% a 15%. Além disso, a longevidade continua em alta. Um ano a mais de vida pode acrescentar mais 4% ao passivo, o que agrega ainda maior impacto”, diz Gazzoni.

Para tentar equacionar o problema, teve início uma discussão junto ao CPC sobre a possibilidade de aproximar as regras para a realidade do sistema de Previdência Complementar Fechado, com apoio da Abrapp. Apesar do esforço, não foram vislumbradas chances de ajuste no curto prazo, diz o consultor. “No médio prazo, porém, é possível fazer pequenas modificações. A ideia é elaborar uma proposta que será levada à Previc, ao CNPC e talvez à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que deverá participar da discussão sobre os balanços”, informa o executivo. ■

CONHEÇA A TAG INVESTIMENTOS. UMA GESTORA ESTRATÉGICA, COM PERMISSÃO E EXPERTISE PARA IMPLEMENTAR RECOMENDAÇÕES E SOLUÇÕES PARA SEUS CLIENTES.

Nossa parceria é assim: primeiro decidimos juntos para onde ir, depois vamos juntos com você até lá.

Atuamos de forma customizada, de acordo com os objetivos da política de investimentos, e cumprimos todos os requisitos da Resolução CMN 4661/18, compartilhando com o cliente nossas posições, estratégias e rigoroso processo de due diligence. Conte com a Tag no seu time.



Fale com a gente - 11 3474 0000 -
ou acesse www.taginvest.com.br e saiba mais.



DESTAQUES - AGOSTO/19

O resultado da carteira consolidada dos Fundos de Pensão no acumulado/ano foi de 8,18%, superando a TJP que ficou em 6,78%. A Renda Fixa, que representa 73,8% dos ativos, proporcionou retorno de 0,37% no mês de agosto e a Renda Variável, que fechou o mês com alocação de 18,3% dos recursos, apresentou resultado negativo de 0,12% no mesmo período. Os ativos no mês da análise atingiram a marca de R\$ 944 bilhões, representando 13,4% do PIB. A novidade desta edição é a inclusão do gráfico de rentabilidade acumulada por tipo de plano (item VIII).

MERCADO - AGOSTO/19

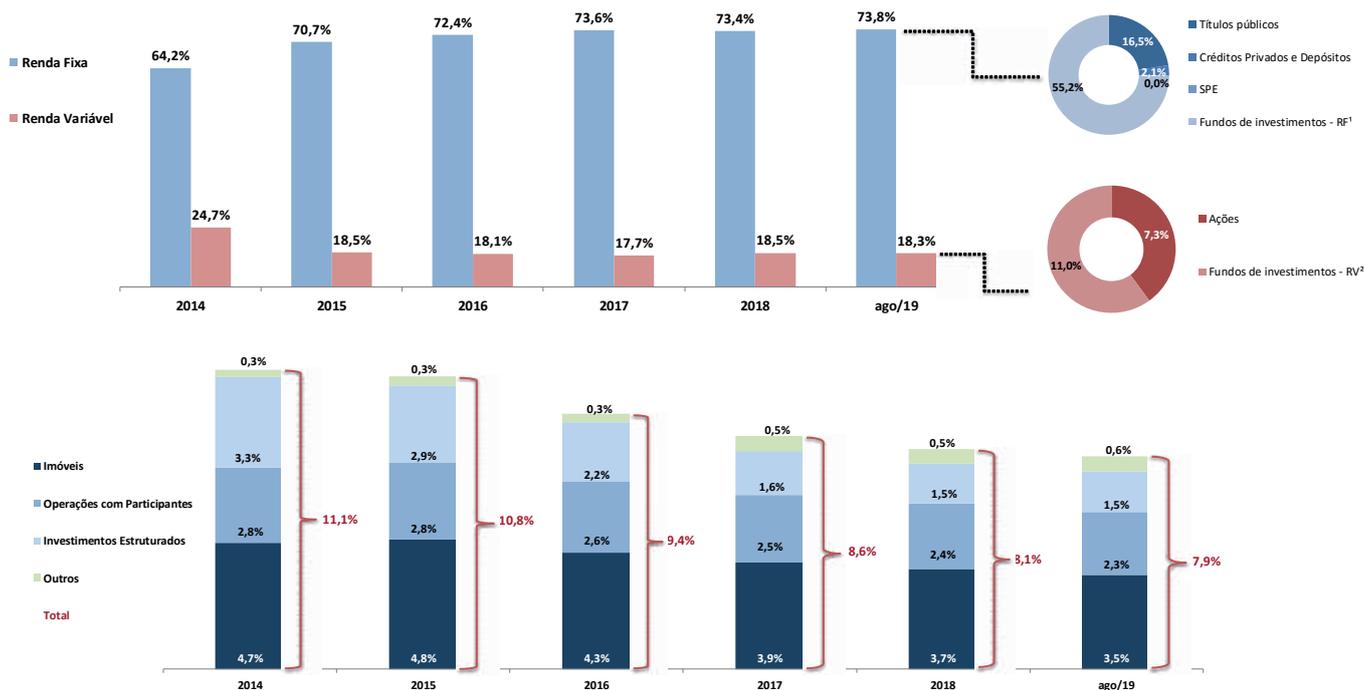
O Ibovespa fechou o mês em queda de 0,67% (101.135 pontos). O dólar obteve uma alta forte de 9,92% no mês, e acumulado no ano em 6,81%, cotado em R\$4,14. O IMA-B5 ficou próximo da estabilidade, com retorno de 0,05%, e o IMA-B5+ encerrou o mês em queda de 0,77%, sendo que os dois índices continuam com forte alta acumulada no ano, 8,38% e 22%, respectivamente.

I. CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE APLICAÇÃO

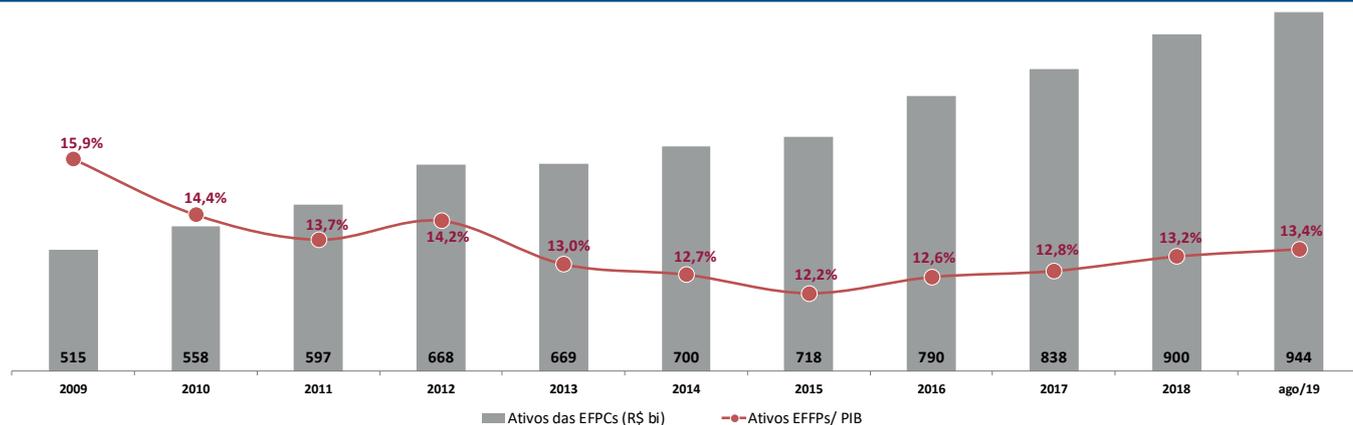
(R\$ milhões)

Discriminação	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	ago/19	%
Renda Fixa	396.046	61,7%	386.773	60,4%	431.140	64,2%	483.907	70,7%	546.764	72,4%	592.735	73,6%	635.113	73,4%	672.466	73,8%
Títulos públicos	98.639	15,4%	67.446	10,5%	83.351	12,4%	105.949	15,5%	131.273	17,4%	142.564	17,7%	155.420	18,0%	150.704	16,5%
Créditos Privados e Depósitos	32.619	5,1%	26.672	4,2%	27.099	4,0%	24.473	3,6%	23.843	3,2%	21.341	2,7%	17.897	2,1%	19.050	2,1%
SPE	213	0,0%	186	0,0%	160	0,0%	142	0,0%	139	0,0%	130	0,0%	84	0,0%	76	0,0%
Fundos de investimentos - RF ¹	264.575	41,2%	292.469	45,7%	320.530	47,7%	353.344	51,6%	391.508	51,8%	428.700	53,3%	461.712	53,4%	502.635	55,2%
Renda Variável	183.621	28,6%	185.755	29,0%	166.267	24,7%	126.869	18,5%	137.014	18,1%	142.703	17,7%	159.742	18,5%	166.523	18,3%
Ações	89.404	13,9%	84.213	13,2%	77.026	11,5%	58.445	8,5%	71.536	9,5%	66.706	8,3%	62.999	7,3%	66.560	7,3%
Fundos de investimentos - RV ²	94.217	14,7%	101.542	15,9%	89.241	13,3%	68.425	10,0%	65.478	8,7%	75.997	9,4%	96.743	11,2%	99.963	11,0%
Investimentos Estruturados	17.282	2,7%	19.355	3,0%	22.467	3,3%	19.706	2,9%	16.574	2,2%	13.116	1,6%	12.613	1,5%	13.543	1,5%
Empresas Emergentes	359	0,1%	346	0,1%	304	0,0%	258	0,0%	326	0,0%	340	0,0%	234	0,0%	217	0,0%
Participações	15.016	2,3%	16.819	2,6%	19.546	2,9%	17.422	2,5%	14.342	1,9%	10.963	1,4%	10.575	1,2%	11.442	1,3%
Fundo Imobiliário	1.908	0,3%	2.191	0,3%	2.617	0,4%	2.026	0,3%	1.906	0,3%	1.813	0,2%	1.803	0,2%	1.884	0,2%
Imóveis	25.811	4,0%	28.988	4,5%	31.450	4,7%	32.798	4,8%	32.485	4,3%	31.740	3,9%	32.100	3,7%	31.687	3,5%
Operações com participantes	16.352	2,5%	17.291	2,7%	18.705	2,8%	19.423	2,8%	19.969	2,6%	20.105	2,5%	21.019	2,4%	21.354	2,3%
Empréstimo a Participantes	14.593	2,3%	15.685	2,4%	17.217	2,6%	17.950	2,6%	18.546	2,5%	18.746	2,3%	19.632	2,3%	19.977	2,2%
Financiamento imobiliário	1.760	0,3%	1.606	0,3%	1.488	0,2%	1.473	0,2%	1.424	0,2%	1.360	0,2%	1.387	0,2%	1.377	0,2%
Outros ³	2.613	0,4%	2.165	0,3%	1.901	0,3%	2.213	0,3%	2.289	0,3%	4.405	0,5%	4.605	0,5%	5.171	0,6%
Total	641.725	100,0%	640.328	100,0%	672.054	100,0%	684.916	100,0%	755.096	100,0%	804.803	100,0%	865.191	100,0%	910.745	100,0%

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

II. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS POR TIPO DE INVESTIMENTO


III. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS* X PERCENTUAL DO PIB

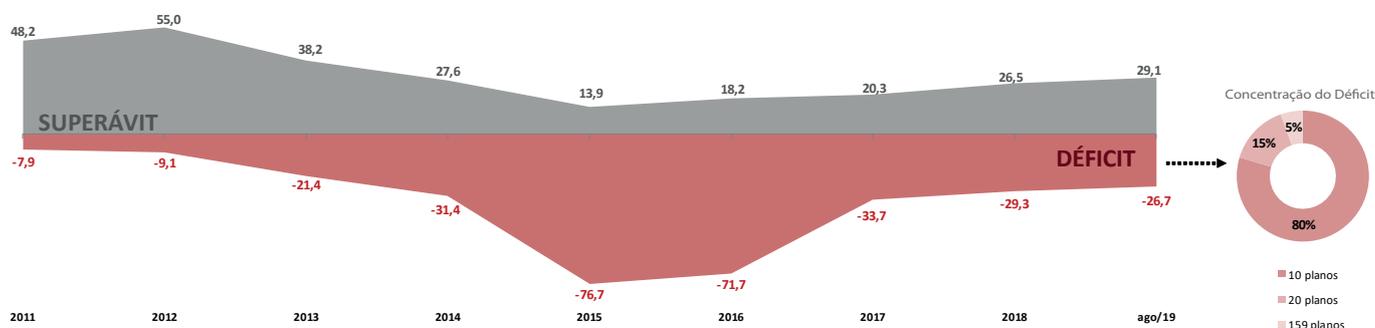


Fonte: IBGE/ABRAPP
O ativo representa o disponível + realizável + permanente
PIB referente ao III e IV trim/2018 e I e II trim/2019
* Valor estimado

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

(R\$ bilhões)

	Superávit										Déficit									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	ago/19	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	ago/19		
Qtde EFPCs	187	186	136	138	127	138	141	139	146	48	33	92	95	92	80	77	78	73		
Qtde Planos	550	516	402	417	398	438	437	415	434	153	111	257	237	239	205	193	199	189		



V. COMPARATIVO REGIONAL

Regional*	Quantidade de Entidades**	%	Investimento (R\$ milhões)	%	Participantes Ativos	%	Dependentes	%	Assistidos	%
Centro-Norte	34	12,9%	146.690	16,1%	664.317	25,1%	704.824	17,8%	157.976	18,4%
Leste	14	5,3%	35.816	3,9%	88.428	3,3%	133.345	3,4%	53.487	6,2%
Nordeste	22	8,4%	24.871	2,7%	34.003	1,3%	85.922	2,2%	36.462	4,2%
Sudeste	44	16,7%	423.233	46,5%	462.354	17,4%	1.256.309	31,7%	337.630	39,3%
Sudoeste	103	39,2%	216.217	23,7%	1.096.125	41,4%	1.299.672	32,8%	206.738	24,1%
Sul	46	17,5%	63.916	7,0%	305.611	11,5%	480.809	12,1%	66.006	7,7%
Total	263	100,0%	910.745	100,0%	2.650.838	100,0%	3.960.881	100,0%	858.299	100,0%

* Composição Regional: Centro-Norte - RO, AM, RR, AP, GO, DF, AC, MA, MT, MS, PA, PI e TO. Leste - MG. Nordeste - AL, BA, CE, PB, PE, RN e SE. Sudeste - RJ e ES. Sudoeste - SP. Sul - PR, SC e RS.
** EFPCs da amostra / Obs: Qtde de EFPCs ativas por região de acordo com Estatística Trimestral (mar/19) - PREVIC - Centro-Norte = 37, Leste = 16, Nordeste = 26, Sudeste = 50, Sudoeste = 114 e Sul = 52 -> (Total = 295)

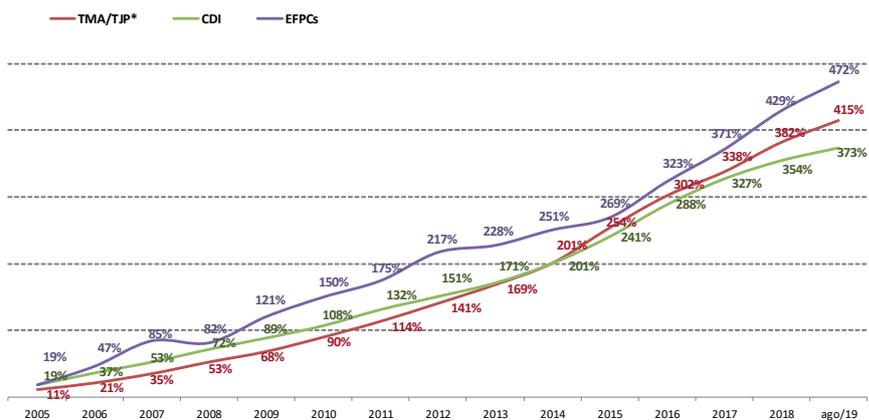
VI. COMPARATIVO POR TIPO DE PATROCÍNIO

Patrocínio	Quantidade de Entidades*	%	Investimento (R\$ milhões)	%	Participantes Ativos	%	Dependentes	%	Assistidos	%
Instituidor	18	6,8%	9.393	1,0%	230.217	8,7%	450.850	11,4%	7.453	0,9%
Privado	160	60,8%	344.362	37,8%	1.669.945	63,0%	2.128.674	53,7%	367.435	42,8%
Público	85	32,3%	556.990	61,2%	750.676	28,3%	1.381.357	34,9%	483.411	56,3%
Total	263	100,0%	910.745	100,0%	2.650.838	100,0%	3.960.881	100,0%	858.299	100,0%

*EFPCs da amostra / Obs: Qtde de EFPCs ativas por tipo de Patrocínio de acordo com Estatística Trimestral (mar/19) - PREVIC: Instituidor = 21, Privado = 185 e Público = 89-> (Total = 295).

VII. RENTABILIDADE ESTIMADA

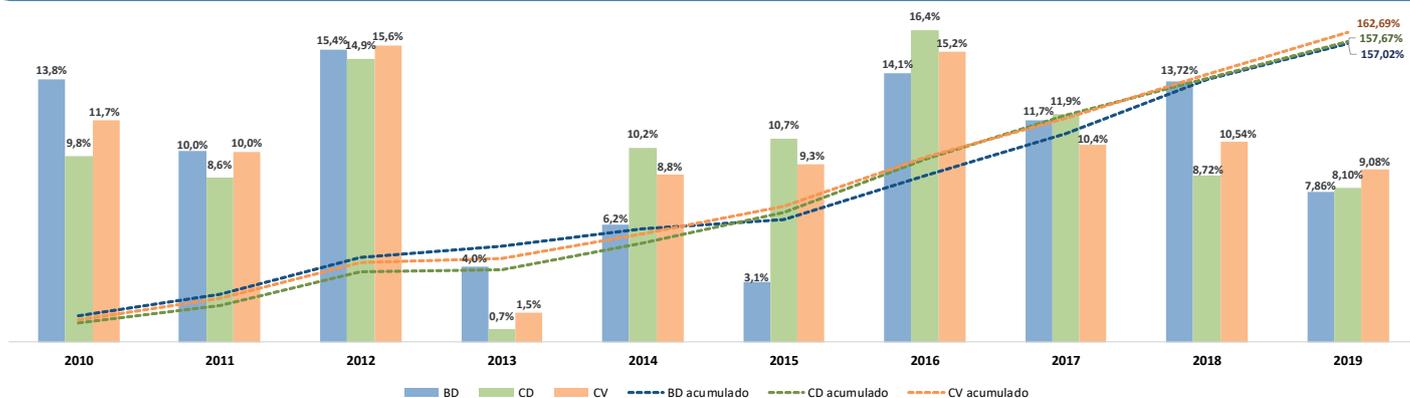
Período	CDI	IMA Geral	IBOVESPA	TMA/TJP*	EFPCs
2005	19,00%	18,19%	27,73%	11,35%	19,05%
2006	15,03%	17,53%	32,93%	8,98%	23,45%
2007	11,87%	12,63%	43,65%	11,47%	25,88%
2008	12,38%	12,69%	-41,22%	12,87%	-1,62%
2009	9,88%	12,90%	82,66%	10,36%	21,50%
2010	9,77%	12,98%	1,04%	12,85%	13,26%
2011	11,58%	13,65%	-18,11%	12,44%	9,80%
2012	8,40%	17,72%	7,40%	12,57%	15,37%
2013	8,06%	-1,42%	-15,50%	11,63%	3,28%
2014	10,82%	12,36%	-2,91%	12,07%	7,07%
2015	13,26%	9,32%	-13,31%	17,55%	5,22%
2016	14,01%	20,99%	38,94%	13,60%	14,56%
2017	9,93%	12,82%	26,86%	8,86%	11,36%
2018	6,42%	10,05%	15,03%	10,14%	12,30%
ago/19	0,50%	0,16%	-0,67%	0,59%	0,32%
2019	4,18%	9,11%	15,07%	6,78%	8,18%
12 meses	6,27%	15,82%	31,90%	9,65%	15,71%
Acumulado	373,12%	497,06%	286,14%	414,80%	472,21%
Acumulado anualizado	11,18%	12,96%	9,65%	11,82%	12,63%



Fonte: ABRAPP / BACEN / IPEADATA

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

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

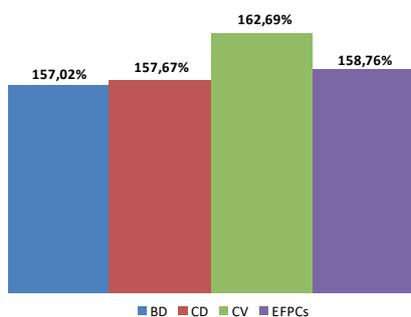


IX. ALOCAÇÃO DA CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE PLANO*

Segmento	Benefício Definido			Contribuição Definida			Contribuição Variável		
	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento	R\$ milhões	% Modalidade	% Segmento
Renda Fixa	371.257	67,3%	56,4%	106.016	88,2%	16,1%	180.487	80,8%	27,4%
Renda Variável	126.049	22,8%	75,9%	11.603	9,7%	7,0%	28.391	12,7%	17,1%
Investimentos Estruturados	9.794	1,8%	72,5%	609	0,5%	4,5%	3.110	1,4%	23,0%
Imóveis	27.896	5,1%	88,4%	437	0,4%	1,4%	3.232	1,4%	10,2%
Operações Com Participantes	13.086	2,4%	61,3%	1.129	0,9%	5,3%	7.137	3,2%	33,4%
Outros	3.860	0,7%	75,2%	343	0,3%	6,7%	932	0,4%	18,1%
Total	551.942	100,0%	61,6%	120.136	100,0%	13,4%	223.289	100,0%	24,9%

* São considerados os investimentos dos Planos Previdenciais.

X. RENTABILIDADE ESTIMADA POR TIPO DE PLANO

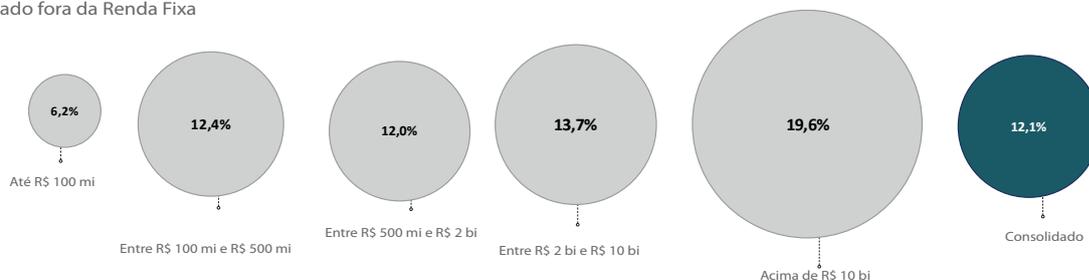


Período	Benefício Definido	Contribuição Definida	Contribuição Variável	EFPCs
2010	13,79%	9,76%	11,67%	13,26%
2011	10,04%	8,62%	9,96%	9,80%
2012	15,38%	14,90%	15,56%	15,37%
2013	3,96%	0,66%	1,52%	3,28%
2014	6,15%	10,22%	8,78%	7,07%
2015	3,15%	10,69%	9,32%	5,22%
2016	14,10%	16,40%	15,23%	14,56%
2017	11,68%	11,95%	10,36%	11,36%
2018	13,72%	8,72%	10,54%	12,30%
ago/19	0,24%	0,38%	0,48%	0,32%
2019	7,86%	8,10%	9,08%	8,18%
Acumulado	157,02%	157,67%	162,69%	158,76%

XI. ALOCAÇÃO MÉDIA (ARITMÉTICA) POR FAIXA DE PATRIMÔNIO

PATRIMÔNIO	Qtde. de EFPCs	Renda Fixa	Renda Variável	Investimentos Estruturados	Imóveis	Operações com Participantes	Outros
Até R\$ 100 mi	33	93,8%	2,3%	0,0%	1,1%	0,3%	2,5%
Entre R\$ 100 mi e R\$ 500 mi	72	87,6%	8,0%	0,5%	1,4%	0,9%	1,6%
Entre R\$ 500 mi e R\$ 2 bi	91	88,0%	7,5%	1,0%	1,7%	1,1%	0,7%
Entre R\$ 2 bi e R\$ 10 bi	54	86,3%	8,5%	1,5%	1,8%	1,4%	0,6%
Acima de R\$ 10 bi	13	80,4%	11,6%	1,8%	3,6%	2,2%	0,3%
Consolidado	263	87,9%	7,4%	0,9%	1,7%	1,1%	1,1%

Percentual alocado fora da Renda Fixa



XII. RANKING DOS 15 MAIORES PLANOS

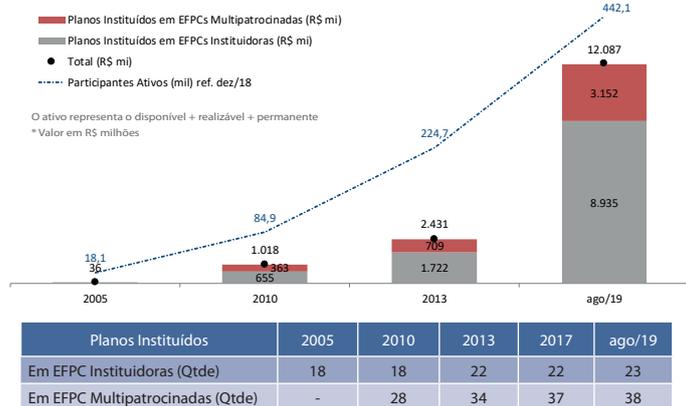
BENEFÍCIO DEFINIDO			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PB1	PREVI	186.298.173
2	REG/REPLAN	FUNCEF	50.328.849
3	PPSP	PETROS	44.245.433
4	PLANO BD	REAL GRANDEZA	15.459.878
5	PBB	FAPES	13.425.559
6	PBS-A	SISTEL	11.920.050
7	PLANO PETROS DO SIST. PETROBRÁS	PETROS	11.619.131
8	PLANO BD	VALIA	10.939.305
9	PSAP/ELETROPAULO	FUNCESP	9.760.613
10	PAC	FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO	8.218.906
11	PLANO V	BANESPREV	7.000.249
12	A	FORLUZ	6.131.785
13	PLANO BANESPREV II	BANESPREV	6.050.541
14	PBB	CENTRUS	6.041.978
15	PSAP/CESP B1	FUNCESP	5.972.057

CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO ITAUBANCO CD	FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO	10.741.971
2	PLANO DE BENEFÍCIOS VISÃO	VISÃO PREV	5.566.474
3	IBM - CD	FUNDAÇÃO IBM	4.551.609
4	PLANO DE APOS.SANTANDERPREVI	SANTANDERPREVI	3.983.478
5	PLANO	VEXTY	3.332.833
6	CEEEPREV	ELETOCEEE	3.291.123
7	PLANO CD GERDAU	GERDAU PREVIDÊNCIA	3.281.578
8	EMBRAER PREV	EMBRAER PREV	3.180.289
9	PLANO PRECAVER	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.089.586
10	01-B	PREVINORTE	2.996.012
11	VIVAPREV	FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA	2.854.501
12	PAI-CD	FUNDAÇÃO ITAÚSA	2.797.631
13	PLANO DE APOSENTADORIA	UNILEVERPREV	2.594.834
14	PREVDOW	PREVDOW	2.359.398
15	CD ELETROBRÁS	ELETROS	1.996.910

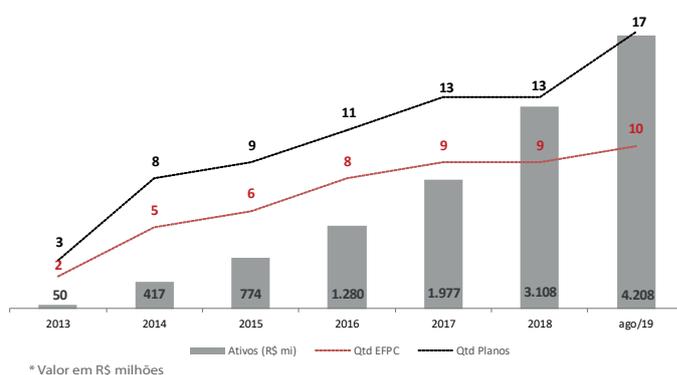
CONTRIBUIÇÃO VARIÁVEL			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO PETROS-2	PETROS	25.314.196
2	PREVI FUTURO	PREVI	17.401.555
3	NOVO PLANO	FUNCEF	17.347.489
4	B	FORLUZ	10.334.879
5	PLANO VALE MAIS	VALIA	9.625.350
6	PPCPFL	FUNCESP	5.409.496
7	POSTALPREV	POSTALIS	5.240.497
8	TELEMARPREV	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	5.125.688
9	PLANO III	FUNDAÇÃO COPEL	5.084.966
10	PCV I	TELOS	4.809.555
11	TCSPREV	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	4.653.979
12	PLANO	PREVI-GM	4.616.025
13	PLANO RFFSA	FUNDAÇÃO REFER	4.128.985
14	PS-II	SERPROS	3.769.900
15	CD	FACHESF	3.538.984

INSTITUÍDOS			
	Nome do Plano	EFPC	Investimentos (R\$ mil)
1	PLANO PRECAVER	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.089.586
2	VIVAPREV	FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA	2.854.501
3	SICOOB MULTI INSTITUÍDO	SICOOB PREVI	962.379
4	UNIMED-BH	MULTICOOP	896.741
5	OABPREV-SP	OABPREV-SP	821.665
6	ANAPARPREV	PETROS	554.528
7	PBPA	OABPREV-PR	405.070
8	PLANJUS	JUSPREV	265.333
9	PBPA	OABPREV-MG	201.861
10	PBPA	OABPREV-SC	181.457
11	PREVCOOP	QUANTA - PREVIDÊNCIA	158.006
12	RJPREV	OABPREV-RJ	147.376
13	COOPERADO	MULTICOOP	141.619
14	TECNOPREV	BB PREVIDÊNCIA	140.510
15	ACRICELPREV	MULTIBRA INSTITUIDOR	140.507

XIII. EVOLUÇÃO DOS PLANOS INSTITUÍDOS*

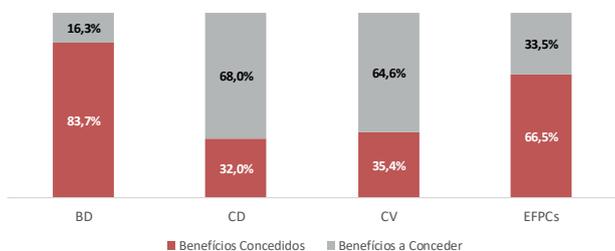


XIV. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS*, EFPCs e PLANOS DOS SERVIDORES



XV. PASSIVO ATUARIAL

Percentual das Provisões Matemáticas



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

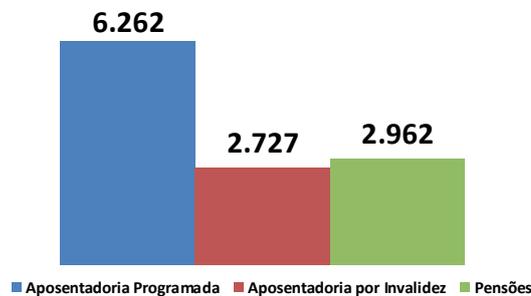
Tipo	Qtde. EFPCs/Planos	Até 25%	Entre 25% e 50%	Entre 50% e 75%	Entre 75% e 100%
BD	259	10	25	52	172
CD	368	274	53	29	12
CV	277	117	91	47	22
EFPCs	259	75	71	70	43

*Foram consideradas apenas EFPCs com dados disponíveis

XVI. DEMONSTRATIVO DE BENEFÍCIOS

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

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



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

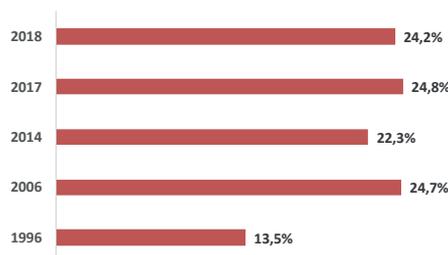
XVII. ESTATÍSTICAS DE POPULAÇÃO

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

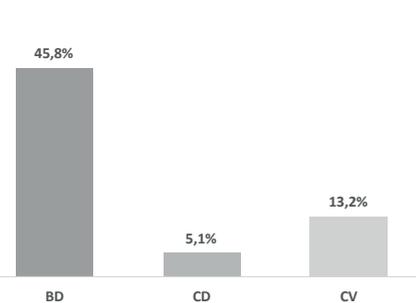
*Dados de 2018 / Amostra com aprox. 2 milhões de pessoas



Evolução da Maturidade Populacional** - EFPCs



Maturidade Populacional por Tipo de Plano



Percentual das EFPCs e Planos de acordo com a Maturidade Populacional

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

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

XVIII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

	EFPC	INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População
1	PREVI	205.312.632	89.032	245.617	104.797	2018
2	PETROS	85.899.470	71.353	305.454	73.337	2018
3	FUNCEF	70.314.349	100.916	201.858	55.550	2018
4	FUNCESP	31.206.094	16.100	48.099	32.124	2018
5	FUND. ITAÚ UNIBANCO	27.993.333	33.767	2.557	20.447	2018
6	VALIA	23.604.238	74.929	298.489	23.143	2018
7	SISTEL	19.051.876	1.673	24.956	23.508	2018
8	BANESPREV	17.985.602	3.325	22.789	25.741	2018
9	REAL GRANDEZA	17.161.546	3.543	18.195	9.210	2018
10	FORLUZ	16.524.382	6.948	29.556	15.181	2018
11	FAPES	13.658.597	2.682	7.619	2.226	2019
12	FUNDAÇÃO COPEL	11.119.121	11.550	9.864	8.469	2018
13	FUNDAÇÃO ATLÂNTICO	10.923.589	10.936	46.995	16.070	2018
14	PREVIDÊNCIA USIMINAS	9.421.366	16.709	51.733	20.589	2018
15	POSTALIS	8.333.657	95.806	106.010	37.971	2018
16	TELOS	8.219.214	6.776	24.800	7.108	2018
17	CERES	7.933.057	14.463	22.871	7.553	2018
18	MULTIBRA	7.756.820	57.110	103.453	9.453	2018
19	FACHESF	7.515.056	5.086	15.258	9.792	2018
20	BB PREVIDÊNCIA	7.143.799	132.411	71.548	3.080	2018
21	CENTRUS	7.090.604	547	1.559	1.519	2018
22	ELETOCEEE	6.982.641	6.941	13.973	9.269	2018
23	VISÃO PREV	6.887.378	10.211	14.973	6.051	2018
24	ECONOMUS	6.628.054	10.281	18.018	8.867	2018
25	MULTIPREV	6.277.353	47.131	44.138	2.079	2018
26	SERPROS	6.143.708	9.057	24.222	4.776	2019
27	FUNDAÇÃO REFER	5.977.086	4.158	36.664	26.030	2018
28	CBS PREVIDÊNCIA	5.485.195	20.685	31.467	13.481	2018
29	FUNDAÇÃO IBM	5.347.583	9.380	13.049	1.368	2018
30	FUNDAÇÃO BANRISUL	5.288.135	10.936	16.241	7.492	2018
31	ELETROS	4.995.545	3.200	7.749	2.450	2018
32	CAPEF	4.859.301	7.003	14.104	5.239	2018
33	FUNBEP	4.642.465	701	7.931	5.696	2018
34	PREVI-GM	4.618.657	15.922	13.634	3.584	2019
35	PREVINOORTE	4.270.271	5.478	6.342	1.709	2018
36	GERDAU PREVIDÊNCIA	4.114.282	14.113	16.633	3.013	2018
37	SANTANDERPREVI	3.990.459	41.940	1.325	1.235	2017
38	FIBRA	3.942.546	1.391	4.016	1.845	2018
39	BRF PREVIDÊNCIA	3.880.683	45.611	81.028	7.084	2018
40	INFRAPREV	3.638.880	7.969	13.201	4.608	2019
41	FUNSEST	3.599.133	6.327	-	2.919	2018
42	FUNDAÇÃO LIBERTAS	3.543.218	16.847	2.103	4.440	2018
43	NUCLEOS	3.519.632	3.206	6.098	1.583	2018
44	CITIPREVI	3.518.843	8.531	-	1.192	2018
45	BRASLIGHT	3.439.168	4.836	12.337	5.557	2018
46	QUANTA - PREVIDÊNCIA	3.347.281	67.033	130.945	326	2018
47	VEXTY	3.339.178	15.951	-	780	2018
48	UNILEVERPREV	3.337.450	11.082	645	1.515	2018
49	ELOS	3.280.833	1.298	3.370	3.008	2018
50	EMBRAER PREV	3.186.068	18.527	32.052	1.390	2018
51	SABESPREV	3.109.276	13.616	37.864	7.736	2018
52	FUNDAÇÃO ITAÚSA	3.041.645	5.264	10.985	1.067	2018
53	FUNEPP	3.019.688	25.071	12.898	242	2018
54	VWPP	2.976.830	35.651	94.240	2.424	2018
55	FUND. VIVA DE PREV.	2.934.978	47.044	134.713	5.903	2018
56	ITAÚ FUNDO MULTI	2.782.391	31.245	7.732	1.055	2018
57	CELOS	2.771.363	3.511	8.885	5.378	2018
58	REGIUS	2.723.540	4.308	3.907	1.271	2018
59	METRUS	2.650.038	9.254	18.667	3.574	2018
60	ICATUFMP	2.623.221	28.566	32.719	2.436	2018
61	PREVIRB	2.616.305	516	1.729	1.556	2018
62	FUSESC	2.389.865	2.238	9.520	5.094	2018
63	PREVDOW	2.361.235	3.340	5.003	715	2018
64	MÚTIPLA	2.289.761	20.161	19.286	817	2018
65	GBSA-PREV	2.030.200	8.241	2.427	661	2018
66	FUNSEJEM	2.029.562	21.648	25.009	836	2018

	EFPC	INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População
67	PREVIBAYER	2.028.534	3.800	12.779	1.692	2019
68	FUNPRES-EXE	1.962.843	69.121	-	33	2018
69	BANDEPREV	1.892.306	142	1.645	1.913	2018
70	FAELBA	1.889.628	3.614	11.245	2.438	2018
71	INSTITUTO AMBEV	1.875.028	7.061	803	1.407	2018
72	JOHNSON & JOHNSON	1.867.042	5.749	6.842	973	2018
73	ENERPREV	1.854.065	2.875	6.441	2.384	2018
74	BANESES	1.777.295	513	538	-	2018
75	FUNDAÇÃO CORSAN	1.761.422	5.242	9.150	3.983	2019
76	PRECE	1.714.320	3.358	5.989	7.416	2018
77	PREVI-SIEMENS	1.712.135	6.470	9.492	1.412	2018
78	FUNDAÇÃO PROMON	1.678.428	1.161	4.458	757	2018
79	FASC	1.672.865	6.165	7.697	780	2018
80	FUSAN	1.667.706	6.746	13.851	2.792	2018
81	PREVDATA	1.577.638	3.183	7.718	1.719	2018
82	VALUEPREV	1.556.598	3.356	182	396	2018
83	PRHOSPER	1.537.330	2.451	2.378	1.496	2018
84	FIPECQ	1.509.450	1.585	4.670	446	2018
85	PREVIG	1.471.829	2.132	2.048	837	2018
86	FORD	1.418.026	9.950	15	815	2018
87	PREVISC	1.404.437	13.834	23.001	1.399	2018
88	BASF	1.398.993	3.918	3.718	583	2018
89	FACEB	1.398.778	926	2.797	1.536	2018
90	PREVI-ERICSSON	1.391.697	2.734	643	884	2018
91	SÃO BERNARDO	1.355.644	10.215	8.940	1.482	2019
92	FAELCE	1.336.832	1.085	3.885	2.363	2018
93	SYNGENTA PREVI	1.329.915	2.799	4.782	291	2018
94	PREVCOM	1.292.803	23.575	10.555	301	2018
95	ACEPREV	1.277.007	4.093	7.205	1.891	2018
96	PREVUNIÃO	1.272.065	4.143	7.222	933	2018
97	CIBRIUS	1.261.828	2.996	4.091	2.008	2017
98	ISBRE	1.241.447	411	1.196	508	2018
99	CARGILLPREV	1.236.220	8.873	12.682	278	2018
100	BRASILETROS	1.216.115	958	3.006	2.545	2018
101	IAJA	1.203.357	5.619	10.147	1.066	2017
102	ENERGISAPREV	1.173.270	4.676	9.136	1.005	2018
103	PREVI NOVARTIS	1.156.632	2.765	-	530	2017
104	SÃO RAFAEL	1.138.575	1.118	2.350	772	2018
105	MULTICOOP	1.112.523	8.578	12.935	72	2018
106	SICOOB PREVI	1.073.693	128.592	32.823	699	2018
107	DESBAN	1.054.314	336	1.001	575	2018
108	INOVAR	1.041.400	2.018	7.519	665	2018
109	DUPREV	1.022.800	1.793	708	302	2018
110	AGROS	1.008.061	5.501	6.541	817	2018
111	PREVIBOSCH	998.405	9.637	12.474	1.136	2018
112	MBPREV	984.168	9.706	1.679	1.197	2019
113	BASES	962.467	408	1.063	1.510	2018
114	PREVSAN	956.862	2.649	12.881	1.856	2018
115	CELPOS	951.821	1.665	4.585	3.391	2017
116	FUNDIÁGUA	922.177	3.235	7.191	1.875	2018
117	ECOS	914.434	66	901	729	2018
118	COMSHELL	914.146	1.403	2.490	518	2018
119	ULTRAPREV	901.435	9.940	3.502	303	2018
120	FUNDAMBRA	901.357	7.749	1.246	892	2018
121	PLANEJAR	888.214	4.720	7.080	543	2018
122	SEBRAE PREVIDÊNCIA	877.326	6.798	7.373	282	2018
123	OABPREV-SP	866.677	49.305	79.462	194	2018
124	FUND. SÃO FRANCISCO	863.452	1.356	1.972	854	2018
125	COMPESAPREV	861.129	2.817	5.552	2.518	2018
126	SERGUS	845.234	925	1.530	578	2018
127	CAPAF	807.896	1.815	3.209	2.138	2018
128	FABASA	797.806	4.316	14.880	696	2018
129	FASCEMAR	792.108	3.919	4.864	1.508	2018
130	PREVICAT	774.695	1.878	-	862	2018
131	ALCOA PREVI	773.416	3.445	8.226	220	2018
132	VIKINGPREV	747.249	3.924	73	310	2018

XVIII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

EFPC	INVESTIMENTO (R\$ mil)	PARTIC. ATIVOS	DEPENDENTES	ASSISTIDOS	Ano Referência População	
133	ELETRA	736.983	1.145	3.081	1.243	2018
134	PREVIPLAN	693.948	2.341	6.467	489	2018
135	PREVICOCOKE	689.121	1.017	1.614	236	2018
136	FGV-PREVI	677.397	2.275	2.551	146	2019
137	PREVMON	673.319	2.945	5.017	87	2018
138	MAIS VIDA PREVIDÊNCIA	665.646	1.139	1.905	127	2018
139	PREVEME	665.168	2.340	19	688	2018
140	MSD PREV	654.262	1.154	1.774	212	2018
141	PORTOPREV	644.473	5.893	12.185	167	2018
142	PREVHAB	627.782	4	533	595	2018
143	FACEAL	611.678	1.190	-	710	2018
144	PREVIM-MICHELIN	586.355	5.394	8.090	281	2018
145	FUNPESP-JUD	583.733	14.602	1.317	2	2018
146	MULTIBRA INSTITUIDOR	551.080	3.007	4.657	307	2018
147	GOODYEAR	533.201	5.116	7.673	431	2017
148	FAPERS	532.348	1.635	2.892	821	2018
149	BUNGEPREV	526.723	10.810	16.221	270	2018
150	GASIOUS	523.927	29	674	1.048	2018
151	FACEPI	521.797	920	1.584	972	2018
152	SEGURIDADE	518.169	1.821	705	366	2018
153	INDUSPREVI	516.345	2.527	3.380	595	2018
154	ABBPREV	514.017	4.233	2.137	230	2018
155	DERMINAS	503.162	5.844	-	4.075	2018
156	CP PREV	502.673	3.875	5.855	119	2018
157	SUPREV	494.463	3.733	3.222	1.048	2018
158	POUPREV	482.292	1.236	1.877	90	2017
159	CARREFOURPREV	481.209	63.716	42.559	178	2018
160	FAPA	473.433	474	2.253	665	2018
161	PREVIDEXXONMOBIL	471.607	1.953	2.730	105	2018
162	PFIZER PREV	466.200	2.383	1.022	157	2017
163	FUTURA	443.277	1.144	1.662	399	2018
164	CASFAM	435.062	5.206	2.766	908	2018
165	RANDONPREV	428.113	9.946	17.718	252	2018
166	PREVICÂNIA	420.065	4.977	168	211	2019
167	ALPAPREV	415.255	19.834	21.986	191	2018
168	CAPESESP	414.735	36.241	8.556	683	2018
169	CIFRÃO	414.169	661	1.219	1.059	2018
170	PREV PEPISCO	413.815	10.269	14.771	120	2018
171	PREVCUMMINS	413.436	2.196	41	211	2018
172	MENDESPREV	411.792	45	619	455	2018
173	PREVIP	408.024	4.236	7.538	109	2017
174	OABPREV-PR	407.105	14.996	19.866	98	2018
175	LILLY PREV	398.483	836	1.292	262	2018
176	P&G PREV	398.170	6.063	9.096	201	2018
177	UNISYS PREVI	392.841	948	2	44	2017
178	PREVINDUS	390.502	7.729	5.033	1.105	2018
179	FAECES	388.295	1.027	2.074	957	2018
180	KPMG PREV	381.715	5.876	9.112	69	2018
181	RAIZPREV	380.996	27.000	40.418	45	2018
182	PORTUS	371.748	1.344	13.537	8.328	2018
183	CABEC	364.705	34	1.602	1.154	2018
184	MAUÁ PREV	364.526	5.277	4.370	204	2018
185	DANAPREV	359.879	4.781	7.169	129	2018
186	FASERN	356.113	792	1.979	523	2018
187	VOITH PREV	354.110	1.806	3.265	234	2018
188	TETRA PAK PREV	352.080	2.093	3.235	64	2018
189	EATONPREV	328.973	4.200	5.679	218	2018
190	PREVEME II	303.755	3.924	6.883	180	2018
191	CASANPREV	302.098	1.483	3.432	502	2018
192	MERCERPREV	288.245	1.846	2.771	30	2018
193	PREVICEL	287.280	851	1.187	156	2018
194	MERCAPREV	286.794	1.907	2.640	80	2018
195	ROCHEPREV	280.239	1.237	1.600	58	2017
196	SOMUPP	276.479	-	-	128	2018
197	BOTICÁRIO PREV	273.209	8.020	11.226	32	2018
198	SUPRE	269.221	464	1.254	409	2018
199	JUSPREV	265.539	3.108	4.465	21	2018
200	TOYOTA PREVI	261.645	5.849	8.749	49	2018
201	AVONPREV	255.313	4.772	759	109	2018
202	FUCAP	243.078	1.085	1.665	299	2018
203	CAPOF	241.745	86	414	412	2018
204	PREVIHONDA	240.824	829	450	143	2018
205	FIOPREV	233.531	65	112	91	2018
206	CARBOPREV	228.490	708	1.061	181	2018
207	INSTITUTO GEIPREV	227.409	50	236	318	2018
208	CAGEPREV	220.098	1.378	1.807	81	2018
209	FAÇOPAC	204.682	1.402	1.671	183	2018
210	OABPREV-MG	204.094	9.901	17.754	57	2019
211	ALPHA	195.087	831	1.879	261	2018
212	FAPECE	184.745	290	-	155	2018
213	OABPREV-SC	183.510	8.485	13.852	92	2018
214	FUMPRESC	178.703	569	1.111	379	2018
215	PREVBEP	156.359	33	181	155	2018
216	OABPREV-RJ	148.329	6.872	12.587	192	2018
217	VISTEON	141.404	2.309	17	88	2017
218	RECKITPREV	137.922	1.648	12	64	2018
219	SIAS	137.836	7.331	5.140	769	2018
220	FUNDO PARANÁ	129.805	5.033	6.529	21	2018
221	CAFBEP	128.703	nd	nd	nd	nd
222	MÚTUOPREV	117.705	nd	nd	nd	nd
223	PREVYASUDA	117.600	890	592	97	2018
224	OABPREV-RS	114.568	8.111	15.939	48	2018
225	OABPREV-GO	114.350	5.071	12.151	43	2017
226	TEXPREV	112.235	528	792	202	2018
227	DATUSPREV	96.501	319	376	56	2018
228	MONGERAL	93.952	3.439	5.229	23	2018
229	ALBAPREV	82.227	190	465	10	2018
230	INERGUS	81.847	720	1.088	586	2018
231	FUTURA II	81.777	4.971	7.456	12	2018
232	RJPREV	81.619	2.217	2.749	4	2018
233	PREVCHEVRON	76.898	121	245	51	2017
234	FUNCASAL	67.482	849	1.565	659	2018
235	MM PREV	62.627	6.192	6.462	31	2018
236	SBOT PREV	51.825	1.666	1.854	3	2018
237	PREVES	51.783	2.715	-	1	2018
238	PREVUNISUL	47.165	955	1.037	117	2018
239	ALEPEPREV	43.408	169	191	18	2018
240	SILIUS	33.180	15	282	322	2018
241	CNBPREV	31.031	828	1.394	5	2018
242	ANABBPREV	24.874	933	1.780	5	2018
243	RS-PREV	22.737	612	-	-	2018
244	SUL PREVIDÊNCIA	12.110	686	1.190	1	2019
245	PREVNORDESTE	11.977	311	167	-	2018
246	DF-PREVICOM	11.365	nd	nd	nd	nd
247	PREVCOM-MG	10.471	nd	nd	nd	nd
248	SCPREV	9.568	184	150	-	2018
249	SINDPDJ FPA	7.858	466	630	2	2018
250	PSS	5.637	2.641	4.388	3.977	2014
251	FUCAE	5.200	nd	nd	nd	nd
252	MAPPIN	5.156	3.463	2.895	35	2014
253	PREVCOM-GO	3.818	nd	nd	nd	nd
254	CAVA	3.549	883	1.511	566	2017
255	CURITIBAPREV	1.481	nd	nd	nd	nd
256	ORIOUS	1.148	-	24	46	2018
257	ACIPREV	855	387	631	-	2018
258	FFMB	134	250	237	115	2014

TOTAL ESTIMADO							
Investimentos (R\$ mil)	910.744.767	Participantes Ativos	2.650.838	Dependentes	3.960.881	Assistidos	858.299

venko

INVESTIMENTOS

AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTO

NOSSOS COMPROMISSOS SÃO CLAROS:

- ✓ Dedicção exclusiva ao investidor institucional
- ✓ Alinhamento de interesses
- ✓ Busca por produtos e gestores adequados ao ambiente institucional
- ✓ Gestão especializada, comprometida em obter excesso de retorno
- ✓ Transparência
- ✓ Relacionamento de longo prazo

www.venkoinvestimentos.com.br

+55 11 4314-8660

Rua Oscar Freire, 2.250 conj. 207



CONECTA

SOLUÇÕES ASSOCIATIVAS

VANTAGENS DE SER CONECTA

CONHEÇA AS
NOVAS PARCERIAS

COMDINHEIRO

A parceria da Conecta com a Comdinheiro oferece às associadas da Abrapp uma solução integrada de análise e acesso a informações de investimentos. A plataforma Comdinheiro é uma plataforma online que permite a realização de análises sobre o mercado de ações, fundos de investimentos, renda fixa, ativos offshore e consolidação de ativos.

Tel.: (11) 4133-4900 / 4191-7758
guilherme.carter@comdinheiro.com.br
fabiano.heredia@comdinheiro.com.br

ATLAS GOVERNANCE

Junto com a Conecta, a Atlas ajuda os líderes na construção das organizações do futuro. Com o Atlas Governance, a governança corporativa de conselhos, comitês e sócios é concentrada de maneira digital em um só lugar, com segurança de dados e a inteligência artificial que a EFPC precisa.

Tel.: (11) 2935-0025
cs@atlasgov.com

INOVATIVADORA

A Conecta disponibiliza às EFPCs parceria com a Inovativadora, consultoria especializada em transformação digital, para soluções em vendas, melhoria de atendimento, otimização de comunicação, alavancagem do marketing e do relacionamento e implementação de programas de transformação digital.

Tel.: (11) 4113-1515
valeria.jureidini@inovativadora.com.br

**ENTRE EM
CONTATO AGORA
E CONECTE-SE:**

www.conectasa.com.br



 /conectasa



 Conecta Soluções
Associativas

UM SETOR INOVADOR PARA UM INVESTIDOR MODERNO

DESCUBRA NOVAS
FORMAS DE INVESTIR
CONVERSE COM QUEM
MAIS ENTENDE DO AGRO



CNA
Confederação da Agricultura
e Pecuária do Brasil

(61) 2109-1458
economico@cna.org.br