

Por Guilherme Brum Gazzoni (*)

É sempre assim: vai chegando dezembro e, inexoravelmente, começamos a pensar naquilo que colhemos no ano que passou, além de traçar planos para o ano seguinte. Na primeira vez que nos ocorre este sentimento, ainda tentamos negar que o ano esteja assim tão próximo do fim. Mas é quando começamos a ver decorações e músicas de Natal em tudo que é lugar, quando os votos de boas festas não param de chegar no e-mail e quando o calendário aponta pouco mais de dez dias úteis para a virada do ano que a ficha realmente cai: o ano acabou.

Para nós aqui da GAMA, o fim de ano traz ainda outro momento especial. A empresa, fundada em 08/12/98, celebrou ontem seu 16º aniversário. Aliás, percebemos que já temos algum tempo de estrada quando nos damos conta que as Leis Complementares 108 e 109, publicadas em 29 de maio de 2001 e que representam o pilar central sobre o qual a Previdência Complementar contemporânea se estrutura e se solidifica há mais de uma década, ainda eram apenas minutas quando surgimos.

Pois bem, fazer um balanço do ano é algo bastante válido, seja no aspecto pessoal, profissional ou, neste caso, setorial. Sem a pretensão de esgotar toda a lista, queremos relembrar os principais fatos atinentes à Previdência Complementar em 2014, para também arriscar uma visão do que está por vir.

Evolução técnica e normativa

Talvez a contundência com que ocorreram mudanças técnicas e normativas no setor seja a principal característica de 2014. O ano foi tão profícuo que chegamos a ter cinco novos normativos divulgados no mesmo dia ([Instruções PREVIC nº 13](#) a [17](#), assinadas na abertura do 35º Congresso da ABRAPP, em 12/11) e outras revogadas antes de celebrar seu primeiro ano de aniversário (caso da [Instrução PREVIC nº 05/13](#), substituída pela [Instrução PREVIC nº 13/14](#)).

Grande parte das mudanças ocorreram sob a égide da desoneração, dentre elas a queda da obrigatoriedade para que as EFPC enviem Demonstrações Atuariais para alguns tipos de Planos CD ([IN nº 12/14](#)), a simplificação de algumas exigências relativas a comunicação com participantes e assistidos ([IN nº 13/14](#)), a eliminação da análise prévia ([IN nº 16/14](#)) e o aprimoramento da regulamentação do licenciamento automático de planos ([IN nº 17/14](#)).

Mesmo enfatizando a desoneração, não se deixou o aprimoramento técnico de lado, e talvez a maior prova disto sejam as recém-divulgadas [Resoluções CNPC nº 15](#) e [16](#), que representam significativa evolução na precificação de ativos e passivos e alteram regras relativas ao tratamento do equilíbrio de planos. Destaca-se, aqui, a profunda discussão técnica havida entre representantes do Governo e da sociedade civil primeiramente no âmbito da Comissão Temática 4 e depois no CNPC, com a colaboração da Comissão Adhoc da ABRAPP, que resultou em normativos maduros e consistentes com a realidade do mercado, ilustrando-se em práticas das maiores indústrias de fundos de pensão do mundo.

E não podemos deixar de lembrar que a Previdência Aberta também sofreu mudanças muito importantes, destacando-se, dentre elas, a [Resolução CNSP nº 311/14](#), que obrigará todas as sociedades seguradoras a contratar um atuário externo para auditar seus dados a partir do ano de 2015 (exercício de 2014). Com o advento desta Resolução, a SUSEP passa a receber informações já consistidas seguindo um roteiro que ela mesmo estabeleceu, o que, espera-se, irá aprimorar a capacidade de monitoramento do Órgão Fiscalizador e a subsequente identificação de situações de risco, bem como a possibilidade de mitiga-las de forma tempestiva e apropriada.

Por fim, outro marco normativo diz respeito à Instrução Conjunta nº 1, assinada por PREVIC e SUSEP. Além de tratar da portabilidade entre planos administrados por fundos de pensão e pela previdência aberta, há no ato um indicativo de aproximação entre os dois regimes. Cabe lembrar,

no entanto, que esta não é a primeira vez que previdência complementar aberta e fechada se unem em um normativo, como por exemplo, já foi em 2005, na Instrução Normativa 524/05, que dispõe sobre o prazo de acumulação para fins de definição da alíquota do imposto de renda.

Alinhamento Estratégico

Desta vez, contudo, as coisas podem ser diferentes. A assinatura da [Instrução Conjunta nº 1](#) foi realizada de forma pública, em plenária do 35º Congresso da ABRAPP, onde também sinalizou-se um possível alinhamento entre PREVIC e SUSEP.

Com ambientes normativos e propósitos semelhantes, porém características e estruturas distintas, é certo que um intercâmbio de informações, tecnologias e aprendizados entre os sistemas aberto e fechado seria algo bem-vindo. Há especialistas que defendem até que os dois regimes são a mesma coisa. Mas hoje, inegavelmente, atendem a propósitos e públicos distintos.

Elementos centrais, como constituição jurídica, presença ou não de fins lucrativos, possibilidades de resgate e duração média do vínculo com participantes, para citar alguns, são muito diferentes entre os dois sistemas. Há que se ter cuidado, portanto, em tratar de forma diferente aquilo que é desigual e em saber aproveitar as boas experiências que possam ser aplicadas de um lado e de outro. Respeitando-se isto, o saldo tende a ser positivo.

Os próximos movimentos serão fundamentais para que o mercado saiba qual a profundidade e velocidade almejada para este alinhamento, que pode ser norteador para o futuro da previdência complementar brasileira.

Volatilidade política e econômica

No ambiente externo aos fundos de pensão, as variáveis de maior impacto certamente foram as gangorras política e econômica, que marcaram 2014.

O agitado processo eleitoral deste ano mexeu com a vida das empresas patrocinadoras, públicas ou privadas; influenciou decisões estratégicas, tais como a velocidade do avanço da previdência do servidor público em estados e municípios; já trouxe mudanças significativas em dois dos principais Ministérios que interagem com os atores da previdência complementar (Fazenda e Planejamento) e poderá continuar trazendo novidades para o sistema nos próximos meses. De fato, os efeitos do processo ainda estão sendo sentidos.

Em grande medida influenciada pela gangorra política, a economia também foi tudo, menos estável e previsível, neste ano que está se encerrando. Mesmo que os fundamentos macroeconômicos (infelizmente) converjam para um cenário de recessão ou quase recessão, combinado a um ambiente inflacionário e de desconfiança por parte de empresários e consumidores, os mercados locais de renda fixa e renda variável foram repletos de altos e baixos, onde ganhou quem soube tirar proveito – por sorte, técnica ou conjunto de ambos – da volatilidade. Para investidores com foco no longo prazo, como fundos de pensão, boas estratégias de investimento certamente permitiram tirar proveito das oportunidades que o mercado ofereceu, para entregar rentabilidades em linha com as metas.

O que esperar da previdência complementar em 2015?

O ano se encerra, mas as mudanças continuam.

Especificamente, o ano chegará ao fim com importantes propostas de normativos ainda em sede de discussão na esfera governamental. Dentre as normas que podem estar por vir, destaca-se a que trata do compartilhamento de riscos dos planos de benefícios, em especial o de longevidade, que pretende introduzir novas formas de lidar com o envelhecimento populacional e seus impactos para os fundos de pensão.

Estruturalmente, vê-se um mercado cada vez mais maduro, que carrega consigo as lições aprendidas nestes quase 40 anos de história regulamentada e que busca enfrentar os desafios, que não são poucos e também não são simples.

No ambiente político, não sabemos se, com a reeleição da Presidente Dilma, veremos outras mudanças de cargos e, em decorrência, de diretrizes, além daquelas já vistas. O ritmo e profundidade destas mudanças impactarão diretamente os fundos de pensão, seja com possíveis trocas de comando nas estruturas governamentais com os quais se relaciona, seja com o realinhamento da economia e das perspectivas de mercado tão logo se conclua o ciclo de alterações.

Em ambiente de alta volatilidade, repleto de mudanças e desafios, sairão ganhando aqueles que estiverem melhor preparados, adaptando-se técnica e administrativamente para lidar com o novo.

Em nome de toda a equipe da GAMA, desejo-lhe um excelente Natal e um ano de 2015 de muito sucesso e prosperidade! A newsletter continua até o dia 23/12, quando fazemos uma pausa de uma semana e retomamos a partir de 06/01/15.

(*) Guilherme Brum Gazzoni é Administrador, graduado pela Universidade de Brasília – UNB, Pós-Graduado em Finanças pelo IBMEC, e Especialização em Entrepreneurship pela Babson College – Boston / Massachussets. É Diretor Administrativo e Operacional da GAMA Consultores Associados.

Fonte: [GAMA Consultores Associados](#), em 09.12.2014.