

Por Guilherme Brum Gazzoni (\*)

Às vezes a gente participa de conversas tão interessantes que depois ficamos horas, dias, refletindo sobre o conteúdo do que falamos. Na semana retrasada vivi uma situação assim em uma reunião com colegas de um fundo de pensão que fica aqui pertinho da GAMA. Nossa objetivo na ocasião era apresentar um projeto, o que de fato fizemos, mas o grau de interesse e participação dos gestores dessa entidade era tão grande que adentramos em um debate sobre modelos de gestão aplicáveis ao tamanho de cada fundo de pensão e o impacto desses modelos nos custos administrativos.

Trata-se de um tópico vastíssimo, que desperta reflexões e sentimentos variados entre os atores de nosso sistema. Nos anos mais recentes, permeados por crises econômicas, inflação, estagnação no crescimento e outros elementos mais, vê-se crescente interesse no assunto, com diversos fundos de pensão repensando seus modelos de gestão para o presente e para o futuro.

Minha intenção hoje é compartilhar algumas dessas reflexões, algo que espero que lhe seja útil, especialmente se você já estiver discutindo o tema em sua entidade.

### **One size fits all?**

Uma entidade pode ser gerida de diversas maneiras diferentes para cumprir seus objetivos. Ela pode ter maior ou menor nível de terceirização. Pode gerir seu pessoal com base em indicadores, metas ambiciosas e remunerações variáveis, ou pode adotar postura mais flexível e equilibrada. Pode enfatizar uma estrutura de atendimento remoto, telefônico e online, ou dar maior atenção ao contato presencial. São inúmeros os aspectos a considerar e não há, portanto, um modelo único que serve a todos (one size fits all) ou mesmo um modelo melhor ou pior que o outro.

Como uma vez disse Vicente Falconi, o renomado consultor de empresas:

*Um bom sistema de gestão começa com a formulação estratégica. Trata-se basicamente de entender aonde a empresa quer chegar. Você pode começar com formulações bem simples no primeiro ano e ampliar a análise e a sofisticação ao longo dos anos até que você e sua equipe tenham conhecimento suficiente para traçar formulações mais sofisticadas.*

Pois bem. Qual o objetivo do seu fundo de pensão? E como isto se traduz na missão e visão de futuro estabelecidas? Se ainda não possui resposta a essas perguntas, busque responde-las o quanto antes: são centrais para sua estratégia e para definição do modelo que melhor se aplica à realidade da sua organização.

### **Receitas x despesas: presente e futuro**

Ao pensarmos nos diferentes modelos possíveis, por vezes nos aprofundamos nos custos da implantação e operacionalização de cada modelo e como uma forma de gestão pode ser mais barata ou mais cara para a entidade – mas esquecemos que, precipuamente, é necessário pensar nas receitas que estarão à disposição para fazer frente às despesas.

Nos fundos de pensão, as receitas para gestão administrativas possuem diversos fatores limitantes, alguns dos quais, inclusive, determinados pela legislação vigente. Mas veja – o fato de haver limites não significa, necessariamente, que há insuficiência!

É preciso dimensionar uma estrutura de custos e despesas que seja compatível com as receitas correntes e futuras, para não haver desequilíbrios. O caminho, neste caso, é projetar atuarialmente as receitas administrativas que a entidade deve receber ao longo dos próximos anos de acordo

com o fluxo de contribuições previstas, que já reflete em sua estrutura a entrada e saída esperadas de participantes, o aumento ou redução de níveis contributivos, dentre outros fatores que irão evidenciar claramente quais são os limites e modificações estruturais esperados.

## Aspectos legais

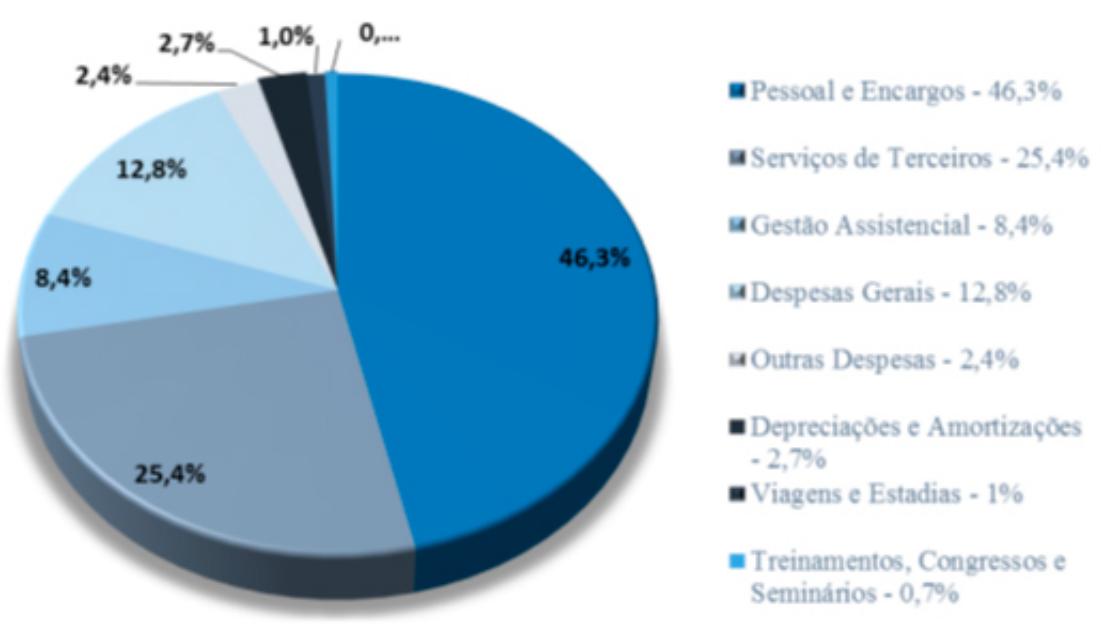
Cada entidade precisa conhecer o conjunto de normas às quais suas operações estão afetas e obedecer aos ditames legais ao montar ou reformular seu modelo de gestão. Em paralelo, a natureza do patrocinador ou instituidor dos planos administrados é determinante para a estrutura do fundo de pensão, uma vez que as normas diferem de acordo com tais características.

Por falar em obrigações legais, convém lembrar que nos anos mais recentes ganhou força a corrente que apregoa desoneração. Este é também um debate interessante, mas que exige muita cautela: desonerar não pode significar perdas para a governança e para a adequada gestão de riscos. Cada proposta de desoneração precisa ter seus impactos, riscos e benefícios minuciosamente pensados, pois o custo de reparo de uma mudança no presente pode ser muito maior lá na frente. Nesse sentido, cabe também à entidade refletir em seu modelo de gestão se irá restringir-se às determinações legais ou se irá adotar práticas e controles que superem tais obrigações, para obter maior segurança em suas operações.

## Eficiência e eficácia dos processos operacionais

Independentemente do modelo escolhido, uma boa gestão deverá sempre perseguir processos eficientes e aderentes aos objetivos da organização.

Hoje eu não pretendo falar muito sobre processos, não apenas por este ser um assunto bastante amplo, mas principalmente porque em breve meus colegas aqui da GAMA irão compartilhar um material muito interessante sobre o tema, no qual estão trabalhando há meses. Assim, por ora quero apenas lembrar que toda organização precisa perseguir incessantemente eficiência e eficácia em suas operações, pois isto afeta diretamente as duas maiores fontes de despesas administrativas dos fundos de pensão. Veja:



Fonte: Previc/Diace - Relatório de Atividades 2013

Como se vê no gráfico acima, pessoal e serviços de terceiros representaram 46,3% e 25,4% das

despesas das entidades em 2013 – isto é mais de 70% do total! Quanto mais eficientes e eficazes forem os processos de seu fundo de pensão, menos tempo será desperdiçado e menos pessoas – internas ou terceirizadas – serão requeridas para cumprir a mesma função.

### E, afinal, o tamanho importa?

Sim, sem dúvidas, o porte de cada operação é determinante para o modelo de gestão a ser adotado e, portanto, ao volume e proporção de despesas administrativas. Veja como os custos por participante e por percentual dos ativos varia de acordo com o número de participantes e o total de ativos da entidade:

Tamanho das classes	Nº de EFPC	Nº de Planos	Nº de participantes total	Total de Ativos	Total Custo Adm	Custo administrativo / participante	Custo administrativo/total dos ativos (%)
<b>Nº de participantes</b>							
< 100	5	6	188	49.363.448	1.985.067	10.559	4,02%
100 - 1.000	47	71	27.223	7.603.217.554	65.645.187	2.411	0,86%
1.000 - 10.000	154	304	599.363	108.812.122.258	555.947.588	928	0,51%
10.000 - 100.000	67	581	1.651.003	234.490.770.110	753.647.221	456	0,32%
> 100.000	5	60	709.358	319.914.258.664	665.891.221	939	0,21%
<b>Média / total</b>	<b>278</b>	<b>1.022</b>	<b>2.987.135</b>	<b>670.869.732.034</b>	<b>2.043.116.284</b>	<b>684</b>	<b>0,30%</b>
<b>Total de ativos (em R\$ Milhões)</b>							
0 - 10	10	13	9.466	36.620.539	4.227.615	447	11,54%
10 - 100	48	68	126.342	2.514.855.452	38.726.954	307	1,54%
100 - 1.000	141	274	765.636	57.501.031.603	369.256.278	482	0,64%
1.000 - 10.000	69	571	1.335.961	203.855.575.220	829.312.565	621	0,41%
> 10.000	10	96	749.730	406.961.649.220	801.592.872	1.069	0,20%
<b>Média / total</b>	<b>278</b>	<b>1.022</b>	<b>2.987.135</b>	<b>670.869.732.034</b>	<b>2.043.116.284</b>	<b>684</b>	<b>0,30%</b>

**Fonte:** <http://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos14/31220326.pdf>

Esse interessante estudo demonstra como ganhos de escala são determinantes para a estrutura de custos dos fundos de pensão, e como entidades menores (menos de 100 participantes e ativo menor que R\$ 10 mi) são as que mais poderiam se beneficiar dos ganhos de escala caso ascendessem a um porte maior, uma vez que seus custos per capita e por percentual do ativo são os maiores.

Nota-se, contudo, uma inversão no outro extremo: as entidades maiores (mais de cem mil participantes e mais de R\$ 10 bi de ativos) também possuem um custo per capita expressivo, que supera o de entidades menores que não possuiriam, em tese, tamanho ganho de escala. O que leva a isto?

Um estudo holandês voltado a analisar os custos de investimentos de fundos de pensão de acordo com seu porte chegou a conclusões parecidas, identificando que nem sempre os maiores possuem menores custos (clique aqui para lê-lo). Uma das razões para tal é que os fundos de grande porte tendem a adotar mais estruturas de governança, gestão e redundância que os menores, elevando as despesas.

No Brasil, nota-se que quanto maior o fundo, maior a despesa com pessoal e menor a com terceirização, dois itens que, como já vimos, representam mais de 70% das despesas totais. A PREVIC analisou o assunto em seu Estudo sobre Despesas Administrativas, de 2012:

Grupos de EFPC	Quant. de Planos	Despesas Administrativas						
		(1) Pessoal e Encargos	Part. %	(2) Serviços de Terceiros	Part. %	(3) Outras	Part. %	Total (1+2+3)
Grupo E	81	13,24	30,82%	21,81	50,79%	7,90	18,40%	42,95
Grupo D	178	65,85	35,25%	91,79	49,14%	29,16	15,61%	186,80
Grupo C	267	153,49	43,19%	131,30	36,95%	70,56	19,86%	355,35
Grupo B	411	385,31	52,37%	195,61	26,59%	154,80	21,04%	735,72
Grupo A	85	375,70	51,95%	184,85	25,56%	162,70	22,50%	723,25
Total	1.022	993,60	48,61%	625,36	30,59%	425,12	20,80%	2.044,08

No grupo E, das entidades menores, as despesas com pessoal e com serviços de terceiros representam 30,82% e 50,79% do total. No grupo A, das entidades maiores, a lógica praticamente se inverte: pessoal equivale à 48,61% das despesas, enquanto serviços de terceiros restringem-se a 30,59%. É, novamente, uma consequência do modelo de gestão adotado.

O que se vê, portanto, é que cada entidade precisa eleger o melhor modelo de gestão de acordo com seus objetivos estratégicos, buscando a estrutura que melhor lhe atenda e com os menores custos possíveis. Não é apenas o tamanho das operações, mas uma série de características, que precisam ser colocados na balança ao eleger o modelo preferencial.

(\*) **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 Comercial da GAMA Consultores Associados.

**Fonte:** [GAMA Consultores Associados](#), em 30.06.2015.