

Por Murilo Rodrigues Alves

Instituições teriam R\$ 15 bilhões para aplicar em projetos de infraestrutura, mas têm optado por colocar os recursos em títulos públicos

Os fundos de pensão têm, no mínimo, R\$ 15 bilhões que poderiam ser aplicados em projetos de infraestrutura, mas as fundações não estão dispostas a trocar o refúgio dos juros altos pagos nos títulos públicos pelo risco desses negócios, chamados de “investimentos estruturados”.

O valor, estimado ao Estado pelos presidentes das maiores fundações do País, corresponde à metade do que o governo se dispôs a liberar para financiar o pacote de concessões lançado na semana passada, com recursos do fundo de investimento do FGTS (FI-FGTS, administrado pela Caixa) e do BNDES.

Os fundos de pensão são uma poupança formada por trabalhadores de uma mesma empresa com a finalidade de complementar a aposentadoria. O dinheiro é gerido por um colegiado com representantes indicados pelas empresas e pelos trabalhadores. Os maiores fundos são de empresas estatais, criados há mais tempo. O patrimônio de centenas de bilhões que essa indústria administra equivale a 12% do PIB nacional.

Com a alta dos juros e a instabilidade econômica, as entidades adotaram a política de investimento mais conservadora da história do mercado de fundos de pensão, com concentração em aplicações de renda fixa (títulos públicos). Hoje, apenas 2,7% dos quase R\$ 730 bilhões da carteira total dos fundos de pensão nacionais são investidos em projetos de infraestrutura, o correspondente a R\$ 19,5 bilhões.

Essa parcela poderia subir para 5% a 7% em um cenário de juros em queda e com a possibilidade de usar instrumentos adequados que blindassem os fundos de cometer os mesmos erros de investimentos que fracassaram em períodos recentes. Com a tendência de queda da Selic – atualmente em 14,25% ao ano – os fundos serão obrigados a buscar outros ativos com maior rentabilidade.

O governo Michel Temer, na mesma linha da gestão petista, conta com as fundações para financiar os investimentos em infraestrutura, aposta para impulsionar a atividade econômica. Seria uma forma de compensar a participação do BNDES, que tem limitação de capital para manter o papel que vinha exercendo nos pacotes anteriores.

“Ao longo dos anos será um grande desafio investir, mas devemos respeitar nossa rentabilidade mínima para garantir o pagamento de benefícios aos associados”, diz Gueitiro Matsuo Genso, presidente da Previ (fundo de pensão dos funcionários do Banco do Brasil, o maior do País). Ele afirma que, ao não ter a garantia dos prêmios dos títulos públicos, terá de procurar investimentos de longo prazo, mas com baixo risco e acima da meta atuarial (mínimo de rentabilidade que o fundo persegue para garantir o pagamento dos benefícios).

Na mesma linha, Walter Mendes, presidente da Petros (segundo maior fundo, dos funcionários da Petrobrás), afirma que há espaço para buscar investimentos com maior risco, como os projetos de infraestrutura, desde que se enquadrem nas metas do fundo. Segundo ele, atualmente mais da metade das aplicações da Petros estão em títulos públicos.

“Existe uma leitura errônea da sociedade, da Polícia Federal e do Judiciário, de que baixo retorno é consequência de algum crime”, diz Guilherme Velloso, diretor executivo da Abrapp. “Temos que levar em conta os riscos inerentes a esses projetos”, complementa.

Estrangeiros. Para incentivar os fundos de pensão a voltar a investir em peso em infraestrutura, o Banco Mundial, o BNDES e o governo estudam um novo instrumento, que teria potencial para atrair o setor e até mesmo investidores estrangeiros. “Infraestrutura é uma boa oportunidade de investimento para os fundos a médio e longo prazos. Mas as concessões precisam ter um pouco mais de detalhamento e previsibilidade”, afirma José Antonio Gragnani, especialista sênior em mercado de capitais do Banco Mundial.

O novo instrumento deve garantir aos fundos um fluxo de pagamento de juros durante toda a vida do projeto, incluindo a fase de construção, e fornecer liquidez para as garantias. “Quando se atrair o doméstico, em larga escala, virá o estrangeiro”, afirma.

Corrupção. As entidades de previdência privada, principalmente as patrocinadas por estatais, entraram na mira da Polícia Federal, que apura suspeitas de corrupção nos aportes, em esquema semelhante ao verificado na Lava Jato. Não só os juros altos foram responsáveis pelo conservadorismo nas aplicações, mas também a cautela provocada pelas investigações, que levaram até a uma CPI na Câmara dos Deputados.

Para os conselheiros que representam os pensionistas, boa parte do rombo de R\$ 84 bilhões dos fundos se deve a escolhas erradas por influência do governo ou para atender a pressões de políticos. Segundo eles, o governo pressionou as entidades patrocinadas por estatais a dividir o risco de projetos de infraestrutura e de apostas em setores estratégicos, mas deixou os participantes com o prejuízo quando as empresas naufragaram ou viraram “um saco sem fundo”, com exigência cada vez maior de recursos para não quebrar.

Juntos, Funcef (fundo de pensão dos empregados da Caixa Econômica Federal), Petros (Petrobrás), Previ (Banco do Brasil) e Postalís (Correios) respondem por mais de 60% do déficit total do sistema. Em 2015, a Petros registrou déficit de R\$ 22,6 bilhões; a Previ, de R\$ 16,1 bilhões; a Funcef, de R\$ 8,8 bilhões; e o Postalís, de R\$ 1,2 bilhão. As empresas e os participantes precisarão fazer contribuições extras para cobrir o buraco.

Um plano de aposentadoria registra déficit quando os ativos não são suficientes para pagar os benefícios previstos até o último participante vivo do plano. A nova regulação não exige o equacionamento de todo o déficit. A norma em vigor permite que planos com população mais jovem tenham mais tempo para administrar os desequilíbrios.

Na visão das fundações, porém, até mesmo os projetos mais polêmicos – como a Sete Brasil – eram a melhor alternativa de rentabilidade anos atrás, quando os juros dos títulos públicos estavam baixos. Atualmente, apontam a recessão como principal fator para o fracasso desses investimentos.

Fonte: [O Estado de S. Paulo](#), em 19.09.2016.