

Por Guilherme Gazzoni (*)



Que o mercado de previdência complementar tem sofrido grandes transformações nos últimos anos, isto nós sabemos. De fato, os Fundos de Pensão não passariam incólumes a tantas mudanças econômicas, políticas e sociais ocorrendo simultaneamente em nosso país e fora dele. Nesse sentido, os bons [Relatórios Trimestrais](#) fornecidos pela PREVIC são importantes fontes para conhecermos melhor as principais mudanças havidas e inferir tendências para o sistema.

Visão geral

Em dezembro de 2016, o Brasil contava com 307 fundos de pensão, número que vem decaindo ano após ano. São trinta a menos que há cinco anos, em 2011. Em especial, chama atenção a variação por tipo de patrocínio predominante:

Quantidade de EFPCs

Patrocínio predominante	Dez/2011	Dez/2016	Variação
Instituidor	19	21	+10%
Privado	234	198	-16%
Público Estadual	45	49	+9%
Público Federal	37	37	-
Público Municipal	2	2	-
Total	337	307	-9%

Como se vê, a maior redução está no segmento de patrocínio privado. Doutro lado, aumentou o número de entidades ligadas aos segmentos de Instituidor e Público Estadual. Quantifica-se, portanto, tendências que já se observam há anos:

- Consolidação das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, através de fusões, incorporações e/ou transferências de gerenciamento para Entidades multipatrocinadas ou mesmo retiradas de patrocínio;
- Maior peso relativo, no sistema, às Entidades instituídas e ligadas ao setor público;
- Redução do número total de EFPC.

Fundamental observar que um menor número de Entidades Fechadas de Previdência Complementar não implica na redução do número de patrocinadores. Em verdade, observamos significativo crescimento em quase todos os segmentos. Vamos novamente comparar dados de 2011 com os mais recentes, de 2016:

Quantidade de Patrocinadores

Natureza Jurídica	Dez/2011	Dez/2016	Variação
Instituidor	496	496	-
Privado	2.123	2.189	+3%

Público Estadual	95	155	+63%
Público Federal	81	351	+433%
Público Municipal	20	8	-60%
Total	2.815	3.199	+14%

Lamenta-se que a Previc não disponibilize em seu Relatório de 2016 as informações populacionais, que eram facilmente encontradas em 2011. Saber a quantidade total de Participantes, Aposentados e Pensionistas nos permitiria tecer análises das mais importantes – dentre elas, inferir a evolução da cobertura oferecida pelo sistema em relação à população economicamente ativa.

Investimentos das EFPC

Ao longo de cinco anos, os investimentos totais das EFPC cresceram quase um terço em valores nominais – para ser mais exato, os R\$577 bilhões registrados em 31/12/11 já correspondiam a R\$758 bilhões em 31/12/16, uma variação superior a 31% no período.

A distribuição dos investimentos por categoria de ativos também variou, embora de maneira mais sutil, como vemos no gráfico a seguir:

Comparativamente a 2011, vê-se em 2016 uma importante redução relativa nas posições em ações e em crédito privado; em contrapartida, os fundos de investimento e os títulos públicos tornaram-se ainda mais representativos na carteira das entidades, certamente em consequência da maior volatilidade e alta das taxas de juros que vivenciamos no período. Essas duas categorias, somadas, já ultrapassavam 80% dos R\$758 bilhões de investimentos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

Seria importante conhecer de maneira mais analítica qual a posição detida pelos fundos de investimento onde as entidades aplicam seus recursos, uma vez que referidos fundos estão autorizados a aplicar em ativos de todas as demais classes – títulos públicos, ações, imóveis, exterior e assim em diante. Da forma como constam no Relatório, desconhecemos quais as categorias de ativos onde de fato estão investidos os 62,9% de recursos apresentados como “Fundos de Investimento”.

Também faz falta alguma informação acerca da rentabilidade auferida pelas entidades no período, de forma nominal e real, permitindo-nos analisar a performance da gestão de investimentos.

Resultado - Déficit e superávit

Observou-se uma dramática inversão de resultados das entidades no período de análise. Enquanto em 2011 o superávit acumulado era seis vezes maior que o déficit, em 2016 o déficit representou quase quatro vezes o superávit existente. Cabe observar que, há apenas um ano, a diferença era ainda maior: os dados de 31/12/15 apresentavam um déficit acumulado seis vezes superior ao superávit, ou seja, em 2016 já observamos uma melhora dos resultados gerais.

Também é digna de nota a evolução das provisões matemáticas a constituir – em geral, refletem equacionamentos de dívida já contratados em exercícios anteriores pelos planos junto ao patrocinador, participante e assistidos ou ambos. Para fins de melhor visualização da “dívida” em equacionamento e a equacionar, usualmente somamos as provisões matemáticas a constituir aos déficits acumulados, obtendo com isto o que denominamos déficit total. Apresentamos tais valores

no gráfico a seguir:

Resultado dos planos - em R\$ milhões

Nota: o Déficit Total, estimado pelo autor, é resultado da soma dos valores de déficit acumulado e de provisões matemáticas a constituir, informados pela Previc nos respectivos Relatórios

Infelizmente, o Relatório da Previc deixou de contar com o item “Informações Atuariais”, presente em 2011. Ela nos permitia conhecer a variação das principais premissas empregadas pelos planos, ajudando-nos a entender o quanto as alterações nas taxas de juros e nas tâbuas empregadas nas avaliações atuariais poderiam ter influenciado os resultados apurados.

Mesmo assim, é importante notar que o déficit e o déficit total representam menos de 10% e 15%, respectivamente, do ativo total dos fundos de pensão. Este é um percentual relativamente adequado se observarmos o padrão mundial, inclusive nos sistemas de previdência complementar de países desenvolvidos. Se contidos neste nível e equacionados na forma legalmente prevista, não há ainda motivo para maiores preocupações com relação ao nível de déficit total dos planos de benefícios.

Outras informações relevantes

Além das acima apresentadas, o Relatório da Previc nos demonstra que:

- A proporção entre benefícios pagos e contribuições recebidas, importante medida de maturidade dos planos, continua praticamente a mesma: para cada real pago a assistidos, apenas cinquenta e sete centavos ingressam nos planos a partir do dinheiro depositado por participantes e patrocinadores.
- As despesas incorridas pelas Entidades na administração de planos continuam superando as receitas, por diferença de 10% (R\$ 200 milhões) em 2016. A categoria com maiores gastos é “Pessoal e Encargos”, que variou 70% – ante 38% da variação de todas as despesas somadas.
- Como era de se esperar, o número de planos BD diminuiu e o de CD e CV cresceu, contrariando a curiosa observação feita pelo colega Frederico Vieira em [artigo](#) no ano passado – ele observou que, entre 2014 e 2015, houve aumento no número de planos BD. Como ele apontou à época, tal variação atípica poderia “ser justificada por eventual reclassificação e ajustes nos cadastros dos planos, ou mesmo pela conclusão de processos de cisão de planos, já que certamente não devemos observar criação de novos planos e crescimento, além do vegetativo, nesta modalidade”.

Quantidade de planos por modalidade

Considerações finais

O período de cinco anos analisado, que pode ser considerado um horizonte de médio prazo para as Entidades Fechadas de Previdência Complementar, nos permite observar importantes variações estruturais nessas entidades, a maior parte das quais em linha com o que se poderia esperar como consequência das transformações ocorridas no Brasil nesse mesmo interstício. O sistema de previdência complementar de nosso país, um dos maiores do mundo, continua sua caminhada de maneira sólida e consistente.

Frustra ver, contudo, que em cinco anos pouco avançamos na ampliação da magnitude do sistema para o país. Em 31/12/16, a relação entre os ativos totais das Entidades e o PIB brasileiro foi de 12,6%, mesmo patamar visto em toda última década e muito aquém ao de países onde a previdência complementar de fato abrange uma parcela significativa da população e de suas respectivas poupanças. Ainda há, como sabemos, muito a ser feito no âmbito do fomento – precisamos priorizar as mudanças necessárias para ampliação do sistema.

Quanto ao Relatório aqui analisado, é importante que a Previc não apenas continue consolidando periodicamente as informações estatísticas do setor, mas também invista em seu aperfeiçoamento, permitindo a consulta e análise dinâmica dos dados (o Relatório atual é dado em PDF), ampliando a quantidade de dados apresentados (inclusive reincluindo alguns presentes em 2011) e buscando o menor prazo possível em sua apresentação, que hoje em dia é feita cerca de três meses após o encerramento do exercício. Desta forma, contribui-se para o amadurecimento da gestão dos planos através do compartilhamento dos importantes indicadores estratégicos presentes no material.

(*) **Guilherme Gazzoni** é Consultor líder da equipe da Mercer no Rio de Janeiro.

Fonte: MERCER GAMA, em 25.04.2017.