

***Confira entrevista com Gueitiro Genso, que fala um pouco sobre o presente e o futuro da entidade***

Gueitiro Matsuo Genso, que é presidente da Previ desde fevereiro de 2015, foi reconduzido ao cargo no início de maio. Ingressou no BB em 1984 como menor aprendiz e é associado do Plano 1 da Previ. Nesta entrevista Gueitiro fala um pouco sobre as perspectivas do Plano 1, do Previ Futuro e da própria Previ, uma instituição que ajuda a construir o futuro de mais de 200 mil associados. Entre os temas abordados estão a diminuição da meta atuarial, a diminuição gradativa da alocação em renda variável, os últimos resultados da entidade e a governança da Previ, que é considerada uma das mais fortes entre as entidades fechadas de previdência complementar. Confira:

**Qual é o grande desafio do Plano 1, o mais antigo da Previ?**

Desde 1997 ninguém mais ingressa no Plano 1. Esse movimento de fechar os planos de Benefício Definido (BD) é mundial. As empresas pelo mundo todo acabaram fechando os seus BDs e criaram novos planos a partir da década de 90, que são de contribuições definidas ou contribuições variáveis, como o Previ Futuro. O grande desafio para o Plano 1, que tem mais de R\$ 160 bilhões em patrimônio e 114 mil associados, é a taxa de juros baixa. A queda da taxa de juros é uma coisa muito boa para o país, para o nosso futuro, dos nossos filhos, dos nossos netos. Mas é um cenário desafiador para um fundo antigo que está em fase de liquidez. No Plano 1 a maioria das pessoas já está aposentada. É necessário preparar o fundo para correr menos riscos e ter liquidez. Isso significa aumentar a alocação em renda fixa do fundo, que tem uma previsibilidade de pagamento. Se você compra um título público, por exemplo, uma NTN-B, você sabe que esse título pagará um fluxo previsível de juros semestralmente e o principal será pago no vencimento. Nos últimos anos essa gestão era mais facilitada porque nós temos uma meta atuarial de 5%. Toda vez que a gente vendia uma renda variável ou entrava um recurso no caixa, colocávamos em renda fixa. Essa estratégia é desenhada para deixar o plano menos suscetível a riscos. A diminuição da taxa de juros e da inflação, essa perspectiva positiva do cenário econômico, traz consequências diretas para a rentabilidade dos títulos públicos. Hoje, você só encontra título público com taxa acima de 5% a.a. nos vencimentos a partir de 2028. Os papéis com até 10 anos já estão abaixo de 5%. Você se obriga a alongar muito a carteira e a concentrar os novos investimentos em poucos vencimentos, que podem não ser os melhores apontados pela gestão de ativos e passivos (ALM). Recentemente, o mercado estava ainda pior, quando praticamente todos os vencimentos de NTN-B se encontravam abaixo dos 5% a.a. Na hipótese de se voltar a esses patamares, você teria duas medidas: ou reduz a meta atuarial, de forma que possibilite encontrar títulos públicos no mercado que te remunerem em um percentual maior do que ela, ou você aumenta a alocação de renda variável ou de crédito privado para tentar equilibrar. Só que manter renda variável é carregar incertezas, já que esse ativo é volátil ao longo dos anos, e o crédito privado, a despeito das taxas mais altas e da maior aderência à taxa do passivo, embute maior risco que os papéis do Tesouro.

No Benefício Definido, você não tem como não fazer a redução da meta atuarial. É o caminho que tem que ser enfrentado e está sendo trilhado por todas as fundações. Não é possível manter a alocação de renda variável com um percentual tão grande.

**E o desafio do Previ Futuro?**

No Previ Futuro, um plano de contribuição variável, o gestor do fundo tem menor grau de liberdade. Quem determina a quantidade de renda fixa ou variável que será aplicada é o participante. No plano existem quatro perfis de investimento: agressivo, arrojado, moderado e conservador. Cada um desses perfis carrega um pedaço de renda variável. Por exemplo, o conservador tem uma alocação de zero renda variável. Já o agressivo, que é o outro extremo, fechou em janeiro com 49% de renda variável, podendo chegar até o limite de 60%. Isso significa que nosso papel como gestor é levar informação para os nossos 86 mil associados, para que eles decidam sobre um desses

perfis. No perfil conservador, a alocação é de 100% de renda fixa. Já não é mais possível entregar a meta de rentabilidade de 5% mais inflação porque na carteira só tem título público ou pedacinho de título privado. Se o associado quiser manter essa rentabilidade projetada, precisa tomar mais riscos. Acho que essa taxa de juros baixa fará com que as pessoas deixem de investir o dinheiro só em título público e partam para outros investimentos: em imóveis, títulos privados, em ações. O que é um círculo virtuoso fantástico para a economia, considerando que lá no Japão a taxa do título público é negativa, na Europa é zero e nos Estados Unidos é baixíssima. Fundo de pensão nesses países tem que buscar alternativas de investimentos para rentabilizar. Isso faz com que um círculo virtuoso aconteça na economia. Se esse cenário traz, por um lado, desafios para os gestores entregarem rentabilidade, por outro nos faz buscar novas oportunidades além do título público, faz com que o mercado de capitais e os outros investimentos que movimentam a economia, comecem a aquecer o que é bom para todos nós.

### **A Previ tem uma alocação grande de seus investimentos em Renda Variável. Isso é preocupante?**

Ter renda variável não é uma coisa ruim. Pelo contrário, é muito bom, desde que os seus investimentos em renda variável sejam de empresas da economia real, companhias boas, de setores importantes. Vide essa assertividade pelo histórico de resultados acumulados pela PREVI ao longo dos anos. Temos atualmente uma alocação em renda variável de 48% em nosso maior plano de benefícios, o Plano 1. Nossas principais empresas são Ambev, Banco do Brasil, Bradesco e Vale. São todas empresas maravilhosas. O que nós estamos fazendo no Plano 1, que é um plano maduro e com isso precisa ter um foco de maior liquidez e menor risco, é um movimento de redução da renda variável e de desconcentração dessa carteira. Ter uma grande alocação em renda variável não é problema. No mundo, os fundos de pensão também são assim. Mas como no Brasil temos um mercado de capitais em desenvolvimento, o nosso movimento é ir reduzindo ao longo do tempo. A nossa ideia é de nos próximos sete anos reduzir a alocação de 48% em renda variável para cerca de 30%.

### **A previsão para os próximos anos é aumentar a alocação em Renda Fixa?**

Vamos aumentar a renda fixa no Plano 1. E por isso precisamos reduzir a meta atuarial, que atualmente é de 5%. Onde aplicaremos tudo o que será desinvestido em renda variável? Atualmente, encontramos somente os títulos públicos longos com taxa acima dessa meta. Mas podem não ser tão aderentes ao prazo do nosso passivo. O movimento que vamos fazer esse ano, à medida que os superávits acontecerem, é usar parte deles para reduzir a meta atuarial. Qual seria a meta atuarial ideal? É uma meta um pouco abaixo da curva do título público. Hoje, por exemplo, já está se falando de uma rentabilidade de 4,90% nos títulos, para o horizonte de 2035. É necessário reduzir a meta atuarial para que a gente sempre encontre oportunidades de títulos públicos superiores. Outra coisa que estamos fazendo também é o que nós chamamos de desinvestimento líquido. Nossa renda variável está concentrada em 12 empresas. Qual é a ideia? Estamos fazendo um trabalho de análise setorial, olhando quais setores nos próximos 20 anos vão desaparecer e quais têm grande possibilidade de crescimento. Essa matriz setorial serve para fazer uma série de análises. Vamos desconcentrar a carteira, sair de algumas empresas e aplicar uma grande parte do dinheiro em renda fixa. Mas um pedacinho ainda será mantido em renda variável, só que aplicado numa empresa de um outro setor. Além dessa análise, também criamos o "rating de governança", em que ao investir em um novo papel de renda variável ou um título privado, analisamos os instrumentos de governança da empresa da qual estamos comprando, além dos instrumentos tradicionais. Isso significa cobrar das empresas nas quais investimos diversas medidas, como a adesão ao nosso código de ética e o respeito às boas práticas de responsabilidade socioambiental. O objetivo é mitigar o risco de envolvimento da Previ em investimentos pouco transparentes, além de fomentar um padrão ético elevado no mercado brasileiro. Criamos um questionário com 50 perguntas que classifica as empresas de rating AAA até risco C.

### **Você pode explicar mais sobre a proposta de diminuir a meta atuarial?**

A meta atuarial é um indicador fundamental para o gestor que pilota os investimentos de um plano previdenciário de benefício definido. Todo ano ele precisa rentabilizar, no mínimo, aquele valor para o plano ficar sustentável. Você calcula o seu passivo, que são os compromissos do fundo de pensão com o pagamento das aposentadorias e pensões ao longo dos anos, representados na reserva matemática, e faz uma simulação para saber se você tem ativos para cumprir o compromisso no longo prazo. No Plano 1 vai até 2088 e a meta atuarial atual é INPC + 5% a.a. Você calcula e parte do pressuposto que os seus ativos irão render, ao longo dos próximos anos, o INPC (que é a inflação), mais 5%. Você faz a comparação entre esse compromisso e o que você tem de ativo, para saber se está equilibrado. Em janeiro, quando fizemos esse cálculo com a meta atuarial de 5%, sobrou dinheiro, um pouco mais de R\$ 1 bilhão para a divulgação do resultado]. À medida que a conjuntura econômica melhora e os nossos ativos recuperam de fato o valor que possuem, o Plano 1 passa a ter recursos a mais. E o objetivo de um plano BD não é ter superávits, mas estar sempre em equilíbrio. O que a gente vai fazer? Diminuir a meta atuarial. Se eu tenho hoje um estoque de recursos maior do que preciso para honrar meus compromissos ao longo dos anos, esse dinheiro pode render de forma mais segura e perene em um patamar menor, em linha com a oferta de investimentos de menor risco no mercado. Por exemplo, se eu colocar uma meta de 4,9%, eu preciso de mais recursos porque eu já parto do princípio que os ativos não renderão mais 5% nos próximos 50 anos, mas rendem 4,9%. Logo, eu preciso ter mais dinheiro hoje para cumprir os compromissos que eu tenha nos próximos anos. E sempre mantendo o nosso objetivo de equilíbrio entre os ativos e passivos do Plano. Então, à medida que vai desequilibrando positivamente nós vamos baixando a meta atuarial para voltar ao equilíbrio de novo. E um equilíbrio sustentável, porque se eu tenho um equilíbrio com uma taxa de 5%, eu tenho riscos para aplicar a 5%. Se eu tenho um equilíbrio com 4,5%, eu estou muito mais seguro. O horizonte é, cada vez mais, dar liquidez e ter segurança. Por isso a meta atuarial é fundamental nessa lógica. E a gente tem a felicidade de fazer esse ajuste sem necessidade de desequilibrar o plano e, portanto sem necessidade de contribuições extraordinárias do associado. Se você diminui a meta atuarial e com isso desequilibra o plano, tem que voltar a reequilibrar. Como se reequilibra? Com contribuições extraordinárias. Não precisamos fazer isso aqui. Nós nunca tivemos necessidade de contribuições extraordinárias na Previ, nem mesmo nesses três últimos anos de conjuntura ruim.

### **Existe previsão de distribuição de superávits?**

Para distribuir superávit você tem que gerar por três anos consecutivos reserva de contingência, depois reserva especial. No cálculo que fizemos para o Plano 1, isso significa mais de R\$ 30 bilhões de superávit. Nós não queremos ficar buscando um superávit extremo e, com isso, ficar tomando risco desnecessário. Então, a primeira utilização de eventuais superávits é para tornar o plano muito mais seguro.

Essa lógica está associada ao conceito do plano de Benefício Definido. Já no conceito de Contribuição Variável, do Previ Futuro, não existe de antemão uma obrigação assumida com o pagamento de um valor predefinido de benefício. O valor do benefício que o associado terá lá no futuro é construído por ele próprio. E aí todo dia é dia. É o participante quem decide se tomará risco, é ele que decide se coloca mais dinheiro, aporta mais. Ele decide quando se aposenta. A gente está criando nesse CV um negócio inédito. Nós estamos criando um App com uma função que ele preenche três campos. Ele vai definir o valor do benefício que ele quer, a idade que ele quer aposentar e o tipo de benefício – isso tudo por meio do app, muito simples, uma linguagem didática e fácil. Todos os outros dados o sistema vai trazer e vai começar a fazer simulações para ele. E ele vai poder acompanhar mensalmente se ele está cumprindo ou não a meta para chegar naquele benefício que ele projetou. Um negócio muito bacana.

### **Também terá diversificação dentro da carteira de Renda Fixa?**

Nós já temos um pedacinho em títulos privado, letra financeira de banco, debentures. Mas também iremos intensificar a diversificação dentro da carteira de renda fixa, sim. O fato é que, hoje, nós ainda temos um mercado menos ofertante de papel do que o volume de recursos que quer

comprar. Um cenário de inflação baixa, de taxa de juros baixas, vai gerar um efeito muito produtivo, em especial no momento em que as empresas retornam seus ciclos de investimento. Dentro da carteira de Renda Fixa nós temos apetite, vontade e até necessidade de buscar alternativas ao título público. É por isso que o fundo de previdência é bom para o país, em qualquer lugar do mundo. Nós não temos problemas com prazo. O meu problema é que preciso ter a data. Mas podemos comprar um papel de três, cinco, oito, dez anos, desde que eu já tenha definido hoje quando que eu vou receber. Não temos problema nenhum em relação a ter um papel privado com um prazo mais longo, desde que seja renda fixa.

Por que eu preciso reduzir a exposição em renda variável no Plano 1, um plano maduro, que requer maior liquidez e menor risco? Porque renda variável, quando eu quiser vender naquele dia, é que eu vou saber quanto está valendo. Na renda fixa está definido isso.

Com a Renda Fixa temos a previsibilidade que a Renda Variável não tem. Casa com o meu compromisso de pagar benefício para o associado. A nossa folha de pagamento do Plano 1 é de aproximadamente R\$ 12 bilhões por ano. Nas Políticas de Investimentos fazemos um exercício de ter sete anos de ALM, que é olhar os compromissos nos próximos sete anos de benefícios e saber de onde virão as fontes para que a gente não tenha surpresas, como conjunturas econômicas ruins. O associado pode ficar tranquilo. Está planejado e a PREVI pode assegurar que, por sete anos, independente de qualquer cenário conjuntural, hoje nós já temos as fontes de como cumprir com os nossos compromissos.

### **Também serão utilizadas outras alternativas de investimentos, como Imóveis e no Exterior?**

Podemos considerar os imóveis dentro do bloco de Renda Fixa. A nossa participação nesse pedaço do negócio é pequena. Mas sim, é uma grande alternativa. À medida que você tem uma meta atuarial de 5%, você encontra títulos públicos com rentabilidade de 4,80%. Vamos fazer uma conta simples para entendermos: você precisa entregar 5%. Você está encontrando títulos públicos a 4,80. Você busca alternativas de investimentos que pagam a mais que 5% para compensar no mix da carteira. Então, você vai buscar imóveis a 8%. Se tiver a oportunidade de investir em imóveis que paguem 8%, eu tenho um pedacinho de imóveis a 8% e títulos públicos a 4,80%. No mix, ele me ajuda a compensar, a buscar a minha meta. Tudo isso vem contribuir para aquecer esses mercados. Mas é importante ressaltar que não iremos partir para o movimento de aumento exagerado da participação em imóveis por conta do nosso ALM. Estamos falando de Plano 1. Mas no Previ Futuro, que tem R\$ 12 bilhões, a lógica é diferente, ele está em fase de acumulação. Dos seus 86 mil associados, só existem cerca de 800 aposentados. As pessoas irão se aposentar somente daqui a 20, 25 anos e as Políticas de Investimentos são revistas anualmente

### **E como é essa lógica no Previ Futuro?**

A lógica é sempre procurar a melhor relação entre os diferentes tipos de ativos da carteira, buscando a maximização de retorno para o associado, em linha com os direcionadores do perfil escolhido. Nesse mix, consideramos como grupo de ativos de Renda Variável as ações, investimentos estruturados e investimentos no exterior. Os investimentos com características de Renda Fixa são os imóveis, o próprio título público e as operações que a gente faz com os próprios associados em empréstimo. É um mercado promissor. Você tem que tomar risco. O que a gente sempre tem falado com os associados é: "se falta 20, 25 anos para aposentar, você tem possibilidade de tomar mais riscos".

### **E os associados aceitam essa sugestão?**

A Anbima criou um questionário de perfil de risco que é obrigatório para aplicar em fundo de investimento. Nós criamos algo inovador na Previ. Todos os nossos associados respondem esse questionário para conhecer o perfil de risco, porque tem pessoas que não são suscetíveis a tomada

de risco. E a outra coisa que estamos fazendo é levar cenários e projeções econômicas para os associados mensalmente no nosso APP e no nosso site. Todo mês nós divulgamos um relatório, preparado por nossa área de Planejamento, que leva informação para o associado. Estamos conseguindo que os associados conheçam suas opções e reflitam. Por exemplo, o nosso perfil conservador, que tem 100% de alocação em renda fixa. No cenário atual, se um associado ficar durante toda a sua vida laboral no perfil conservador, ele não atingirá a meta de 5%. Logo, o benefício dele será menor. Isso provoca uma reflexão em cada um dos associados e tem provocado uma mudança, mas é um efeito que ainda está muito no início. É importante saber que o quanto de renda variável e de renda fixa se tem na composição da carteira escolhida, vai ser um fator decisivo na acumulação lá na frente, quando você se aposentar.

Até pouco tempo atrás, o título público sempre conseguia bater a meta de rentabilidade do plano. Isso causa um efeito, as pessoas acabam ficando na zona de conforto, na segurança só. Na verdade, você está fazendo uma troca entre previsibilidade que a renda fixa te traz e, por outro lado, uma menor possibilidade de atingir a meta de seu benefício, com um cenário de taxa de juros baixa. No perfil agressivo você tem mais renda variável, tem volatilidade, mas a possibilidade de potencializar a rentabilidade é maior. No ano passado o perfil agressivo do Previ Futuro teve 17,89% de rentabilidade contra uma meta de 7,17%. A meta de INPC + 5%. O perfil conservador deu 10,17%. Quem deu mais rentabilidade, no ano fechado, foi o perfil agressivo. É interessante observar que esse 17,89% de rentabilidade do agressivo foi construída em 12 meses. Se você analisar apenas em três meses, o perfil agressivo teve rentabilidade negativa. Se você não estiver consciente que aquele perfil tem volatilidade, no primeiro movimento ruim você migra desse perfil para o conservador. E aí, é importante ressaltar: não se deve trocar de perfil no momento em que a rentabilidade for negativa. Você realiza a perda. É necessário lembrar o quanto falta para você se aposentar. Se ainda existem 20 anos de vida laboral pela frente, você não precisava fazer isso. O importante é estar atento aos seus objetivos e a seu momento de vida e de carreira, acompanhar de perto os relatórios de desempenho de seu plano, e fazer sempre escolhas conscientes.

**Fonte:** Previ, em 18.05.2018.