

E-BOOK DESTACA BOAS PRÁTICAS DE RELACIONAMENTO COM O PARTICIPANTE

Revista da

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Revista da ABRAPP • ICSS • SINDAPP • UniAbrapp • Ano XXXVI • Número 411 • Julho/Agosto 2017

Fechada

A gestão de expectativas em **PLANOS CD**



**ESIs: foco
na supervisão
prudencial**

**As novas
etapas da
autorregulação**

**Sistemas europeus
rumo à
consolidação**



Ano XXXVI - Número 411
Julho/Agosto 2017

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Revista da
ABRAPP / ICSS / SINDAPP / UniAbrapp

Editora

Flávia Pereira da Silva
Reg. Profissional nº 0035080/RJ

Programação visual e Capa

Virgínia Carraca

Colaboradores

Alexandre Sammogni
Débora Diniz
Martha Elizabeth Corazza
Rennan da Rocha

Redação

flaviampsilva@gmail.com

Publicidade:

Abrapp Atende

(11) 3043-8783

(11) 3043-8784

(11) 3043-8785

(11) 3043-8787

(11) 3043-8739

E-mail: abrappatende@abrapp.org.br

Núcleo de Comercialização Abrapp

Telefone: (11) 3031-2317/7313

Endereço

Av. Nações Unidas, 12.551 – 20º andar
World Trade Center - Brooklin Novo
CEP 04578-903 – São Paulo, Capital

www.portaldosfundosdepensao.org.br

Impressão

Intergraf Ind. Gráfica Eireli

RESERVADO
PARA SELO FSC

06 Vida Associativa

09 O abandono da ótica do medo

Entrevista com Renato Meirelles

15 A gestão de expectativas em planos CD

Expectativas demasiadamente otimistas sobre a renda futura de aposentadoria são um problema a ser minimizado via estratégias de comunicação mais efetivas

27 Desafios e necessidades do mundo digital

Além de adequar as entidades aos novos tempos, nos quais o usuário busca o acesso rápido e prático à informação, investimentos em TI permitem a racionalização de custos

35 Diversificando Investimentos: *Startups*

Artigo de Patricia Linhares e Gabriela Tanajura

39 Cresce o número de conselheiros independentes

Estimulado pelo BNDES, movimento é considerado positivo por contribuir para melhorar a eficiência, lucratividade e a sustentabilidade das empresas no longo prazo

45 Novo ciclo na gestão de riscos e controles

Definição das Entidades Sistemicamente Importantes (ESIs) privilegia a supervisão prudencial e o princípio da proporcionalidade regulatória já conhecido internacionalmente

53 A expansão da cobertura de planos privados de boa qualidade

Artigo de William Price, Marlon Rawlins e Fiona Stewart

61 As novas etapas da autorregulação

Consultoria externa foi contratada com vistas à construção da metodologia, operacionalização e concessão do selo, detalhando, na prática, todas as condições e procedimentos

65 CTN prepara *e-book* de boas práticas

Lançamento da publicação, que também trará dicas e erros mais comuns no relacionamento com o participante, será no Congresso da Abrapp

71 Opções para o fundo administrativo

Além de representar a possibilidade de melhorias para os multiplanos e multipatrocinados, a explicitação da destinação de recursos ajudaria a dar mais transparência às informações contábeis

75 Uma boa lição de casa leva a uma melhor escolha de investimentos

Artigo de Laura Pavlenko Lutton

79 Ampliação é aposta de instituídos e setoriais

A expectativa é que os planos instituídos tenham tratamento similar aos planos de saúde, que cobrem familiares de terceiro grau

83 (Des)preparado para a aposentadoria

Pesquisa revela que o brasileiro se prepara cada vez menos para a aposentadoria, algo também associado à crescente incerteza política e agravamento das condições econômicas

89 Consolidado Estatístico



Diretor-Presidente
Luís Ricardo Marcondes Martins
Diretor-Vice-Presidente
Luiz Paulo Brasizsa
Diretores Executivos
Regional Centro-Norte
Dante Daniel Giacomelli Scolari
Erasmio Cirqueira Lino
Regional Leste
Guilherme Velloso Leão
Roberto Emílio de Senna
Regional Nordeste
Augusto da Silva Reis
Liane Câmara Matoso Chacon
Regional Sudeste
Luiz Carlos Cotta
Manoel Moraes de Araujo
Regional Sudoeste
Carlos Henrique Flory
Lucas Ferraz Nóbrega
Regional Sul
Celso Ribeiro de Souza
Lindolfo Zimmer
Conselho Deliberativo
Presidente
Gueitiro Matsuo Genso
Vice-Presidente
José Ribeiro Pena Neto
1 Secretário
Silvio Renato Rangel Silveira
2 Secretário
João Carlos Ferreira
Conselho Fiscal
Presidente
Sérgio Egídio



Presidente
Vitor Paulo Camargo Gonçalves
Diretores
Rubens Pimentel Scaff Junior
Sérgio Martins Gouveia
Conselho Fiscal
Presidente
Sérgio Egídio



Diretor-Presidente
Jarbas Antonio de Biagi
Diretor-Vice-Presidente
Carlos Alberto Pereira
Diretores
José Luiz Costa Taborda Rauen
Manoel Geraldo Dayrell
Márcy Janaína de Castro
Ricardo César de Araújo Melo
Conselho Fiscal
Presidente
Luiz Celso Ferreira Lemos



Diretor – Presidente
Luiz Paulo Brasizsa
Diretora Vice – Presidente
Jussara Carvalho Salustino
Diretor Administrativo e Financeiro
Luiz Carlos Cotta
Diretor Acadêmico
Nairam Félix de Barros
Conselho Deliberativo
Presidente
José Ribeiro Pena Neto
Conselho Fiscal
Presidente
Wellington Silveira

Uma das vertentes mais relevantes de crescimento do sistema é o relacionamento e a comunicação com o participante, seja ele atual ou em potencial. O tema está presente em várias matérias da presente edição, com enfoques variados.

Na entrevista, o especialista em consumo e opinião pública, Renato Meirelles, ressalta a importância de que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar passem a enxergar o público na faixa de 40 anos ou mais não como futuro assistido, mas como participante em potencial; afinal, com o aumento da longevidade, essas pessoas ganharam mais tempo para acumular recursos para a aposentadoria. Meirelles salienta ainda a necessidade de se abandonar a abordagem do medo na tentativa de captar novos participantes, substituindo-a por estratégias que deixem claro para o indivíduo que uma aposentadoria financeiramente tranquila lhe dará a oportunidade de aproveitar mais intensamente essa fase da vida, seja com os netos, viagens ou até aquela atividade profissional tão almejada.

Sob a ótica dos gestores de planos de Contribuição Definida, a comunicação também é essencial para garantir que os participantes tenham expectativas condizentes com seus níveis contributivos e possibilidades de retorno nos investimentos, algo que passa necessariamente pelo desenho de estratégias customizadas.

A comunicação também é o ponto central de matéria sobre Tecnologia da Informação, uma área que aos poucos vai recebendo a atenção que merece do sistema, seja por facilitar os processos internos das fundações, seja por oferecer aos participantes as ferramentas necessárias num ambiente cada vez mais dinâmico e imediatista.

Outro destaque da presente edição é a definição das Entidades Sistemicamente Importantes. Além do impacto prático ao diferenciar as exigências para as EFPCs de maior porte, a medida tem efeito positivo relevante para a imagem de toda a indústria, podendo resultar em maior flexibilidade nos investimentos.

O aprofundamento da Supervisão Baseada em Risco promovida pelo órgão fiscalizador poderá, ainda, ser um incentivo à autorregulação. Embora ainda lento, o ritmo de adesão ao primeiro código do sistema deve aumentar na medida em que ficam mais claros os custos e benefícios da iniciativa, um trabalho que está sendo conduzido por consultoria contratada recentemente pela Abrapp, assunto também tratado nas próximas páginas.

Boa leitura!
A editora

Fique por dentro das AÇÕES e POSICIONAMENTOS da sua Associação

■ VITÓRIAS NO STJ

Em 25/11/2015, a Abrapp foi convidada a participar da discussão do julgamento de três recursos repetitivos no âmbito do Superior Tribunal de Justiça, cujas teses eram afetas às EFPCs. Dada a repercussão e a extrema importância dos temas para o sistema, sobretudo no que tange à estabilidade do contrato previdenciário, ingressamos em cada um dos feitos representados pelo Escritório Reis, Torres, Florêncio, Corrêa e Oliveira Advocacia, obtendo êxito em todos eles e firmando as seguintes teses:

No Recurso Especial nº 1.433.544/SE (PETROS) discutia-se a seguinte tese: “se o participante de plano de benefícios de previdência privada patrocinado por entidade da administração pública pode se tornar elegível a um benefício de prestação programada e continuada, sem que tenha havido a cessão do vínculo com o patrocinador”. O julgamento desse recurso foi realizado no dia 09.11.2016 pela 2ª Seção do STJ e, por unanimidade, se firmou a seguinte tese: “**Nos planos de benefícios de previdência privada patrocinados pelos entes federados - inclusive suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e empresas controladas direta ou indiretamente -, para se**

tornar elegível a um benefício de prestação que seja programada e continuada, é necessário que o participante previamente cesse o vínculo laboral com o patrocinador, sobretudo a partir da vigência da Lei Complementar nº 108/2001, independentemente das disposições estatutárias e regulamentares”.

No Recurso Especial nº 1.564.070/MG (VALIA), a tese discutida foi: “se a previsão, no regulamento de plano de benefícios de previdência privada, de reajuste com base nos mesmos índices adotados pela previdência pública, garante também a extensão de índices correspondentes a eventuais aumentos reais do benefício oficial.” O julgamento desse recurso ocorreu no dia 22.03.2017, tendo a 2ª Seção do STJ, à unanimidade, firmado a seguinte tese: “**Nos planos de benefícios de previdência complementar administrados por entidade fechada, a previsão regulamentar de reajuste, com base nos mesmos índices adotados pelo Regime Geral da Previdência Social, não inclui a parte correspondente a aumentos reais”.**

No Recurso Especial nº 1.551.488/MS (SISTEL e FUNDAÇÃO ATLÂNTICO), com a discussão da tese:

“se, em havendo transação para migração de plano de benefícios de previdência privada, é cabível a aplicação do mesmo raciocínio sufragado pela Súmula 289/STJ para o instituto jurídico do resgate” e “se, para anulação de cláusula contratual da transação, é necessária observância às regras inerentes a essa modalidade contratual, previstas no Código Civil”. Este julgamento, o mais recente, foi realizado no dia 14.06.2017, em que a 2ª Seção por unanimidade deu provimento ao recurso especial para julgar improcedentes os pedidos formulados na inicial, nos termos do voto do Sr. Ministro Relator. Para os efeitos do artigo 1.036 do CPC/2015, foram fixadas as seguintes teses: “**1. Em caso de migração de plano de benefícios de previdência complementar, não é cabível o pleito de revisão da reserva de poupança ou de benefício, com aplicação do índice de correção monetária”;** “**2. Em havendo transação para migração de plano de benefícios, em observância à regra da indivisibilidade da pactuação e proteção ao equilíbrio contratual, a anulação de cláusula que preveja concessão de vantagem contamina todo o negócio jurídico, conduzindo ao retorno ao status quo ante.”**

■ 38º CONGRESSO

O Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada, intitulado “Uma Nova Realidade: Previdência Complementar para Todos”, traz uma proposta diferente: levar a previdência complementar fechada a novas fronteiras. Por essa razão, nas plenárias do evento priorizaremos a discussão de respostas e propostas para um novo tempo. Nas apresentações técnicas, promoveremos ambiente para troca de experiên-

cias práticas e debate de temas relacionados ao dia a dia das entidades. O amanhã, da forma como o vemos, é o tempo do protagonismo e nele há lugar marcado para uma previdência complementar fechada de credibilidade reconhecida, inovadora e para todos! O evento, maior do mundo na área, será realizado de 4 a 6 de outubro, em São Paulo. Para maiores informações, acesse: <http://cpcf.com.br/>

■ FENAPREVI E GUARDIA

Na primeira semana de julho, o presidente Luís Ricardo Marcondes Martins, acompanhado do Superintendente-geral, Devanir Silva, estiveram reunidos com o Presidente Edson Franco e alguns dos diretores da Federação Nacional de Previdência Privada e Vida (FenaPrevi), ocasião em que foram tratados diversos assuntos de interesse comum, como Prev-Saúde; compartilhamento de riscos; inscrição automática; projetos de natureza tributária apresentados na Câmara; portabilidade; alíquota do IR e ITCMD (Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação de Quaisquer Bens ou Direitos).

Também estivemos reunidos com o Secretário-Executivo do Ministério da Fazenda, Eduardo Guardia. No produtivo encontro, abordamos a questão da interinidade vivida pela Previc, que vem gerando um quadro de insegurança, com reflexos claramente negativos. Ressaltamos a importância de o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) vir a assumir uma postura protagonista, com uma agenda estruturante e estratégica, compostas de medidas objetivas - como a adoção da inscrição automática - que poderiam elevar os níveis de cobertura dos atuais 3% da População Economicamente Ativa (PEA) para perto de 15%.

Ainda na linha de fomento, defendemos a flexibilização dos planos instituídos e a admissão como participantes de familiares até o 3º grau, bem como o adequado tratamento para o fundo administrativo, ligando-o às entidades no lugar dos planos que administram, permitindo-lhes, assim, alocar recursos em campanhas de adesão, educação previdenciária e maior qualificação dos profissionais.

Eduardo Guardia aceitou prontamente o convite que lhe foi feito para ser um dos expositores no 38º Congresso Brasileiro da Previdência Complementar e pediu à Abrapp que ofereça sugestões para que o protagonismo das EFPCs, enquanto investidoras, possa crescer. Ao final do encontro, o presidente Luís Ricardo adiantou que a Abrapp irá lançar no Congresso um fórum voltado para o fomento da poupança previdenciária, do qual participarão representantes de diferentes segmentos da economia, para que o debate possa ser aprofundado.

■ GRUPOS DE TRABALHO

A grande quantidade de ações e projetos tem produzido uma saudável multiplicação de Grupos de Trabalho no interior da associação. Em diferentes fases de funcionamento ou ainda em formação, são previstas mais de duas dezenas de GTs decorrentes do planejamento estratégico ou do trabalho das comissões técnicas.

O planejamento definido no início do ano prevê a formação de pelo menos onze GTs, como Previdência Complementar para Todos, Dia Nacional da Consciência Previdenciária e Novas Fronteiras da Certificação. Outros grupos foram surgindo nos últimos meses, como o GT do Fundo Setorial da Abrapp e o

GT Arquivo Xml, que tem o objetivo de aperfeiçoar o envio de informações para a Previc.

A Comissão Técnica Nacional de Atuária, por sua vez, optou pela criação de cinco grupos de trabalho a fim de otimizar a participação de todos os seus membros. Já a CTN de Tecnologia de Informação formou os GTs de Eventos, Interface com Órgãos Reguladores e Inovação-Estudos.

A formação de GTs promove a integração de conhecimentos específicos de diversos profissionais das entidades, ajudando a transformar o previsto no planejamento estratégico em propostas e ações concretas.

■ ACORDO COM O CIEE

A Abrapp e a UniAbrapp assinaram, em 10 de julho, um Acordo de Cooperação Técnica e Cultural com o CIEE - Centro de Integração Empresa Escola. O objetivo é unir forças para ampliar o conhecimento dos jovens sobre a Previdência Complementar fechada. A ideia surgiu após a bem sucedida participação de nossas entidades na "Feira do Estudante 2017", realizada em fins de maio em São Paulo e visitada por um público superior a 70 mil pessoas, que deverá ensejar a presença de um estande do CIEE no "38º Congresso Brasileiro da Previdência

Complementar Fechada" nos dias 4 a 6 de outubro na capital paulista.

Chegar aos jovens através do CIEE é algo que ocorre dentro do projeto "Previdência Complementar para Todos", que integra o Planejamento Estratégico de nossa gestão para o triênio 2017-2019. Pelos termos do documento, essa união de esforços se concretizará especialmente nos momentos da realização de feiras, seminários, cursos, congressos e atividades culturais diversas, sempre privilegiando uma intensa troca de informações.

RENATO MEIRELLES

O ABANDONO DA ÓTICA DO MEDO

POR DEBORA DINIZ

Que o Brasil está envelhecendo, todo mundo já sabe. Mas enquanto uns veem o fim do chamado bônus demográfico como um problema a ser superado, outros enxergam uma oportunidade de mercado, inclusive para a Previdência Comple-

mentar. A lógica é simples: se a vida será mais longa, haverá mais tempo para acumular reservas e isso faz com que a parcela da população acima dos quarenta anos deixe de ser vista como aquela mais perto de se tornar assistida e passe a ser tratada como participante

em potencial. O problema é que poucos estão preparados para dialogar estrategicamente com esse público.

É o que defende o publicitário Renato Meirelles, presidente do Instituto Locomotiva, que apresentou o estudo “Brasil Maduro” no último Encontro Nacional de Comunicação e Relacionamento com o Participante realizado pela Abrapp. Fundador e presidente do Data Favela e do Data Popular, onde conduziu diversos estudos sobre o comportamento do consumidor emergente brasileiro, Renato fez parte da comissão que estudou a Nova Classe Média Brasileira, na Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República. Considerado um dos maiores especialistas em consumo e opinião pública do país, foi colaborador do livro “Varejo para Baixa Renda”, publicado pela Fundação Getúlio Vargas, e autor dos livros “Guia para enfrentar situações novas sem medo” e “Um País Chamado Favela”.

Em entrevista à Revista da Previdência Complementar, ele apresenta a geração *Grey Power*, formada por pessoas acima dos 50 anos, com bom nível de escolarização e que em breve vai movimentar mais de R\$ 1,5 trilhão na economia. Fala também dos equívocos na comunicação com este público, normalmente estereotipado e mal representado. Sobre a parcela de indivíduos que ainda não chegou lá, mas está a caminho, ele recomenda que as fundações abandonem a estratégia do medo para atraí-los. Em outras palavras, não focar no que de ruim pode acontecer, mas do muito que ainda há para se conquistar.

O que você classifica como “Brasil Maduro”, tema do trabalho organizado pelo Instituto?

Renato Meirelles - Estamos falando de um Brasil onde nascem cada vez menos pessoas e as pessoas vivem mais e que, portanto, registra mudança da faixa da parcela da população brasileira de 60 anos. Ela vai dobrar em uma geração. E isso coloca para o país um conjunto de desafios: que país os jovens de hoje querem viver no futuro? Estamos conseguindo ou não construir um país que seja aberto à população mais envelhecida e que vai viver mais tempo?

Estamos conseguindo construir esse país?

Renato Meirelles - Estamos longe disso. A gente vê que o envelhecimento da população é mais rápido que o amadurecimento da população brasileira para o tema. O envelhecimento, para o jovem, ainda não é um ponto a ser considerado. O que a gente tem visto é que parte da população brasileira começa a se preocupar com o envelhecimento a partir dos 45 anos.

Isso é curioso, porque é exatamente a idade que tenho hoje e, de repente, algo que me parecia tão distante, agora começa a realmente me preocupar, como se acendesse um alerta. Quais são os temores comuns de quem chega a essa fase da vida?

Renato Meirelles - Como vou ter condições de cuidar da saúde se não dá para confiar na saúde pública? No que vou trabalhar? De onde vai vir minha

renda? Há um conjunto grande de preocupações. Isso está vinculado, de certa forma, a quando você deixa de se preocupar com os filhos e passa a se preocupar mais consigo mesmo. Em geral, numa faixa em que os filhos começam a ficar independentes e, a partir disso, você tem uma atenção maior para o seu futuro individual. Infelizmente, o que a gente vê é que não há uma preocupação hoje da sociedade, seja no público ou no privado, de como incluir a população mais velha. Os brasileiros com mais de 50 anos vão movimentar R\$ 1,5 trilhão; com mais de 60, cerca de R\$ 800 milhões, então é um público gigantesco que só vai crescer economicamente.

O Brasil vive hoje o debate sobre a reforma da Previdência, em que se olha apenas por uma única ótica de custo. Está todo mundo pensando em como aumentar a idade da aposentadoria, mas você não vê políticas públicas que foquem na empregabilidade das pessoas mais velhas, isso aparece hoje como uma grande preocupação da população brasileira.

Ou seja, a gente sabe que depois dos 50 começa um afunilamento na oferta de vagas e até hoje ninguém ofereceu uma proposta de como equacionar a exigência de mais tempo de trabalho com a rejeição do mercado ao trabalhador mais velho. Como exigir que alguém trabalhe mais tempo se o próprio mercado o rejeita?

Renato Meirelles - Para os mais jovens, existe um conjunto de políticas públicas de primeiro emprego, de inclusão no mercado de trabalho, como

o “menor aprendiz”. Por outro lado, você não tem nenhuma política pública que garanta a empregabilidade dos mais velhos, que dê um incentivo para as pessoas que trabalharam a vida inteira numa profissão que pode estar desaparecendo, e que hoje não conseguem se colocar no mercado de trabalho. Existe uma dificuldade de contratar para jornadas flexíveis e para um trabalho eventual que poderia ser uma possibilidade de renda para os aposentados. Você não tem o Estado brasileiro pensando, na prática, em como incluir a população mais velha, e o próprio Estado está dizendo que tem que trabalhar mais tempo.

Vocês chegaram a pensar em possíveis medidas? O que pode ser feito para atrair ou manter essas pessoas ativas?

Renato Meirelles - Uma regulamentação mesclada do trabalho de casa, do *home office*. O *telemarketing* é um exemplo. Você pode ter desde uma cota de pessoas mais velhas em empresas a uma legislação trabalhista que contemple especificidades da população mais velha, como meia jornada de trabalho, jornada domiciliar. Isso de um lado. De outro lado, você pode ter políticas desenvolvidas pelo Sebrae para empreendedorismo na terceira idade, para a pessoa se manter ativa do ponto de vista da renda. Do ponto de vista de tornar a cidade mais amigável, pensar, por exemplo, em áreas e em hospitais focados em pessoas mais velhas. Outra medida é viabilizar programas educacionais que consigam atualizar profissionalmente esse público.

Até então, o público com mais de 45, 50 anos, para as entidades de previdência, já era visto como aquele que estava em vias de se aposentar ou já aposentado. Levando em conta que ele vai levar mais tempo no mercado, ele agora pode ser visto como um potencial participante, já que ainda terá tempo de acumular alguma reserva. Estamos preparados para essa abordagem? Como atrair esse público?

Renato Meirelles - Olha, eu acho que muitas vezes a comunicação é muito técnica e baseada no pavor, no medo. O que você vai fazer quando envelhecer? O que você vai fazer se não tiver trabalho? E talvez fosse mais adequada uma abordagem com viés mais positivo, algo como “se preocupe em viver, o resto é por nossa conta”; “se preocupe em conhecer o mundo, o resto é por nossa conta”; “se preocupe em ser feliz com seus netos, o resto é por nossa conta”. Mostrar o quanto ter segurança financeira abre portas, em vez do princípio lógico do medo, pode ser um caminho interessante de abordagem.

Quais são os maiores equívocos na comunicação com esse público maduro, enquanto cliente?

Renato Meirelles - Dois grandes equívocos são recorrentes. O primeiro é ficar preso no estereótipo de uma pessoa muito mais envelhecida e com foco no medo associado ao envelhecimento. A pessoa não quer ver isso, a pessoa quer se ver bem. Por outro lado, para fugir disso, outro este-

reótipo é retratar a pessoa mais madura cheia de *piercing* e tatuagem, por exemplo, tentando tratar a exceção como regra na representação estética desse público.

Uma política de comunicação adequada passa por entender melhor esse público?

Renato Meirelles - Eu acho muito difícil conseguir construir uma comunicação adequada sem a humildade de se colocar no lugar dessas pessoas. E ao se colocar no lugar dessas pessoas, exercer uma estratégia de comunicação que conte a melhor versão possível do futuro. Uma comunicação eficaz que trate do envelhecimento significa antes de tudo estabelecer empatia com esse público, colocando a questão do envelhecimento como uma consequência natural, como mais uma fase da vida, mas não como a última fase.

Quando se fala em público maduro, todos reagem como se a aposentadoria fosse um desejo natural de alguém aos 50 anos, o que não é necessariamente uma verdade. Muita gente está no auge da sua atividade produtiva nesta época. Você acha que existe um equívoco quando esse público é tratado como se já estivesse vestindo o pijama ou, pior ainda, com o popular ‘pé na cova’?

Tenho certeza que isso só reforça estereótipos e que não dialoga com a aspiração dessas pessoas. E isso acontece, claramente, com as entidades de previdência também. Falta, de fato, a produção de um grande estudo, uma

grande pesquisa sobre os sonhos e a demanda dessa população para que se construam modelos de comunicação que dialoguem, a partir desse conhecimento mais profundo, com esse público. Um estudo sobre o envelhecimento da população, que entenda o envelhecimento e a previdência pela lógica da demanda e não pela lógica da oferta. Ou seja, fazendo um exercício de humildade de conhecer, se colocar no lugar dessas pessoas. Seria um estudo que beneficiaria todas as Entidades de Previdência Complementar e que poderia ser feito de forma muito rápida e barata, de forma cotizada por todos, por exemplo. Um conteúdo produzido pelo sistema para ampliar o conhecimento sobre o público-alvo das entidades. É hora de deixar de olhar para esse público como assistido e olhar como público a ser alcançado para adesão.

O que esse estudo teria que considerar?

Renato Meirelles - Talvez fosse interessante abordar como esse público se previne para o futuro e se considera que isso seja o suficiente. Identificar quais são as barreiras efetivas para que as pessoas adiram ao plano de Previdência Complementar. Por outro lado, entrevistar também as pessoas mais velhas para confrontar a realidade dessas pessoas com os medos, anseios e dúvidas que a população que ainda não envelheceu, mas que está no processo, tem com relação ao seu próprio futuro.

As EFPCs têm tido a preocupação de alcançar as

gerações Y, Z, mais jovens e com algumas peculiaridades em relação ao trabalho. É o momento também de ampliar essa discussão para como atrair a geração mais madura?

Renato Meirelles - Estamos chamando essa geração mais madura de *Grey Power*. Uma coisa é falar para as pessoas que não estão envelhecidas ainda, que não fazem parte do *Grey Power*, sobre envelhecimento, com foco na captação de novos clientes. Outra coisa é falar especificamente para esse público. Ou seja, uma coisa é falar sobre previdência para esse público que já envelheceu e outra coisa é falar com o público que está envelhecendo.

Na prática, hoje se vende previdência como se vende seguro, tudo errado. “Você precisa estar protegido contra as incertezas do futuro”. Com a conotação negativa, de medo. O que precisamos vender é a perspectiva positiva. As abordagens com relação à grande maioria dos produtos financeiros são relacionadas ao mundo tradicional, antigo, como se essa fosse a única forma de se falar sobre algo que é sólido, que tem credibilidade. Tradicionalmente, a indústria de produtos de previdência e de seguro força a barra naquilo que a pessoa não quer pensar, quando existe uma oportunidade a ser explorada no que ela quer realizar. Garantia e estabilidade financeira para inclusive continuar trabalhando, abrir o seu negócio, adquirir sua casa, voltar a estudar se quiser, porque a garantia do básico está protegida com a previdência. De um lado o foco está no medo, no outro, na realização.

Poucos encaram o fim do bônus demográfico como uma oportunidade. Qual a sua percepção?

Renato Meirelles - Eu sou do time que enxerga o copo meio cheio. A questão é como aumentar a base e criar uma cultura de previdência no Brasil. Aumentando a base e fazendo com que as pessoas comecem a poupar cada vez mais cedo num plano de previdência, você de alguma forma consegue compensar essa questão do bônus demográfico. Eu enxergo uma oportunidade para o aumento de base, até porque fica cada vez mais claro que as pessoas vão viver mais, então, vai ter aí um aumento de demanda de todo jeito. A outra questão é uma oportunidade de produto. A previdência

é um produto que as pessoas só enxergam o benefício muito na frente. Talvez a previdência possa aprender com o mercado de seguro a oferecer um conjunto de benefícios em que as pessoas vão vendo vantagem ao longo da vida. A primeira coisa que o seguro fez foi oferecer o guincho, a troca de pneus, carro reserva. Depois começou a estender os benefícios para a casa, com chaveiro, eletricitista, encanador. Foi um jeito de as pessoas terem a sensação que estão usando o produto e não só pagando sem usar. A segunda questão é o desenvolvimento dos serviços agregados à previdência. Vantagens complementares que façam com que ela enxergue uma razão clara pra ter esse produto e não abra a mão de poupar no momento de crise. ■

A gestão de expectativas em planos CD

Expectativas demasiadamente otimistas sobre a renda futura de aposentadoria são um problema a ser minimizado via estratégias de comunicação mais efetivas

POR FLÁVIA PEREIRA DA SILVA

Diferentemente dos planos de Benefício Definido, os planos de Contribuição Definida (CD) não têm grandes volumes de passivos a serem geridos; no entanto, uma preocupação cada vez maior entre seus gestores é como lidar com as expectativas, muitas vezes irreais, dos par-

ticipantes. Especialistas argumentam que é preciso saber o que esses indivíduos esperam dos programas previdenciários a fim de que estratégias sejam bem desenhadas, evitando, assim, desde surpresas desagradáveis na aposentadoria até mesmo o descrédito no sistema complementar como

um todo. Minimamente, é importante apurar o que o participante deseja: seria uma determinada taxa de reposição em relação à renda da ativa? Um volume mínimo de poupança acumulado no final da carreira? Responder adequadamente a essas perguntas é, sem dúvida alguma, o maior desafio imposto aos planos de Contribuição Definida atualmente.

Gratificação instantânea

Os participantes de fundos de pensão, em geral, têm muitas perguntas e expectativas a respeito da sua renda futura de aposentadoria, o que os planos de pensão deveriam oferecer, e como. Estudos indicam que essas expectativas muitas vezes sofrem influência de experiências com outras indústrias, com a bancária. Tal comparação, embora pouco efetiva sob diferentes pontos de vista, pode ser um bom ponto de partida para se compreender as experiências dos participantes.

Uma pesquisa da *British Bankers' Association* (BBA) sugere que os *smartphones* e *tablets* são hoje os principais meios utilizados pelos clientes para gerenciar as suas contas bancárias, sobrepondo-se ao uso das agências e até mesmo da internet. Esse tipo de interação também gera gratificação instantânea ao indivíduo. Segundo o estudo, os consumidores atuais desejam e esperam respostas imediatas ao lidar com provedores de serviços, seja via telefone, e-mail, internet ou *chats online* e é justamente nesse quesito que a indústria previdenciária deixa a desejar.

As pessoas
querem respostas
imediatas dos
provedores de serviços,
e é justamente nesse
quesito que indústria
previdenciária deixa
a desejar

De fato, em muitos países, os planos de pensão baseados no vínculo empregatício, sobretudo os planos BD, quando criados, mantinham registros manuais a respeito de cada participante, com os cálculos realizados na ponta do lápis. Apesar de a Tecnologia da Informação ter se desenvolvido nas últimas décadas, modernizando o *recordkeeping* dos participantes, muitos planos ainda duvidam da exatidão de seus dados e hesitam em disponibilizá-los *online*, ainda mais quando o assunto é o provimento de cálculos automatizados. Por esse motivo é que muitos programas ainda não dispõem de uma página eletrônica dedicada ao fornecimento de dados completos aos participantes e, quando o fazem, ainda limitam-se a prover informações estáticas.

Levando-se em conta o levantamento da Associação Bancária Britânica e as evidências de que as pessoas hoje utilizam plataformas *online* e móveis para interagir com diferentes provedores de serviços, é de se esperar que elas também almejem esse tipo de interação por parte dos planos de pensão. Logo, observam os estudiosos, os conselheiros e gestores das entidades previdenciárias devem discutir quais os serviços *online* que poderiam ser oferecidos ao participante, ainda que eles se limitem a oferecer informações básicas e indicar onde é possível obter outras orientações relativas ao plano.

Retornos e contribuições

Ruston Smith, diretor de Previdência e Riscos Seguráveis da gigante varejista britânica Tesco, explica que no Reino Unido um indivíduo acumula, em média, onze a treze pequenas contas de poupança previdenciária ao longo da vida laboral em função de mudanças de emprego. Por esse motivo, é muito difícil saber o que o empregado espera do plano de pensão corporativo. Diante disso, quando a empresa decidiu fechar o seu plano BD e transferir os funcionários para o novo plano CD, foi realizada uma pesquisa que teve por objetivo apurar qual seria a renda média dos empregados, sua data projetada de aposentadoria e expectativas em relação ao programa previdenciário.

O estudo concluiu que os participantes precisariam acumular cerca de £250 mil a fim de terem suas necessidades financeiras supridas na idade avançada. Embora esse dinheiro possa ter origem em outras fontes além do plano corporativo (poupanças constituídas junto a outros empregadores, planos pessoais e a previdência pública), tais informações foram úteis para que os gestores do plano compreendessem quais seriam as perspectivas reais de aposentadoria de seus participantes.

Na opinião de Smith, dois fatores influenciam de forma significativa o ritmo de crescimento da poupança previdenciária individual: os níveis de contribuição e os retornos sobre os investimentos. Em se tratando de contribuições, os planos têm pouca influência sobre a decisão do em-

Os
gestores
teriam pouca
influência sobre os
níveis de contribuições,
restando-lhes apenas
obter os melhores
retornos sobre os
ativos

pregado. “Para o participante, é tudo uma questão de viabilidade financeira. As pessoas têm outras despesas. Pode ser que elas precisem fazer aportes mais elevados ao plano, mas isso pode ser inviável, sobretudo se elas tiverem dívidas que envolvem o pagamento de juros altos.” Portanto, caberia aos gestores de programas CD fazer o possível para ajudar o participante a alcançar os melhores retornos sobre os ativos.

Quando os gestores do plano da Siemens, conglomerado alemão da área de tecnologia, decidiram fazer uma pesquisa similar a fim de traçar, com maior exatidão, o perfil de sua massa de participantes, os resultados preocuparam o conselho, pois havia evidências de que os retornos não seriam suficientes para garantir um nível adequado de renda na aposentadoria. Foi então que os conselheiros decidiram se sentar à mesa para discutir como lidar com a situação.

Robert Bennett, gerente sênior de Investimentos Previdenciários da empresa no Reino Unido, explica que o conselho passou a medir a *performance* dos vários ativos que compõem os perfis de investimento. “Havia a sensação de que os participantes não estavam tomando risco suficiente quando eram mais jovens”, diz Bennett. A partir daí, o plano introduziu uma estratégia global de renda variável que prevê a tomada de mais risco precocemente, uma mudança que poderá elevar os níveis de poupança em cerca de 4%.

Em abril de 2015, com a introdução das chamadas “liberdades previdenciárias” no Reino Unido - medida que, entre outros

aspectos, desobrigou os participantes a adquirirem uma anuidade no ato da aposentadoria - ganharam popularidade os saques de pecúlio e os “*drawdown products*”, que de forma simplificada são uma espécie de plano ou conta de poupança em que o participante vai sacando parte dos recursos enquanto o restante permanece investido.

No plano CD da Tesco, a pesquisa indicou que a maioria dos participantes planejava sacar os recursos de uma só vez. Sendo assim, os gestores do programa adaptaram os investimentos ao longo do ciclo de vida de forma a priorizar os investimentos em moeda na fase final da carreira.

Já a Siemens observou que parcela significativa de sua massa de participantes deveria fazer uso dos produtos de *drawdown*. Diante disso, o plano se preparou para administrar os ativos após a data de aposentadoria dos empregados, permitindo-lhes realizar um número limitado de saques a fim de estimulá-los a permanecer no plano. Contudo, diferentemente de outras opções disponíveis no mercado, a alternativa não se assemelha aos produtos que funcionam como contas de poupança, onde os saques são livres, ainda que tributados como renda se excederem determinados limites.

Preocupados e confiantes

Uma noção mais clara das percepções e expectativas dos participantes também foi o principal foco da *CAP Member Survey* de 2016, um levantamento anual realizado pela *Benefits Canada* junto aos participantes de planos privados do país. Em sua mais recente edição, a pesquisa promovida

A
Siemens
introduziu uma
estratégia que prevê
a tomada de mais
risco precocemente,
aumentando os níveis
de poupança em
4%

pelo conglomerado de mídia especializada consultou 1008 participantes de planos CD, 200 indivíduos cujos empregadores oferecem planos de pensão, mas que preferiram não se filiar aos programas, e 89 executivos de empresas canadenses que disponibilizam planos de Contribuição Definida aos seus empregados.

O estudo apurou ser grande a preocupação dos participantes com o seu futuro financeiro (58%).

Além disso, mais da metade desse grupo diz depender do aconselhamento do empregador por se sentir incapaz de tomar as decisões corretas em função da complexidade do ambiente de investimento. Os participantes que se encaixam na categoria “preocupados com o futuro” são em geral mais jovens (média de 39 anos de idade) e seu tempo de participação nos programas gira em torno de 7,7 anos. A renda média individual tende a ser relativamente baixa (CAN\$ 67 mil anuais), com a ampla maioria (87%) afirmando que o plano corporativo será a sua principal fonte de renda na aposentadoria.

Todavia, uma parcela dos respondentes (19%) manifestou otimismo em relação aos seus níveis de poupança e potenciais retornos nos investimentos por se considerar apta a compreender o funcionamento dos planos e ter conhecimentos suficientes para tomar boas decisões financeiras. Os resultados preocuparam reguladores e gestores, já que muitas dessas expectativas foram consideradas irreais. O grupo de “participantes confiantes” engloba indivíduos mais velhos, com 48 anos em média, faixa de renda um pouco mais elevada (CAN\$ 78 mil anu-

ais) e permanência no plano de 11,3 anos. Nesse caso, apenas 31% afirmaram que o programa provido pelo empregador será a principal fonte de renda na velhice.

Respostas contraditórias

Os responsáveis pela pesquisa destacaram várias contradições nas repostas providas pelos indivíduos consultados. Embora a maioria dos participantes revele preocupação com o fato de não estarem poupando o suficiente, por exemplo, 54% também afirmaram estar financeiramente preparados para a aposentadoria. Similarmente, apesar de 63% dos respondentes se considerarem investidores com bons níveis de conhecimento e 88% afirmarem ser realistas a respeito de sua posição financeira atual e futura, 48% reconhecem não ter tempo suficiente para se dedicar a assuntos relacionados a finanças e investimentos e 50% declararam que tais assuntos seriam demasiadamente complexos.

Vale salientar ainda que 54% manifestaram que gostariam que alguém tomasse as decisões financeiras em seu nome. As razões alegadas foram: (1) medo de tomar decisões equivocadas - 50%; (2) falta de confiança - 44%; e (3) um número muito elevado de opções disponíveis - 32%. Oito em cada dez participantes (79%) disseram que gostariam de escolher uma das opções de investimento disponíveis e simplesmente “esquecer” do assunto até a aposentadoria.

Especialistas sugerem algumas soluções para melhorar o nível de compreensão do participante a respeito do plano e aju-

dá-lo a se preparar para a aposentadoria. A primeira delas seria a adoção, por parte dos gestores, de diferentes estratégias de comunicação com base em gênero, idade e renda. Outra ideia são mecanismos de “nudge” personalizados, como informes individuais que notifiquem quando o participante se tornar elegível para uma contrapartida maior da patrocinadora, por exemplo. Ademais, todas as informações devem ser transmitidas de forma simples, fácil e rápida, seja por *e-mail* ou mensagens de texto, dependendo das preferências individuais.

As contradições continuam quando o assunto são os retornos sobre os investimentos. Entre os participantes “otimistas”, a expectativa em termos de idade de aposentadoria é de 63,2 anos. Desse universo, 68% acreditam estar no caminho certo para chegar ao volume de poupança necessário a uma velhice tranquila. Os participantes preveem taxas anuais médias de retorno de 17,3% em longo prazo. O interessante é que a despeito das expectativas otimistas em relação às taxas de poupança e retorno, muitos parecem não se sentir confiantes em alcançar uma aposentadoria tranquila.

73% dizem que isso só será possível se tiverem “cautela”; 12% acreditam que poderão fazer tudo que sempre desejaram na velhice sem se preocupar com questões financeiras; e 66% creem que, apesar de todos os seus esforços, o dinheiro acumulado não será suficiente para o seu sustento durante toda a vida.

Igualmente controversa é a duração média esperada dos recursos de aposentadoria: 23,9

Para ajudar
o participante
a se preparar para a
aposentadoria, recomenda-se a adoção de diferentes
estratégias de comunicação
com base em gênero,
idade e renda

anos. Somado à idade média de aposentadoria, isso significa que os participantes viveriam até os 80 anos. Contudo, 35% afirmam não saber ao certo por quanto tempo seu dinheiro precisaria durar a fim de evitar preocupações financeiras na idade avançada.

Nesse sentido, especialistas sugerem que os gestores ofereçam aos participantes uma visão mais abrangente de sua poupança previdenciária, unindo diferentes veículos e fontes de renda esperadas na aposentadoria. Também seria interessante promover iniciativas de educação financeira voltadas para diferentes faixas etárias que abordariam, entre outras questões, a gestão da dívida estudantil, compra da casa própria e a preparação para a aposentadoria. Outra opção é fazer um melhor uso da tecnologia, especialmente na comunicação com as gerações mais jovens, e explicar as diferenças entre planos BD e CD a fim de que o participante compreenda a necessidade de maximizar suas contribuições.

Ponto central

Talvez o ponto mais importante evidenciado pela CAP *Member Survey* 2016 seja o contraste entre as expectativas de participantes e patrocinadores. 50% dos participantes de planos afirmaram que, em última instância, o empregador seria o responsável por garantir que eles tenham um padrão de vida aceitável na velhice. 90% dos patrocinadores, por sua vez, concordam ser importante, para as organizações,

que os participantes de fato atinjam uma renda de aposentadoria adequada. Contudo, 96% defendem caber ao participante assumir uma posição proativa junto ao plano a fim de se certificarem que terão uma aposentadoria bem-sucedida.

Embora muitos patrocinadores concordem que falta engajamento e conhecimentos sobre o plano aos participantes, 69% alegam que o risco legal de prover aconselhamento seria uma preocupação maior para as empresas em comparação ao risco potencial de os empregados virem a processar o empregador por não terem acumulado poupança suficiente.

Diante de pontos de vista tão distintos, especialistas sugerem que os patrocinadores definam claramente - e documentem - os objetivos do plano. O ideal é deixar claro que o plano corporativo não é a única fonte de renda de aposentadoria, apenas um dos componentes, cabendo ao indivíduo sozinho ou com a ajuda do Estado prover os outros 60%, 70% da renda. O fato é que hoje, nos mais diversos países, muitos patrocinadores ainda hesitam em falar com sinceridade ao participante o que exatamente o plano é capaz de lhe oferecer, questionando-o, ainda, se isso será suficiente no futuro.

Desenho do plano

Para alguns analistas, a dificuldade de comunicação com o participantes tem origem no próprio desenho do plano. Essa é justamente a opinião de Roman Kosarenko, diretor de Investimentos Previdenciários

Muitos
participantes
acreditam que o
empregador é responsável
por garantir uma boa renda
de aposentadoria. Para
96% das empresas, a
responsabilidade é do
empregado

da George Weston Ltd., conglomerado canadense que hoje ocupa a posição de maior empregador privado do país: “Tentamos, arduamente, comunicar e prestar aconselhamento, mas as iniciativas não parecem surtir os efeitos esperados. É provável que o desenho do plano tenha que se desenvolver mais, provavelmente com a ajuda dos reguladores, já que os gestores dos programas não dispõem das ferramentas necessárias para fazer mudanças”.

Em depoimento à publicação *Benefits Canada*, responsável pelo estudo, Jillian Kennedy, consultora sênior de Contribuição Definida e Poupança da Mercer, afirmou: “Temos oferecido opções-padrão eficazes e temos tentado definir o que seria a adequação de renda na aposentadoria, mas precisamos avançar ainda mais, considerando o bem-estar financeiro do par-

ticipante de maneira geral. Se colocarmos ferramentas demais nas páginas eletrônicas e enviarmos inúmeros *e-mails* ou demonstrativos financeiros, os participantes podem se sentir assoberbados com tamanho volume de informação. Temos que tornar a comunicação mais significativa para o empregado.”

Para outros especialistas, é importante simplificar a linguagem utilizada para explicar os fundos ciclo de vida. Assim, ao invés de falar diretamente sobre taxas de reposição, o ideal seria perguntar ao participante como ele vislumbra a sua aposentadoria: Ele/ela deseja ter um estilo de vida mais simples, igual ou melhor do que o atual? A partir da resposta obtida se estipularia uma taxa de reposição alinhada às expectativas. ■

anúncio VINCI PARTNERS

Desafios e necessidades do mundo digital

Além de adequar as entidades aos novos tempos, nos quais o usuário busca o acesso rápido e prático à informação, investimentos em TI permitem a racionalização de custos

POR ALEXANDRE SAMMOGINI

Imagine um mundo sem instituições financeiras e *shoppings centers* onde a grande maioria das compras e todos os serviços bancários e financeiros sejam feitos através de aplicativos de *smartphone*. Não é preciso um grande esforço de imaginação, pois já existem vários indicadores que esse mundo está

se tornando realidade agora mesmo. “Há um fenômeno de ‘Uberização’ da economia, que afeta também o sistema financeiro, gerando a desintermediação dos serviços”, diz Sílvio Renato Rangel, Diretor Superintendente da Fibra (Fundação Itaipu) e membro do Conselho Deliberativo da Abrapp.

Profissional com origem em TI (tecnologia da informação) do antigo Banco Bamerindus, com longa passagem por Itaipu, Rangel é um dos dirigentes de Entidades Fechadas que mais tem estudado e alertado para a necessidade de mudança de mentalidade em direção à revolução tecnológica do sistema de Previdência Complementar. “Nossos principais concorrentes não são os planos de previdência aberta, mas as *Fintechs*, que oferecerão produtos e serviços de alocação de recursos e de proteção de riscos adequados às necessidades e ao perfil dos novos participantes”, alerta Rangel.

Empresas de base tecnológica que começam a atuar no setor financeiro, as *Fintechs* prometem substituir os bancos e seguradoras. É algo similar ao que está ocorrendo com o Uber para o transporte nas cidades. Neste sentido, ele faz um alerta em relação a este fenômeno que se apresenta como alternativa às empresas tradicionais. No setor de previdência fechada, ainda não há notícias de empresas de tecnologia que estejam ocupando algum espaço relevante, mas parece ser uma questão de pouco tempo para que isso aconteça.

Por isso, é necessário acelerar o passo para enfrentar os desafios do mundo digital. É um novo mercado em que a penetração de *smartphones* atinge quase a totalidade da população mundial e está se tornando a nova plataforma de interação do homem com o mundo. “Quem estiver

fora dessa plataforma não sobreviverá, pois se tornará desnecessário”, indica o Diretor Superintendente da Fibra.

Exemplos não faltam de *Fintechs* que estão chegando para atuar no setor financeiro. São empresas de tecnologia que conectam as pontas de tomadores de empréstimos e credores, ou de administradores de cartões, não ligados aos bancos. Um dos vários exemplos é o da TEM, uma administradora de cartões que atua no setor de saúde. “Realizamos a intermediação de pagamentos entre os usuários e os prestadores de serviços de saúde”, explica Gláucia Saffa, sócio e diretora de *marketing* da empresa.

A TEM foi uma das premiadas do CIAB de 2017 (Congresso de Tecnologia da Informação para Instituições Financeiras), organizado pela Febraban – Federação Brasileira de Bancos. A empresa trabalha com uma rede credenciada de médicos e laboratórios e procura oferecer preços mais acessíveis aos usuários das classes C e D. O atendimento é realizado por aplicativo, *site* e também 0800. “Somos uma alternativa aos planos de saúde e nos diferenciamos deles por incentivar o uso mais adequado dos serviços de saúde de acordo às necessidades reais dos usuários”, diz a sócia da TEM.

O exemplo da TEM parece algo ainda pequeno. Porém, há exemplos maiores, como é o caso da XP Investimentos, corretora com robusta plataforma eletrônica que cresceu exponencialmente nos últi-

“Nossos principais concorrentes não são os planos de previdência aberta, mas as *Fintechs*, que oferecerão produtos e serviços adequados aos novos participantes”

Apenas 30% das EFPCs oferecem aplicativos de dispositivos móveis ou páginas de internet 100% responsivas que abrem em qualquer dispositivo

mos anos ao oferecer produtos de investimentos de várias instituições.

Em outro campo, o dirigente ressalta o fenômeno do mercado americano de fechamento de grande número de *shopping centers*, que estão registrando uma queda vertiginosa nas vendas em virtude do aumento das compras através de plataformas *online*. “Nosso sistema precisará se reinventar, com um novo produto, flexível, construído a partir de módulos padronizados, tipo Lego, acopláveis e portáteis”, prevê Rangel.

Aplicativos atrativos

Segundo estimativas do Coordenador da Comissão Técnica Nacional de TI da Abrapp, Cristiano Freitas, cerca de 30% das EFPCs oferecem aplicativos de dispositivos móveis ou páginas de internet 100% responsivas – que abrem em qualquer dispositivo. O número por si só mostra o tamanho do desafio para o sistema como um todo, pois a maioria das entidades não oferece ainda solução de mobilidade para os participantes.

A questão se torna ainda mais complexa quando se avalia a efetividade de tais aplicativos. “Não adianta oferecer um aplicativo que seja inadequado. Deve ser uma ferramenta que atenda as necessidades efetivas dos participantes”, orienta Sílvia Rangel.

Para os especialistas, a necessidade de aplicativos é imediata, pois no Brasil o número de celulares é maior que o de

computadores. Segundo dados do Pnad divulgados no final de 2016 referentes ao ano anterior, 92% dos domicílios acessavam a internet pelo celular enquanto 70%, pelo computador.

“Oferecer um aplicativo funcional e de qualidade é mais que um desafio, é uma obrigação”, diz Freitas. O profissional explica que se a ferramenta não tiver alta qualidade, o participante tende a desinstalar de seu *smartphone*. “O aplicativo precisa estar entre os top 5, entre os melhores, caso contrário, ninguém vai querer mantê-lo para ocupar espaço no celular”, comenta.

Outro membro da CTN de TI da Abrapp, Glauco Milhomem Balthar, que também é gerente de Tecnologia do Postalís, recomenda que o aplicativo seja multifuncional. “Há duas opções bem sucedidas de aplicativos, aqueles que são muito leves e outros que possuem múltiplas funções”, diz. Um dos exemplos do primeiro caso é o aplicativo dos usuários do banco Itaú que têm acesso a uma ferramenta muito leve que ocupa pouco espaço no dispositivo móvel. O segundo caso é o de um aplicativo criado pela equipe do Postalís que procura aliar qualidade de vida e previdência.

Qualidade de vida

Com o objetivo de aumentar a frequência de acessos dos participantes ao aplicativo da entidade, a equipe do Postalís desenvolveu uma ferramenta que procura aliar a previdência com funciona-

lidades de saúde e bem estar. “Não adianta ter um aplicativo que o participante acessa apenas uma vez por mês na hora de pedir um empréstimo ou consultar o saldo”, explica Milhomem.

Um bom aplicativo induz ao acesso diário pelo participante, não apenas para as funções de previdência, no caso da entidade patrocinada pelos Correios. “Incluimos funções para acompanhar as atividades físicas, dieta e outras, além de mecanismos do plano de benefícios”, diz o gerente. Uma das funções, por exemplo, é a verificação da frequência cardíaca após a realização de uma corrida ou caminhada.

“O aplicativo multifuncional induz o participante a utilizar a ferramenta também para resolver questões de atendimento do plano, o que reduz a demanda de acesso ao *data center*”, acrescenta Milhomem. Por isso, existe o benefício da redução de custo e da estrutura de atendimento telefônico e presencial.

O dispositivo promove a redução do chamado custo de imobilizado, pois ajuda a entidade a manter uma estrutura fixa mais enxuta. Em épocas de maior demanda, como em meses de cadastramento, é possível contratar um reforço de atendimento externo, denominado *multi-clouding*. “É um novo conceito de nuvem híbrida que mescla parte da estrutura própria e parte externa”, comenta Milhomem.

Automatização avançada

O atendimento está mudando rapidamente com a incorporação de novas plataformas de interface. Hoje são comuns soluções de problemas pelo WhatsApp, por exemplo. O atendimento presencial e 0800 estão dando espaço para uma relação mais flexível e tecnológica, mais acessível ao participante.

Na Fibra, o participante também pode acessar um atendimento automatizado através de ferramentas da internet. “Temos soluções de atendimento 100% automatizado, com intervenção somente via aplicativo”, diz Sílvia Rangel. Apesar de manter o serviço 0800 ativo, a demanda pelo canal foi se reduzindo paulatinamente e, mesmo quando o participante acessa pelo telefone, tem um atendimento mais rápido devido ao suporte de TI.

Como resultado, a entidade tem hoje 25% menos empregados em comparação a 20 anos atrás, quando praticamente não existia atendimento via internet. Um exemplo de serviço automatizado é o pedido de empréstimo, que pode ser solicitado e liberado sem intervenção humana.

A automatização também está chegando a serviços essenciais da Forluz como, por exemplo, a solicitação e concessão do benefício. “Antigamente a concessão do benefício era manual e envolvia vários empregados de diversas áreas da entidade e, por isso, demorava vários dias”, diz Cristiano Freitas, gerente da

A fim de aumentar a frequência de acessos ao aplicativo da entidade, o Postalís desenvolveu uma ferramenta que alia previdência à saúde e bem estar

Discussão importante nas fundações é o enquadramento do orçamento de TI. A polêmica principal é se os gastos devem ser encarados como despesa ou investimento

EFPC. O novo formato de concessão de benefício deve estar em pleno funcionamento até dezembro de 2017. “Haverá ganho de *performance*, agilidade no serviço e redução de custos, com menor fluxo de papel, por exemplo”, acrescenta.

Despesa ou investimento?

Uma discussão importante nas fundações e empresas em geral é o enquadramento do orçamento de TI. A polêmica principal é se os gastos devem ser encarados como despesa ou investimento. “Isso nem deveria ser discutido, pois não deveria haver mais dúvida de que se trata de investimento”, diz Freitas.

Ele defende que o pessoal de TI deveria tirar o foco central na infraestrutura e deslocar para a estratégia do negócio principal. “Temos que nos alinhar com a visão estratégica do negócio e não ficar o tempo todo apagando incêndio com problemas de estrutura”, argumenta. Como exemplo ele cita a própria Forluz, onde dos cinco funcionários da área de TI, três estão registrados como analistas de negócios, além do gerente, e apenas um deles fica focado na infraestrutura.

Para Sílvio Rangel, os custos de TI são considerados despesas quando não agregarem valor ao negócio ou estiverem dissociados da visão de inovação do produto. Diferentemente, serão considerados investimentos sempre que agregarem valor ao “core business” ao simplificar processos e produtos. “Ao persistir o modelo tradicional,

nossas áreas de TI serão fontes de despesas crescentes, sem resultados efetivos que aumentem nossa competitividade”, diz Rangel.

Neste sentido, o dirigente defende a mudança para que a despesa de TI seja considerada investimento. “É o grande desafio: movimentos neste sentido precisam ser feitos em conjunto, com o profissional de TI compreendendo seu papel indutor de inovação e mudança no negócio”, diz o Diretor Superintendente da Fibra.

Atrair participantes

Além da mudança de postura dos profissionais de TI, que precisam se alinhar ao negócio principal das entidades, ainda existe outro desafio, que é o de trazer os participantes para o uso das ferramentas oferecidas. “Hoje o participante busca nas Entidades Fechadas os mesmos serviços que são oferecidos pelos bancos”, diz Fred Carvalho, Gerente de TI da Eletros e membro da CTN de TI da Abrapp. Neste sentido, o usuário busca o acesso à informação da forma mais prática possível.

Para tal, é necessário desenvolver, por exemplo, simuladores mais amigáveis, que sejam mais acessíveis e menos técnicos. “Não é uma questão simplesmente de tecnologia, é preciso pensar soluções de qualidade, que ajudem o participante na tomada de decisões”, comenta Carvalho.

Neste ponto, é igualmente importante que as bases de dados estejam alinhadas com os aplicativos e simuladores que fazem a in-

terface com as pessoas. Na Eletros, existe um movimento de integração dos sistemas previdenciários. “Antes os sistemas não eram integrados, existiam arquiteturas distintas para cadastro, cálculo de benefícios e outros serviços que dificultavam a acessibilidade ao atendimento”, diz o gerente da Eletros.

Nos últimos dois anos, a equipe de TI tem promovido a integração dos sistemas de dados com o portal de atendimento. Com isso, o participante tem acesso a um sistema mais amigável, por exemplo, na hora de projetar o benefício futuro ou escolher o perfil de investimento do plano de Contribuição Definida.

Indicadores de governança

Uma das dificuldades encontradas nas entidades é o reconhecimento da importância estratégica da TI em relação a outras áreas. Uma experiência positiva é o caso da Valia com a criação de indicadores, que têm o objetivo de aperfeiçoar a gestão dos problemas com infraestrutura e também de ressaltar os aspectos positivos das ferramentas e soluções de TI.

“Percebemos a necessidade de utilizar indicadores para avaliar a situação real da saúde dos sistemas de TI da entidade”, diz Vanessa Franco, gerente de TI da fundação e membro da CTN de Tecnologia da Informação da Abrapp. A profissional explica que o uso de indicadores mais objetivos como, por exemplo, o número mensal de chamados de erros está ajudando a avaliar a evolução dos serviços da área. “Antes dos

indicadores, as dificuldades ficavam muito mais em evidência. Agora estamos mostrando, além da solução dos problemas, o quanto a área de TI tem agregado ao negócio da entidade”, comenta Franco.

Os “cases” da Valia, do Postalís e de outras entidades serão apresentados no Encontro Nacional de Tecnologia da Informação da Previdência Complementar Fechada. O evento ocorre no próximo mês de agosto no Rio de Janeiro.

Parceria entre as áreas

Em diversas entidades, os sistemas de TI ganham maior inteligência e eficácia ao se realizar um trabalho conjunto com a área de comunicação e relacionamento. É o caso da Odebrecht Previdência, onde ambas as áreas atuam em sintonia fina. “Aqui enxergamos a TI não apenas como competência técnica, mas como solução em previdência”, diz Cristiano Verardo, responsável pela comunicação.

O profissional explica que o trabalho com a área administrativa e de TI tem possibilitado a concretização de projetos que pareciam impossíveis. “Não é uma questão de servidores e equipamentos. Trata-se muito mais do uso de informações para solucionar as necessidades de todos”, explica Verardo. Atuando em parceria com André Luís Suaide, responsável pela administração e TI da entidade, os dois profissionais têm transformado a gestão do plano de benefícios do grupo.

Os profissionais de TI precisam se alinhar ao negócio principal das entidades, compreendendo seu papel indutor de inovação e mudança

Um exemplo são os avanços em dados de *business intelligence* (BI). “Somos um grupo muito disperso geograficamente, com mais de 300 patrocinadoras, e não tínhamos uma base de dados unificada de todos os funcionários”, explica Suaide. Ao solicitar as informações para as empresas do grupo, os dados não chegavam padronizados, sendo de difícil utilização. Foi então que surgiu a ideia de buscar as informações junto à corretora de seguros de vida do grupo.

“Fizemos um levantamento e descobrimos que 98% dos colaboradores tinham seguro de vida. Então criamos um sistema, um robô, que possibilitou o cruzamento de dados com os participantes do plano de previdência”, diz Suaide. O mais impressionante é que a ferramenta começou a ser utilizada pela direção do grupo

Odebrecht e pelo conselho de administração da *holding*.

Outra entidade que tem alcançado ganhos expressivos com o trabalho integrado entre TI e comunicação é a Fatchesf. “A inovação em TI é um trabalho realizado a quatro mãos junto com a área de comunicação da entidade”, explica Fátima Pimentel, assessora de TI da fundação. “A preocupação com nosso aplicativo é que seja simples e funcional. Então a primeira informação que o participante acessa pelo ‘app’ é o contracheque, ou seja, quanto será depositado de pagamento”, diz.

Um dos benefícios do maior acesso dos serviços oferecidos pelo aplicativo é a diminuição da demanda pelo atendimento 0800 e presencial. Isso tem ajudado a entidade a cortar custos de atendimento e reduzir o fluxo de papel e documentação. ■

anúncio CALENDÁRIO DE OBRIGAÇÕES

Diversificando Investimentos: *Startups*

POR PATRICIA LINHARES E GABRIELA TANAJURA*

É fato: *startups* estão ganhando cada vez mais espaço no panorama econômico mundial. De um lado, investidores que buscam diversificação de seus investimentos – naturalmente atraídos pelos retornos financeiros de *cases* de sucesso que nasceram a partir de *startups* –, de outro, profissionais com tempo e *expertise* necessários para desenvolver negócios atrativos às inovações de mercado; e, passando ao largo, o poder público, que,

gradativamente, apresenta sinais de regulamentação e fomento a este ecossistema.

As *startups* nada mais são que empresas jovens, inovadoras e com grande potencial de crescimento, capazes de gerar significativos resultados financeiros, apesar dos baixos custos de manutenção. Em comparação às empresas tradicionais, as *startups* são marcadas por novos modelos de negócios, que influenciam a construção de novos conhecimentos e o desenvolvimento econômico.

O volume de recursos aportados em *startups* brasileiras vem crescendo 30% ao ano desde 2011 — em cinco anos superou 1,3 bilhão de dólares, conforme apontamento da Lavca (*Latin American Private Equity & Venture Capital Association*).¹ Ademais, de acordo com dados levantados pela ABS (Associação Brasileira de *Startups*), até o final de 2015, o número de empresas em desenvolvimento chegou a 4.151, contabilizando crescimento de 18,6% num período de seis meses.

No Brasil, em geral as *startups*, quando em estágio ainda embrionário, são financiadas através de capital próprio, pelos denominados “investidores anjo”² ou através do mecanismo do *equity crowdfunding*.

Recentemente, a Lei Complementar nº 155, de 27 de outubro de 2016, inovou ao disciplinar a sistemática do “investidor anjo” em *startups* instituídas na forma de microempresa e empresa de pequeno porte. Nos termos legais, o investidor-anjo poderá ser pessoa física, pessoa jurídica ou até mesmo um fundo de investimento, que firmará contrato de participação com a sociedade com o objetivo de viabilizar o aporte de recursos, sem, contudo, adquirir a qualidade de sócio da empresa, posto que o aporte realizado não irá integrar o capital social da empresa.

Por sua vez, os investimentos viabilizados através do financiamento coletivo empresarial, ou *equity crowdfunding*, estão baseados em participação societária na qual os investidores adquirem ações da empresa ou títulos conversíveis em ações, visando retorno financeiro, quer seja por meio de fluxo de dividendos ou ganhos de capital. Neste caso, a ideia, projeto ou negócio é apresentado por meio de um portal na internet a um grande número de indivíduos como uma oportunidade de investimento que gere direito de participação, de parceria ou de remuneração. Globalmente, este tipo de oferta é conhecido pela expressão *investment-based crowdfunding*, quando envolve a distribuição de valores mobiliários em geral, ou como *equity crowdfunding*, quando a contrapartida oferecida corresponde a títulos de participação apenas.

As emissões dos valores mobiliários ofertados pelo *equity crowdfunding* são devidamente permitidas pela Comissão de Valores Mobiliários, que, através da Instrução CVM nº 588, de 13 de julho de 2017, regulamenta especificamente a oferta e distribuição de valores mobiliários realizados por meio das plataformas eletrônicas de investimento participativo.

Além dessas modalidades, o investimento em *startups* também pode

1. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/crise-vira-motor-para-expansao-de-startups-no-brasil/>> Acesso em: 05 mai. 2017.

2. Anjos de negócios ou investidores-anjo (em inglês, “business angels” e “angel investors”) são especializados em apoiar projetos que estão em fase inicial; geralmente são experientes e entendem as tendências e oportunidades de algumas áreas do mercado.

3. Cabe mencionar que a CVM, atenta ao crescimento do *equity crowdfunding* no cenário nacional e internacional, anunciou a realização de audiência pública para discutir as propostas de regulamentação desta modalidade de financiamento coletivo constantes no “Edital de Audiência Pública SDM nº 06/2016”, que deverá resultar em Instrução Normativa própria para regular estas atividades.

se dar por mecanismos tradicionais como o *venture capital* ou *private equity*, que são habitualmente realizados através de fundos de investimentos e habitualmente adotados em estágios mais avançados de maturação das empresas.

A rápida difusão das empresas deste gênero, aliada às atrativas taxas de retorno de capital – que fazem valer a máxima de que “quanto maior o risco, maior a possibilidade de retorno financeiro” –, bem como os reflexos econômico-sociais positivos, estão fazendo com que os diversos setores econômicos e estatais dediquem atenção especial para as *startups*.

No mundo, observa-se que diversos fundos de pensão estão reestruturando sua política de investimentos para que possam realizar o aporte de investimentos diretamente em *startups*. Para ilustrar, o NEST (fundo de pensão suíço), estabeleceu uma parceria com a investere.ch – plataforma de investimento de capital de risco –, para investir sistematicamente em *startups* de tecnologia de modo a aproveitar a força de inovação e pesquisa da economia suíça, além de promover atividades empresariais no país.⁴

O governo indiano, por sua vez, planeja a implantação de uma série de políticas que sejam capazes de permitir que os fundos de pensão e as empresas de seguro invistam em *startups*. Líderes

do governo local estão promovendo o diálogo com as organizações das *startups* indianas para demonstrar a necessidade de reformas legislativas capazes de garantir o desenvolvimento do setor.⁵ Na Rússia, as mudanças seguem no mesmo caminho, tendo o Banco Central Russo proposto alterações na regulamentação dos fundos de pensão, com vigência para julho de 2018, que visam permitir que os fundos não estatais invistam em projetos de tecnologia de rápido crescimento, especificamente, em *startups* tecnológicas.⁶

Nos Estados Unidos, em que pese os fundos de pensão já investirem em fundos de investimento em *private equity* (que permitem aportes em *startups*), os representantes legislativos projetam políticas mais efetivas de estímulo à criação de empresas, de modo a permitir que os fundos de pensão possam alocar recursos públicos de aposentadoria para investimentos diretos nas empresas em fase de arranque. Tais medidas, por sua vez, surgem como contraponto às elevadas taxas de administração cobradas pelos fundos de investimento.⁷

No Brasil, o debate ainda mostra-se incipiente no ambiente de fundos de pensão – a despeito dos inegáveis desafios que se avizinham pelo crescimento da longevidade dos participantes e assistidos e do cenário de queda de juros na economia nacional –, demandando,

4. Disponível em: <<https://www.investiere.ch/post/2017/02/09/pension-fund-nest-systematically-invest-swiss-startups>> Acesso em: 08 mai. 2017.

5. Disponível em: <<http://www.thehindu.com/todays-paper/tp-business/Pension-funds-may-fuel-startups/article15475858.ece>> Acesso em: 08 mai. 2017.

6. Disponível em: <http://rbth.com/business/2016/08/29/russia-to-consider-investing-pension-savings-in-startups_625079> Acesso em: 08 mai. 2017.

7. Disponível em: <<https://www.ipe.com/analysis/letter-from-the-us/letter-from-the-us-pensions-and-start-ups/10004114.fullarticle>> Acesso em: 08 mai. 2017.

com isso, a oportunidade para desenvolvimento deste potencial de financiamento da atividade produtiva.⁸

Eis que surge então a questão: as normas que regulam os investimentos realizados pelos fundos de pensão brasileiros são aptas a abarcar o aporte de recursos em *startups*?

Cabe consignar que a aplicação dos recursos sob a custódia de uma EFPC está sujeita a intervenção do Estado a fim de resguardar, mormente, os interesses dos participantes e assistidos do plano gerido; ou, como determina a Lei Complementar nº 109/2001, estabelecer os padrões mínimos de segurança econômico-financeira com a finalidade de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio atuarial dos planos de benefícios.

Neste sentido, a Resolução CMN nº 3.792, de 2009, que dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar, estabelece como segmentos de aplicação disponíveis, a saber: renda fixa, renda variável, investimentos estruturados, investimentos no exterior, imóveis e operações com participantes.

Especificamente no segmento de investimentos estruturados, estão os investimentos no capital de empresas por meio de fundos de investimento – FIP, FIEE, FII, entre outros –; já em renda variável, há previsão para investimento em títulos e valores mobiliários

de emissão de sociedades de propósito específico (SPE), com ou sem registro na CVM – modalidades materialmente compatíveis com as modalidades de financiamento de *startups*.

A via da SPE permite, por exemplo, que, por meio de participação direta desta na *startup*, os investidores façam aportes por meio de *equity crowdfunding* para adquirirem títulos de dívida conversíveis emitidos pela SPE.⁹ A SPE é, neste cenário, emissora de títulos de dívida conversíveis em cotas de capital.

Adicionalmente, o caminho para uma possível – e agora prevista por lei complementar – forma de financiamento das *startups* por fundos de investimentos “anjos”, abre o debate para a adoção de investimentos estruturados nos moldes da Resolução CMN nº 3.792/2009, nos quais fundos de investimento em participações em capital privado passem a viabilizar a aplicação de recursos de EFPC em *startups*.

Tal como ocorre nos demais investimentos realizados com os ativos garantidores dos planos de benefícios, é fundamental que a EFPC que se proponha a investir em *startups* possua mecanismos adequados e efetivos para gestão do risco desta modalidade. ■

* **Patrícia Linhares e Gabriela Tanajura** são integrantes do escritório Linhares e Advogados Associados.

8. FRANTZ, Luís Gustavo. A Atividade-Meio das Entidades Fechadas de Previdência Complementar e os Investimentos em Capital Produtivo. Revista da Previdência. n. 12. Rio de Janeiro: Gramma, 2014.

9. TAUHATA, Sérgio. CVM aprova novo modelo para investimento coletivo. Valor Econômico, São Paulo, 26 jan. 2016. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/financas/4409358/cvm-aprova-novo-modelo-para-investimento-coletivo> > Acesso em: 30 jul. 2016.

Cresce o número de conselheiros independentes

*Estimulado pelo
BNDES, movimento é
considerado positivo
por contribuir para
melhorar a eficiência,
lucratividade e a
sustentabilidade
das empresas no
longo prazo*

Um novo modelo de seleção de conselheiros para representar os investidores institucionais, especialmente as Entidades Fechadas e bancos públicos, vem ganhando força nos últimos meses. É a adoção de processos que privilegiam a escolha de profissionais de mercado, também chamados de conselheiros independentes. A iniciativa passou a ter maior visibilidade em agosto de 2016, quando o BNDES anunciou a utilização de um banco de currículos para selecionar conselheiros para empresas em que detém participação relevante como Vale, Eletrobras e Fibria, entre outras.

Em maio de 2017 foi a vez da Petros, que anunciou solução semelhante ao colocar a meta de ocupar pelo menos dois terços das vagas em conselhos a que tem direito com profissionais de mercado. Atualmente, a entidade possui 28 assentos em conselhos, entre titulares e suplentes. Antes de adotar a nova política de seleção, apenas 8% dos conselheiros eram provenientes do mercado e 92% eram participantes da entidade – a maioria de aposentados da Petrobras. Em maio, a Petros já contava com 64% de conselheiros independentes.

“O que esperamos de nossos conselheiros é que aportem conhecimento técnico e pensamento estratégico de forma a contribuir para melhorar o desempenho, a eficiência, a lucratividade e a sustentabilidade das empresas no longo prazo”, diz Walter Mendes, presidente da Petros. Ele explica que é importante que os novos conselheiros estejam em sintonia com a visão da Petros como investidora, mas que devem também atuar com maior nível de independência.

O dirigente reforça ainda que a principal referência na atuação dos conselheiros é o Código de Melhores Práticas do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). “É importante que sigam as recomendações do manual de

atuação de conselheiros do IBGC, principal referência sobre o tema no país”, destaca Mendes.

Valéria Café, Superintendente de Vocalização e Influência do IBGC, resalta a importância da presença de profissionais independentes nos conselhos das empresas. “A principal vantagem do conselheiro independente é sua maior probabilidade de tomar decisões em benefício da empresa, uma vez que seus vínculos com os acionistas e os executivos são menos significativos, reduzindo a chance de interferência ou vieses indevidos”, diz. A especialista explica que um conselheiro que é funcionário ou associado ao investidor, em geral, apresenta menos condições de contrariar a orientação de quem o indicou.

A Superintendente do IBGC avalia positivamente a decisão da Petros e também do BNDES. “A tendência pode favorecer o aprimoramento das práticas de governança das empresas investidas ao encontrar a diversidade de competências e perfis necessários para a formação de um conselho diligente e atuante”, diz Valéria.

Requisitos para seleção

Entre os critérios de avaliação no processo de seleção da Petros são pontuados quesitos como formação acadêmica, especialização, qualificação profissional e certificações. Também são consideradas a experiência executiva em grandes companhias e a participação em conselhos de empresas de grande porte. Em todo caso, o mais importante é a valorização da capacitação técnica e a experiência do candidato.

“É um movimento absolutamente positivo, que busca maior competência

Para o IBGC, o conselheiro independente beneficia a empresa, pois seus vínculos com acionistas e executivos são menos significativos

nos profissionais que representam os investidores nos conselhos das empresas”, diz Carlos Flory, Diretor da Abrapp e membro da Comissão Técnica Nacional de Governança da associação.

Com a experiência de ter ocupado a diretoria financeira da Siemens durante quatorze anos e, posteriormente, a presidência da própria Petros, entre outras posições de destaque, o dirigente defende o novo modelo de seleção de conselheiros e acredita que representa um passo importante no aperfeiçoamento dos mecanismos de governança do mercado. “É um modelo que inibe as pressões políticas para nomear representantes que nem sempre possuem a capacitação e experiência adequadas para as posições”, diz Flory.

Ele lembra ainda que quando foi presidente da Petros, período em que ainda predominava o modelo anterior, a solução era de privilegiar a nomeação de aposentados para os conselhos, o que nem sempre levava um profissional com a experiência adequada para determinadas empresas. “Muitas vezes tínhamos que nomear, por exemplo, um engenheiro para uma empresa do setor financeiro ou de alimentos, o que não era a melhor escolha”, recorda.

Em todo caso, o executivo alerta para a necessidade de verificar o engajamento do conselheiro contratado através de processo de mercado. “É preciso firmar um bom contrato para garantir a fidelidade do conselheiro externo e seu alinhamento com os interesses da entidade”, recomenda o Diretor da Abrapp. Mesmo com essa preocupação, ele considera bastante sadio o movimento adotado pela Petros e pelo BNDES.

É preciso firmar um bom contrato para garantir a fidelidade do conselheiro externo e seu alinhamento com os interesses da entidade

Neste último caso, Flory elogia a atuação de Eliane Aleixo Lustosa, atual Diretora de Mercado de Capitais do Banco de Desenvolvimento e responsável pela implantação do novo processo de seleção de conselheiros. O dirigente conhece bem a atuação de Eliane, que ocupou a posição de Diretora de Investimentos da Petros quando ele foi presidente da entidade. “Conheço bem a linha de atuação da Eliane e tenho certeza que está realizando um trabalho muito competente no BNDES”, diz Flory.

Representantes do BNDESPar

Pouco depois de assumir uma diretoria do BNDES, Eliane Lustosa anunciou a nova política de seleção de conselheiros para as empresas investidas pelo BNDESPar – braço de investimentos do banco público. Desde agosto até agora, já foram nomeados ou reconduzidos 67 conselheiros, de um total de 76, através de um modelo que privilegia a análise de currículos de profissionais externos ao banco.

“É um modelo que define regras objetivas para a indicação de conselheiros externos de acordo às características de cada empresa onde o BNDESPar tem assento nos conselhos”, explica Eliane. Entre os selecionados figuram também

aposentados do BNDES, que não estão excluídos do processo, mas encontram-se atualmente em menor número – são apenas sete aposentados para os conselhos de administração e fiscal.

O que o novo modelo procura evitar é a presença de funcionários da ativa do próprio BNDES como representantes nas empresas investidas. “Privilegiamos a escolha de profissionais que não sejam ligados aos acionistas e que tenham tempo de dedicação e experiência comprovadas”, explica a Diretora do Banco. Apenas nove conselheiros ainda são servidores ativos do BNDES, mas a tendência é que sejam substituídos a medida que os mandatos são renovados.

Um dos objetivos do novo processo seletivo é a redução de possíveis conflitos de interesses. Como os conselheiros eram servidores do banco e muitos atuavam na concessão de linhas de crédito para as próprias empresas, não era raro ocorrer situações de conflito. “Por isso, acreditamos que não é bom que o conselheiro tenha relação nem com o acionista e nem com os executivos, para que possa atuar para defender o que é melhor para a empresa”, ressalta Eliane.

Desde agosto do ano passado, o banco já recebeu e selecionou cerca de

150 currículos. Quando o perfil do profissional é aprovado, de acordo aos critérios objetivos definidos previamente, o executivo é chamado para uma entrevista com os analistas da instituição que são responsáveis por determinadas empresas. Na entrevista e na decisão final de contratação são analisados também critérios subjetivos do candidato.

“Verificamos se o currículo está aderente, se está alinhado com a área de atuação da empresa e depois realizamos uma entrevista antes de tomar a decisão final”, explica a Diretora do BNDES. Eliane ressalta que um dos pontos importantes é a disponibilidade de tempo de dedicação para a função, além de experiência na gestão de riscos e alinhamento com os desafios de cada empresa.

A executiva ressalta ainda que foram separados os critérios para empresas maiores com faturamento anual acima de R\$ 300 milhões e outras abaixo desse limite. Para as empresas maiores, os critérios são mais rigorosos, sendo exigida experiência de pelos menos três anos de atuação como conselheiro ou como diretor de empresa do mesmo porte.

Elogio à Petros

A Diretora do BNDES também considera positivo o movimento das Entidades Fechadas em aperfeiçoar os processos de seleção de conselheiros. “É muito positivo que outros investidores institucionais como a Petros busquem pessoas no mercado com alta capacitação e maior disponibilidade”, comenta Eliane.

Ela cita ainda a importância de utilizar critérios mais objetivos não apenas no momento da escolha, mas também no momento de recondução

dos conselheiros. No momento de término do mandato deve-se realizar uma avaliação objetiva da contribuição à empresa propiciada pela atuação do profissional.

Valéria Café, do IBGC, alerta para a importância de que o conselheiro indicado pela EFPC esteja alinhado aos interesses da empresa e seja ativo nas cobranças por melhores práticas de governança.

A profissional explica que cada um dos conselheiros deve atuar de modo independente e em defesa dos interesses da empresa, mesmo que isso eventualmente contrarie o interesse do acionista que o indicou. O objetivo maior é a “criação de valor no longo prazo para o conjunto dos seus *stakeholders*. Por isso o IBGC evita utilizar o conceito de conselheiro como um representante dos acionistas, pois ele deve inclusive contrariá-los, se necessário”, argumenta Café.

Conselheiros na Previ

Maior entidade do país, a Previ ainda mantém um quadro de conselheiros com maioria proveniente dos quadros da patrocinadora (Banco do Brasil) ou de aposentados. Porém, admite em alguns casos a seleção de conselheiros externos, principalmente em empresas do setor financeiro concorrentes com o banco. Dos atuais 89 conselheiros que representam a Previ em conselhos de administração e fiscal, apenas sete são externos.

“Atualmente já existe a previsão de seleção de conselheiros externos para atuação em empresas em que haja conflito de interesses em relação a associados da Previ como, por exemplo, em bancos ou onde o perfil exigido não seja

Na Previ, a preferência é pela escolha de aposentados, que na visão da EFPC têm o “olho do dono” e o desejo pela valorização dos investimentos

encontrado no grupo de candidatos associados”, explica Renato Proença, diretor de Participações da fundação. Um exemplo são os conselheiros indicados pela Previ para os conselhos das empresas do grupo Itaú Unibanco.

Apesar da abertura para profissionais de mercado, a preferência da Previ para as demais empresas ainda recai sobre os aposentados. “Consideramos essa escolha da Previ uma das âncoras de nossa governança corporativa, uma vez que, como associados, certamente os conselheiros indicados, após passarem em nosso processo seletivo, além de competência e experiência, têm o ‘olho do dono’ e querem ver a valorização cada vez maior dos nossos investimentos”, diz Proença.

Ele acrescenta que todos os candidatos devem passar por rigoroso processo seletivo no qual são avaliadas a capacitação, experiência e disponibilidade de tempo. Além disso, são requisitos eliminatórios, entre outros, no mínimo dez anos de filiação para candidatos que sejam participantes da Previ ou quinze anos de experiência profissional para os candidatos externos. ■

Novo ciclo na gestão de riscos e controles

*Definição das Entidades Sistemicamente Importantes (ESIs)
privilegia a supervisão prudencial e o princípio da
proporcionalidade regulatória já conhecido internacionalmente*

POR MARTHA ELIZABETH CORAZZA

A divulgação, no final de maio, da lista de dezessete Entidades Sistemicamente Importantes (ESIs), primeira etapa do pilar de supervisão prudencial no plano de ação lançado pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) para o período 2017/2018, estabele-

ce uma régua mais alta para a governança dessas fundações e seus investimentos. A medida, que entrará em vigor a partir de 2018, reforça os conceitos de Supervisão Baseada em Risco e Gestão Baseada em Risco e promete, pela primeira vez de maneira mais efetiva, tratar de modo diferente os desiguais.

Desonerar as Entidades Fechadas de Previdência Complementar de pequeno e médio porte e, ao mesmo tempo, acompanhar de maneira mais eficiente os controles adotados por aquelas que podem trazer riscos sistêmicos é um caminho que também pretende tornar mais eficaz a própria ação do órgão supervisor e fiscalizador.

Os critérios e requisitos específicos para habilitação dos dirigentes e supervisão permanente dessas entidades representarão, na prática, um avanço importante de governança, espera o diretor superintendente substituto da Previc, Fábio Coelho. “A supervisão permanente de certa forma já existe para as entidades de maior porte, mas agora teremos um grupo de auditores dedicados que terá a oportunidade de conhecer de perto o seu funcionamento.” Caberá a esses auditores analisar as atas de reuniões e as decisões recentes, acompanhar a evolução das carteiras de investimento e avaliar as próximas decisões de investimento. O que se espera é que essa iniciativa facilite a interlocução entre o órgão supervisor e as entidades cujos riscos podem ser mais relevantes.

Desoneração e fomento serão as duas consequências principais dessa iniciativa, avalia o consultor da Willis Towers Watson, Evandro Oliveira. “À medida que as exigências de monitoramento e controles são diferenciadas, começa a mudar a percepção das empresas patro-

cinadoras a respeito do que é de fato um fundo de pensão”, diz ele. Ao buscar um monitoramento ajustado ao porte, a Previc também sinaliza como a supervisão deverá evoluir. “A partir do momento em que há um grupo de supervisão mais próxima, a expectativa é de que as demais entidades tenham um acompanhamento mais calibrado e um tratamento mais adequado ao seu porte e características”, aponta Oliveira.

Impacto de imagem

O impacto da medida está sendo bem avaliado, nesta etapa inicial, pelos dirigentes das ESIs, que consideram importante o estabelecimento de uma supervisão prudencial e regulação proporcional ao porte e relevância das entidades, respeitando o princípio da proporcionalidade regulatória já conhecido internacionalmente.

A mudança, acreditam os gestores, poderá ser também um instrumento para o fomento do sistema, mas o principal efeito será sobre o risco de imagem das EFPCs, avalia a diretora-presidente da Funpresp-Jud, Elaine de Oliveira Castro, uma vez que qualquer falha em atos de gestão desse grupo de ESIs pode afetar negativamente o sistema como um todo, especialmente no quesito credibilidade. Nesse sentido, ela considera a supervisão prudencial voltada à mitigação de riscos como o critério mais importante, não

No dia a dia das ESIs, a maior parte das exigências já está incorporada, em maior ou menor grau, às diretrizes de gestão, não devendo acarretar mudanças expressivas

abandonando o cumprimento das normas legais e regulamentares. “Outro aspecto relevante é a ênfase na gestão baseada em risco, na qual o controle interno, conselho fiscal e os patrocinadores atuam como primeiras camadas de proteção dos participantes”, pontua a dirigente.

Novo paradigma

No dia a dia das ESIs, a maior parte das exigências já está incorporada, em maior ou menor grau, às diretrizes de gestão e não deverão acarretar mudanças expressivas, mas a expectativa é de que esse tipo de controle garanta uma supervisão e fiscalização mais próximas. “Aparentemente, muitos dos elementos presentes na nova regulação já são praticados em nossa gestão”, diz o diretor de Investimentos e Patrimônio da Funcesp, Jorge Simino.

Ainda falta maior detalhamento sobre como serão tratados os integrantes da lista de ESIs mas, até onde pode ser avaliado, a fundação já cumpre a maior parte dos requisitos. “Nossa área de gerência executiva de risco é muito atuante no que diz respeito aos investimentos e compara todas as decisões com o Guia de Melhores Práticas da Previc. A gestão de risco é um elemento que está incorporado ao nosso dia a dia, assim como já nos adequamos à supervisão permanente”, explica Simino.

A medida será positiva, analisa o diretor, lembrando que esse modelo de supervisão não é exatamente uma novidade

no mercado global. “Está sendo feita aqui uma adaptação do que já existe no sistema bancário internacional desde o pós-crise financeira de 2008 tanto nos EUA quanto nos países europeus. Nesse desenho, as instituições sistemicamente importantes ganham um novo paradigma que agora é emulado pelas fundações brasileiras.” Além do impacto prático ao diferenciar as exigências para as maiores, Simino também vê um efeito positivo relevante para a imagem de toda a indústria.

Foco nos controles

O efeito sobre a imagem será providencial no momento em que o sistema vive uma “confusão generalizada de informações, até porque não há uma percepção clara da sociedade sobre o que é déficit e qualquer resultado negativo é percebido como fraude”, analisa o chefe de gabinete da Previ, Marcelo Coelho. Nesse ambiente, o plano de atuação traçado pelo órgão supervisor e fiscalizador tem pilares bem estruturados, podendo ser o início de uma nova era para o sistema, acredita Marcelo. “É positivo ter os processos certificados e aprimorados, estruturados e implementados por uma equipe originária do Banco Central, que traz um pouco dessa experiência do sistema financeiro para as EFPCs de modo a fazer uma análise centrada no risco e nos controles eficientes.”

Com isso, a expectativa é de que seja robustecido o nível de exigência das gran-

des e, ao mesmo tempo, as entidades de porte diferente não sejam oneradas em demasia. “Isso vai desonerar também o órgão supervisor, que poderá centrar seus recursos para fortalecer as linhas de defesa do sistema”, espera Marcelo Coelho.

Além disso, esse tratamento prático do conceito de SBR poderá ser um incentivo para a autorregulação que está sendo proposta pela Abrapp. “O sistema já está elaborando um série de programas de prevenção e integridade para poder fortalecer uma fiscalização própria, complementar à do Estado, o que permitirá que o trabalho seja contínuo e interligado também à fiscalização dos patrocinadores das entidades”, afirma Marcelo.

A avaliação inicial da Funpresp-Jud é de que não serão necessárias mudanças expressivas na gestão para atender aos requisitos de ESI tendo em vista que a fundação já adota as melhores práticas de governança e transparência. Diante da supervisão prudencial da Previc serão feitos os ajustes necessários. “Nossas práticas já são adequadas e compatíveis com o estágio em que se encontra a entidade, que tem uma gestão técnica”, sublinha Elaine de Oliveira Castro. A fundação tem se preocupado, diz a presidente, “em estabelecer políticas de governança, investimentos e gerenciamento de riscos, bem como de outras áreas consideradas igualmente importantes como as de comunicação e de segurança da infor-

mação, para que as boas práticas se consolidem e sejam perenes”.

Na Previ, a Gestão Baseada em Risco é adotada já há algum tempo e, por mais que a nova supervisão prudencial possa vir onerar a entidade de algum modo, isso é visto como positivo, observa Marcelo Coelho. Em relação ao aperto nos escopos de auditoria, ele lembra que a entidade opera com três camadas de controles: controles gerenciais; controles internos e auditoria interna, que vêm da escola de auditoria do patrocinador, o Banco do Brasil. “Além disso, temos a auditoria externa e damos muito valor a esse trabalho. Portanto, desse ponto de vista, temos uma estrutura adequada, mas é sempre positivo que o órgão supervisor e fiscalizador diga o que pensa e, sem nos dizer exatamente o que devemos fazer, emita um *checklist* com as linhas mestras dos escopos mínimos”, ressalta o chefe de gabinete.

Alinhamento

Outro aspecto relevante, diz Marcelo, é a expectativa de que o órgão supervisor e a fiscalização conheçam mais de perto as ESIs e a forma pela qual elas administram seus riscos. “Já há uma espécie de fiscalização permanente nas grandes EFPCs, mas como a Previc tem vários escritórios regionais, acabamos recebendo demandas de vários deles, o que não é necessariamente uma forma alinhada de trabalhar e conhecer os processos das entidades.”

Ao rotular as entidades como sistemicamente importantes, faria sentido que elas ganhassem um tratamento regulatório e dosimetria punitiva diferenciados

Com a criação das ESIs, esse alinhamento deverá melhorar. “É o que ocorre no sistema bancário: quanto mais o Banco Central conhece os bancos e a forma pela qual eles tratam seus riscos, mais ele pode adotar um tratamento diferenciado das normas e processos de fiscalização.” Se o modelo adotado para as EFPCs for similar, produzirá as vantagens da maior proximidade e conhecimento para o órgão supervisor conduzir seu trabalho.

Maior senioridade

“É provável que haja um pouco mais de liberdade acompanhada de maior responsabilidade nas decisões de investimento”, acredita Jorge Simino. Em compensação, as ESIs precisarão ter ferramentas adequadas para acompanhar essa mudança de paradigma, até porque as áreas de risco irão crescer cada vez mais, avalia o diretor.

Ele acredita que a criação das ESIs também poderá resultar em algum tipo de distinção nas regras de investimento, já que ao rotular essas entidades como sistemicamente importantes, faria sentido que elas ganhassem um tratamento regulatório diferenciado. Os reflexos positivos dessa mudança incluem uma visão diferenciada para as diversas entidades e graus de risco envolvidos em sua gestão, com uma dosimetria punitiva também diferenciada. Com a definição da lista de ESIs, será possível ter um monitoramento

melhor da capacidade de controles internos e outros aspectos fundamentais na gestão de investimentos.

A criação das ESIs poderia abrir espaço para maior flexibilidade nas regras de investimentos imobiliários, por exemplo, já que ao aperfeiçoar controles e governança, seria possível trazer uma certa flexibilidade para esse grupo, ressalta o coordenador da Comissão Técnica de Investimentos Imobiliários da Abrapp, Ivan Schara. “As fundações maiores, que têm capacidade técnica e financeira maior e também precisam de oportunidades maiores para investir em imóveis, poderiam ganhar mais ferramentas de gestão nesse segmento.”

Controles e apetite ao risco

Para a Fundação Real Grandeza, também no grupo das ESIs, a medida encontra uma estrutura compatível com a ideia de supervisão permanente, assegura o presidente da entidade, Sérgio Wilson Ferraz Fontes. “Nossa área de controles internos e *compliance* está fortemente estruturada para a prestação de contas e transparência. Essa é uma preocupação constante aqui desde a crise que ocorreu no passado, com o Banco Santos.” A partir daí, os controles foram reestruturados e acabaram se tornando bastante rigorosos, dando maior segurança às decisões.

O Comitê de Investimentos aprova cada real investido, e de seus dez mem-

A segunda etapa do plano de ação da supervisão, que elevará o escopo exigido de auditorias internas, externas e fiscalização dos patrocinadores, já está em fase avançada de discussão

bro, seis são independentes. Além disso, há uma controladoria de investimentos e a entidade também contrata uma empresa especializada para a avaliação de *performance* dos investimentos. A preocupação com o risco de imagem fica a cargo da área de *compliance*. “Dos requisitos que estão sendo pedidos agora às ESIs, nada é novidade para nós. Consideramos muito bom que o AETQ (Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado) das ESIs tenha que passar por uma entrevista; isso significa que estamos cada vez mais blindados em termos de controles”, diz Fontes.

A gestão voltada ao risco tende a ser cada vez mais relevante num ambiente em que a perspectiva de juros reais mais baixos obrigará as fundações a lidarem com maior grau de risco em suas alocações, saindo do porto seguro dos títulos públicos. Depois de manter uma política de investimentos bastante conservadora ao longo dos últimos anos, até para se recuperar da crise do Banco Santos, a Fundação Real Grandeza terá, entretanto, que iniciar um debate sobre o novo ambiente econômico e a necessidade de assumir riscos fora das alocações em títulos públicos.

“Temos obtido uma *performance* muito boa em nossos investimentos graças a essa estratégia conservadora. Batemos as metas atuariais há anos, mas por outro lado nossos participantes estão reticentes em relação a esse novo mundo de taxas de juros mais baixas.” O desafio de abrir um pouco mais o apetite da fundação para o risco

será acentuado a partir de 2020/2021, quando for preciso reinvestir os títulos públicos. “Até lá o Comitê de Investimentos precisará reinventar as nossas políticas e decidir como reinvestir dentro de uma cultura de conservadorismo e cuidado com a imagem da entidade. Será uma revolução em nossa política de gestão de investimentos, embora sempre calcada em extremos controles internos”, assegura Fontes.

Na Funpresp-Jud, habilitação e qualificação já são tratados como questões essenciais para o bom desempenho da gestão, diz a presidente da entidade. Nesse sentido, os membros dos órgãos de governança já estavam habilitados antes do novo enquadramento, assim como os membros do Comitê de Investimentos e Riscos, já devidamente certificados. “Creio que as regras mais rígidas para as ESIs, como a entrevista dos indicados para o cargo de Diretor de Investimentos e de AETQ antes da habilitação, são benéficas e poderão evitar problemas futuros”, concorda Elaine.

Auditorias e inteligência

A segunda etapa do plano de ação da Previc, que elevará o escopo mínimo exigido de auditorias internas, externas e fiscalização dos patrocinadores, já está em fase avançada de discussão junto ao Ibrakon (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil) e IFC (*International Finance Corporation*), diz Fábio Coelho. Num primeiro momento, o escopo mínimo será

voltado às ESIs e particularmente às auditorias externas.

Criar uma régua diferenciada para as auditorias das ESIs é importante, observa Elaine de Oliveira Castro, mas é necessário que essa régua seja dosada de acordo não apenas com o porte, mas também com o estágio em que a entidade se encontra. No caso da Funpresp-Jud, ela lembra que a entidade já possui várias camadas protetivas aos seus atos de gestão, com avaliação do controle interno, do conselho fiscal, da auditoria dos patrocinadores e da auditoria externa.

Fabio Coelho lembra que a Previc prepara ainda, dentro do pilar regulatório de seu plano de ação, a consolidação das normas, que incluirá uma grande rodada de revogação de Instruções Normativas a serem substituídas por uma IN única nas áreas

de contabilidade, atuária, Tatic, etc. Para a reunião do Conselho Nacional de Previdência Complementar de setembro será levada ainda a proposta de revogação de algumas Resoluções no âmbito daquele órgão, como as Resoluções 18, 26 e 22. Tudo isso com o objetivo de simplificar o arcabouço regulatório e trazer desoneração ao sistema.

No pilar de supervisão prudencial, o superintendente ressalta que entre o final de agosto e início de setembro deverá ocorrer também a primeira reunião do Comitê Estratégico de Supervisão, ligado à área de inteligência da Previc. "Pretendemos apresentar o primeiro relatório público sobre a estabilidade do sistema durante o 38º Congresso Nacional das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, em outubro próximo." ■

AN ABRAPP ATENDE

A expansão da cobertura de planos privados de boa qualidade

POR WILLIAM PRICE, MARLON RAWLINS E FIONA STEWART*

Em todo o mundo, o aumento da riqueza e da segurança econômica, vidas mais longas e famílias menores levam a uma necessidade cada vez maior de se garantir uma renda de aposentadoria. As Nações Unidas estimam que, em 2050, a população mundial com mais de 65 anos terá dobrado de 10% para 20%, sendo que 80% dos idosos - cerca de 1,3 bilhão de pessoas - estarão vivendo em países de baixa renda. Apesar dessa tendência, a cobertura da

previdência contributiva ainda é baixa em muitos países, incluindo aqueles com populações em processo de envelhecimento.

Sistemas previdenciários bem estruturados, integrados por componentes públicos e privados, contribuem diretamente para o alcance de dois objetivos almejados pelo Banco Mundial: (a) a redução da pobreza e (b) o aumento da prosperidade compartilhada. O alcance desses objetivos está condicionado à alta cobertura pre-

videnciária e ao provimento eficiente, sustentável e seguro de níveis adequados de renda.

Os fundos de pensão também são uma importante fonte de capital doméstico de longo prazo para financiar empreendimentos, habitação e infraestrutura. Logo, a reforma previdenciária é fundamental para um desenvolvimento mais amplo do setor financeiro.

O envelhecimento demográfico, a má administração, aposentadorias precoces e benefícios financeiramente inviáveis tornam mais urgente a realização de reformas previdenciárias. A expansão da cobertura é um desafio global, já que a incapacidade generalizada de planejar proativamente tende a resultar no aumento da pobreza na velhice, bem como em fardos insustentáveis sobre as finanças públicas.

O apoio da Iniciativa FIRST

A fim de contribuir para essa agenda global tão importante, a Iniciativa FIRST tem apoiado muitos países em seus esforços para ampliar a cobertura previdenciária de boa qualidade e aumentar a oferta de ativos previdenciários que possam financiar, de forma segura e sustentável, os investimentos de longo prazo.

Até hoje, a Iniciativa FIRST financiou dezessete projetos na América Latina e Caribe, África, sul da Ásia, Europa e Ásia central. Os projetos ajudaram as autoridades a implementar estratégias nacionais tendo como foco a oferta de planos de pensão privados para trabalhadores formais e informais. Embora os objetivos gerais das reformas previdenciárias sejam os mesmos - ampliar a cobertura no que tange ao provimento de benefícios adequados, seguros, mais eficientes e sustentáveis - as políticas prescritas para países

desenvolvidos e em desenvolvimento são distintas devido, sobretudo, aos diferentes níveis de informalidade do mercado de trabalho. Além disso, são necessárias múltiplas intervenções adaptadas ao contexto específico de cada país.

Lições aprendidas

Após uma década de projetos financiados pela Iniciativa FIRST, que é liderada pela *Finance and Markets Global Practice* do Banco Mundial, várias lições importantes emergiram.

Lição 1: As reformas devem concentrar-se na melhoria dos resultados de longo prazo

Dada a natureza de longo prazo da previdência, reguladores e fundos de pensão devem estabelecer objetivos de longo prazo, desenvolvendo prioridades e metas bem definidas, bem como indicadores de desempenho. Apesar de diferirem conforme o país, os objetivos de longo prazo devem almejar maiores níveis de cobertura, adequação, sustentabilidade, segurança e eficiência. Muitos reguladores ou supervisores não possuem objetivos claramente definidos. Essa falta de clareza pode indicar a realização de inúmeras atividades sem que resultados significativos estejam sendo alcançados, seja para os pensionistas, seja para o país. A falta de um objetivo de longo prazo também pode afetar os fundos de pensão, que correm o risco de construírem carteiras de curto prazo incapazes de prover o melhor nível de renda possível aos participantes.

Lição 2: A supervisão baseada em risco é fundamental para garantir segurança

A regulação e a supervisão baseadas em risco são importantes, mas devem ser

adaptadas ao setor previdenciário. O foco na adequação de capital e na liquidez, característico de bancos e seguradoras, é muito menos relevante no ambiente previdenciário. Do mesmo modo, a viabilidade de curto prazo é menos importante do que a solvência de longo prazo para um plano de pensão de Benefício Definido ou a renda de aposentadoria provida por um plano de Contribuição Definida. A combinação correta entre regulação e supervisão deve ser determinada pelo o que o sistema pretende oferecer.

Na Albânia, o projeto teve como objetivos ampliar a cobertura e melhorar a eficiência e a segurança do sistema previdenciário. Nesse caso, garantir uma supervisão robusta era requisito para conquistar a confiança necessária à expansão da cobertura. Na Costa Rica, o projeto trabalhou com os funcionários da Superintendência de Pensões (SUPEN) para desenvolver um novo modelo de supervisão baseada em risco que lhes permitisse: (a) articular melhor o seu objetivo de longo prazo; (b) focar os principais riscos àquele objetivo; e (c) ter mais soluções disponíveis para fazer frente a esses riscos.

No entanto, uma supervisão eficaz não existe no vácuo. Ela precisa dar e ter o suporte de boas leis, regulações e de uma estrutura de mercado bem desenhada. Isso inclui (a) o uso de custodiantes a fim de se reduzir o risco de fraudes e (b) a utilização de outros elementos fundamentais a um bom sistema. Um bom modelo de supervisão baseada em risco (SBR) envolve olhar para frente e para trás, focando a boa governança. Se um fundo é bem administrado, ele terá mais chances de encontrar e corrigir problemas sem a necessidade de intervenção regulatória. As abordagens mais modernas de SBR per-

mitem que o supervisor monitore e atualize continuamente o seu enfoque, em geral como resultado da revisão anual da estratégia. Essa abordagem dinâmica é talvez o maior benefício de um sistema SBR bem implementado, dado que a continuidade na entrega dos resultados vai muito além da vida do projeto. A SBR pode ser particularmente importante em países menos desenvolvidos, que podem vivenciar mudanças rápidas no mercado de capitais, às quais o sistema previdenciário poderá se adaptar ano após ano.

Lição 3: A boa governança é o alicerce do bom desempenho e da gestão de riscos

A boa governança - que consiste numa estratégia centrada na proteção dos interesses dos participantes, com a *expertise* e os sistemas necessários à execução dessa estratégia - é essencial para aprimorar o desempenho dos fundos de pensão e a segurança da poupança previdenciária. Em muitos países, indivíduos incapacitados, nomeados para os conselhos de fundos de pensão, tomam decisões para as quais não estão preparados. Consequentemente, melhorar a governança dos responsáveis pela proteção e investimento dos ativos previdenciários é um dos objetivos fundamentais de muitos projetos da Iniciativa FIRST. Um projeto em Moçambique propôs-se a criar um novo plano de pensão para o setor público com o intuito de ampliar a cobertura com base em governança, investimentos e gestão robustos. Paralelamente, o projeto apoiará o regulador na implementação de práticas de governança nos novos fundos de pensão privados.

Conflitos de interesse ou a falta de experiência podem resultar em investimentos equivocados e, consequentemente, em baixa rentabilidade. A falta de habilidade

(a) pode dar lugar a alocações demasiadamente conservadoras, como em depósitos bancários, e (b) fazer com que os fundos de pensão deleguem os investimentos a gestores externos, cujo monitoramento efetivo é difícil e a relação custo benefício, ruim. Não é seguro investir em ativos ilíquidos de longo prazo se os responsáveis não tiverem condições de avaliar adequadamente esses investimentos. Da mesma forma, faltará segurança se a estrutura do mercado incentivar o alto *turnover*, de modo que os ativos previdenciários não sejam investidos visando ao longo prazo.

A governança precisa vir associada a uma regulação de investimentos aprimorada, bem como a uma abordagem proativa de desenvolvimento do mercado de capitais a fim de que os ativos sejam alocados de forma eficaz. A integridade e a qualidade dos conselhos dos fundos de pensão devem ser melhoradas para que as oportunidades sejam maximizadas. A regulação deve ser constantemente atualizada para comportar uma gama cada vez mais ampla de ativos nos quais os fundos de pensão possam investir. Na Colômbia, o projeto teve como enfoque a melhoria do leque (já bastante amplo) de instrumentos nos quais o setor previdenciário poderia investir, promovendo a diversificação e maturidades mais longas.

À medida que o mercado de capitais se desenvolve, mais instrumentos domésticos e estrangeiros são disponibilizados aos fundos de pensão. Esse mercado mais amplo tende a dar suporte à rentabilidade de longo prazo. Tais instrumentos incluem títulos públicos e corporativos de longo prazo, títulos do governo indexados à inflação e ações privadas.

A boa governança tem muitos outros efeitos positivos, como a promoção da confiança entre todos os *stakeholders*, uma menor necessidade por regulações prescritivas e a facilitação da supervisão. Assim, muitos projetos da Iniciativa FIRST têm como enfoque a integração entre governança, regulação e supervisão. Um desses projetos, conduzido no Brasil, deu suporte ao regulador Previc (Superintendência Nacional de Previdência Complementar) na melhoria da governança da regulação e supervisão. O projeto ajudou a desenvolver uma metodologia de supervisão que aprofundou o entendimento da Previc sobre como os fundos eram administrados, ampliando o foco anterior que baseava-se sobretudo em qualificações e *track records*. Agora, o governo brasileiro está desenvolvendo o mercado de capitais para permitir investimentos numa ampla gama de instrumentos, incluindo infraestrutura.

Na Guiana, o projeto focou o desenvolvimento da primeira legislação previdenciária abrangente do país. A legislação visava à criação de um sistema seguro que pudesse ser expandido no futuro. A lei proposta estabeleceu uma estrutura muito simples para proteger os participantes. O regulador passou a ter autoridade para dar mais flexibilidade e poder de decisão aos fundos de pensão que demonstrassem maior capacidade de gestão de riscos e boa governança.

Lição 4: Uma estrutura de mercado correta aumenta a eficiência

Economias tão diversas quanto Índia, Kosovo, Malásia e Suécia têm demonstrado que uma estrutura de mercado eficiente pode reduzir custos e melhorar a governança dramaticamente. Não há

muito sentido em focar apenas os sintomas de um problema, tais como as taxas elevadas, sem lidar com as causas. Se um país possui uma estrutura de custos baseada em elevados níveis de vendas e *marketing*, com força de vendas robusta e forte rotatividade de contas, então sua estrutura de mercado está danificada. Em casos assim, códigos de conduta, treinamentos e boas práticas não promoverão mudanças significativas. Ao invés disso, as autoridades podem optar pela introdução de mecanismos como a inscrição automática, leilões de gestão de ativos e opções-padrão de boa qualidade na aposentadoria. Na Turquia, o projeto ajudou a desenvolver um novo plano com inscrição automática para ampliar a cobertura de forma eficiente ao remover a onerosa força de vendas que atuava na entrada do sistema previdenciário. A alteração foi possível graças a uma análise de *benchmarking* de custo, abordagem espelhada em trabalho recente da Associação de Supervisores Latino-americanos de Fundos de Pensão que será replicada em outras partes do mundo.

À medida que o foco das reformas se volta cada vez mais para a ampliação da cobertura do setor informal, a necessidade por níveis de eficiência ultraelevados torna-se premente. Maiores níveis de eficiência permitirão que pequenos e irregulares volumes de poupança consigam obter retornos líquidos reais pós-taxas. A estrutura de mercado ideal irá variar significativamente entre países dependendo da sofisticação do mercado de capitais e da força das organizações dos setores público e privado. O novo sistema previdenciário da Índia (NPS) tem um arquitetura compartimentalizada com uma administração central de contas e leilões para as

gestoras de investimento. Em diversos países industrializados, a experiência demonstra que muitos problemas não se resolvem automaticamente, na medida em que o sistema cresce. Na Austrália, por exemplo, um estudo recente recomendou a introdução de mecanismos similares a leilões para a compra em massa de serviços de gestão de ativos. A abordagem visa à redução de custos tendo em vista os resultados decepcionantes observados após vinte anos de crescente escala e concorrência. Do mesmo modo, no Reino Unido, o governo criou um novo provedor sem fins lucrativos, o NEST, responsável pela administração e investimento dos recursos a uma taxa de 0,5% (50 pontos base) dos ativos sob gestão para qualquer empregador que não consiga encontrar um outro provedor. O governo do Reino Unido também introduziu um limite de 0,75% para as taxas cobradas pelos demais provedores de serviços.

Lição 5: A ampliação da cobertura dos trabalhadores informais e o combate à desigualdade de gênero requer múltiplos canais

Um dos principais desafios relacionados à expansão da cobertura previdenciária é tornar a adesão, contribuições, investimentos e pagamento das pensões mais simples, seguros, baratos e eficientes. Deve-se utilizar uma combinação eficaz de canais a fim de se atingir essas metas. As dificuldades são ainda maiores para os países em desenvolvimento, que tendem a ter níveis mais elevados de informalidade no mercado de trabalho e desafios de mobilidade - problemas que podem afetar o acesso aos planos, sobretudo pelas mulheres.

Inovações nos sistemas de identificação e pagamento (ID) têm potencial para resolver algumas das áreas mais desafiadoras em se tratando de provimento de benefícios. Providenciar um ID exclusivo é o passo crítico inicial, e alguns países já começaram a fazer uso de IDs biométricos. Essa prática é especialmente útil para as mulheres em países onde não há outra forma de identificação. A adesão ao plano pode se dar quase que automaticamente e de forma gratuita se os participantes em potencial tiverem (a) um ID biométrico exclusivo; (b) uma conta bancária básica; (c) acesso a um sistema de pagamento de baixo custo, como uma plataforma de celular ou um cartão de pagamento básico, que viabilize contribuições variáveis e irregulares; e (d) pagamentos automáticos do governo para o indivíduo.

Na Índia, a Iniciativa FIRST está implementando um conceito pioneiro de ampliação da cobertura para o grande setor informal do país. As autoridades estão alavancando o sistema de identificação biométrica, bem como o novo sistema previdenciário, a fim de automatizar as contas individuais. No novo sistema, os usuários não terão papéis a preencher e tampouco agência bancária a visitar. O sistema foi concebido para aceitar contribuições diretas do governo - dentro de programas de incentivo; e de terceiros - como empregadores domésticos, associações da indústria e grupos de autoajuda. Essas inovações também ajudam a desenvolver contas portáteis através do tempo, empregadores e localizações geográficas, impedindo, assim, o acúmulo de diferentes (e pequenas) contas de poupança de aposentadoria pelo indivíduo.

A expansão do acesso para além dos grandes empregadores formais, um canal

natural e óbvio para que muitos tenham acesso aos planos de pensão, é particularmente importante para os trabalhadores que transitam entre empregos formais e informais - entre os quais muitas mulheres. É difícil replicar o modelo previdenciário tradicional, que se baseia numa carreira de quarenta anos durante a qual são feitas contribuições regulares. No entanto, com o apoio de incentivos do governo, as pessoas podem contribuir com dinheiro suficiente para aumentar a sua renda na idade avançada. O uso de múltiplas entidades - tais como empregadores, instituições de microfinanças (IMFs), grupos de autoajuda e prestadores de serviços financeiros - pode ajudar, pouco a pouco, a garantir uma melhor cobertura. Sistemas simples, eficientes e semi-automatizados podem permitir a ampliação da cobertura até mesmo para os pequenos empregadores, eliminando, ao mesmo tempo, o ônus da gestão de fundos próprios.

Na Albânia, o projeto destinado a ampliar a cobertura da previdência privada teve como principal alvo os empregadores. Algumas IMFs têm a vantagem de estarem próximas do cliente; contudo, elas não têm capacidade para fornecer uma conta que o trabalhador possa utilizar junto a vários empregadores e em diferentes localidades, tampouco ao longo de várias décadas. Por outro lado, os grandes provedores de serviços financeiros, que detêm sistemas sofisticados, também impõem custos de aquisição de clientes que podem fazer com que os seus benefícios em potencial acabem sendo consumidos por taxas.

❖ **Lição 6: Incentivos a favor dos pobres podem dar suporte à ampliação da cobertura**

O governo deve ter o cuidado de direcionar os incentivos aos segmentos populacionais que deles necessitam, levando em conta, também, a previdência pública. Os incentivos garantidos pelo governo em prol da inscrição e contribuições aos planos devem beneficiar as pessoas pobres. Tais incentivos não devem ser regressivos. A maioria dos sistemas previdenciários oferece alguma forma de benefício fiscal, geralmente com um teto aplicável ao volume contributivo com direito à isenção tributária. Contudo, a isenção fiscal não traz vantagem alguma para aquelas pessoas que sequer ganham o suficiente para pagar imposto. No Reino Unido e em outros lugares, essas pessoas podem optar pelo recebimento de créditos fiscais. O benefício fiscal pode ser difícil de compreender e comunicar; logo, em se tratando de incentivo, são necessárias diferentes abordagens.

Outra opção são as “contribuições proporcionais ou paritárias”. O governo pode, por exemplo, pagar US\$ 1 para cada US\$ 4 contribuídos. Embora as evidências sobre o sucesso da abordagem sejam controversas, há uma série de exemplos positivos. Em 2013, a Turquia talvez tenha vivenciado a experiência mais bem sucedida em termos de transição de “benefícios fiscais” para “contribuições proporcionais”. A abordagem foi responsável por atrair cerca de um milhão de novos participantes para o sistema previdenciário de adesão voluntária - um aumento de 20% na cobertura. As contribuições paritárias de governos, empregadores ou ambos desempenham um importante papel de incentivo à participação tanto em países industrializados quanto em desenvolvimento.

❖ Lição 7: As iniciativas de educação financeira devem ser simples e frequentes

Evidências demonstram que a educação financeira tem eficácia apenas parcial no aumento da cobertura e redução dos custos. Tentar transformar consumidores em especialistas em previdência e investimentos é algo extremamente desafiador. Os países devem, portanto, ter expectativas modestas quanto aos efeitos de tais programas, alocando recursos condizentes com tais expectativas, especialmente se os recursos financeiros forem limitados. A abordagem mais promissora são as campanhas com mensagens simples veiculadas repetidamente em diversos canais. Transmitir mensagens como “permaneça no plano” é mais eficaz do que exigir que o participante diferencie ações de títulos ou riscos de retornos.

Na ausência de bons níveis de educação financeira, a importância da boa governança e de uma regulação bem desenhada se intensifica. Assim, tornam-se necessárias opções-padrão de investimento e contribuições adequadas a fim de se evitar que os participantes tomem decisões mal informadas.

Para ler o artigo na íntegra, em inglês, visite <http://documents.worldbank.org/curated/en/628981474038194161/pdf/108318-REVISED-Expanding-Coverage-of-Good-Quality-Private-Pensions.pdf> ■

* **William Price** é especialista sênior do Setor Financeiro do Banco Mundial; **Marlon Rawlins** é especialista do Setor Financeiro da Iniciativa FIRST do Banco Mundial e **Fiona Stewart** é chefe global de Seguro e Previdência do Banco Mundial.

As novas etapas da autorregulação

Consultoria externa foi contratada com vistas à construção da metodologia, operacionalização e concessão do selo, detalhando, na prática, todas as condições e procedimentos

O processo de autorregulação das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, que já conta com seu primeiro código - o Código de Autorregulação de Governança em Investimentos das EFPC -, avança neste segundo semestre para a construção da metodologia que será aplicada e o lançamento de um selo a ser conferido às entidades signatárias. O esforço inicial de divulga-

ção do Código ganha maior impulso para ampliar a busca de um número expressivo de adesões, tarefa complexa diante do conceito ainda novo para a maior parte das fundações.

“Estamos forçando um pouco o motor nesse trabalho agora porque há uma ladeira inicial a ser vencida. As adesões cresceram, já são aproximadamente vinte entidades signatárias, mas é preciso estender esse número. O ritmo de atração ainda está aquém do previsto”, explica o responsável pela Comissão Mista de Autorregulação do sistema, José Luiz Rauen.

O lado humano, acredita Rauen, com os receios naturais das pessoas às novidades, é uma dessas razões, algo particularmente relevante quando se fala em assuntos de regulação. O ambiente da Previdência Complementar fechada vive um “trauma” em termos de fiscalização, o que contribui para dificultar a receptividade a um novo conjunto de regras, ainda que sejam regras de autorregulação, ou seja, definidas com base nos termos e experiência do próprio sistema.

Faltaria, portanto, tornar mais claro, para todos, o verdadeiro significado da autorregulação e seus benefícios. “Por outro lado, há sempre o receio de que as entidades sejam oneradas com custos adicionais para implementar o Código, até porque ainda não precificamos o custo direto da autorregulação em questões

de tempo, estresse, meios materiais como sistemas de TI, Recursos Humanos, etc.” Avaliar adequadamente essas despesas será essencial.

Custos e benefícios

Tem início agora a etapa de construção da metodologia, que será capaz de oferecer às entidades uma ferramenta eficiente para auxiliar a avaliar esses custos e, principalmente, a relação custo/benefício de se aderir ao Código. Do lado dos benefícios, o cálculo precisa levar em conta a disposição favorável do órgão supervisor e fiscalizador do sistema em relação à autorregulação, posição que já foi declarada em diversas ocasiões pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc). “Há um fator muito importante que é a aprovação manifestada pelo diretor superintendente substituto da Previc, Fábio Coelho, claramente um entusiasta da autorregulação”, lembra Rauen.

Com a adoção efetiva do conceito de supervisão prudencial pela Previc, de fato cresce a relevância de iniciativas do próprio sistema para aprimorar a governança dos investimentos. “Nesse sentido, a expectativa é de que haja, mais adiante, um convênio de cooperação da tríade associativa com a Previc, de modo a se ter uma fiscalização diferenciada para as entidades que têm o selo de governança dos investimentos”, admite Rauen.

A Previdência Complementar fechada vive um “trauma” em termos de fiscalização, o que dificulta a receptividade a um novo conjunto de regras

“Antes de pensar em penalidades, é essencial priorizar o trabalho educativo para conscientizar as EFPCs da importância da autorregulação”

Condições e procedimentos

Além disso, a Comissão acaba de contratar uma consultoria externa, a R&V, que dará suporte e irá estruturar a criação do selo. O principal objetivo, segundo explica o consultor Luiz Romero, será operacionalizar a concessão do selo por conta da adesão e cumprimento do Código. “Isso significará, na prática, detalhar todas as condições e procedimentos para a concessão.”

Esse trabalho, diz Romero, já foi estruturado e consistirá em três etapas. A primeira delas irá modelar todo o processo, contemplando as definições das condições de concessão do selo, seus elementos estruturantes, o desenho dos subprocessos e das rotinas operacionais com seus respectivos pontos de controle. Seu resultado permitirá a compreensão plena de todo processo de concessão do selo, incluindo suas regras de funcionamento. A segunda etapa irá detalhar de forma sistêmica cada procedimento do processo, incluindo o aparato tecnológico de suporte que será necessário. A fase final será de testagem e ajustes funcionais, além da conclusão documental pertinente.

Trabalho educativo

Entre as dificuldades mais comuns para a adesão a um código de autorregulação está a resistência dos associados a aceitarem regras adicionais, um ponto que só pode ser superado por

meio de ações educativas, observa o superintendente de Supervisão de Mercados da Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), Guilherme Benaderet, que também é integrante do conselho do Código de Governança em Investimentos das EFPCs. O conceito da supervisão precisa incluir todos os envolvidos, uma vez que não é viável supervisionar poucos. “E isso passa principalmente pela conscientização quanto à importância dos princípios evidenciados no código, mesmo porque a punição não é um bom caminho.”

Caberá ao conselho do Código analisar as EFPCs que aderirem ao documento e avaliar a adequação dessas entidades às exigências previstas, além de monitorar sua aderência aos princípios de governança dos investimentos ali dispostos. “Antes de pensar em penalidades, é essencial priorizar o trabalho educativo para conscientizar as EFPCs da importância da autorregulação.”

“A autorregulação é um pilar forte da Anbima, um exemplo já reconhecido pelos mercados pela sua consistência, e acredito que a Abrapp também caminhará para isso, ou seja, para ter uma autorregulação robusta e bem consolidada”, diz o superintendente. Ele considera que a decisão de incluir conselheiros externos ao sistema de Previdência Complementar fechada no primeiro código lançado pela

Há grande interesse de outros países porque o Brasil será o primeiro país a ter seu sistema de Previdência Complementar fechada autorregulado

Associação é um sinal importante nesse sentido.

Trata-se de um projeto em construção permanente, acrescenta Benaderet. Mesmo a Anbima, vinte anos depois de começar essa trajetória e atualmente com nove códigos de autorregulação sendo aplicados, mantém um trabalho constante de revisão e atualização.

Demandas expressivas

As iniciativas autorregulatórias bem sucedidas costumam ser uma resposta eficiente às demandas regulatórias dos diferentes mercados e da necessidade de aperfeiçoar a sua supervisão. No caso dos mercados brasileiros de investimentos, por exemplo, em 1998 havia um significativo *gap* regulatório que exigia mudanças importantes, uma demanda que acabou estimulando o trabalho da Anbima pela autorregulação. “No que diz respeito à Abrapp, acreditamos que haja, atualmente, uma boa justificativa para reforçar uma atuação educativa e uma ação mais próxima de suas associadas no sentido da governança e da autorregulação”, afirma Benaderet.

Por meio dessa iniciativa, será possível obter novos avanços na adoção de melhores práticas, na padronização, educação e na efetiva implementação de uma ética mais adequada. Na Anbima, cada código passou os seus dois primeiros anos de existência apenas na fase educativa, sem punições. “Punir não

resolve, é preciso alinhar e melhorar os processos da indústria por meio da autorregulação.”

Interesse internacional

Apesar da complexidade do trabalho envolvido, Rauen enfatiza que os integrantes do Conselho seguem demonstrando forte entusiasmo pelo projeto de autorregulação. “Estão todos muito motivados para construir esse edifício, que envolve também um esforço internacional, já que há grande interesse de outros países pela experiência das EFPCs brasileiras”, afirma o coordenador. Isso porque o Brasil será o primeiro país a ter seu sistema de Previdência Complementar fechada autorregulado. “Há interesse de diversos organismos internacionais voltados à sustentabilidade, como o PRI (*Principles for Responsible Investment*) e o CDP (*Carbon Disclosure Project*), além da entidade que reúne os fundos de pensão britânicos”, diz Rauen.

A Comissão já começa a discutir qual será o próximo Código de autorregulação do sistema e sugeriu a formação de novo Grupo de Trabalho para definir o tema. A primeira opção seria um código voltado à governança de modo geral, conta Rauen, indo além da governança dos investimentos, mas essa é uma escolha que ainda precisará ser deliberada ■

CTN prepara e-book de boas práticas

*Lançamento da
publicação, que
também trará dicas
e erros mais comuns
no relacionamento
com o participante,
será no Congresso
da Abrapp*

A necessidade de estreitar os laços com os participantes tem levado as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) a dar especial atenção a uma área que até pouco tempo nem sempre era vista como prioritária: a de relacionamento. O tema tem suscitado debates e troca de experiências, capitaneadas pela Comissão

Técnica Nacional de Relacionamento com o Participante (CTNRP) da Abrapp, com apoio das regionais. O trabalho vai resultar em um *e-book* reunindo vinte boas práticas implementadas pelas associadas. Além dos *cases* positivos, a publicação também pretende mostrar os principais erros e acertos cometidos pela área.

“O lançamento será no 38º Congresso da Previdência Complementar Fechada. Tivemos o cuidado de reunir entidades de diversos portes, algumas com ações às vezes muito simples, para que possam inspirar o maior número de gestores possível dentro de um sistema heterogêneo como é o nosso”, explica Marisa Bravi, coordenadora da CTNRP. A publicação eletrônica “Boas Práticas de Relacionamento” tem o objetivo de apresentar *cases* do sistema e também o que acontece no mercado. “A grande finalidade é compartilhar, aprender e inspirar. Afinal, um dos grandes desafios das entidades é desenvolver um relacionamento de longo prazo com seus participantes.”

A coletânea terá a seguinte distribuição: a importância de ser multicanal; relacionamento x risco de imagem; os riscos de relacionamento; aprendendo com os acertos e erros do mercado; boas práticas no sistema e dicas para melhorar a experiência no atendimento.

“A CTNRP queria elaborar um projeto que trouxesse inspiração aos profissionais de relacionamento. Ficamos surpresos com a quantidade e qualidade dos casos que recebemos das entidades. Iniciativas incríveis, muitas vezes desenvolvidas em parceria com outra área, como TI e comunicação, com resultados surpreendentes”, relata Marta Linhares, gerente de Relacionamento e Comunicação da Fundação Atlântico de Seguridade Social, que coordena a produção do trabalho.

Algumas iniciativas são mais complexas e exigiram maior investimento de tempo e recursos; outras são mais simples, mas nem por isso menos eficazes, provando que é possível fazer mais com menos. O modelo escolhido para difusão das práticas – o *e-book* – segue um formato mais moderno e dinâmico, sem os custos de impressão.

O Economus é uma das entidades que estarão presentes no *e-book*. A coordenação do relacionamento com os participantes da fundação é feita pela Central de Relacionamento, que passou por um processo de reestruturação organizacional nos últimos dois anos com o objetivo de facilitar a transformação do atendimento em relacionamento. Somado a isso, foram priorizadas algumas estratégias e ações, entre as quais o investimento

Certas iniciativas exigiram maior investimento de tempo e recursos; outras provam ser possível fazer mais com menos

A reestruturação do Economus envolveu a criação da Superintendência de Relacionamento e a internalização do quadros

nas pessoas que lidam diretamente com os clientes; a gestão constante da experiência dos participantes na utilização dos produtos e serviços; a integração de todas as equipes do Instituto para o aprimoramento de processos; realização de encontros microrregionais com participantes e lideranças a fim de colher sugestões de melhorias, e a mediação das ameaças e reclamações antes de chegarem em outras instâncias, com apoio especial da Ouvidoria.

Isso porque um diagnóstico elaborado pela fundação identificou que os participantes demonstravam insatisfação com a demora e dificuldade na resolução de suas demandas, burocracia dos processos e inconsistência das informações recebidas. Era observado pouco conhecimento dos produtos e serviços e um desejo de maior interação com o Instituto. Os profissionais do atendimento eram terceirizados, gerando maior rotatividade e descontinuidade na capacitação e criação de vínculos com a comunidade. Na estrutura organizacional, a antiga Divisão de Atendimento estava subordinada a uma das unidades de negócios, com atuação reativa e tecnologia defasada.

Nos canais de atendimento, 44% dos contatos eram perdidos, os *e-mails* ficavam acumulados e o espaço presencial não possuía aces-

sibilidade e ambiência adequada. Eram frequentes as reclamações nos órgãos reguladores ou por meio de entidades representativas, sindicatos e mídias sociais, um cenário que resultava em baixos índices de desempenho do atendimento e insatisfação dos participantes.

A reestruturação organizacional começou com a alteração conceitual da antiga Divisão de Atendimento. Assim, em abril de 2016, foi criada a Superintendência de Relacionamento, vinculada diretamente à Diretoria de Saúde e Relacionamento, com a internalização do quadro de profissionais de atendimento.

O Economus também desenvolveu ações que fizeram diferença significativa na percepção dos participantes, tais como a reforma do espaço presencial, ao ser constatado que uma boa parte dos clientes ainda tem preferência por esse canal de atendimento, além da necessidade do contato pessoal para se sentirem mais seguros com as informações prestadas. Hoje, eles se sentem mais acolhidos e têm a percepção de pertencimento ao Instituto. Foi criado um núcleo de contatos proativos em que os atendentes ficam focados em realizar consultorias e campanhas de captação para novas adesões tanto aos planos previdenciários quanto aos planos de saúde.

A entidade adotou, ainda, o monitoramento diário de publicações em mídias sociais e respostas tempestivas a questionamento postados nesses canais. Além disso, passou a realizar ações internas de mobilização e engajamento: “Campanha Atendimento 10” durante a Copa do Mundo de 2014 e a “Olimpíadas Cliente Vale Ouro” por ocasião das Olimpíadas Rio 2016, ambas com vistas ao aprimoramento de 28 processos internos.

Nos últimos dois anos, foram realizados dezenove encontros regionais por todo o estado de São Paulo com a parceria de entidades representativas, sindicatos e formadores de opinião. Em cada um desses eventos são reunidos em média cem participantes. Dessa forma, foi estabelecido um diálogo mais próximo com as comunidades, sendo um dos pontos mais importantes a garantia de retorno às demandas, sejam elas coletivas ou individuais. Para elevar a confiança no retorno, os contatos corporativos dos gestores foram disponibilizados como canal alternativo de acesso à gestão.

A partir do relacionamento estabelecido nos encontros, foi aberto um contato direto com os gestores para situações extraordinárias - o Fale com o Gestor, o que tem reduzido o acio-

namento de outras instâncias externas ao Instituto.

São muitos os resultados alcançados. A pesquisa de clima de 2016 demonstrou que 95% da equipe estão satisfeitos com os benefícios do Economus, com impacto direto na motivação do grupo. Com as campanhas de conscientização e revisão de processos, as respostas dentro do prazo passaram de 83% para 90%. A implementação dos planos de ação permitiu que o índice de resolutividade no primeiro nível evoluísse de 70% para 86%. Na Ouvidoria, houve redução de 40% na quantidade de manifestações, além da diminuição de 75% nos acionamentos à Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). O Núcleo de Contatos Ativos realizou 17 mil contatos ativos em 2016, com destaque para o aumento em 59% nas adesões ao plano de previdência.

Clientes multicanais

A inclusão de *cases* como esse no *e-book* vai beneficiar um mercado cujos clientes são cada vez mais multicanais, exigentes e impacientes. “Devemos estar atentos para nos adequarmos a essa nova realidade e manter os canais de relacionamento integrados. Os profissionais de atendimento funcionam como a voz

O Projeto Anjo da Sistel, voltado aos futuros pensionistas, reduziu o prazo médio de concessão do benefício de sessenta para vinte dias

da entidade, por isso precisam estar treinados e preparados para assumir tamanha responsabilidade. Muitos erros poderiam ter sido facilmente evitados com um treinamento adequado”, adverte Marta Linhares, da Fundação Atlântico.

Entre os erros mais comuns, ela cita o fornecimento de informação imprecisa ou incorreta; a indisponibilidade para escutar o cliente com atenção e o tratamento prestado sem o devido respeito. Outro equívoco é não efetuar um atendimento customizado. “Temos desde os muito jovens, super conectados e impacientes, até os mais idosos, que precisam de uma atenção maior para compreensão das regras dos planos e por isso preferem um atendimento mais analógico. O atendimento precisa ser uma experiência personalizada, pois antes de demandas atendemos pessoas”, ressalta.

No *e-book* há casos de mercado curiosos ou que ficaram famosos. Alguns, inclusive, levaram as empresas à extrema exposição nas mídias sociais, exemplos clássicos dos efeitos “virais”, comprovando que um atendimento de má qualidade pode comprometer a reputação de uma instituição. Por outro lado, cada atendimento é uma oportunidade de encantar o cliente e, quando isso ocorre, certamente irá agregar valor à sua

imagem. Muitas dessas soluções podem encantar e surpreender positivamente apenas pela criatividade. Nos casos das entidades, boa parte das iniciativas teve custo baixíssimo ou nenhum.

Outro *case* que estará na publicação é o Projeto Anjo da Sistel, que nasceu com o objetivo de aprimorar o atendimento prestado ao pensionista que entra em contato pela primeira vez com a entidade para informar o óbito do seu cônjuge e solicitar a concessão do benefício de pensão. O projeto visou acelerar o processo de concessão, agilizando a troca de informações entre a Sistel e o pensionista por meio do Atendente Anjo.

Como o cônjuge geralmente não possui os acessos e informações, a primeira forma de contato se dá por meio da Central de Relacionamento, enviando o documento de óbito diretamente para a Sistel ou por meio das associações de aposentados espalhadas pelo país. Nesse primeiro contato, sem entender muito sobre os processos de solicitação de benefício, o cônjuge se deparava com a necessidade de entrar em contato diversas vezes e conversar com diferentes atendentes.

A constante troca de atendentes por vezes resultava em divergência de informações, surgimento de dúvidas e aumento no tempo necessário

para conclusão da concessão. O procedimento como um todo, já bastante estressante, levava em média até 60 (sessenta) dias desde o primeiro contato com Sistel até o pagamento do primeiro benefício de pensão. Assim, o descontentamento nos primeiros contatos era nítido, arranhando de início a relação.

Com a criação do conceito do “Atendente Anjo”, passou-se a concentrar os atendimentos do futuro pensionista em somente um atendente, propiciando a redução do tempo de resolução de problemas e concessão do benefício, que hoje é de vinte dias, em média. Ademais, os atendentes que, ao final do processo de concessão, recebem um elogio formal a respeito do seu atendi-

to, obtêm como premiação um dia de folga. Um dos canais para registro desses elogios é a página da fundação no *Facebook*.

“A humanização trata-se não somente de ser cortês e cordial em um atendimento, mas de fato exercitar a empatia, colocar-se no lugar daqueles que estamos atendendo. Assim, ao nos imaginarmos em uma situação de perda de alguém importante em nossas vidas, como seria difícil enfrentar papeladas e burocracia em um procedimento à distância onde as informações se perdem? Essa foi a reflexão que levou à implementação desse projeto”, explica Ana Cristina de Vasconcelos, gerente de Relacionamento da Sistel. ■

Opções para o fundo administrativo

*Além de representar
a possibilidade
de melhorias para
os multiplanos e
multipatrocinados,
a explicitação da
destinação de recursos
ajudaria a dar mais
transparência às
informações contábeis*

A aprovação do Plano de Gestão Administrativa (PGA) por entidade, uma reivindicação estreitamente ligada às iniciativas de fomento que tem sido debatida intensamente pelo sistema, ganhou contornos mais definidos e deve entrar na pauta da reunião do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC) em setembro próximo. A proposta conjunta elaborada por Abrapp e Ancep (Associação Nacional dos Contabilistas das Entidades de Previdência) avançou nesse sentido e

a expectativa é de seja feita uma revisão na Resolução CNPC nº 08, de 2011.

De acordo com os estudos técnicos, a norma seria ajustada à atual realidade do segmento, que demanda diversas ações essenciais ao crescimento do número de planos de benefícios e ganhos de escala. Sua aprovação trará melhores condições de desenvolvimento para as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), com particular ênfase para as que administram multiplanos e planos multipatrocinados.

Nesse desenho, o PGA passaria a incluir em regulamento próprio - a ser aprovado pelo Conselho Deliberativo de cada entidade - a definição clara de como serão destinados os recursos do fundo administrativo registrado nesse Plano. Ao explicitar a utilização dos recursos, a proposta oferece a vantagem de dar maior segurança a respeito da destinação dessas reservas.

“O assunto é discutido desde 2010 dada a importância de garantir ganhos de escala para as entidades por meio da utilização desses recursos, o que beneficiaria a todos”, conta o coordenador da Comissão Técnica Nacional de Contabilidade da Abrapp, Geraldo de Assis Souza Júnior. Em 2016, o assunto passou a ser tratado junto à Previc – Superintendência Nacional de Previdência Complementar - no bojo de um debate sobre a necessidade de um série de ou-

tras medidas para dar melhor *disclosure* às apresentações contábeis.

A questão do PGA tem sido abordada, portanto, como parte de um pacote maior de sugestões para aprimorar as normas contábeis. Mas sua urgência para o fomento é clara, afirma Assis: “A falta de uma flexibilização no PGA pode barrar o próprio crescimento do sistema.” Tanto é que ele defende, caso o pacote não seja aprovado integralmente, que haja um “fatiamento” para que algumas mudanças possam vigorar já a partir de 2018.

Flexibilidade e transparência

A ideia é ter uma legislação flexível, ficando por conta da administração da EFPC decidir qual a melhor forma de gestão desses recursos de acordo com as suas necessidades administrativas, ou seja, ela irá decidir a obrigatoriedade ou não de “carimbar” recursos em cada plano. Além de representar a possibilidade de melhorias para os multiplanos e multipatrocinados, a explicitação da destinação de recursos ajudaria a dar mais transparência às informações contábeis.

Ter um PGA por entidade e não mais por plano viria contribuir de forma expressiva para o desenvolvimento das EFPCs uma vez que elas passariam a contar com recursos próprios para investir em projetos de melhoria de seus

O fundo administrativo poderá ser utilizado desde que a entidade esteja comprometida com a melhora de seus processos de gestão e infraestrutura, sem que isso traga aumento dos custos fixos

processos de gestão, assim como na busca e implantação de novos planos. Até 2009, lembra Assis, todos os recursos eram consolidados e não havia problemas; a obrigação de carimbar por plano veio apenas a partir de 2010.

Gestão aprimorada

“O objetivo é fazer com que o fundo administrativo seja apurado, mas não contabilizado no plano e sim no próprio PGA. Isso irá fortalecer as entidades para que possam administrar novos planos, ganhar escala e reduzir seus custos”, explica o representante da Ancep na CTN de Contabilidade da Abrapp, Evenilson Balzer. A regra atual inibe a administração de novos planos, embora haja uma válvula de escape por meio do empréstimo de recursos do fundo administrativo. “Essa opção, entretanto, não é a ideal porque isso é diferido ao longo do tempo. O ideal é ter os recursos como patrimônio próprio da entidade”, sublinha Balzer. Desse modo, os recursos ficariam na fundação para uso futuro.

As possibilidades de uso parcial dos recursos incluiriam a cobertura de custos dos projetos voltados a aprimorar os processos de gestão e reestruturação das entidades desde que isso não traga um aumento dos custos fixos. Outra possível forma de destinação, também parcial, seria para os gastos com prospecção de mercado e criação de novos planos de benefícios, abrangendo

desde estudos de mercado e adequações da infraestrutura da entidade até a divulgação do novo produto e a atração de participantes.

Ganhos de governança

Além disso, o dinheiro poderia ser usado, também de forma parcial, para cobrir despesas administrativas, o que aliás está na origem da criação do fundo administrativo, desde que a EFPC comprove que esses custos são superiores às fontes de custeio do PGA. Essa destinação é fundamental porque muitas entidades ainda estão em etapa inicial de captação de participantes e as contribuições, nesses casos, podem ser insuficientes para cobrir o custeio.

Enquanto os recursos estiverem presos a um único plano, diz Balzer, a EFPC não tem como gerir isso de forma adequada às suas necessidades administrativas. E a mudança faz todo o sentido, uma vez que o fundo administrativo é justamente uma reserva composta pela diferença entre o custeio e as despesas administrativas para ser usada principalmente na cobertura dos gastos administrativos quando eles não são cobertos pelo custeio.

“Havia o receio, por parte do órgão supervisor, de que os recursos fossem mal direcionados, mas entendemos que não é a regra que inibe o mau uso e sim uma melhor governança das entidades”, conta Balzer. Por esse motivo, a

proposta incluiu a condição de aprimoramento dos processos de gestão. Com isso, o fundo administrativo poderá ser usado pela entidade desde que ela esteja de fato comprometida com a melhora de seus processos e infraestrutura sem trazer mais custo fixo.

O escopo, portanto, precisará estar bem definido. Para que tudo isso seja viável, as EFPCs deverão manter um controle rigoroso e atualizado dos valores do fundo administrativo que estiverem utilizando, com o acompanhamento e registro pelo Conselho Fiscal. “Aprimoramos a redação dessa proposta para ter um controle mais forte dos órgãos de governança das fundações no que diz respeito à utilização dos recursos”, reforça Assis. Desse modo, o Conselho Deliberativo aprova e determina a forma de controle,

enquanto o Conselho Fiscal também participa dos controles e acompanhamento.

A proposta está em fase de estudos para embasamento jurídico e deverá ser encaminhada ao CNPC pela Abrapp/Ancep de forma conjunta com a Previc, espera Assis. Ela já passou por diversas modificações ao longo do tempo para atender a demandas do órgão supervisor e fiscalizador, e agora está em fase de ajustes finais. A expectativa é de aprovação ainda na reunião de setembro para que haja tempo hábil e as entidades possam fazer os devidos ajustes em seus sistemas de modo que as mudanças sejam viáveis já a partir de 2018. “Esse é um passo fundamental para a Previdência Complementar fechada como medida de estímulo às entidades que estão buscando um crescimento de mercado.” ■

Uma boa lição de casa leva a uma melhor escolha de investimentos

POR LAURA PAVLENKO LUTTON *

Com investimentos às vezes é difícil separar habilidade de sorte e é ainda mais difícil prever quais investimentos são mais propensos a render no futuro. Os investidores podem aumentar as chances de sucesso na escolha de um investimento de longo prazo implementando um modelo consistente para avaliar os pontos fortes e fracos de cada fundo de investimento. No Brasil, as possibilidades de investimento estão

se ampliando na medida em que outros atores, como a XP Investimentos e outras empresas financeiras com uma arquitetura mais aberta, substituem a distribuição tradicional pela rede de bancos, e o sistema de fundos de pensão evolui de planos com benefícios definidos para programas com contribuições definidas, colocando a responsabilidade pela escolha de fundos sobre o investidor. Como resultado desse aumento de oferta de

possibilidades torna-se cada vez mais importante para os investidores a aplicação de uma metodologia rigorosa para avaliação e tomada de decisões na escolha de um bom investimento.

Com o objetivo de apoiar o investidor ao longo desse processo de seleção, a *Morningstar* identificou cinco fatores-chave que podem auxiliar a identificar os fundos de investimento que baterão os concorrentes em termos de rentabilidades ajustadas por risco:

1. Pessoas
2. Processo
3. Gestor
4. Preço
5. Desempenho

1. Pessoas

O fator “Pessoas” investiga os indivíduos responsáveis por gerir a estratégia. Recomendamos que o investidor comece com uma avaliação sobre a estratégia do gestor, inclusive sua experiência e desempenho anteriores. Deve-se avaliar a sua equipe de apoio, especificamente os analistas que fornecem as pesquisas. É uma vantagem, no nosso ponto de vista, quando o time de gestão sabe articular um plano de sucessão caso algum membro considerado chave deixe a equipe.

No que se refere à estratégia, a continuidade de liderança é fundamental por vários motivos. Por exemplo, a *Morningstar* inicialmente rebaixou a classificação do fundo *PI-MCO Total Return Bond* devido a saída de seu principal gestor, Bill Gross, para a gestora Janus Capital. Um evento dessa magnitude, a saída do gestor principal para outra empresa, nos for-

çaria a reavaliar o fator “Pessoas” com um olhar no desempenho futuro.

2. Processo

Para avaliar o processo de um fundo de investimento, é preciso examinar de perto a estratégia para entender o objetivo do investimento e estudar como esse objetivo é refletido nas participações da carteira. Por exemplo, se um fundo de investimento visa investir em ações subvalorizadas, o investidor deve olhar os múltiplos das ações compradas recentemente para determinar se tais papéis foram negociados com desconto. Da mesma forma, as ações vendidas daquela carteira precisam ser verificadas para determinar o seu impacto.

É fundamental realizar uma avaliação dos controles de risco do fundo de investimento, incluindo o processo de construção da carteira e ferramentas externas para monitorar as apostas intencionais, ou não, do gestor da carteira. Se uma estratégia tem uma exposição concentrada em uma única empresa ou em um só tipo de investimento, o investidor deve considerar o impacto potencial desses fatores no desempenho do fundo e na sua liquidez. Ao mesmo tempo, pode realizar uma avaliação parecida para setores, regiões e a alocação de ativos em geral. Se o fundo for exposto aos riscos gerais da empresa gestora, investigamos o possível impacto daqueles processos para as participações da carteira.

Considerando o anterior, os investidores se beneficiam de processos de investimento repetitivos e baseados em bons controles de risco, segundo à metodologia aqui descrita.

Tais processos costumam gerar rentabilidades previsíveis, o que facilita a fidelidade do investidor no longo prazo e minimiza resgates no fundo. Sem dúvida, nós apreciamos os fundos de investimento que trabalham para melhorar o seu processo de investimento no longo prazo, mas preferimos os fundos que mantêm um processo comprovado ao longo do tempo, ainda que a estratégia ou “asset class” esteja desfavorável em um momento particular.

3. Gestor

Examinar o “Gestor”, ou a empresa por trás do fundo de investimento é parte importante do processo de *due diligence*. Nesse caso, devemos considerar a oferta geral que o banco oferece e avaliar a sua administração do capital. Um aspecto central do perfil de administração da empresa gestora é a sua cultura corporativa e o quanto ela coloca os interesses do investidor acima dos seus interesses corporativos. Por exemplo, empresas que limitam a quantidade de lançamentos de novos fundos, focando nas estratégias que eles podem gerir bem, seriam mais consistentes. Do mesmo modo, empresas que focam mais em seus times de investimento do que na captação de ativos ganhariam um maior destaque.

Entre as empresas globais que oferecem fundos no Brasil, JPMorgan e PIMCO possuem práticas positivas dentro do quesito “Gestor”, de acordo com os analistas da *Morningstar*. Essas duas empresas têm culturas corporativas que apoiam a excelência de investimentos em longo prazo e limitam o número de lançamentos de fundos novos. A JPMorgan tem vários times de

investimento bem estabelecidos, enquanto a PIMCO tem navegado com sucesso entre mudanças significativas de liderança sem sacrificar a qualidade do investimento.

4. Preço

A avaliação de custos do fundo é simples. Um investidor deve considerar os custos dos fundos de investimento em relação às estratégias dentro de um mesmo grupo porque pode ser mais caro gerir as estratégias de renda variável ou fundos multimercados em comparação aos de renda fixa, por exemplo. A *Morningstar* considera que os fundos ativos e os fundos passivos são comparáveis nessa avaliação de custos, o que confere uma vantagem clara para os fundos passivos. Por exemplo, dentro da categoria de ações de alta capitalização na indústria de fundos abertos no Brasil, se observa uma taxa de administração máxima de 1,63%, o que é três vezes o custo de administração de um ETF equivalente, como o *Ishares Ibovespa Index* (BOVA11).

Vale a pena estar atento aos custos e às taxas do fundo porque esses dados preveem o seu desempenho, com fundos de baixo custo superando os fundos de alto custo especialmente com base na rentabilidade ajustada ao risco.

5. Desempenho

Para avaliar o desempenho de um fundo de investimento, em vez de olhar sua *performance* absoluta, o investidor deve medir os resultados do fundo de investimento relativo ao objetivo do investimento e processo de aloca-

ção de ativos. Não esperamos que os fundos de investimento tenham um ótimo desempenho em cada ciclo do mercado, mas os bons fundos devem bater a referência pertinente, seja a média da categoria ou o índice relevante, em situações de mercado que sejam favoráveis às suas estratégias. Por exemplo, fundos com uma orientação de “crescimento”, segundo ações escolhidas por análise fundamentalista com valorações altas, devem atingir bons resultados quando a economia está em expansão e os investidores devem estar dispostos a pagar prêmios mais altos para empresas em rápido crescimento. O investidor deve se preocupar se o fundo de crescimento tiver um desempenho ruim durante esses momentos do mercado; igualmente, ficaríamos surpresos se o fundo tivesse um bom desempenho durante um ciclo de mercado que favorecesse empresas conservadoras com receitas estáveis.

Enfim, a avaliação do desempenho de um fundo depende não apenas do seu desempenho absoluto, mas do desempenho relativo à sua política de investimento ou aos produtos alternativos dentro da mesma classe de ativo.

Muitos investidores institucionais discutem o quanto um modelo de investimento deve alocar a cada dado quantitativo ou fator, e em quais janelas de tempo. Segundo a experiência da *Morningstar*, não há um modelo padrão para a avaliação de todos os fundos e a resposta mudaria com a classe de ativo ou tipo de fundo avaliado. Os fatores ou dados no modelo de escolha de investimento não devem ter um peso igual. Pelo contrário, a ideia

é que o investidor avalie qual(is) do(s) cinco pilares é(são) mais propenso(s) a impulsionar o fundo para o sucesso no futuro e aplicar mais peso a ele(s).

Assim, se o gerente de um fundo saiu recentemente da empresa e foi substituído por um novo time sem experiência, esse time – avaliado pelo fator “Pessoas” – provavelmente terá maior influência no desempenho futuro do fundo que outros fatores. Nesse caso, um maior peso seria atribuído ao fator “Pessoas” na avaliação do fundo de investimento. Do mesmo modo, ainda que admiremos os fatores “Desempenho”, “Processo” e “Pessoas” de um fundo particular, se o fundo tiver um “Preço” ou taxa de administração altos, é provável que isso dificulte o avanço do fundo; portanto, esse último fator teria um peso mais forte e negativo na avaliação geral daquele fundo.

Seja qual for o método, acreditamos que é imprescindível ter um processo rigoroso de avaliação de fundos de investimento nessa indústria crescente e cada vez mais complexa e competitiva. De maneira geral, estamos certos de que os investidores institucionais e os participantes dos planos de pensão podem se beneficiar desse tipo de abordagem, e que os cinco fatores mencionados devem ser integrais a esse processo. ■

* **Laura Pavlenko Lutton** é diretora de *Fund Research* da *Morningstar*

Ampliação é aposta de instituídos e setoriais

A expectativa é que os planos instituídos tenham tratamento similar aos planos de saúde, que cobrem familiares de terceiro grau

Tema prioritário em discussão pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar, a edição de um conjunto de ajustes regulatórios necessários para ampliar o público potencial dos planos instituídos e setoriais é uma das principais expectativas para os pró-

ximos meses. A extensão da cobertura aos familiares dos participantes até o terceiro grau de parentesco é o ponto central dessa mudança. Espera-se que a medida, que aguarda apreciação pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC), venha a ser discutida em breve, já

que os estudos sobre o assunto estão em fase adiantada.

Para os consultores e dirigentes das entidades, o ideal é que haja uma deliberação sobre o assunto antes da próxima reunião formal do Conselho, agendada para setembro. “O objetivo é ter, o mais breve possível, a aprovação de pequenos ajustes na legislação vigente, no caso a Resolução CNPC nº 12, de modo que seja possível ampliar a cobertura desses fundos. A grande modificação seria estender essa cobertura até o terceiro grau de parentesco”, explica o diretor da consultoria Mercer, Antônio Fernando Gazzoni.

A mudança viria estimular o crescimento do número de participantes ao estender o benefício previdenciário a um grupo significativo de pessoas que hoje não contam com essa possibilidade. “A necessidade de fomento é um consenso para todos os envolvidos no sistema e a extensão dos planos instituídos aos parentes até o terceiro grau contribuiria de maneira expressiva para isso”, diz o presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins.

Com um contingente de 2,5 milhões de participantes ativos, o segmento poderia ver duplicar esse número a partir da mudança que está sendo proposta. A perspectiva de que o CNPC possa antecipar para agosto essa decisão, avalia Martins, está diretamente ligada ao papel de

protagonismo que o conselho assume em relação ao fomento.

Ao mesmo tempo, espera-se alterações também para as normas e conceitos relativos aos planos setoriais associativos, de maneira a torná-los ainda mais atrativos, diz Gazzoni. Nesse caso, ele não vê necessidade de uma Resolução específica, pois acredita que serão necessários apenas pequenos ajustes.

Os planos instituídos hoje podem incluir, de acordo com a legislação vigente, cônjuges e dependentes econômicos dos participantes, mas o que se entende é que os planos previdenciários deveriam ter um tratamento similar ao que já é dado, na prática, aos planos de saúde. A ANS (Agência Nacional de Saúde) autoriza os planos para os familiares de terceiro grau. “Não estamos reinventando a roda, essa opção já existe na área de saúde e é importante porque, combinada aos planos setoriais das associações, pode multiplicar o público potencial. Isso é fomento na veia do sistema”, argumenta Martins.

Evolução contínua

Quando se pensa em crescimento, o universo dos fundos instituídos e setoriais mostra fôlego capaz de alterar o panorama de estagnação que tem marcado a criação de novos pla-

“A necessidade de fomento é consenso e a extensão dos planos instituídos aos parentes até o terceiro grau contribuiria de maneira expressiva para isso”

O conceito de “dependente econômico” é restritivo, excluindo, por exemplo, avós que desejam contratar o plano para os netos ou pais que queiram incluir filhos maiores de idade

nos fechados. “A discussão no âmbito da Abrapp considera os instituídos como o grande meio de desenvolver o sistema. Ampliar essa possibilidade de oferecer a grupos maiores de famílias vai expandir de forma significativa o potencial de cobertura previdenciária de todo o sistema”, afirma a superintendente da Previsc (Sociedade de Previdência Complementar do Sistema Fiesc), Regídia Alvina Frantz. Ela observa que desde a criação do plano IndustriaPrev pela entidade, já houve uma melhora sensível de diversos aspectos da legislação para que os dependentes econômicos dos participantes pudessem aderir ao plano. “Mas agora é preciso evoluir um pouco mais e chegar até os parentes de terceiro grau.”

Esse ajuste, destaca a dirigente, pode significar uma abertura muito importante ao permitir incluir filhos e netos que não são dependentes econômicos. “A expectativa em torno da alteração da CNPC 12 é um assunto que nos afeta diretamente, na Previsc, não só pelos seus efeitos sobre os planos, mas também pelo momento de maior debate a respeito da Previdência Complementar no país.” O forte aumento na demanda por informações sobre o funcionamento dos planos precisa ser aproveitado, lembra Regídia, “mas para isso é preciso ter instrumentos que nos permitam aumentar a cobertura, como a CNPC 12”.

Novo impulso

A edição da CNPC nº 12 foi um marco para os planos instituídos, resalta a diretora de Desenvolvimento e Investimentos da Quanta Previdência, Denise Maidanchen. De lá para cá, a entidade já conseguiu colocar em seu plano original mais de 95% dos funcionários, além de criar um plano setorial destinado aos pastores da igreja Assembleia de Deus, que permite incluir os familiares dos participantes.

Desde janeiro deste ano há também o PrevCoop, com sete instituidores e 1.500 adesões em sete meses, cujo público potencial é de 11 milhões de pessoas. “Essa é a nossa grande aposta porque abrange os associados e funcionários de cooperativas.” Ao todo, a entidade conta 60 mil participantes nos três planos. Para 2018, a Quanta prepara o plano setorial corporativo, que já nascerá focado na CNPC 12 e poderá ter um impulso expressivo caso seja ampliado o público potencial.

Rede mais ampla

A conceituação de “dependente econômico” é restritiva, alegam os dirigentes do segmento, até porque acaba excluindo um grupo grande de pessoas. “São, por exemplo, os avós que desejam fazer um plano previdenciário para os netos ou mesmo os pais que de-

sejam incluir filhos maiores de idade”, diz Maidachen.

O ideal é que a legislação permita a inclusão de qualquer tipo de dependente e também, numa ação mais ampla, autorize a oferta dos planos para os funcionários das entidades instituidoras, seus parceiros e fornecedores. “Nossos funcionários ficavam descobertos, então contornamos esse problema tendo que associa-los ao instituidor, mas essa não é a saída ideal porque é preciso pagar pelas cotas dessa cooperativa”, explica a diretora.

A rede de fornecedores que são parceiros de negócios da entidade também precisa ser atendida pelos planos, defende Maidachen. “Esses parceiros têm afinidades e interesse em nosso

negócio, então faz todo sentido permitir que eles entrem no plano.” A CNPC 12 já abrange a maior parte do público, mas ainda poderia sofrer essa modificação para ampliar até atingir a sua totalidade.

Na avaliação de Gazzoni, não há nada que impeça avanços regulatórios nesse segmento e o ideal seria que não houvessem limitações de qualquer espécie. Até porque ainda há um grande espaço para ser conquistado dentro do universo dos planos setoriais. “À medida que fica evidente o aumento da demanda do mercado por esses planos, a tendência é de que as questões regulatórias acompanhem esse movimento e as solicitações sejam liberadas à medida que forem consideradas justas.” ■

(Des)preparado para a aposentadoria

Pesquisa revela que o brasileiro se prepara cada vez menos para a aposentadoria, algo também associado à crescente incerteza política e agravamento das condições econômicas

Nunca se falou tanto em previdência no Brasil. Alvo de uma das reformas mais polêmicas e discutidas do atual governo, o tema virou assunto central no Congresso, na imprensa e até nas reuniões de família. Apesar disso, a sexta pesquisa anual da Aegon intitulada “Aposentadoria Tranquila – Envelhecimento Saudável e Segurança Financeira” revela que nos últimos três anos o índice alcançado pelo Brasil registra queda constante, com o brasileiro se preparando cada vez menos para esse momento.

Houve uma queda contínua no índice do Brasil nos últimos anos, saindo de 6,8 em 2014 (quando o Brasil participou da pesquisa pela primeira vez); passando a 6,7 em 2015; permanecendo neste patamar em 2016 e caindo finalmente para os atuais 6,4. “Em 2017, apenas três dos quinze países pesquisados apresentaram queda no índice em comparação ao ano anterior. O Brasil teve a maior queda entre estes países, e isso pode estar associado à crescente incerteza política e agravamento das condições econômicas por aqui”, avalia Leandro Palmeira, superintendente de Projetos Estratégicos da Mongeral Aegon e um dos autores da pesquisa. Além do Brasil, apenas França e Alemanha apresentaram queda anual em seu ARRI, índice utilizado no estudo.

A pesquisa, que tem a participação de indivíduos de quinze países, concluiu que nenhum deles está bem preparado para essa fase da vida. Tendo o índice ARRI como referência (numa escala que vai até 10), nenhum país obteve nota maior que 8,0, o que seria considerado um “alto preparo” para a aposentadoria. No caso do Brasil, os trabalhadores pontuaram no terceiro melhor lugar, com nota de 6,4. A maior nota foi a da Índia, de 7,6. Embora tenham sucesso quando comparados aos seus companheiros em outros países, ainda há muito a ser feito para garantir que os brasileiros estejam prontos para a aposentadoria.

Esta é a sexta edição da pesquisa, que envolve uma equipe internacional representando os três centros dedicados ao tema

da longevidade crescente e da aposentadoria do grupo Aegon no mundo: o Instituto de Longevidade Mongeral Aegon (Brasil), o *Aegon Center for Longevity and Retirement* (Holanda) e o *Transamerica Center for Retirement Studies* (EUA). O relatório se baseia nas respostas de 14.400 trabalhadores e 1.600 aposentados de Austrália, Brasil, Canadá, China, França, Alemanha, Hungria, Índia, Japão, Países Baixos, Polônia, Espanha, Turquia, Reino Unido e Estados Unidos. As entrevistas *online* foram realizadas de 6 a 18 de fevereiro de 2017.

O estudo analisa os preparativos financeiros de trabalhadores, investiga se estão tomando as providências adequadas para se manter em boa saúde e serem capazes de tirar total proveito de sua aposentadoria, e o papel dos empregadores na facilitação do preparo para a aposentadoria e recomendações para indivíduos. Considera, ainda, o papel dos legisladores e responsáveis políticos.

“Países de todo o mundo estão enfrentando mudanças sem precedentes. O conceito de aposentadoria está evoluindo; a expectativa de vida continua aumentando; a pressão sob governos e sistemas previdenciários está se intensificando e uma maior responsabilidade está se direcionando para o indivíduo”, destaca Palmeira.

Fatores decisivos

Alguns dos fatores que impactam um preparo não adequado para a aposentadoria são comuns aos países pesquisados.

Dentre os quinze países pesquisados, apenas três apresentaram queda no índice de 2016 para 2017, sendo a redução da pontuação do Brasil a mais significativa

No Brasil, faltam cultura, incentivos e estratégia por parte das entidades de previdência. Outro gargalo é a memória da instabilidade monetária

Outros são característicos de cada sociedade. No Brasil, faltam a cultura, os incentivos e a abordagem estratégica por parte das entidades de previdência. Outros gargalos enumerados pelo superintendente da Mongeral Aegon são a memória da instabilidade monetária, o fato de a legislação de incentivo à poupança de longo prazo ser muito recente e de os empregadores, em geral, não disponibilizarem mecanismos de previdência aos seus funcionários.

Há outro fator, entretanto, que merece destaque. Tipicamente, o dinheiro da aposentadoria é acumulado via três fontes: o governo (INSS e outros benefícios estatais); os empregadores (através de planos de previdência corporativos); e por meio das próprias economias e investimentos do trabalhador. Atualmente, os brasileiros esperam que grande parte de suas rendas na aposentadoria seja financiada pelo governo (de acordo com a pesquisa, a expectativa é que 49% da renda futura venham do INSS). Como o rendimento médio real do trabalhador, no Brasil, fica abaixo do teto do INSS, isso promove uma sensação de cobertura das necessidades futuras de renda.

“A discussão sobre sustentabilidade e manutenção das condições do sistema público previdenciário está despertando uma maior atenção dos indivíduos para outras duas fontes de acumulação de renda: os planos oferecidos pelo empregador e a poupança individual. Isso é especialmente pertinente, já que 54% dos brasileiros na nossa pesquisa pensam que as futuras gera-

ções de aposentados estão correndo o risco de terem uma aposentadoria pior do que a atual”, pondera Palmeira.

Neste contexto, o papel das entidades de Previdência Complementar é, justamente, o de fazer parte dos pilares que definem o conceito mundial de aposentadoria. Num mundo em constante transformação, o papel dos agentes econômicos é crucial para a promoção do bem estar dos indivíduos. A crescente longevidade das populações, o conceito de aposentadoria gradual e os mecanismos digitais trazem um conjunto de desafios e oportunidades. O contínuo desenvolvimento de planos adequados às características comportamentais e sociais dos indivíduos, o aumento da conscientização na sociedade da necessidade de poupar (e diversificar esta poupança), além da oferta de materiais educativos são alguns fatores que ajudam a promover uma aposentadoria tranquila, com envelhecimento saudável e segurança financeira.

Novas aspirações

Apesar da incerteza sobre como será o futuro da aposentadoria no Brasil, muitas pessoas ainda desejam uma aposentadoria preenchida de viagens e novos *hobbies*, assim como tempo gasto com a família e os amigos. A definição de aposentadoria está mudando e evoluindo, deixando de ser vista como um período de declínio, mas como uma parte ativa da vida, muitas vezes envolvendo um trabalho numa nova área.

Globalmente, a maioria (72%) das pessoas associa palavras positivas com aposentadoria, incluindo lazer (46%), liberdade (41%) e diversão (31%)

É imperativo, portanto, que a saúde e a poupança sejam suficientes para suportar essas aspirações, o que pressupõe muita consideração e um planejamento cuidadoso. Estabelecer um plano formal, poupar habitualmente durante um período constante e desenvolver hábitos saudáveis de vida oferecem o melhor caminho. “Considerando as mais recentes projeções, a expectativa de vida de uma pessoa de 40 anos já passa dos 80 anos e rapidamente aponta para os 90 anos. Concordo que ainda há tempo de acumular alguma reserva. Uma das grandes invenções do mundo moderno são os juros compostos. Seu efeito no longo prazo é, muitas vezes, subestimado”, opina Palmeira.

As aspirações para a aposentadoria dão uma boa sinalização às entidades de previdência sobre como deve ser pautada a comunicação com seu público potencial. As pessoas aspiram estar socialmente conectadas, integradas em suas comunidades, e permanecendo economicamente ativas. Globalmente, a maioria (72%) das pessoas associa palavras positivas com aposentadoria, incluindo lazer (46%), liberdade (41%) e diversão (31%). Indivíduos acima de 65 anos têm associações mais positivas com a aposentadoria do que aqueles com idades entre 18 e 24 anos. As duas aspirações para a aposentadoria mais expressadas entre os participantes da pesquisa foram viajar (62%) e passar tempo com amigos e família (57%). Expressivos 26% mencionam pretender ter alguma forma de trabalho remunerado.

Entenda o índice

Para obter o índice ARRI, a Aegon considera seis temas sobre os quais elabora perguntas objetivas: (1) **responsabilidade pessoal** - Em que medida você se sente pessoalmente responsável por garantir que terá renda suficiente na aposentadoria?; (2) **nível de consciência** - Como você classifica o seu nível consciência da necessidade de planejar financeiramente para a sua aposentadoria?; (3) **compreensão financeira** - Qual a sua capacidade de compreender questões financeiras quando se trata de planejar para a sua aposentadoria?; (4) **planejamento da aposentadoria** - Pensando no seu próprio processo pessoal de planejamento para a aposentadoria, como você classifica o nível de desenvolvimento atual dos seus planos para a aposentadoria?; (5) **preparo financeiro** - Pensando em quanto você está economizando para financiar a sua aposentadoria, você está poupando o suficiente?; e (6) **substituição de renda** - Você acha que alcançará o nível de renda que pensa que precisará na aposentadoria?

Ao contrário do Brasil, globalmente, o preparo para a aposentadoria alcançou uma nova alta desde o início da pesquisa, em 2012, e após um pequeno recuo em 2016, a pontuação ARRI global hoje está em 5,92. Mesmo que ainda seja um nível “baixo” de preparo, representa um ligeiro aumento ano a ano de 0,11 pontos ARRI

em comparação a 2016. Pela primeira vez, em 2017, pouco mais da metade dos países pesquisados (oito em quinze) obteve uma pontuação média de 6,0 ou mais. A melhoria em 2017 foi resultado de uma combinação de fatores. De forma geral, as pessoas estão se sentindo mais preparadas para a aposentadoria à medida que muitas economias estão gradualmente se recuperando da crise financeira de 2008.

Curiosamente, o Brasil está entre os países em que se pretende aposentar mais cedo. A média de idade esperada para o início da aposentadoria entre os países pesquisados é de 65 anos, resposta de onze dos quinze participantes. É justamente a partir do Brasil que essa expectativa cai, passando para 60 anos, mesmo resultado da Índia. Apenas turcos e chineses preten-

dem se aposentar ainda mais cedo, aos 57 e 56 anos, respectivamente. Globalmente, um significativo índice de 17% dos trabalhadores afirmam pretender se aposentar apenas aos 70 anos e 1% simplesmente não quer se aposentar nunca.

O estudo também traz “Conselhos de saúde de longo prazo de aposentados para as gerações mais jovens sobre como se preparar para o envelhecimento” para cada um dos quinze países. No Brasil, a dica de quem já chegou lá para aqueles que ainda estão no auge de vida produtiva é quase um mantra da autoajuda: evite estresse e não deixe que o trabalho consuma sua vida pessoal. Acrescente prazer ao que você faz. A julgar pela experiência, eles devem ter mesmo razão. ■



DESTAQUES - MAIO/17

A carteira consolidada das entidades fechadas teve rentabilidade de -0,04%, enquanto a TJP (Taxa de Juros Padrão) ficou em 0,90%. No acumulado dos últimos 12 meses, a rentabilidade das EFPC ficou em 11,48%, acima da TJP que ficou em 10,19%. Os ativos das EFPC atingiram R\$ 808 bilhões, o que representa 12,7% do PIB.

MERCADO - MAIO/17

Maio foi marcado fortemente pelas incertezas políticas que tiveram impacto negativo para o mercado financeiro. O IBOVESPA encerrou maio com desvalorização de -4,12%. O dólar fechou o mês com alta de 1,42% e também na renda fixa houve abertura das taxas pré-fixadas em geral, inclusive dos cupons das NTN-B's.

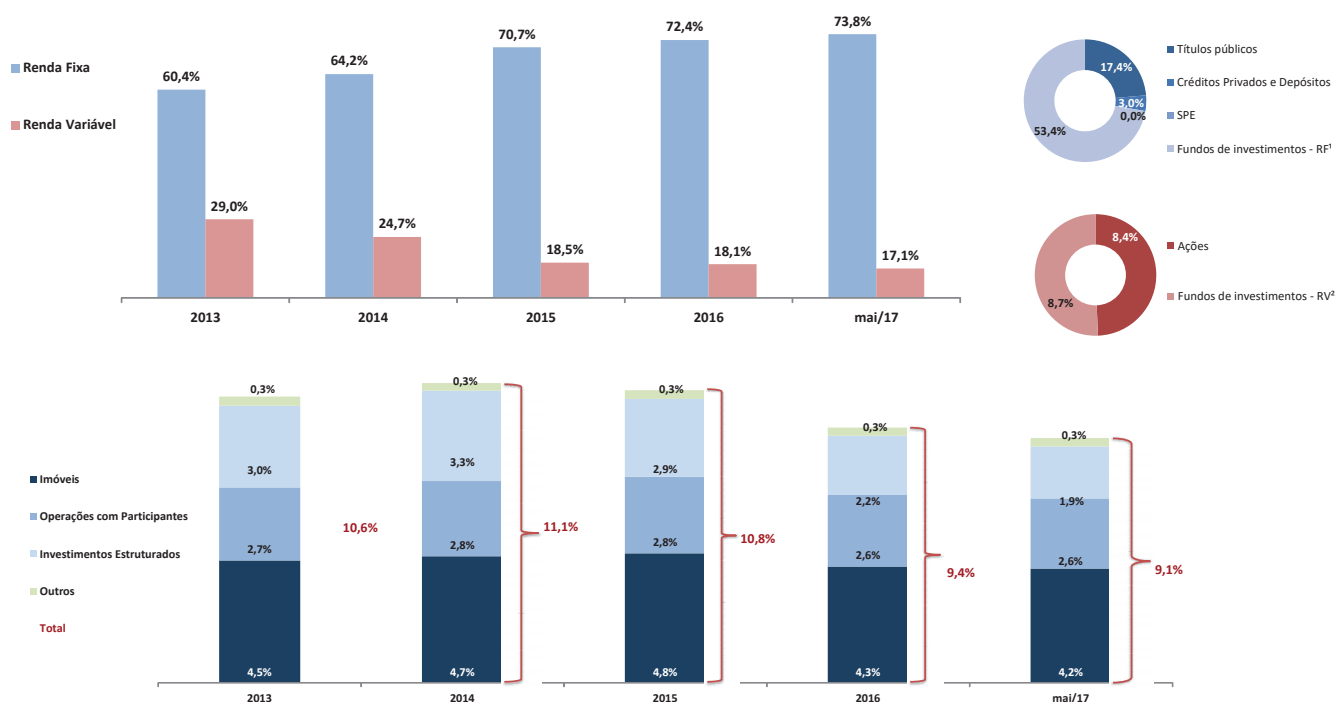
I. CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE APLICAÇÃO

(R\$ milhões)

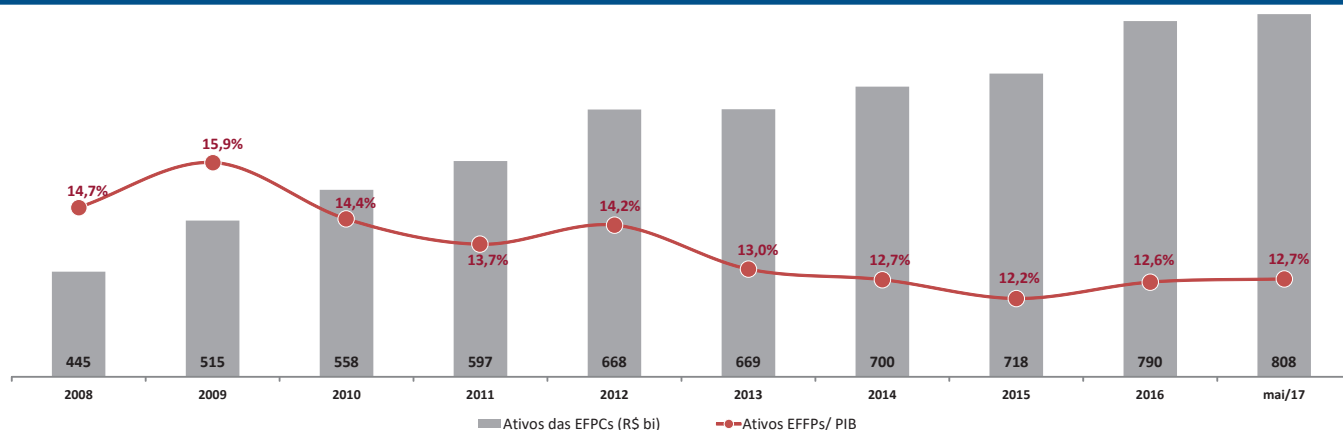
| Discriminação | 2010 | % | 2011 | % | 2012 | % | 2013 | % | 2014 | % | 2015 | % | 2016 | % | mai/17 | % |
|-------------------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Renda Fixa | 321.954 | 59,8% | 349.957 | 61,0% | 396.046 | 61,7% | 386.773 | 60,4% | 431.140 | 64,2% | 483.907 | 70,7% | 546.764 | 72,4% | 569.558 | 73,8% |
| Títulos públicos | 91.922 | 17,1% | 90.442 | 15,8% | 98.639 | 15,4% | 67.446 | 10,5% | 83.351 | 12,4% | 105.949 | 15,5% | 131.273 | 17,4% | 134.388 | 17,4% |
| Créditos Privados e Depósitos | 24.211 | 4,5% | 27.508 | 4,8% | 32.619 | 5,1% | 26.672 | 4,2% | 27.099 | 4,0% | 24.473 | 3,6% | 23.843 | 3,2% | 23.385 | 3,0% |
| SPE | 119 | 0,0% | 193 | 0,0% | 213 | 0,0% | 186 | 0,0% | 160 | 0,0% | 142 | 0,0% | 139 | 0,0% | 138 | 0,0% |
| Fundos de investimentos - RF ¹ | 205.703 | 38,2% | 231.814 | 40,4% | 264.575 | 41,2% | 292.469 | 45,7% | 320.530 | 47,7% | 353.344 | 51,6% | 391.508 | 51,8% | 411.648 | 53,4% |
| Renda Variável | 174.902 | 32,5% | 172.420 | 30,1% | 183.621 | 28,6% | 185.755 | 29,0% | 166.267 | 24,7% | 126.869 | 18,5% | 137.014 | 18,1% | 132.053 | 17,1% |
| Ações | 88.251 | 16,4% | 80.407 | 14,0% | 89.404 | 13,9% | 84.213 | 13,2% | 77.026 | 11,5% | 58.445 | 8,5% | 71.536 | 9,5% | 65.172 | 8,4% |
| Fundos de investimentos - RV ² | 86.651 | 16,1% | 92.013 | 16,0% | 94.217 | 14,7% | 101.542 | 15,9% | 89.241 | 13,3% | 68.425 | 10,0% | 65.478 | 8,7% | 66.881 | 8,7% |
| Investimentos Estruturados | 10.634 | 2,0% | 13.347 | 2,3% | 17.282 | 2,7% | 19.355 | 3,0% | 22.467 | 3,3% | 19.706 | 2,9% | 16.574 | 2,2% | 14.844 | 1,9% |
| Empresas Emergentes | 241 | 0,0% | 360 | 0,1% | 359 | 0,1% | 346 | 0,1% | 304 | 0,0% | 258 | 0,0% | 326 | 0,0% | 354 | 0,0% |
| Participações | 9.466 | 1,8% | 11.875 | 2,1% | 15.016 | 2,3% | 16.819 | 2,6% | 19.546 | 2,9% | 17.422 | 2,5% | 14.342 | 1,9% | 12.586 | 1,6% |
| Fundo Imobiliário | 927 | 0,2% | 1.112 | 0,2% | 1.908 | 0,3% | 2.191 | 0,3% | 2.617 | 0,4% | 2.026 | 0,3% | 1.906 | 0,3% | 1.904 | 0,2% |
| Imóveis | 16.197 | 3,0% | 20.685 | 3,6% | 25.811 | 4,0% | 28.988 | 4,5% | 31.450 | 4,7% | 32.798 | 4,8% | 32.485 | 4,3% | 32.601 | 4,2% |
| Operações com participantes | 13.412 | 2,5% | 14.909 | 2,6% | 16.352 | 2,5% | 17.291 | 2,7% | 18.705 | 2,8% | 19.423 | 2,8% | 19.969 | 2,6% | 20.015 | 2,6% |
| Empréstimo a Participantes | 11.468 | 2,1% | 12.995 | 2,3% | 14.593 | 2,3% | 15.685 | 2,4% | 17.217 | 2,6% | 17.950 | 2,6% | 18.546 | 2,5% | 18.635 | 2,4% |
| Financiamento imobiliário | 1.944 | 0,4% | 1.914 | 0,3% | 1.760 | 0,3% | 1.606 | 0,3% | 1.488 | 0,2% | 1.473 | 0,2% | 1.424 | 0,2% | 1.380 | 0,2% |
| Outros³ | 1.317 | 0,2% | 2.411 | 0,4% | 2.613 | 0,4% | 2.165 | 0,3% | 1.901 | 0,3% | 2.213 | 0,3% | 2.289 | 0,3% | 2.416 | 0,3% |
| Total | 538.417 | 100,0% | 573.729 | 100,0% | 641.725 | 100,0% | 640.328 | 100,0% | 672.054 | 100,0% | 684.916 | 100,0% | 755.096 | 100,0% | 771.488 | 100,0% |

Notas: ¹ Inclui Curto Prazo, Referenciado, Renda Fixa, Multimercado e FIDC; ² Inclui Ações e Índice de Mercado; ³ Inclui Cambial, Dívida Externa, Ações - Companhias Abertas - Exterior, Outros Realizáveis, Derivativos, Outros.

II. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS POR TIPO DE INVESTIMENTO



III. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS* X PERCENTUAL DO PIB



Fonte: IBGE/ABRAPP

O ativo representa o disponível + realizável + permanente

PIB referente ao II, III e IV trim/2016 e I trim/2017

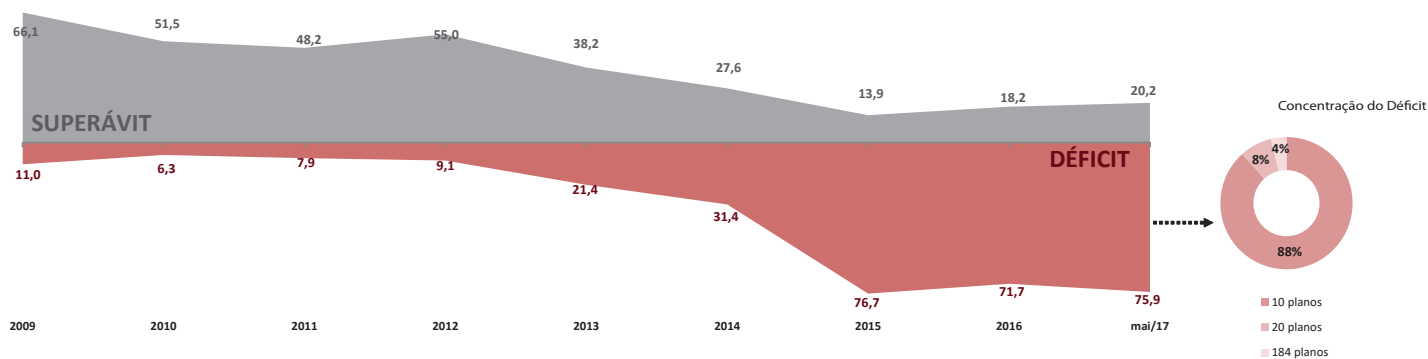
* Valor estimado

IV. EVOLUÇÃO DO SUPERÁVIT E DÉFICIT DAS EFPCs (acumulado)

(R\$ bilhões)

| Superávit | | | | | | | | | | |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | mai/17 |
| Qtde EFPCs | 152 | 197 | 196 | 187 | 186 | 136 | 138 | 127 | 138 | 143 |
| Qtde Planos | nd | nd | 580 | 550 | 516 | 402 | 417 | 398 | 438 | 463 |

| Déficit | | | | | | | | | | |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | mai/17 |
| Qtde EFPCs | 76 | 34 | 43 | 48 | 33 | 92 | 95 | 92 | 80 | 81 |
| Qtde Planos | nd | nd | 121 | 153 | 111 | 257 | 237 | 239 | 205 | 216 |



V. COMPARATIVO REGIONAL

| Regional* | Quantidade de Entidades** | % | Investimento (R\$ milhões) | % | Participantes Ativos | % | Dependentes | % | Assistidos | % |
|--------------|---------------------------|---------------|----------------------------|---------------|----------------------|---------------|------------------|---------------|----------------|---------------|
| Centro-Norte | 34 | 12,6% | 125.722 | 16,3% | 465.758 | 18,2% | 883.247 | 22,3% | 118.705 | 15,8% |
| Leste | 16 | 5,9% | 32.069 | 4,2% | 99.154 | 3,9% | 141.215 | 3,6% | 49.011 | 6,5% |
| Nordeste | 23 | 8,5% | 21.870 | 2,8% | 33.257 | 1,3% | 91.903 | 2,3% | 34.353 | 4,6% |
| Sudeste | 47 | 17,4% | 348.840 | 45,2% | 541.923 | 21,2% | 1.344.005 | 34,0% | 311.274 | 41,3% |
| Sudoeste | 106 | 39,3% | 189.603 | 24,6% | 1.143.724 | 44,7% | 1.108.936 | 28,0% | 180.814 | 24,0% |
| Sul | 44 | 16,3% | 53.384 | 6,9% | 277.025 | 10,8% | 386.712 | 9,8% | 58.785 | 7,8% |
| Total | 270 | 100,0% | 771.488 | 100,0% | 2.560.841 | 100,0% | 3.956.018 | 100,0% | 752.942 | 100,0% |

* Composição Regional: Centro-Norte - RO, AM, RR, AP, GO, DF, AC, MA, MT, MS, PA, PI e TO. Leste - MG. Nordeste - AL, BA, CE, PB, PE, RN e SE. Sudeste - RJ e ES. Sudoeste - SP. Sul - PR, SC e RS.

** EFPCs da amostra / Obs.: Qtde de EFPCs ativas por região de acordo com Estatística Trimestral (mar/17) - PREVIC: Centro-Norte = 38, Leste = 17, Nordeste = 26, Sudeste = 56, Sudoeste = 117 e Sul = 53 -> (Total = 307)

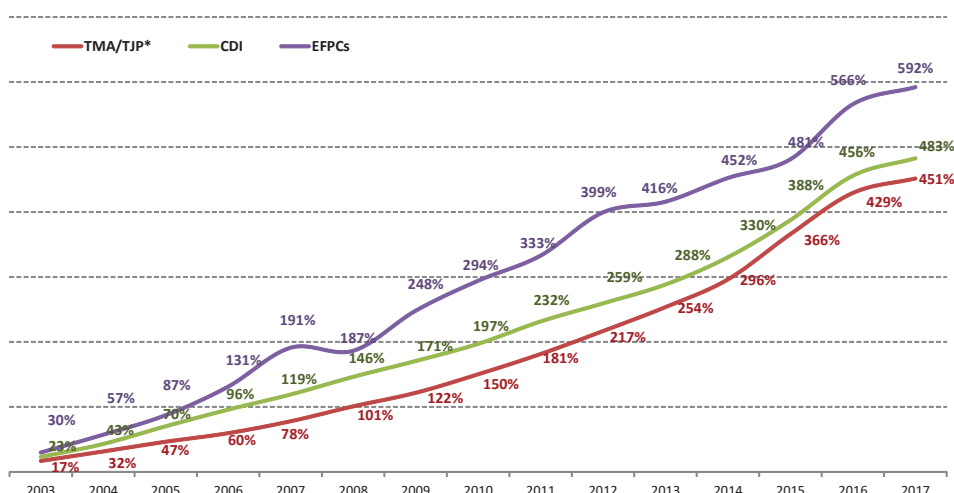
VI. COMPARATIVO POR TIPO DE PATROCÍNIO

| Patrocínio | Quantidade de Entidades* | % | Investimento (R\$ milhões) | % | Participantes Ativos | % | Dependentes | % | Assistidos | % |
|--------------|--------------------------|---------------|----------------------------|---------------|----------------------|---------------|------------------|---------------|----------------|---------------|
| Instituidor | 20 | 7,4% | 7.093 | 0,9% | 190.576 | 7,4% | 353.840 | 8,9% | 887 | 0,1% |
| Privado | 167 | 61,9% | 305.814 | 39,6% | 1.616.761 | 63,1% | 1.978.019 | 50,0% | 332.711 | 44,2% |
| Público | 83 | 30,7% | 458.581 | 59,4% | 753.504 | 29,4% | 1.624.159 | 41,1% | 419.344 | 55,7% |
| Total | 270 | 100,0% | 771.488 | 100,0% | 2.560.841 | 100,0% | 3.956.018 | 100,0% | 752.942 | 100,0% |

* EFPCs da amostra / Obs.: Qtde de EFPCs ativas por tipo de Patrocínio predominante de acordo com Estatística Trimestral (mar/17) - PREVIC: Instituidor = 21, Privado = 198 e Público = 88 -> (Total = 307)

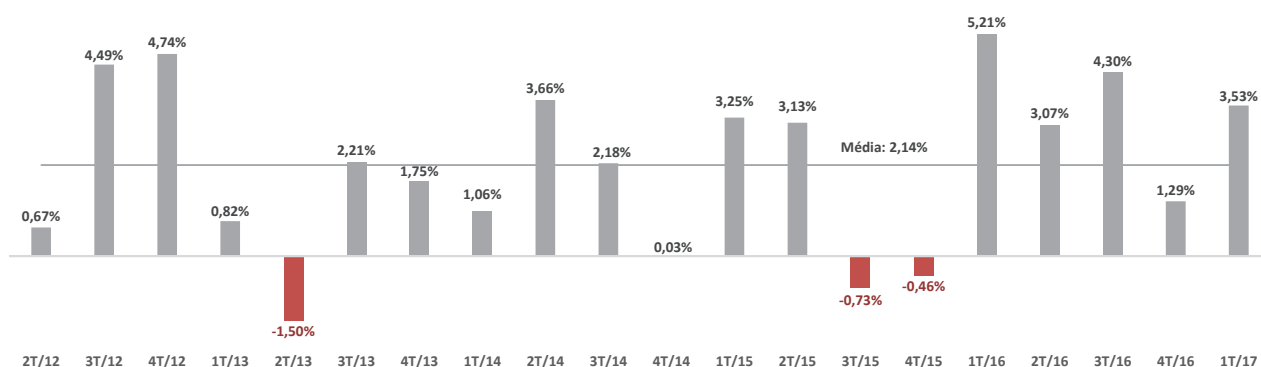
VII. RENTABILIDADE ESTIMADA

| Período | TMA/TJP* | CDI | IBOVESPA | EFPCs |
|------------------------|----------|---------|----------|---------|
| 2003 | 17,01% | 23,26% | 97,34% | 30,01% |
| 2004 | 12,50% | 16,16% | 17,82% | 21,07% |
| 2005 | 11,35% | 19,00% | 27,73% | 19,05% |
| 2006 | 8,98% | 15,03% | 32,93% | 23,45% |
| 2007 | 11,47% | 11,87% | 43,65% | 25,88% |
| 2008 | 12,87% | 12,38% | -41,22% | -1,62% |
| 2009 | 10,36% | 9,88% | 82,66% | 21,50% |
| 2010 | 12,85% | 9,77% | 1,04% | 13,26% |
| 2011 | 12,44% | 11,58% | -18,11% | 9,80% |
| 2012 | 12,57% | 8,40% | 7,40% | 15,37% |
| 2013 | 11,63% | 8,06% | -15,50% | 3,28% |
| 2014 | 12,07% | 10,82% | -2,91% | 7,07% |
| 2015 | 17,55% | 13,26% | -13,31% | 5,22% |
| 2016 | 13,60% | 14,01% | 38,94% | 14,56% |
| mai/17 | 0,90% | 0,93% | -4,12% | -0,04% |
| 2017 | 4,19% | 4,80% | 4,12% | 3,94% |
| 12 meses | 10,19% | 13,25% | 29,38% | 11,48% |
| Acumulado | 451,49% | 482,51% | 456,72% | 592,04% |
| *Acumulado anualizado* | 12,57% | 13,00% | 12,65% | 14,36% |



* TMA - Taxa Máxima Atuarial (até dez/2014) - de acordo com as premissas previstas na Resolução CNPC nº 9 de 29/11/2012.
TJP - Taxa de Juros Padrão (INPC + limite superior de 5,65% a.a. considerando 10 anos - de acordo com a IN nº 19/2014 e Portaria PREVIC nº 197 de 14/04/2015 até dez/2015); (INPC + limite superior de 6,59% a.a. considerando 10 anos - de acordo com a Portaria PREVIC nº 186 de 28/04/2016); (INPC + limite superior de 6,66% a.a. considerando 10 anos - de acordo com a Portaria PREVIC nº 375 de 17/04/2017)

VIII. RENTABILIDADE TRIMESTRAL DAS EFPCs - CONSOLIDADO

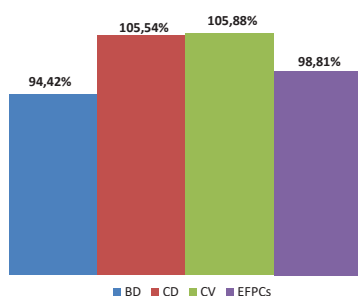


IX. ALOCAÇÃO DA CARTEIRA CONSOLIDADA POR TIPO DE PLANO*

| Segmento | Benefício Definido | | | Contribuição Definida | | | Contribuição Variável | | |
|-----------------------------|--------------------|--------------|------------|-----------------------|--------------|------------|-----------------------|--------------|------------|
| | R\$ milhões | % Modalidade | % Segmento | R\$ milhões | % Modalidade | % Segmento | R\$ milhões | % Modalidade | % Segmento |
| Renda Fixa | 323.142 | 66,3% | 58,1% | 85.401 | 91,9% | 15,3% | 148.040 | 83,3% | 26,6% |
| Renda Variável | 109.688 | 22,5% | 83,3% | 5.216 | 5,6% | 4,0% | 16.785 | 9,4% | 12,7% |
| Investimentos Estruturados | 10.993 | 2,3% | 74,3% | 649 | 0,7% | 4,4% | 3.161 | 1,8% | 21,4% |
| Imóveis | 28.690 | 5,9% | 88,4% | 464 | 0,5% | 1,4% | 3.317 | 1,9% | 10,2% |
| Operações Com Participantes | 13.333 | 2,7% | 66,6% | 909 | 1,0% | 4,5% | 5.775 | 3,3% | 28,9% |
| Outros | 1.554 | 0,3% | 64,5% | 301 | 0,3% | 12,5% | 554 | 0,3% | 23,0% |
| Total | 487.399 | 100,0% | 64,3% | 92.940 | 100,0% | 12,3% | 177.633 | 100,0% | 23,4% |

* São considerados os investimentos dos Planos Previdenciais.

X. RENTABILIDADE ESTIMADA POR TIPO DE PLANO

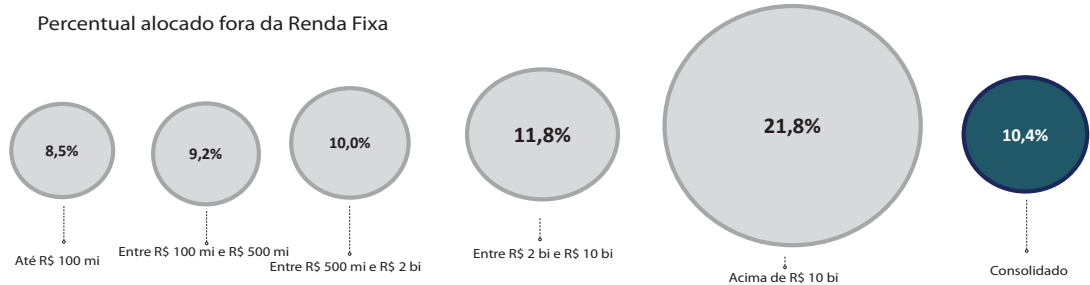


| Período | Benefício Definido | Contribuição Definida | Contribuição Variável | EFPCs |
|-----------|--------------------|-----------------------|-----------------------|--------|
| 2010 | 13,79% | 9,76% | 11,67% | 13,26% |
| 2011 | 10,04% | 8,62% | 9,96% | 9,80% |
| 2012 | 15,38% | 14,90% | 15,56% | 15,37% |
| 2013 | 3,96% | 0,66% | 1,52% | 3,28% |
| 2014 | 6,15% | 10,22% | 8,78% | 7,07% |
| 2015 | 3,15% | 10,69% | 9,32% | 5,22% |
| 2016 | 14,10% | 16,40% | 15,23% | 14,56% |
| mai/17 | -0,15% | 0,17% | 0,12% | -0,04% |
| 2017 | 3,62% | 4,95% | 4,29% | 3,94% |
| Acumulado | 94,42% | 105,54% | 105,88% | 98,81% |

XI. ALOCAÇÃO MÉDIA (ARITMÉTICA) POR FAIXA DE PATRIMÔNIO

| PATRIMÔNIO | Qtde. de EFPCs | Renda Fixa | Renda Variável | Investimentos Estruturados | Imóveis | Operações com Participantes | Outros |
|-------------------------------|----------------|------------|----------------|----------------------------|---------|-----------------------------|--------|
| Até R\$ 100 mi | 39 | 91,5% | 2,8% | 0,2% | 2,3% | 0,4% | 2,9% |
| Entre R\$ 100 mi e R\$ 500 mi | 85 | 90,8% | 5,2% | 0,4% | 1,7% | 0,9% | 0,9% |
| Entre R\$ 500 mi e R\$ 2 bi | 83 | 90,0% | 4,6% | 1,0% | 2,3% | 1,4% | 0,7% |
| Entre R\$ 2 bi e R\$ 10 bi | 50 | 88,2% | 6,1% | 1,8% | 2,1% | 1,4% | 0,4% |
| Acima de R\$ 10 bi | 13 | 78,2% | 11,5% | 2,7% | 4,4% | 3,0% | 0,3% |
| Consolidado | 270 | 89,6% | 5,1% | 0,9% | 2,2% | 1,2% | 1,0% |

Percentual alocado fora da Renda Fixa



XII. RANKING DOS 15 MAIORES PLANOS

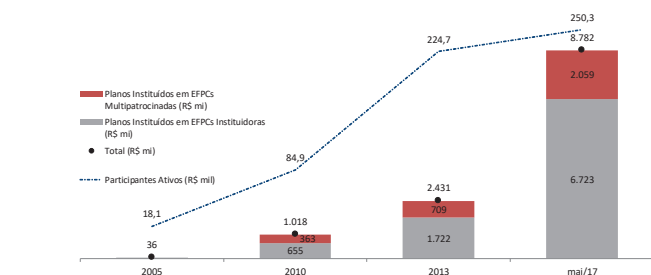
| BENEFÍCIO DEFINIDO | | | |
|--------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|
| | Nome do Plano | EFPC | Investimentos (R\$ mil) |
| 1 | PB1 | PREVI | 157.155.449 |
| 2 | PLANO PETROS DO SISTEMA | PETROS | 48.846.360 |
| 3 | REG/REPLAN | FUNCEF | 44.802.221 |
| 4 | PLANO BD | REAL GRANDEZA | 13.301.736 |
| 5 | PLANO BD | VALIA | 11.266.203 |
| 6 | PBS-A | SISTEL | 11.086.252 |
| 7 | PBB | FAPES | 10.048.293 |
| 8 | PSAP/ELETROPAULO | FUNCESP | 8.415.401 |
| 9 | PAC | FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO | 7.543.055 |
| 10 | PLANO V | BANESPREV | 6.506.309 |
| 11 | PBB | CENTRUS | 6.019.250 |
| 12 | A | FORLUZ | 5.869.849 |
| 13 | PLANO BANESPREV II | BANESPREV | 5.655.036 |
| 14 | PLANO UNIFICADO BD | FUNDAÇÃO COPEL | 5.460.440 |
| 15 | PBD | POSTALIS | 5.386.630 |

| CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA | | | |
|-----------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------|
| | Nome do Plano | EFPC | Investimentos (R\$ mil) |
| 1 | PLANO ITAUBANCO CD | FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO | 9.614.073 |
| 2 | PLANO DE BENEFÍCIOS VISÃO | VISÃO PREV | 4.697.075 |
| 3 | IBM - CD | FUNDAÇÃO IBM | 3.815.143 |
| 4 | PLAN. APOS. SANTANDERPREVI | SANTANDERPREVI | 3.264.119 |
| 5 | PLANO CD GERDAU | GERDAU PREVIDÊNCIA | 3.003.494 |
| 6 | PLANO | ODEBRECHT PREVIDÊNCIA | 2.832.611 |
| 7 | CEEPREV | ELETOCEEE | 2.676.337 |
| 8 | VIVAPREV | FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA | 2.547.162 |
| 9 | 01-B | PREVINORTE | 2.438.851 |
| 10 | EMBRAER PREV | EMBRAER PREV | 2.355.233 |
| 11 | PAI-CD | FUNDAÇÃO ITAÚSA | 2.348.268 |
| 12 | PLANO DE APOSENTADORIA | UNILEVERPREV | 2.141.550 |
| 13 | PLANO PRECAVER | QUANTA - PREVIDÊNCIA | 2.056.786 |
| 14 | CD ELETROBRÁS | ELETROS | 1.703.449 |
| 15 | VOTORANTIM PREV | FUNSEJEM | 1.604.888 |

| CONTRIBUIÇÃO VARIÁVEL | | | |
|-----------------------|-----------------|--------------------|-------------------------|
| | Nome do Plano | EFPC | Investimentos (R\$ mil) |
| 1 | PLANO PETROS-2 | PETROS | 15.989.814 |
| 2 | NOVO PLANO | FUNCEF | 11.994.245 |
| 3 | PREVI FUTURO | PREVI | 10.090.541 |
| 4 | B | FORLUZ | 8.887.676 |
| 5 | PLANO VALE MAIS | VALIA | 7.380.951 |
| 6 | POSTALPREV | POSTALIS | 4.796.399 |
| 7 | TELEMARPREV | FUNDAÇÃO ATLÂNTICO | 4.746.321 |
| 8 | PPCPFL | FUNCESP | 4.550.000 |
| 9 | PCV I | TELOS | 4.316.451 |
| 10 | PLANO | PREVI-GM | 3.949.235 |
| 11 | PLANO III | FUNDAÇÃO COPEL | 3.716.217 |
| 12 | PS-II | SERPROS | 3.333.045 |
| 13 | PACV | INFRAPREV | 2.983.974 |
| 14 | CD | FACHESF | 2.667.228 |
| 15 | TCSPREV | FUNDAÇÃO ATLÂNTICO | 2.642.345 |

| INSTITUÍDOS | | | |
|-------------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|
| | Nome do Plano | EFPC | Investimentos (R\$ mil) |
| 1 | VIVAPREV | FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA | 2.547.162 |
| 2 | PLANO PRECAVER | QUANTA - PREVIDÊNCIA | 2.056.786 |
| 3 | UNIMED-BH | UNI+PREV MULTIPATROCINADO | 677.674 |
| 4 | OABPREV-SP | OABPREV-SP | 566.923 |
| 5 | ANAPARPREV | PETROS | 495.414 |
| 6 | SICOOB MULTI INSTITUÍDO | SICOOB PREVI | 443.866 |
| 7 | PBPA | OABPREV-PR | 262.152 |
| 8 | RJPREV | OABPREV-RJ | 159.755 |
| 9 | PLANJUS | JUSPREV | 157.663 |
| 10 | PBPA | OABPREV-MG | 142.413 |
| 11 | ACRICELPREV | MULTIBRA INSTITUIDOR | 139.890 |
| 12 | PBPA | OABPREV-SC | 135.476 |
| 13 | PLANO DE BENEFÍCIOS II | MÚTUOPREV | 88.882 |
| 14 | COOPERADO | UNI+PREV MULTIPATROCINADO | 81.589 |
| 15 | ADV-PREV | OABPREV-GO | 81.096 |

XIII. EVOLUÇÃO DOS PLANOS INSTITUÍDOS

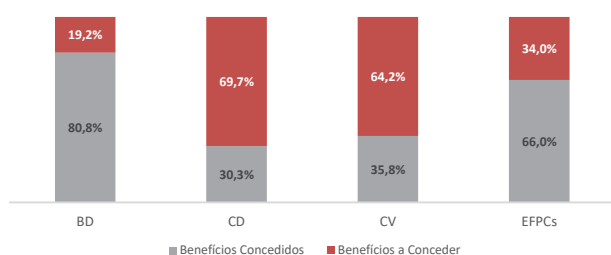


O ativo representa o disponível + realizável + permanente

| Planos Instituídos | 2005 | 2010 | 2013 | mai/17 |
|----------------------------------|------|------|------|--------|
| Em EFPC Instituidoras (Qtde) | 18 | 18 | 22 | 25 |
| Em EFPC Multipatrocinadas (Qtde) | - | 28 | 34 | 37 |

XV. PASSIVO ATUARIAL

Percentual das Provisões Matemáticas

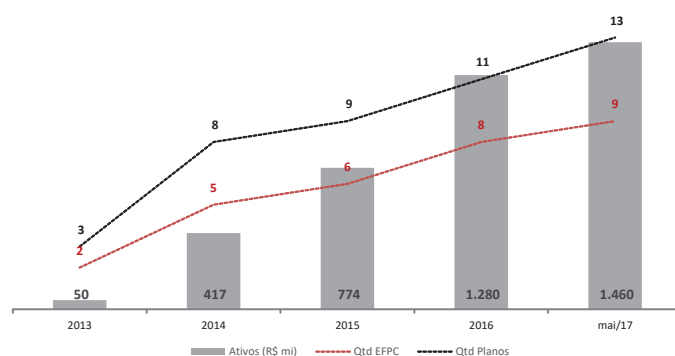


Percentual das EFPCs e Planos de acordo com o percentual da Provisão Matemática de Benefícios Concedidos

| Tipo | Qtde. EFPCs/Planos | Até 25% | Entre 25% e 50% | Entre 50% e 75% | Entre 75% e 100% |
|-------|--------------------|---------|-----------------|-----------------|------------------|
| BD | 273 | 4,0% | 13,9% | 22,0% | 60,1% |
| CD | 373 | 78,3% | 13,9% | 4,8% | 2,9% |
| CV | 310 | 44,8% | 32,6% | 16,5% | 6,1% |
| EFPCs | 264 | 28,0% | 29,9% | 26,5% | 15,5% |

*Foram consideradas apenas EFPCs com dados disponíveis

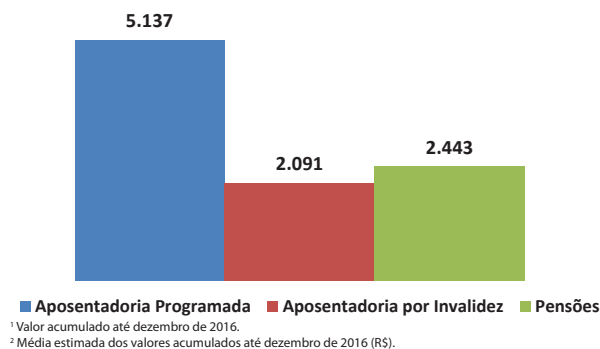
XIV. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS DAS EFPC DOS SERVIDORES



XVI. DEMONSTRATIVO DE BENEFÍCIOS

| Tipo | Valor (R\$ mil) ¹ | Valor Médio Mensal ² (R\$) |
|-----------------------------|------------------------------|---------------------------------------|
| Aposentadoria Programada | 33.655.847 | 5.137 |
| Aposentadoria por Invalidez | 1.323.987 | 2.091 |
| Pensões | 4.901.288 | 2.443 |

Nota: O valor dos Benefícios pagos, quando também considerados os Auxílios - Prestação Continuada, Pecúlios e Outros benefícios de Prestação Continuada é de R\$ 40,5 bi.

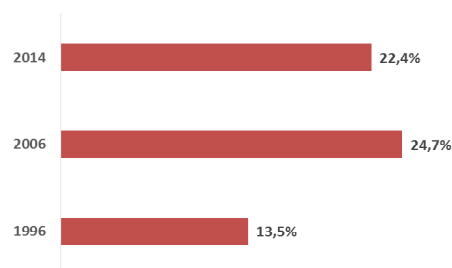


XVII. ESTATÍSTICAS DE POPULAÇÃO

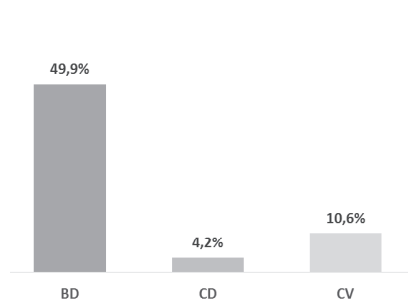
| Faixa Etária | Participantes* | | Aposentados* | | Beneficiários de Pensão* | |
|-----------------|----------------|----------|--------------|----------|--------------------------|----------|
| | Masculino | Feminino | Masculino | Feminino | Masculino | Feminino |
| Até 24 anos | 5,9% | 3,7% | 0,1% | 0,1% | 3,2% | 3,3% |
| De 25 a 34 anos | 20,4% | 11,8% | 0,1% | 0,1% | 1,1% | 1,8% |
| De 35 a 54 anos | 31,9% | 14,4% | 10,0% | 3,8% | 5,0% | 13,0% |
| De 55 a 64 anos | 5,8% | 2,6% | 30,2% | 13,7% | 5,0% | 18,0% |
| De 65 a 74 anos | 1,3% | 0,9% | 23,5% | 5,5% | 5,5% | 19,2% |
| De 75 a 84 anos | 0,5% | 0,4% | 8,9% | 1,6% | 4,7% | 13,1% |
| Mais de 85 anos | 0,2% | 0,1% | 1,8% | 0,4% | 2,0% | 5,1% |
| Total | 66,1% | 33,9% | 74,7% | 25,3% | 26,5% | 73,5% |

*Dados de 2014 / Amostra com 246 entidades e população de mais de 3,2 milhões de pessoas

Evolução da Maturidade Populacional** - EFPCs



Maturidade Populacional por Tipo de Plano



Percentual das EFPCs e Planos de acordo com a Maturidade Populacional

| Tipo | Qtde. EFPCs/Planos | Até 25% | Entre 25% e 50% | Entre 50% e 75% | Entre 75% e 100% |
|-------|--------------------|---------|-----------------|-----------------|------------------|
| BD | 285 | 23% | 12% | 19% | 47% |
| CD | 361 | 91% | 7% | 1% | 1% |
| CV | 315 | 84% | 10% | 3% | 3% |
| EFPCs | 266 | 62% | 20% | 11% | 7% |

**Divisão dos assistidos (aposentados e beneficiários de pensão) pela soma dos participantes e assistidos

XVIII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

| EFPC | | INVESTIMENTO (R\$ mil) | CLASSIFICAÇÃO PARTIC. ATIVOS+ASSISTIDOS | PARTIC. ¹ ATIVOS | DEPENDENTES ¹ | ASSISTIDOS ¹ |
|------|-----------------------------------|---------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 1 | PREVI ² | 168.492.856 | 1 | 100.485 | 248.993 | 92.918 |
| 2 | PETROS ² | 69.583.791 | 2 | 96.747 | 338.766 | 64.744 |
| 3 | FUNCEF | 58.678.710 | 3 | 94.635 | 194.077 | 41.550 |
| 4 | FUNCESP | 26.408.321 | 9 | 31.183 | 470 | 31.583 |
| 5 | FUND ITAÚ UNIBANCO ² | 25.120.937 | 13 | 39.397 | 2.698 | 13.587 |
| 6 | VALIA ² | 21.299.323 | 5 | 80.200 | 312.251 | 21.882 |
| 7 | SISTEL | 17.482.801 | 33 | 1.706 | 15.992 | 23.398 |
| 8 | BANESPREV ² | 16.613.274 | 31 | 2.751 | 22.022 | 23.762 |
| 9 | FORLUZ | 14.797.166 | 34 | 8.036 | 45.139 | 16.294 |
| 10 | REAL GRANDEZA ² | 14.415.964 | 64 | 4.249 | 20.061 | 8.396 |
| 11 | FUNDAÇÃO ATLÂNTICO ² | 10.486.547 | 29 | 13.905 | 50.757 | 14.812 |
| 12 | FAPES | 10.241.843 | 118 | 3.009 | 7.273 | 2.129 |
| 13 | POSTALIS | 10.234.276 | 4 | 106.518 | 186.801 | 29.440 |
| 14 | FUNDAÇÃO COPEL | 9.252.513 | 46 | 9.917 | 8.160 | 7.961 |
| 15 | PREVIDÊNCIA USIMINAS ² | 8.499.038 | 19 | 20.489 | 58.470 | 20.177 |
| 16 | TELOS ² | 7.384.136 | 58 | 6.695 | 24.739 | 6.737 |
| 17 | CENTRUS | 6.892.279 | 180 | 486 | 1.551 | 1.572 |
| 18 | MULTIBRA FDO PENSÃO ² | 6.884.679 | 6 | 70.683 | 2 | 7.136 |
| 19 | FACHESF | 6.298.896 | 62 | 4.961 | 14.700 | 8.088 |
| 20 | CERES ² | 6.037.347 | 43 | 12.638 | 33.905 | 6.229 |
| 21 | ELETROCEEE | 5.867.693 | 51 | 6.449 | 13.486 | 9.094 |
| 22 | VISÃO PREV ² | 5.850.888 | 45 | 13.160 | 14.881 | 5.633 |
| 23 | ECONOMUS ² | 5.631.416 | 41 | 12.126 | 19.561 | 6.892 |
| 24 | SERPROS ² | 5.492.246 | 52 | 10.914 | 25.868 | 3.782 |
| 25 | BB PREVIDÊNCIA ² | 5.298.816 | 7 | 70.801 | 64.631 | 1.933 |
| 26 | CBS PREVIDÊNCIA | 5.072.941 | 23 | 20.151 | 35.535 | 13.783 |
| 27 | MULTIPREV ² | 4.632.323 | 18 | 40.447 | 61.022 | 1.369 |
| 28 | FUNDAÇÃO IBM ² | 4.532.698 | 57 | 12.509 | 15.362 | 974 |
| 29 | FUNDAÇÃO BANRISUL | 4.411.573 | 56 | 6.801 | - | 6.801 |
| 30 | ELETROS | 4.310.451 | 107 | 3.345 | 7.614 | 2.295 |
| 31 | FUNBEP ² | 4.258.914 | 99 | 1.192 | 7.520 | 5.285 |
| 32 | CAPEF ² | 4.181.766 | 67 | 6.742 | 20.278 | 4.730 |
| 33 | PREVI-GM ² | 3.950.628 | 32 | 23.248 | 8.228 | 3.027 |
| 34 | GERDAU PREVIDÊNCIA | 3.740.671 | 47 | 14.398 | 21.597 | 2.836 |
| 35 | PREVINORTE | 3.501.386 | 92 | 5.711 | 6.617 | 1.544 |
| 36 | FIBRA | 3.429.836 | 154 | 1.416 | 3.971 | 1.740 |
| 37 | BRF PREVIDÊNCIA ² | 3.308.383 | 21 | 30.623 | 13.791 | 5.678 |
| 38 | SANTANDERPREVI ² | 3.269.505 | 17 | 41.550 | 893 | 826 |
| 39 | BRASLIGHT | 3.185.302 | 76 | 4.228 | 12.046 | 5.650 |
| 40 | INFRAPREV ² | 3.149.310 | 54 | 11.536 | 16.826 | 2.912 |
| 41 | PSS ² | 3.012.680 | 97 | 2.641 | 4.388 | 3.977 |
| 42 | FUNDAÇÃO LIBERTAS | 2.937.736 | 38 | 16.678 | 2.869 | 4.486 |
| 43 | UNILEVERPREV ² | 2.896.729 | 50 | 14.365 | 1.207 | 1.335 |
| 44 | ELOS | 2.867.282 | 133 | 1.631 | 4.292 | 2.980 |
| 45 | CITIPREVI ² | 2.850.651 | 69 | 10.426 | - | 916 |
| 46 | ODEBRECHT PREVIDÊNCIA | 2.840.799 | 42 | 18.535 | - | 456 |
| 47 | FUNSEST | 2.768.034 | 82 | 6.169 | - | 2.743 |
| 48 | VWPP ² | 2.687.249 | 15 | 46.503 | 58.998 | 1.963 |
| 49 | MULTIPENSIONS ² | 2.679.386 | 11 | 56.521 | 85.100 | 1.341 |
| 50 | NUCLEOS | 2.678.512 | 129 | 3.427 | 6.174 | 1.393 |
| 51 | FUNDAÇÃO VIVA ² | 2.607.995 | 10 | 60.103 | 145.553 | - |
| 52 | FUNDAÇÃO ITAÚSA ² | 2.594.837 | 75 | 9.244 | 14.787 | 918 |
| 53 | FUNEPP ² | 2.482.653 | 30 | 27.387 | 19.194 | 5 |
| 54 | CELOS ² | 2.446.299 | 81 | 4.187 | 8.474 | 4.769 |
| 55 | ITAÚ FUNDO MULTI ² | 2.425.492 | 27 | 29.116 | 6.817 | 822 |
| 56 | SABESPREV | 2.382.469 | 37 | 13.749 | 38.777 | 7.467 |
| 57 | EMBRAER PREV | 2.358.133 | 44 | 17.902 | 12.168 | 953 |
| 58 | FUSESC | 2.235.171 | 90 | 2.558 | 8.143 | 5.130 |
| 59 | REGIUS ² | 2.207.245 | 132 | 3.715 | 7.271 | 954 |
| 60 | ICATUFMP ² | 2.197.746 | 16 | 43.268 | 37.124 | 1.825 |
| 61 | QUANTA - PREVIDÊNCIA | 2.160.155 | 12 | 56.110 | 91.898 | 120 |
| 62 | PREVIRB | 2.136.438 | 181 | 463 | 1.780 | 1.585 |
| 63 | METRUS | 2.116.311 | 65 | 9.579 | 18.834 | 2.789 |
| 64 | MÚLTIPLA ² | 1.876.959 | 36 | 23.123 | 18.221 | 666 |
| 65 | FUNDAÇÃO REFER ² | 1.854.160 | 24 | 4.550 | 42.540 | 28.544 |
| 66 | PREVDOW ² | 1.785.116 | 134 | 3.749 | 5.621 | 558 |
| 67 | BANDEPREV ² | 1.771.435 | 178 | 290 | 1.922 | 1.796 |
| 68 | FAELBA ² | 1.739.519 | 119 | 2.871 | 10.070 | 2.200 |
| 69 | INSTITUTO AMBEV ² | 1.717.976 | 96 | 4.984 | 942 | 1.850 |

| EFPC | | INVESTIMENTO (R\$ mil) | CLASSIFICAÇÃO PARTIC. ATIVOS+ASSISTIDOS | PARTIC. ¹ ATIVOS | DEPENDENTES ¹ | ASSISTIDOS ¹ |
|------|------------------------------------|---------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 70 | PREVIBAYER | 1.710.741 | 84 | 6.459 | - | 2.054 |
| 71 | FUNSEJEM ² | 1.683.265 | 26 | 29.616 | 9.456 | 894 |
| 72 | JOHNSON & JOHNSON ² | 1.637.925 | 91 | 6.602 | 6.899 | 848 |
| 73 | FUNDAÇÃO PROMON ² | 1.501.320 | 163 | 2.011 | 5.500 | 681 |
| 74 | BANESES | 1.466.533 | 140 | 1.954 | 5.066 | 2.090 |
| 75 | FASC ² | 1.464.687 | 85 | 7.560 | 1.090 | 681 |
| 76 | FUNDAÇÃO CORSAN | 1.408.865 | 80 | 5.655 | 11.159 | 3.585 |
| 77 | PREVI-SIEMENS ² | 1.401.511 | 71 | 9.572 | 15.093 | 1.293 |
| 78 | FUSAN | 1.384.177 | 78 | 7.018 | 13.980 | 2.607 |
| 79 | PRHOSPER ² | 1.346.261 | 130 | 3.244 | 2.467 | 1.560 |
| 80 | FACEB | 1.317.586 | 166 | 1.012 | 1.174 | 1.431 |
| 81 | PRECE | 1.282.535 | 68 | 3.892 | 11.346 | 7.454 |
| 82 | PREVIG ² | 1.259.760 | 162 | 2.124 | 2.119 | 620 |
| 83 | FIPECQ ² | 1.255.254 | 169 | 2.031 | 4.859 | 348 |
| 84 | GEBSA-PREV ² | 1.246.036 | 89 | 7.554 | 11.345 | 227 |
| 85 | HP PREV ² | 1.236.725 | 124 | 4.737 | 11.546 | 240 |
| 86 | FORD ² | 1.236.395 | 59 | 12.625 | 20 | 698 |
| 87 | PREVI-ERICSSON ² | 1.231.189 | 123 | 4.169 | 4.495 | 837 |
| 88 | FAELCE ² | 1.209.995 | 147 | 1.207 | 4.100 | 2.340 |
| 89 | CIBRIUS | 1.203.396 | 113 | 4.052 | 3.452 | 1.243 |
| 90 | BASF | 1.176.847 | 152 | 2.847 | 9.217 | 500 |
| 91 | PREVDATA | 1.166.443 | 128 | 3.287 | 993 | 1.592 |
| 92 | SÃO BERNARDO ² | 1.165.393 | 53 | 13.061 | 8.293 | 1.430 |
| 93 | ACEPREV | 1.145.312 | 104 | 4.211 | 12.372 | 1.749 |
| 94 | PREVISC ² | 1.117.212 | 61 | 11.997 | 16.841 | 1.134 |
| 95 | SÃO RAFAEL ² | 1.062.054 | 171 | 1.665 | 2.929 | 684 |
| 96 | PREVUNIÃO ² | 1.047.545 | 106 | 4.901 | 8.356 | 759 |
| 97 | BRASILETROS | 1.046.716 | 143 | 1.158 | 4.942 | 2.613 |
| 98 | SYNGENTA PREVI ² | 994.171 | 159 | 2.642 | 4.623 | 232 |
| 99 | PREVI NOVARTIS | 990.829 | 153 | 2.765 | - | 530 |
| 100 | CARGILLPREV ² | 984.743 | 83 | 8.717 | 13.086 | 169 |
| 101 | ISBRE | 974.192 | 221 | 506 | 1.163 | 403 |
| 102 | BASES ² | 959.843 | 175 | 814 | 1.827 | 1.390 |
| 103 | WEG | 932.528 | 39 | 19.332 | 13.508 | 448 |
| 104 | DESBAN ² | 926.270 | 220 | 374 | 1.099 | 547 |
| 105 | PREVIBOSCH | 924.476 | 74 | 9.263 | - | 1.052 |
| 106 | ABRILPREV | 908.561 | 103 | 5.542 | - | 498 |
| 107 | FUNDAMBRAS ² | 903.845 | 55 | 13.184 | 223 | 714 |
| 108 | ECOS | 898.484 | 196 | 725 | 287 | 725 |
| 109 | IAJA ² | 879.110 | 101 | 5.268 | 9.383 | 970 |
| 110 | AGROS | 851.481 | 100 | 5.467 | 17.652 | 794 |
| 111 | CELPOS ² | 834.869 | 121 | 1.665 | 4.585 | 3.391 |
| 112 | PLANEJAR ² | 828.749 | 136 | 3.929 | 5.895 | 370 |
| 113 | UNI+PREV MULTIPAT. | 818.412 | nd | nd | nd | nd |
| 114 | MBPREV ² | 812.933 | 63 | 11.886 | 2.299 | 781 |
| 115 | FUNDIÁGUA ² | 766.930 | 112 | 3.881 | 8.898 | 1.450 |
| 116 | CYAMPREV ² | 757.361 | 35 | 23.864 | 31.654 | 107 |
| 117 | DUPREV ² | 740.121 | 155 | 2.784 | 431 | 255 |
| 118 | COMSHELL ² | 730.129 | 172 | 1.806 | 3.009 | 461 |
| 119 | COMPESAPREV | 723.665 | 131 | 2.336 | 5.618 | 2.421 |
| 120 | SEBRAE PREVIDÊNCIA | 717.374 | 87 | 7.663 | - | 151 |
| 121 | ULTRAPREV ² | 710.332 | 77 | 9.458 | 2.763 | 170 |
| 122 | SERGUS ² | 705.153 | 198 | 1.019 | 1.620 | 373 |
| 123 | FASCEMAR ² | 687.197 | 188 | 1.192 | 4.350 | 754 |
| 124 | ELETRA ² | 665.407 | 157 | 1.702 | 3.800 | 1.251 |
| 125 | FUND. SÃO FRANCISCO ² | 647.601 | 184 | 1.089 | 1.901 | 881 |
| 126 | PREVHAB | 636.824 | 230 | 6 | 365 | 612 |
| 127 | PREVICAT ² | 629.430 | 144 | 3.108 | 9.114 | 653 |
| 128 | FACEAL | 598.712 | 192 | 1.067 | 3.730 | 498 |
| 129 | CAPAF | 597.594 | 135 | 2.257 | 3.517 | 2.047 |
| 130 | OABPREV-SP ² | 597.489 | 22 | 35.224 | 57.965 | 94 |
| 131 | PREVIPLAN ² | 593.177 | 161 | 2.322 | 5.464 | 448 |
| 132 | FABASA ² | 586.058 | 114 | 4.729 | 15.735 | 550 |
| 133 | PREVICOKE ² | 574.108 | 214 | 851 | 39 | 167 |
| 134 | PREVEME ² | 574.068 | 151 | 2.865 | 3.584 | 512 |
| 135 | MSD PREV ² | 564.427 | 213 | 945 | 1.416 | 76 |
| 136 | VIKINGPREV | 558.346 | 141 | 3.706 | 84 | 265 |
| 137 | MAIS VIDA PREVIDÊNCIA ² | 546.148 | 194 | 1.386 | 2.078 | 76 |
| 138 | ENERGISAPREV ² | 532.917 | 94 | 6.032 | 14.730 | 1.094 |

XVIII. CLASSIFICAÇÃO DAS EFPCs

| | EFPC | INVESTIMENTO (R\$ mil) | CLASSIFICAÇÃO PARTIC. ATIVOS+ASSISTIDOS | PARTIC. ¹ ATIVOS | DEPENDENTES ¹ | ASSISTIDOS ¹ |
|-----|-----------------------------------|---------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 139 | FUNPRESP-EXE | 522.580 | 25 | 32.599 | - | 11 |
| 140 | SICOOB PREVI ² | 514.917 | 20 | 37.770 | 28.356 | 12 |
| 141 | PORTOPREV | 509.623 | 111 | 5.188 | 676 | 157 |
| 142 | FGV-PREVI ² | 499.505 | 173 | 2.138 | 2.343 | 126 |
| 143 | PREVIM-MICHELIN ² | 491.555 | 125 | 4.875 | 56 | 91 |
| 144 | MULTIBRA INSTITUIDOR ² | 487.166 | 150 | 3.170 | 13 | 258 |
| 145 | PREVMON ² | 478.307 | 158 | 2.847 | 4.982 | 59 |
| 146 | INDUSPREVI | 469.167 | 145 | 3.246 | 377 | 502 |
| 147 | GOODYEAR ² | 461.133 | 108 | 5.116 | 7.673 | 431 |
| 148 | SUPREV | 456.290 | 117 | 4.045 | 2.901 | 1.114 |
| 149 | DERMINAS | 448.439 | 73 | 6.338 | - | 4.078 |
| 150 | FAPERS ² | 445.636 | 166 | 1.702 | 3.692 | 741 |
| 151 | SEGURIDADE | 444.234 | 176 | 1.831 | 693 | 372 |
| 152 | BUNGEPREV ² | 443.645 | 70 | 10.847 | 15.757 | 277 |
| 153 | GASIOUS | 442.841 | 211 | 52 | 753 | 1.059 |
| 154 | MENDESPREV | 427.081 | 231 | 178 | 756 | 438 |
| 155 | ABBPREV | 422.366 | 146 | 3.372 | 4 | 182 |
| 156 | FAPA ² | 412.721 | 209 | 847 | 2.382 | 302 |
| 157 | FUTURA ² | 410.575 | 234 | 160 | 201 | 366 |
| 158 | CAPESESP | 401.733 | 14 | 48.362 | 19.366 | 689 |
| 159 | CARREFOURPREV ² | 401.239 | 8 | 66.515 | 45.499 | 142 |
| 160 | FACEPI ² | 396.929 | 187 | 972 | 2.237 | 976 |
| 161 | ALPAPREV ² | 389.681 | 28 | 28.749 | 35.502 | 205 |
| 162 | CP PREV ² | 383.635 | 139 | 4.029 | 6.043 | 104 |
| 163 | PFIZER PREV ² | 373.841 | 182 | 1.892 | 474 | 147 |
| 164 | PREVINDUS | 367.678 | 86 | 6.719 | - | 1.097 |
| 165 | UNISYS PREVI ² | 362.201 | 216 | 948 | 2 | 44 |
| 166 | CABEC ² | 361.397 | 208 | 150 | 1.669 | 1.059 |
| 167 | CASFAM ² | 359.975 | 115 | 4.300 | 1.364 | 915 |
| 168 | FUNDAÇÃO ENERSUL | 357.463 | 196 | 1.041 | 1.977 | 409 |
| 169 | PREVCUMMINS ² | 356.352 | 186 | 1.807 | 2.567 | 146 |
| 170 | PREVISCÂNIA | 351.234 | 149 | 3.248 | - | 211 |
| 171 | PORTUS | 346.725 | 49 | 8.368 | 214 | 8.502 |
| 172 | LILLY PREV ² | 344.966 | 215 | 823 | 1.230 | 192 |
| 173 | PREV PEPISCO ² | 342.292 | 48 | 16.887 | 15.615 | 105 |
| 174 | RANDONPREV ² | 333.759 | 72 | 10.621 | 16.364 | 163 |
| 175 | DANAPREV ² | 326.231 | 102 | 6.039 | 9.058 | 112 |
| 176 | PREVIP ² | 325.829 | 156 | 2.832 | 5.456 | 145 |
| 177 | FUNTERRA | 323.164 | 242 | 139 | 474 | 128 |
| 178 | POUPREV ² | 322.304 | 205 | 1.211 | 1.681 | 36 |
| 179 | VOITH PREV ² | 321.898 | 177 | 2.047 | 3.058 | 118 |
| 180 | P&G PREV ² | 318.087 | 105 | 5.677 | 8.433 | 162 |
| 181 | FASERN ² | 308.285 | 206 | 783 | 148 | 453 |
| 182 | FAECES | 307.138 | 185 | 1.047 | 2.151 | 910 |
| 183 | KPMG PREV ² | 289.472 | 122 | 4.981 | 7.448 | 52 |
| 184 | EATONPREV ² | 276.754 | 127 | 4.763 | 6.517 | 170 |
| 185 | SOMUPP ² | 276.406 | 248 | - | - | 145 |
| 186 | RBS PREV ² | 268.472 | 110 | 5.372 | 3.100 | 122 |
| 187 | RAIZPREV ² | 265.016 | 40 | 19.283 | 12.865 | 5 |
| 188 | OABPREV-PR ² | 263.838 | 66 | 12.032 | 19.700 | 51 |
| 189 | CASANPREV ² | 252.822 | 190 | 1.603 | 4.430 | 220 |
| 190 | SUPRE ² | 234.388 | 224 | 481 | 1.434 | 386 |
| 191 | PREVICEL ² | 231.634 | 219 | 809 | 1.098 | 121 |
| 192 | FUCAP ² | 230.433 | 189 | 1.578 | 1.634 | 255 |
| 193 | PREVEME II ² | 226.514 | 142 | 3.874 | 6.791 | 37 |
| 194 | CAPOF | 224.539 | 233 | 124 | 520 | 417 |
| 195 | AVONPREV ² | 220.508 | 98 | 6.413 | 635 | 133 |
| 196 | TEXPREV ² | 219.800 | 226 | 623 | 881 | 150 |
| 197 | MERCAPREV ² | 217.058 | 195 | 1.387 | 2.071 | 73 |
| 198 | MERCERPREV ² | 210.765 | 229 | 716 | 1.072 | 11 |
| 199 | CARBOPREV ² | 208.658 | 212 | 837 | 1.256 | 187 |
| 200 | ROCHEPREV ² | 198.583 | 201 | 1.237 | 1.600 | 58 |

| | EFPC | INVESTIMENTO (R\$ mil) | CLASSIFICAÇÃO PARTIC. ATIVOS+ASSISTIDOS | PARTIC. ¹ ATIVOS | DEPENDENTES ¹ | ASSISTIDOS ¹ |
|-----|----------------------------------|---------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 201 | PREVIHONDA ² | 198.247 | 60 | 13.109 | 19.664 | 63 |
| 202 | MAUÁ PREV ² | 193.477 | 160 | 2.702 | 4.052 | 109 |
| 203 | FIOPREV ² | 192.623 | 138 | 3.888 | 5.060 | 284 |
| 204 | BOTICÁRIO PREV ² | 182.348 | 109 | 5.475 | 7.632 | 26 |
| 205 | TOYOTA PREVI ² | 172.474 | 137 | 4.173 | 6.259 | 11 |
| 206 | FAÇOPAC ² | 163.757 | 183 | 1.902 | 2.237 | 121 |
| 207 | ALPHA ² | 163.704 | 207 | 1.032 | 2.190 | 192 |
| 208 | CAGEPREV | 163.237 | 200 | 1.255 | 1.684 | 66 |
| 209 | OABPREV-RJ ² | 160.312 | 120 | 4.926 | 8.306 | 136 |
| 210 | JUSPREV ² | 158.338 | 170 | 2.354 | 3.480 | 3 |
| 211 | CARFEPE ² | 147.110 | 191 | 1.595 | 3.110 | 38 |
| 212 | FAPECE | 146.192 | 238 | 236 | - | 196 |
| 213 | OABPREV-MG ² | 144.285 | 88 | 7.775 | 14.574 | 28 |
| 214 | OABPREV-SC | 137.346 | 93 | 7.101 | - | 78 |
| 215 | PREVBEP ² | 134.318 | 245 | 52 | 148 | 136 |
| 216 | SIAS | 133.426 | 79 | 8.209 | - | 1.279 |
| 217 | FUMPRESC ² | 127.043 | 217 | 631 | 1.634 | 345 |
| 218 | VISTEON ² | 121.600 | 168 | 2.309 | 17 | 88 |
| 219 | FUNPRESP-JUD | 118.814 | 95 | 6.880 | 2.148 | - |
| 220 | FUNASA ² | 118.701 | 204 | 528 | 1.432 | 741 |
| 221 | CAFBEPI ² | 117.299 | 199 | 973 | 868 | 354 |
| 222 | RECKITTPREV ² | 115.659 | 228 | 688 | 1.032 | 56 |
| 223 | PREVYASUDA ² | 97.524 | 235 | 413 | 266 | 87 |
| 224 | MÚTUOPREV | 91.533 | nd | nd | nd | nd |
| 225 | OABPREV-GO ² | 81.707 | 126 | 4.913 | 10.207 | 23 |
| 226 | INERGUS ² | 78.149 | 210 | 542 | 2.295 | 570 |
| 227 | OABPREV-RS ² | 76.224 | 116 | 5.134 | 7.704 | 30 |
| 228 | INSTITUTO GEIPREV | 75.136 | 239 | 75 | - | 302 |
| 229 | MONGERAL ² | 71.021 | 174 | 2.219 | 3.585 | 12 |
| 230 | ALBAPREV ² | 71.007 | 244 | 159 | 335 | 30 |
| 231 | DATUSPREV ² | 70.857 | 203 | 1.249 | 1.685 | 28 |
| 232 | PREVCHEVRON ² | 69.660 | 246 | 141 | 213 | 43 |
| 233 | MM PREV ² | 58.445 | 165 | 2.420 | 26 | 30 |
| 234 | PREVUNISUL ² | 54.874 | 202 | 1.186 | 1.763 | 103 |
| 235 | FUNCASAL ² | 53.654 | 193 | 874 | 1.787 | 611 |
| 236 | FUTURA II ² | 49.011 | 232 | 551 | 321 | 1 |
| 237 | SILIUS ² | 41.914 | 241 | 25 | 295 | 326 |
| 238 | PREVES | 37.637 | 164 | 2.655 | - | - |
| 239 | SBOT PREV | 36.458 | nd | nd | nd | nd |
| 240 | ALEPEPREV | 34.763 | 243 | 181 | 193 | 15 |
| 241 | RJPREV ² | 32.490 | 227 | 757 | - | - |
| 242 | UNIPREVI ² | 28.619 | 251 | 5 | 34 | 23 |
| 243 | OABPREV-NORDESTE ² | 25.324 | 236 | 348 | 588 | 148 |
| 244 | CNBPREV | 24.473 | 225 | 839 | 1.448 | 3 |
| 245 | ANABBPREV ² | 17.850 | 218 | 932 | 1.814 | 4 |
| 246 | FUNDAÇÃO FECOMÉRCIO ² | 7.414 | 222 | 888 | 1.654 | - |
| 247 | SINDPD FPA ² | 7.414 | 222 | 888 | 1.654 | - |
| 248 | RS-PREV | 9.684 | nd | nd | nd | nd |
| 249 | FUCAE | 7.272 | nd | nd | nd | nd |
| 250 | CAVA ² | 6.703 | 179 | 1.483 | 2.309 | 590 |
| 251 | SUL PREVIDÊNCIA ² | 6.252 | 247 | 149 | 224 | - |
| 252 | MAPPIN ² | 3.625 | 148 | 3.463 | 2.895 | 35 |
| 253 | PREVCOM-MG | 2.121 | 249 | 109 | - | - |
| 254 | ORIOUS ² | 1.338 | 250 | - | 25 | 47 |
| 255 | SCPREV | 745 | nd | nd | nd | nd |
| 256 | ACIPREV | 733 | 237 | 467 | 783 | - |
| 257 | PREVBAHIA | 507 | nd | nd | nd | nd |
| 258 | FFMB ² | 125 | 240 | 250 | 237 | 115 |
| 259 | EDS PREV ² | 44 | 252 | 6 | - | - |
| | | | | | | |
| | | | | | | |
| | | | | | | |

| TOTAL ESTIMADO | | | | | | | |
|-------------------------|-------------|-----------------------------------|-----------|--------------------------|-----------|-------------------------|---------|
| Investimentos (R\$ mil) | 771.487.996 | Participantes Ativos ² | 2.560.841 | Dependentes ² | 3.955.191 | Assistidos ² | 752.942 |

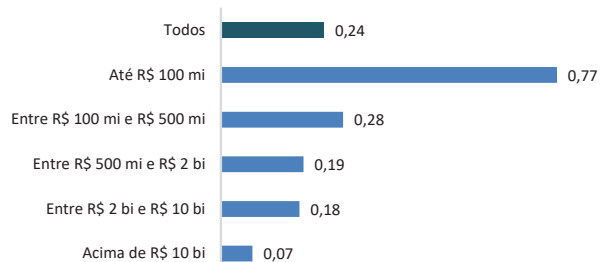
População referente a: ¹Dezembro/16; ²Dezembro/14

LIMITE DA TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

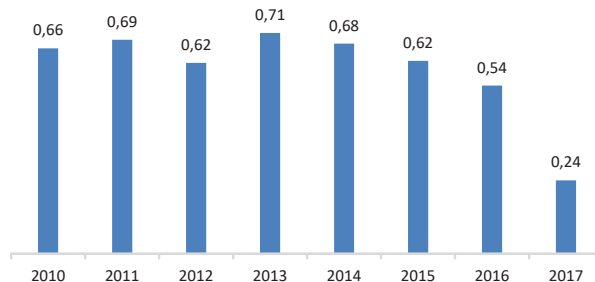
O que mede? Esse indicador mede o percentual dos recursos para cobertura das despesas administrativas da EFPC incidente sobre os recursos garantidores dos planos de benefícios.

Como analisar? Quanto maior o percentual, mais próxima a entidade está de comprometer o limite de transferência do custeio administrativo.

Mediana das EFPCs por patrimônio (maio)



Mediana das EFPCs ao longo do tempo*



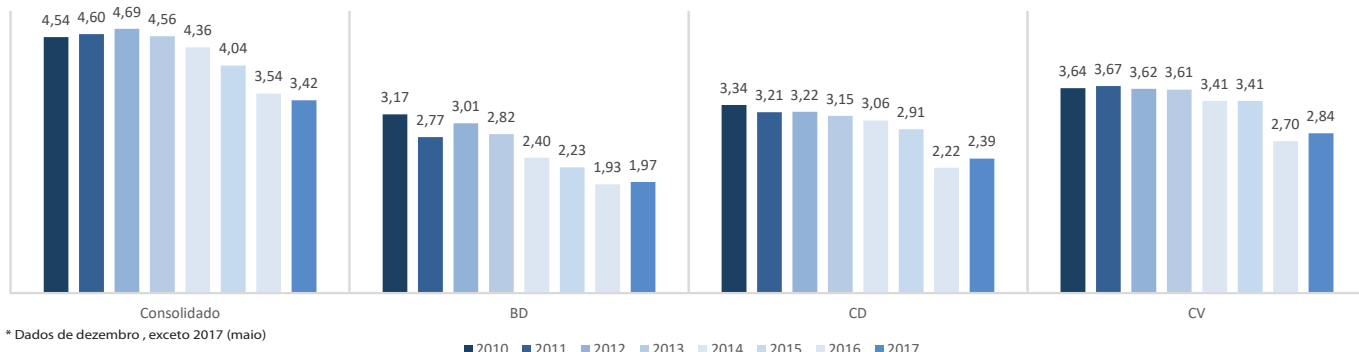
* Dados de dezembro, exceto 2017 (maio)

TAXA DE CARREGAMENTO

O que mede? Esse indicador mede o percentual incidente no custeio administrativo previdencial sobre a soma de contribuições e benefícios.

Como analisar? O objetivo é acompanhar a evolução do custeio previdencial em relação às taxas de carregamento praticadas pelo segmento

Mediana das EFPCs e Planos (por tipo) ao longo do tempo*



* Dados de dezembro, exceto 2017 (maio)

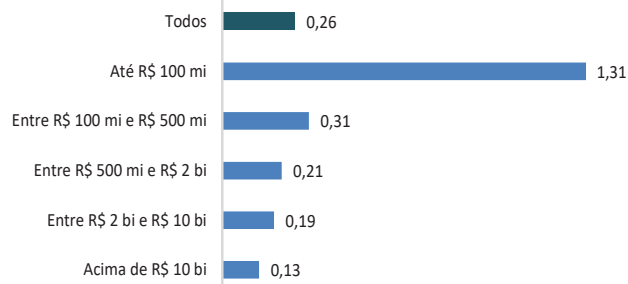
■ 2010 ■ 2011 ■ 2012 ■ 2013 ■ 2014 ■ 2015 ■ 2016 ■ 2017

DESPESA ADMINISTRATIVA EM RELAÇÃO AOS RECURSOS GARANTIDORES

O que mede? Esse indicador mede o percentual de despesas administrativas em relação aos Recursos Garantidores

Como analisar? Quanto menor o percentual apurado, maior a eficiência da entidade na gestão dos seus recursos garantidores

Mediana das EFPCs por patrimônio (maio)



Mediana das EFPCs ao longo do tempo*



* Dados de dezembro, exceto 2017 (maio)