



GOVERNO E FUNDOS DE PENSÃO O DESESTÍMULO À POUPANÇA PREVIDENCIÁRIA

Eis que o Governo Lula convoca os fundos de pensão das estatais para se tornarem parceiros no desenvolvimento. A idéia de utilização da poupança previdenciária em projetos de desenvolvimento está na raiz do sistema de previdência complementar cujo primeiro projeto, em 1965, concebido pelo Prof. Dr. Rio Nogueira resultou na instituição da Fundação PETROBRÁS de Seguridade Social - PETROS, mas acreditamos que já não está na janela das oportunidades uma vez que para sua viabilização seriam precisos:

1. **Que os Planos de Benefícios fossem instituídos na modalidade de Benefício Definido (BD)** – Nessa espécie de plano o benefício estabelecido no regulamento, ou contrato, é pré-definido, e, portanto, o participante não tem preocupação com a rentabilidade dos investimentos, pois os mesmos não alteram o seu benefício e, se o retorno das aplicações atender ao mínimo exigível atuarialmente (inflação mais 6% a.a.), e as hipóteses utilizadas nas respectivas avaliações atuariais forem consentâneas com a realidade dos fatos econômico-financeiros e atuariais, o equilíbrio técnico estará garantido, e os benefícios prometidos poderão ser, a seu tempo, pagos;

Os capitais acumulados nos planos de BD são por definição previdenciários, e constituem a formação de poupança que pode ser investida, na sua fase de acumulação em projetos de longo prazo. Dadas suas características a acumulação de fundos em planos de BD pode ser considerada poupança utilizável em investimentos de longa duração ou que produzam baixos retornos financeiros, desde que atendam o mínimo exigível atuarialmente (inflação + 6% a.a.).

2. **Que o Governo implementasse uma política de formação de poupança de longo prazo através do estímulo à criação de novos Planos de Benefícios Definidos (BD)** – Na contramão da necessidade de formação de poupanças de longo prazo o Governo FHC, e agora o Governo Lula trabalham para a extinção dos planos de BD através do estímulo da instituição de Planos de Contribuição Definida (CD). A característica dessa espécie de planos é meramente financeira e obedece a lógica da ciranda financeira, ou seja, através dos planos de CD os participantes juntamente com a patrocinadora vertem contribuições pré-estabelecidas (sem qualquer relação ou vínculo de garantia de um futuro benefício), as quais serão acumuladas num “*saldo de conta*” que investido no mercado financeiro tem por objeto alcançar a máxima rentabilidade, uma vez que estes recursos assim acumulados serão utilizados, na data da aposentadoria, para o cálculo do valor do benefício.



O participante de um plano de CD tem por objetivo a máxima rentabilidade porque o nível de seu benefício futuro depende do saldo de conta que acumular durante sua fase de contribuição. Não raro, encontramos planos de CD em que o benefício de aposentadoria (e até da pensão) é recalculado anualmente em função da rentabilidade das aplicações dos saldos de contas individualizados por participante desses planos de CD. O risco de tais planos é o da redução do próprio benefício na medida em que os gestores não otimizem ou deixem de priorizar a rentabilidade dos saldos de conta investidos.

Os capitais acumulados nos planos de CD são, por definição técnica financeiros, que podem, ou melhor, devem ser investidos, na sua fase de acumulação e de pagamento no curtíssimo prazo. Dadas suas características a acumulação de fundos em planos de CD não pode ser considerada poupança utilizável em investimentos de longa duração ou que produzam baixos retornos financeiros.

O DESESTÍMULO À POUPANÇA PREVIDENCIÁRIA

- **Primeiro ato:** – O estímulo à criação de planos de CD retirou do sistema de fundos de pensão sua capacidade de investimento em projetos de longa maturação, pois seu foco tornou-se o curto prazo e o alto retorno dos investimentos. Tais planos desestimularam a formação de poupanças em favor do fomento à ciranda financeira.
- **Segundo ato:** – A reforma da previdência (PEC 40, que afeta o servidor público, exceto os militares) estabelece a criação de fundos de pensão públicos cujos benefícios serão da espécie resultante da acumulação em saldos de contas individuais, ou seja, planos de CD. Como vimos, este tipo de plano não se presta à formação de poupança previdenciária, mas sim financeira e de curto prazo. Logo, a reforma da previdência retira o caráter previdenciário da previdência complementar pública a ser oferecida aos servidores. Dessa forma incentiva a continuidade da ciranda financeira objetivando a maior rentabilidade possível em detrimento da formação de poupanças previdenciárias de longo prazo que seriam passíveis de acumulação em planos de Benefícios Definidos.
- **Terceiro ato:** – A proposta de participação dos fundos de pensão estatais no financiamento do desenvolvimento implica na retirada de capitais que hoje estão financiando outros segmentos da economia. Isto significa dizer que para investir em outros projetos os fundos de pensão deverão se desfazer dos investimentos que detém atualmente, ou seja, devem se retirar de aplicações em bolsas de valores (o que não seria uma má idéia uma vez que as perdas nesse segmento têm se revelado sistemáticas) com implicação direta no financiamento, em particular, de grandes empresas que negociam suas ações naquela espécie de pregão.

Deverão também, se desfazer de títulos públicos – uma vez que as estatais têm em suas carteiras títulos públicos – quase a totalidade federais – que alcançam a R\$ 84,5 bilhões de um total de R\$ 121,7 bilhões, ou seja, um percentual de 70% de seu patrimônio acumulado. Se isso ocorrer, o Governo Federal terá problemas no financiamento da dívida pública, mesmo porque grande parte desses recursos estão emprestados a taxas minimamente remuneradas pelo IPCA, ou INPC acrescidos de 6% de juros ao ano.

Outra alternativa para os fundos de pensão seria a venda de suas participações em shoppings centers (tais aplicações representam o maior fator de descapitalização do patrimônio garantidor dos atuais planos de benefícios nas estatais), entretanto, não se vislumbra no mercado agente substituto que pudesse adquirir tais participações, pois como nos referimos não correspondem às expectativas de retornos financeiros à altura das necessidades de retorno dos capitais neles aplicados.

- **Quarto ato:** – Os planos de benefícios definidos (BD) operados pelos fundos de pensão estatais estão, do ponto de vista atuarial, na sua fase de maturidade. Isto significa dizer que as contribuições mensais vertidas pelos participantes e patrocinadoras não são suficientes para o pagamento das prestações previdenciárias mensalmente devidas. Nesse contexto o patrimônio garantidor daqueles planos de BD não mais está na fase de acumulação – o que permitiria a realização de inversões de longo prazo – mas sim de realização (ou venda) dos ativos cuja destinação é a cobertura e pagamento dos benefícios daqueles planos. Isso significa dizer que o Governo Lula herdou planos de benefícios, nas estatais, que não tem grande disponibilidade de recursos para investimentos no longo prazo, pois eles, primordialmente, devem investir em aplicações que atendam ao seu fluxo de caixa cujo equilíbrio e solvência (capacidade econômica de arcar com seus compromissos) está na capacidade de gerar a necessária liquidez (capacidade financeira de honrar os pagamentos dos benefícios).
- **Quinto ato:** – Durante muitos anos os Governos impingiram aos patrocinadores estatais uma política de congelamento de suas contribuições frente às necessidades de custeio atuarial dos planos de benefícios que patrocinavam nos respectivos fundos de pensão. Além disso, adiaram, e algumas continuam a não honrar, o pagamento do chamado “*serviço passado*” (tempos de serviço anteriores à criação do plano de benefícios), devidos aos planos de benefícios instituídos aos participantes ou sócio-fundadores (participantes que já tinham tempo de serviço no INPS, hoje INSS), e cujas contribuições não foram vertidas ao plano de benefícios, simplesmente porque o mesmo não existia.

Os tempos de “*serviço passado*”, em geral foram assumidos pelo ente patrocinador sem, contudo, amortizá-lo adequadamente durante a fase de acumulação de benefício (antes da concessão do benefício – fase de atividade) gerando insuficiências atuariais mais conhecidas como “*déficit técnico*”.

O não pagamento na época oportuna dos valores relativos aos “tempos de serviço passado” originou em muitos fundos de pensão estatais uma descapitalização de seus patrimônios uma vez que para atender ao pagamento de seus compromissos os gestores se viram obrigados a utilizar as contribuições mensais, normalmente vertidas por participantes e patrocinadores. Se o contrário tivesse ocorrido, ou seja, os patrocinadores tivessem pago seus compromissos com esses planos de benefícios os mesmos disporiam de um volume maior recursos para investir em projetos de desenvolvimento de longo prazo.

O mais grave talvez não seja a existência da própria dívida do patrocinador estatal para com o fundo de pensão, mas sim as formas de que se valeram os patrocinadores que supostamente assumiram ou quitaram suas dívidas relativas a esses “serviços passados”.

Uma das formas utilizadas, a mais comum foi a pura e simples supressão das dívidas que “magicamente” desapareceram em processos ilegais de “migração” entre planos de BD para planos de CD, e assim na substituição de um plano onde o benefício era conhecido por outro onde o benefício é uma incógnita se consolidou o desrespeito ao contrato ou regulamento do plano de benefícios originário que sofreu perdas financeiras e atuariais, pois foi objeto de puro e simples calote previdenciário.

Outra maneira encontrada pelas *consultorias atuariais internacionais* para livrar os patrocinadores estatais de seus compromissos nos fundos de pensão foi conceber a quitação de seus débitos com títulos governamentais sem liquidez ou valor de mercado, e mais conhecidos como “moedas podres”. Essa forma de “pagamento das dívidas” encerra em alguns aspectos a *função social* do fundo de pensão que recebeu, por sua vez, títulos pelo valor de face (sem valor de mercado ou de valor atual equivalente a menos de 30% do valor da dívida), e resgatáveis após 30 (trinta) anos, em franco prejuízo, e porque não dizer que foi outra forma de mais uma vez se aplicar o calote previdenciário no patrimônio garantidor dos benefícios dos participantes e assistidos do plano de BD.

- **Sexto e último ato:** – A proposta de utilização de recursos de fundos de pensão estatais no financiamento do desenvolvimento. Essa proposta não pode ser levada a sério face os argumentos retro apresentados, mesmo porque representaria prejuízos ao patrimônio dos fundos de pensão, pela característica dos investimentos de longo prazo e retorno financeiro esperado inferior à remuneração mínima exigível atuarialmente (inflação + 6% a.a.).

Sob o aspecto político a utilização dos recursos de aposentadoria acumulados nos fundos de pensão estatais que ainda operam planos de BD e que foram vertidos pelos patrocinadores (as próprias estatais) e seus empregados (os participantes) encontraria respaldo na contrapartida social dos investimentos que se pretende realizar pelo Governo Lula. Entretanto, tal contrapartida social não se justifica se não existem recursos disponíveis para o “*financiamento do espetáculo do desenvolvimento*” ou se a alocação



de tais recursos significam a redução de outras atividades econômicas prejudicando empresas e negócios que hoje recebem as aplicações dos patrimônios dessas entidades de previdência privada fechada.

A consequência da implementação dessa política, na atividade privada, seria o desaquecimento das atividades das empresas que atualmente recebem recursos (seja via bolsa de valores ou investimentos diretos) das inversões dos patrimônios dos fundos de pensão e por resultado teríamos um possível aumento imediato no número de desempregados.

No âmbito da atividade pública a primeira vítima seria o Governo Federal, pois haveria redução de recursos disponíveis para o (re)financiamento da dívida pública.

Pode-se até argumentar que no longo prazo os retornos dos projetos de desenvolvimento ensejarão o aumento no número de postos de trabalho, entretanto, é difícil digerir tal argumento quando a política econômica do atual Governo continua, tal qual no Governo anterior, a conduzir para a marginalidade os pais de crianças famintas.

Quanto aos planos de CD não há a menor possibilidade de utilização dos valores acumulados nos saldos de contas individuais em investimentos que não proporcionem a máxima rentabilidade que o mercado financeiro possa, no momento, oferecer. Investimentos sociais de longa maturação, mesmo que rentáveis não podem contar com fundos originários desta fonte de acumulação de recursos mesmo porque a conjuntura econômica recessiva enseja demissões e, ela tem por desiderato o “saque” junto ao fundo de pensão das contribuições acumuladas pelo, já então, desempregado.

O capital privado, tal como se classifica o patrimônio dos fundos de pensão não pode ser utilizado irresponsavelmente pelo governo de plantão em detrimento do contrato pactuado entre patrocinadores, participantes e assistidos. Tal é o que dispõe os normativos que regem a matéria, inclusive no âmbito constitucional, quando estabelecem a proibição de atos do poder público que impliquem em “investimentos” ou “empréstimos compulsórios”.

Alertamos que antes de qualquer medida prática, convém que cada um desses planos de benefícios patrocinados por estatais apresentem a seus participantes os respectivos fluxos de caixa atuarial e financeiro decorrentes da adesão às medidas ora pretendidas pelo Governo Lula.

Lembremo-nos primeiro que os governos são geridos politicamente e que os políticos não tem por hábito cumprir promessas (em particular as feitas durante as campanhas eleitorais); segundo que estamos vivendo uma situação especialmente delicada, pois está em andamento no Congresso Nacional, por proposta do Governo Lula, uma reforma previdenciária na qual contratos de previdência estão sendo modificados em franco desrespeito ao pacto social vigente (os fundos de pensão que tem caráter previdenciário e complementar ao da previdência oficial se inserem nesse contexto).



Ao convocar os fundos de pensão estatais para a realização de parceria em projetos de governo que promovam o desenvolvimento do país, o Presidente Lula que se apresenta como um *gestor dos recursos* dos fundos de pensão (não governamentais e, acima de tudo não disponíveis) cujo caráter é previdenciário, privado e complementar e que em essência tem por objeto garantir o pagamento de benefícios dos respectivos planos de benefícios definidos em que os empregados das estatais estão inscritos.

Por fim evidenciamos que os fundos de pensão, inclusive os estatais, patrocinaram o desenvolvimento de inúmeros segmentos da economia nos últimos 32 anos, sendo inclusive utilizado pelos Governos na viabilização da privatização de empresas estatais. Portanto, a participação no desenvolvimento do país tem recebido dos fundos de pensão os recursos demandados pelos segmentos que se apresentaram, pelo menos teoricamente, capazes de oferecer o retorno financeiro-atuarial minimamente exigido.

Nesse particular a propositura de parceria direta em projetos de governo, ou seja, de caráter público, seria danosa aos interesses particulares e privados dos participantes e assistidos daquelas entidades, uma vez que tal direcionamento ensejaria no mínimo uma *compulsoriedade política e subordinação dos dirigentes daquelas entidades* às políticas de investimento do Governo Lula o que pode resultar em risco patrimonial para os fundos garantidores de seus atuais e futuros benefícios.

A gestão dos fundos de pensão deve estar focada nos interesses dos participantes e assistidos, primordialmente, e secundariamente nos interesses de ordem pública uma vez que os capitais constituem poupança privada de caráter previdenciário, pelo menos nos planos de benefícios definidos. Sob essas condições podem os fundos de pensão que operem planos de BD, participar de projetos de investimentos sejam eles públicos ou privados (desde que atendam à sua política de inversões e respectivos fluxos de caixa atuarial e financeiro e, principalmente, rentabilidade mínima estabelecida no plano de custeio do correspondente plano de benefícios).

PREVIDÊNCIA - A Garantia do Futuro está na Ação Presente !

Participantes e Assistidos estejam atentos na defesa de seus interesses.

Clóvis L. Marcolin
Atuário – MTPS – 586 – MIBA