

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ – UFC
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA – CAEN
MESTRADO PROFISSIONAL EM ECONOMIA

JACQUELINE LIMA ALVES

ANÁLISE DOS DETERMINANTES REAIS DO MERCADO DE FUNDOS DE PENSÃO NOS
ESTADOS BRASILEIROS

FORTALEZA
2005

Excluído: ¶

Formatado: Tabulações:
453,6 pt, Direita + Não em
441,9 pt + 452,5 pt

Formatado: Não Diferente na
primeira página

Excluído: –Quebra de página–

JACQUELINE LIMA ALVES

ANÁLISE DOS DETERMINANTES REAIS DO MERCADO DE FUNDOS DE PENSÃO NOS
ESTADOS BRASILEIROS

Dissertação [apresentada](#) à Coordenação do
Curso de Pós-Graduação em Economia, Área
de Concentração em Economia de Empresas,
da Universidade Federal do Ceará – CAEN,
como requisito parcial para obtenção do grau
de mestre em Economia de Empresas.

Excluído: submetid

Orientador: Prof. [Dr. Flávio Ataliba Flexa](#)
Daltro Barreto.

Excluído: outo

FORTALEZA
2005

Formatado: Fonte: (Padrão)
Arial, 11 pt

Excluído: ¶

Excluído: ¶
Formatado: Tabulações:
453,6 pt, Direita + Não em
441,9 pt + 452,5 pt
Excluído: --Quebra de página--

JACQUELINE LIMA ALVES

ANÁLISE DOS DETERMINANTES REAIS DO MERCADO DE FUNDOS DE PENSÃO NOS ESTADOS BRASILEIROS

Dissertação apresentada à Coordenação do
Curso de Pós-Graduação em Economia, Área
de Concentração em Economia de Empresas,
da Universidade Federal do Ceará – CAEN,
como requisito parcial para obtenção do grau
de mestre em Economia de Empresas.

Excluído: submetida

Orientador: Prof. Dr. Flávio Ataliba Flexa Daltro
Barreto.

Excluído: outo

Aprovada em 20/04/2005

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Flávio Ataliba Flexa Daltro Barreto (Orientador)
Universidade Federal do Ceará - UFC

Excluído: outo

Prof. José Raimundo Carvalho, Phd
Universidade Federal do Ceará – UFC

Excluído: outo

Excluído: .Phd

Formatado: Português
(Brasil)

Excluído: outo

Prof. Dr. Almir Bittencourt da Silva
Universidade Federal do Ceará - UFC

Formatado: Fonte: (Padrão)
Arial, 11 pt

Excluído: ¶

Excluído: ¶

Formatado: Tabulações:
453,6 pt, Direita + Não em
441,9 pt + 452,5 pt

Excluído: --Quebra de página--

À minha avó, Betisa (*in memoriam*), que sempre será lembrada pelo seu sorriso e a fé na vida. À minha mãe, Elena, por estar sempre disposta a me ajudar, e à minha irmã, Conceição, pela fonte de inspiração que sempre representou na minha formação acadêmica e profissional.

Excluído: A

Excluído: ,

Excluído: a

Excluído: a

Formatado: Fonte: (Padrão)
Arial, 11 pt

Excluído: ¶

Excluído: ¶
Formatado: Tabulações:
453,6 pt, Direita + Não em
441,9 pt + 452,5 pt
Excluído: --Quebra de página--

AGRADECIMENTOS

Foram muitos os desafios que enfrentamos pelo caminho na busca de concluir o presente trabalho. Se não fosse pela força, compreensão e ajuda que recebi de muitas pessoas, dificilmente poderia registrar agora essas palavras de agradecimento.

Excluído: .

Ao meu Senhor Jesus que nunca deixou faltar uma palavra de incentivo e por ter me dado força de vontade para continuar, mesmo nas inúmeras vezes que pensei em desistir. A Ele toda honra e glória.

Excluído: continuar,

Excluído: ,

Excluído: eu

Excluído: a

Excluído: e Doutor

Excluído: praticidade e

Excluído: Raimundo

Excluído: >>> e Almir Bittencourt,

Excluído: o (coloque o sobrenome dele também)

Aos professores do Mestrado Profissional em Economia, especialmente ao professor Flávio Ataliba, por sua simplicidade e praticidade na orientação do trabalho e aos membros da banca, professores José Raimundo Carvalho e Almir Bittencourt da Silva, pelas sugestões de melhorias apresentadas.

Aos colegas Victor Hugo e Ilton Soares pela colaboração e disposição em transmitir seus conhecimentos em econometria e aos amigos, Helano Souza, Gildete Mesquita e Geraldo Majela que me deram muito apoio na aquisição dos dados macroeconômicos.

À Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP) pelo apoio na concessão dos dados relativos aos fundos de pensão privados.

À minha equipe de estudo do mestrado, Daniel Dantas, Mônica Barreto e Pedro Brasil, que durante todo o curso esteve junta vencendo a batalha de cada disciplina.

Excluído: os desafios

À CAPEF onde tive muitas oportunidades de crescimento profissional e que, através do Diretor Rômulo Amaro, demonstrou sensibilidade nos momentos em que tive que me ausentar das minhas funções.

Registro também, o meu mais profundo "muito obrigada", aos meus amigos da SUPREV, incluindo a Fernanda Aragão, por suas palavras e ações a fim de me ajudar no trilhar dessa jornada. Vocês são especiais para mim.

Aos meus amigos Veruschka e Daniel Mota, que não são da SUPREV, mas são do coração, à turma da Comunicação, e ao Edmar Honorato que muito incentivou a mim e outros, a enfrentar o desafio de um mestrado profissional, além de ajudar com sua experiência de mestre.

Excluído: o desafio de

Em especial, à minha família e aos amigos da Igreja Betesda pelo apoio e presença constante na minha vida.

Excluído: Aos meus amigos, Helano, Gildete Mesquita e Geraldo Majela que me deram muito apoio na aquisição dos dados macroeconômicos. ¶
¶

E, finalmente, a todos os meus amigos que, com palavras, gestos e apoio, me ajudaram a vencer mais essa etapa na minha vida.

Excluído: e desafio.

Formatado: Fonte: (Padrão)
Arial, 11 pt

Excluído: ¶

Excluído: ¶

Formatado: Tabulações:
453,6 pt, Direita + Não em
441,9 pt + 452,5 pt

Excluído: ¶

Quebra de página

¶

¶

¶

¶

¶

¶

¶

¶

¶

“A grandeza de um homem está estabelecida pelos ideais que ele defende e pelo preço que ele está disposto a pagar pelos seus ideais”.
(Autor desconhecido)

Formatado: Fonte: Não Negrito

Excluído: falta o nome do autor desta frase)

Formatado: Fonte: Não Negrito

Formatado: Fonte: (Padrão) Arial, 11 pt

Excluído: ¶

Excluído: ¶
Formatado: Tabulações:
453,6 pt, Direita + Não em
441,9 pt + 452,5 pt
Excluído: --Quebra de página--

RESUMO

O problema do envelhecimento populacional, entre outros aspectos, tem levado vários países, inclusive o Brasil, a repensar os seus sistemas previdenciários. Inevitavelmente, as discussões levam ao tema dos fundos de pensão, tanto privados quanto governamentais. Essa dissertação tem por objetivo avaliar o tamanho do mercado de fundos de pensão nos Estados brasileiros, utilizando variáveis que procuram explicar o tamanho do mercado tais como: educação (EDU25); percentual da população acima dos 65 anos (PP65) que busca captar a influência do envelhecimento populacional no desenvolvimento do mercado de previdência privada; quantidade de participantes (PFP); aposentados (PAFP) que fazem parte do setor e seus respectivos dependentes (DFP). A amostra das variáveis utilizada para os cálculos econométricos, referente ao período de 1996 a 2000, das Unidades Federativas do Brasil, com exceção dos Estados da Região Norte, por indisponibilidade dos dados relativos à população acima dos 65 anos e do Distrito Federal, por apresentar grandes variações das variáveis em comparação às demais da amostra, teve como resultado 95 observações. Foi submetida a uma investigação empírica conduzida através de uma análise de regressão com dados em painel, estimada pelo método GLS (Mínimos Quadrados Generalizados), considerando TIF/PIB (Total dos Investimentos dos Fundos de Pensão como Proporção do PIB), como variável dependente e PP65, EDU25, PFP, PAFP, DFP como variáveis independentes. Os resultados para cada uma das variáveis independentes indicam que todas são estatisticamente significantes para o nível de significância de 0,10, bem como os sinais corroboram as hipóteses iniciais, com exceção da variável DFP. Além disso, a probabilidade de rejeição da hipótese verdadeira é muito baixa para as variáveis do modelo. Concluímos que a existência do problema do idoso explica o crescimento dos fundos de pensão, sem falar do nível de educação mais elevado e um maior contingente abrangido pelos fundos de pensão; isto contribui decisivamente para o desenvolvimento do setor nas Unidades Federativas do Brasil.

Formatado: Fonte: Não Negrito
Formatado: Fonte: Não Negrito
Excluído: ndo
Excluído: s
Excluído: a qual, por sua vez, foi
Excluído: AT
Excluído: Ativos Totais
Excluído: (REFACA ESTA FRASE, POIS ALÉM DE ESTAR MUITO LONGA, ESTÁ CONFUSA)

Palavras-chave: Tamanho, Fundos de Pensão, Unidades Federativas, Envelhecimento Populacional, Previdência.

Formatado: Fonte: (Padrão) Arial, 11 pt
Excluído: ¶

Excluído: ¶
Formatado: Tabulações:
453,6 pt, Direita + Não em
441,9 pt + 452,5 pt
Excluído: --Quebra de página--

ABSTRACT

The problem of the population aging, among others aspects, has taken a lot of countries, including Brazil, to rethink its pension systems. Inevitably, the discussions lead to the pension funds, either publics or privates. The purpose of this study is to evaluate the size of the market of pension fund in the Federative Units of Brazil. This study was done using variables that could explain the size of the market, such as education (EDU25), the percentage of the population over 65 years (PP65), that it searches to catch the influence of the population aging in the development of the private pensions funds; the amount of participants (PFP) and pensioners (PAFP) that they are sector parts and its respective dependents (DFP). The variable sample used for the econometrical calculations, referring to the period from 1996 to 2000, the Federative Units of Brazil, with exception of the North Regions States for the difficult to get the relative data the population above of the 65 years and the Federal District for presenting big variations of the variable in comparison to the others of the sample, resulted in 95 comments. The empirical inquiry was lead through regression analysis with data in panel, esteem for GLS (Generalized Minimums Squared) method, considering TUF/PIB (Totals investments of the Pension funds as proportion ratio of the GDP) as changeable dependent and PP65, EDU25, PFP, PAFP, DFP, as changeable independent. The results for each one of the independent variable indicate that all are statistics significant, for the level of significance 0,10, as well as the signals corroborate the first hypotheses, with exception of DFP variable. Although, the probability of rejection of the true hypothesis is very low for the model variable. It concludes that the existence of the problem of the aged one, explains the growth of the pension funds. Moreover, the higher level of education and a biggest continent enclosed by the pension funds, will contribute decisively for the development of the sector in the Federative Units of Brazil.

Excluído: AT
Excluído: assets

Key-Words: Size, Pension fund, Federative Units, Population aging, Providence.

Excluído: .
Excluído: .
Excluído: .
Excluído: .

Formatado: Fonte: (Padrão)
Arial, 11 pt
Excluído: ¶

Excluído: ¶
Formatado: Tabulações:
453,6 pt, Direita + Não em
441,9 pt + 452,5 pt
Excluído: --Quebra de página--

LISTA DE FIGURAS

1 – Sistema Previdenciário Brasileiro	15
2 – Taxa de Crescimento Populacional – Média Anual por década – 1960/2020	20
3 – Pirâmides Populacionais no Brasil – em milhões de Pessoas	21
4 – Contribuinte/Beneficiário do RGPS	22
5 – Evolução do Déficit do Regime Jurídico Único	24
6 – Estimativa da Evolução da Necessidade de Financiamento - União - Executivo Civil e Judiciário – Regra Antiga e Reforma – 2004 A 2032	28
7 – Entidades Multipatrocinadas aptas a administrar planos instituidores	43
8 – Renda Gerada pelas EFPC'S	51
9 – Empregos Diretos, Indiretos e Induzidos	51
10 – Impostos Gerados pelas EFPC'S	52
11 – Unidades Federativas do Brasil, em destaque os Estados onde não existem Fundos* de Pensão	62

Excluído:
Excluído: .
Excluído:
Excluído: ()
Excluído: ()
Excluído: ()
Excluído: ()
Excluído: *
Excluído: ()
Excluído: (:)

Formatado: Recuo: À esquerda: 0 pt, Deslocamento: 27,15 pt, Não ajustar espaço entre o texto latino e asiático
Excluído: FIGURA - 2 Taxa de Crescimento Populacional – Média Anual por década – 1960/2020. . 22¶
FIGURA - 3 Pirâmides Populacionais no Brasil (Em milhões de Pessoas), fonte: IBGE – Elaboração: SPS/MPAS. . 23¶
FIGURA - 4 Contribuinte/Beneficiário do RGPS, fonte: MPAS/SPC. . 24¶
FIGURA - 5 Evolução do Déficit do Regime Jurídico Único, fonte: MPAS/SPS. . 26¶
FIGURA - 6 Estimativa da Evolução da Necessidade de Financiamento - União - Executivo Civil e Judiciário* - Regra Antiga e Reforma - 2004 A 2032 Fonte e Elaboração: MPS/SPS/CGAET. . 30¶
FIGURA - 7 Renda Gerada pelas EFPC'S. . 56¶
FIGURA - 8 Empregos Diretos, Indiretos e Induzidos. . 56¶
FIGURA - 9 Impostos Gerados pelas EFPC'S. . 57¶

Formatado: Fonte: (Padrão) Arial, 11 pt
Excluído: ¶

LISTA DE TABELAS

1 – <u>Evolução do Saldo Previdenciário – INSS em R\$ bilhões (preços constantes dezembro de 1998).....</u>	23
2 – <u>Expectativa de sobrevida no Brasil 1930/2000.....</u>	29
3 – <u>Evolução da Previdência Privada Aberta – 1994 – 2004 (dados extracontábeis).....</u>	34
4 – <u>Ranking das Principais Instituições no Mercado de Previdência Aberta.....</u>	34
5 – <u>Quantidade de Fundos de Pensão, por região e por unidade da federação, segundo o tipo de patrocínio e instituidor, dezembro de 2004.....</u>	36
6 – <u>População das entidades fechadas de previdência complementar, segundo o tipo de patrocínio e instituidor, em dezembro de 2004.....</u>	37
7 – <u>Benefícios em manutenção concedidos pelas entidades fechadas de previdência complementar por espécie, segundo o tipo de patrocínio e instituidor, em dezembro de 2004.....</u>	38
8 – <u>Quantidade de benefícios em manutenção e valor médio dos gastos previdenciais por espécie, segundo o Regime de Previdência, em dezembro de 2004.....</u>	38
9 – <u>Quantidade de profissionais inscritos, por Região, por Unidade Federativa e por Entidade de Classe.....</u>	40
10 – <u>Entidades de Instituidores Aprovadas.....</u>	41
11 – <u>Planos de Instituidores Aprovados.....</u>	42
12 – <u>Ativo de Investimentos dos Fundos de Pensão, em milhões de reais, por segmento e detalhamento das aplicações de investimentos, segundo o tipo de patrocínio e instituidor.....</u>	44
13 – <u>Patrimônio dos Fundos de Pensão, em milhões de reais, com relação ao PIB, em milhões de reais.....</u>	45
14 – <u>Origem das Reservas dos Fundos de Pensão.....</u>	46
15 – <u>Limites de Alocação de Recursos dos Fundos de Pensão.....</u>	48
16 – <u>Evolução do Ativo Total das EFPC's, em milhões de reais, e seus Reflexos de 2000 a 2002 e Projeções para 2005 e 2010.....</u>	50
17 – <u>Volume Gerado pelas EFPC's – Renda, Emprego e Impostos 2000 a 2002 e projeções para 2005 e 2010.....</u>	51
18 – <u>Participação dos Fundos de Pensão no Mundo.....</u>	57
19 – <u>Participação das Unidades Federativas no mercado de Fundos de Pensão Privado....</u>	59
20 – <u>Descrição e fonte das variáveis.....</u>	64
21 – <u>Regressão GLS/Variável Dependente TIFP/PIB, totais do painel 95 observações ..</u>	66

Excluído: ¶

Formatado: Tabulações:
453,6 pt, Direita + Não em
441,9 pt + 452,5 pt

Excluído: --Quebra de página--
LISTA DE QUADROS

Excluído: ¶
¶

Excluído: Quadro 1 -
Entidades Multipatrocinadas
Aptas a Administrar Planos
de Instituidores . Erro!
Indicador não definido.¶
Quadro 2 - Limites de
Alocação de Recursos dos
Fundos de Pensão . 50¶

Excluído: --Quebra de página--

Formatado: Fonte: Itálico

Excluído: 16 – L
.....49

Excluído: 7

Excluído: 8

Excluído: 9

Excluído: 20

Excluído: 1

Excluído: 2

Excluído: TABELA - 1
Evolução do Saldo
Previdenciário – INSS em R\$
bilhões (preços constantes
dez/98) . 25¶
TABELA - 2 Expectativa de
sobrevida no Brasil
1930/2000 . 31¶
TABELA - 3 Evolução da
Previdência Privada Aberta –
1994 2004 (dados
extracontábeis) . 36¶
TABELA - 4 Ranking das
Principais Instituições no
Mercado de Previdência
Aberta . 36¶
TABELA - 5 Quantidade de
Fundos de Pensão, por
região e por unidade da
federação, segundo o tipo de
patrocínio e instituidor,
dez/2004 . 38¶
TABELA - 6 População das
entidades fechadas de
previdência complementar,
segundo o tipo de patrocínio e
instituidor, em dez/2004 . 39¶
TABELA - 7 Benefícios em
manutenção concedidos
pelas entidades fechadas
de previdência complementar
por espécie, segundo o tipo
de patrocínio e instituidor, em
dezembro/2004 . 40¶
TABELA - 8 Quantidade(... [1]

Formatado: Fonte: (Padrão)
Arial, 11 pt

Excluído: ¶

SUMÁRIO

RESUMO	VII
ABSTRACT	VIII
LISTA DE FIGURA.....	IX
LISTA DE TABELAS	X
1. INTRODUÇÃO	12
2. A PREVIDÊNCIA NO BRASIL	14
2.1. PREVIDÊNCIA SOCIAL	15
2.1.1 Breve Histórico	15
2.1.2 Déficit da Previdência Social - Fatores Peremptórios	19
2.1.2.1 Efeitos Demográficos	19
2.1.3.2 Efeitos Institucionais	22
2.1.4 A Reforma da Previdência	25
3. PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	30
3.1 BREVE HISTÓRICO	30
3.2 ENTIDADES ABERTAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	32
3.3 ENTIDADES FECHADAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	35
3.3.1 Política de Investimento dos Fundos de Pensão	44
3.3.2 Parceria Público-Privada	48
3.3.3 Contribuição Social dos Fundos de Pensão	50
4. A PREVIDÊNCIA NO MUNDO	53
4.1 PANORAMA GERAL	53
5. DETERMINANTES REAIS DO MERCADO DE FUNDOS DE PENSÃO	58
5.1 DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS E HIPÓTESES DO MODELO	60
5.2 MODELO ECONOMETRICO	63
5.2.1 Dados em Painel com Efeitos Fixos	63
5.2.2 Resultados	66
6. CONCLUSÃO	69
7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	72
ANEXOS	76

Excluído: ¶

Formatado: Tabulações:
453,6 pt, Direita + Não em
441,9 pt + 452,5 pt

Excluído: --Quebra de página--

Formatado: Fonte: 11 pt

Formatado: Fonte: 11 pt,
Não Itálico

Formatado: Fonte: 11 pt,
Não Itálico

Formatado: Fonte: 11 pt,
Não Itálico

Formatado: Fonte: 11 pt,
Não Itálico

Formatado: Fonte: 11 pt,
Não Itálico

Formatado: Fonte: 11 pt

Formatado: Fonte: 11 pt

Formatado: Fonte: 11 pt

Formatado: Fonte: 11 pt,
Não Itálico

Formatado: Fonte: 11 pt,
Não Itálico

Formatado: Fonte: 11 pt,
Não Itálico

Formatado: Fonte: 11 pt

Formatado: Fonte: 11 pt

Formatado: Fonte: 11 pt

Formatado: Fonte: 11 pt,
Não Itálico

Formatado: Fonte: 11 pt,
Não Itálico

Excluído: RESUMO . VII¶
ABSTRACT . VIII¶
LISTA DE FIGURA . IX¶
LISTA DE QUADROS . X¶
LISTA DE GRÁFICOS . ERRO!
INDICADOR NÃO DEFINIDO.¶
1. INTRODUÇÃO . XIII¶
2. A PREVIDÊNCIA NO BRASIL . 15¶
2.1. PREVIDÊNCIA SOCIAL . 17¶
2.1.1 Breve Histórico . 17¶
2.1.2 Fatores Relevantes para o Déficit da Previdência Social . 21¶
2.1.2.1 Efeitos Demográficos: 21¶
2.1.3.2 Efeitos Institucionais: 25¶
2.1.4 A Reforma da Previdência . 28¶
3. PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR . 32¶
3.1 BREVE HISTÓRICO . 32¶
3.2 ENTIDADES ABERTAS ... [2]

Formatado: Fonte: (Padrão)
Arial, 11 pt

Excluído: ¶

1. INTRODUÇÃO

A Previdência Social no Brasil e no mundo tem enfrentado grandes desafios para alcançar o equilíbrio entre suas contas no que concerne ao recebimento de contribuições e pagamento de benefícios, principalmente, por fatores como: o envelhecimento populacional, que tem sido fonte de preocupação mundial.

No Brasil, a Previdência Social possui destaque no âmbito das contas públicas, pois tem uma participação acentuada na evolução do déficit fiscal do país¹. Isto porque, entre outras razões, assim como em outros países, o Brasil apresenta decréscimo da taxa de natalidade e aumento da expectativa média de vida resultando no envelhecimento da população.

O processo de envelhecimento populacional mundial tem fomentado discussões sobre qual modelo seria mais adequado para financiamento do sistema previdenciário. Em países da Europa e nos EUA os governos têm examinado tanto alternativas de financiamento da previdência, como a ampliação das idades mínimas de aposentadoria, pois com o acréscimo dos inativos em relação à população economicamente ativa, a previdência (dentro do modelo de repartição simples) assumiu caráter de suma importância visto que a relação entre beneficiários e contribuintes, em virtude dos fatores demográficos, pode apresentar consideráveis desequilíbrios.

Diante deste quadro, as Entidades Fechadas de Previdência Privada, ou simplesmente, os fundos de pensão, quer sejam patrocinados por empresas privadas ou estatais, apresentam-se como uma alternativa viável para uma parcela importante da população que deseja uma melhor condição financeira na sua fase de inatividade, não dependendo unicamente, da previdência social básica.

Os fundos de pensão se apresentam como uma alternativa complementar de renda, pois oferecem aos trabalhadores e à sua família proteção financeira, através dos benefícios de renda continuada (aposentadoria e pensão) e benefícios de risco, tais como, aposentadoria por invalidez, pecúlio e pensão por morte. Ademais, representam um importante instrumento de desenvolvimento econômico sustentado para o país.

O processo de acumulação e gestão financeira de suas reservas, que somente serão exigidas em longo prazo, outorga aos fundos de pensão o título de principais investidores institucionais no Brasil. Além disso, proporciona uma melhor distribuição de

¹ Waldeck Ornélas, 2003.

renda, no que diz respeito ao pagamento de benefícios; bem como contribui para o desenvolvimento sócio-econômico através de suas políticas de investimentos.

Diante da importância da indústria de fundos de pensão para o desenvolvimento do país, é necessário avaliar quais são os determinantes reais que afetam o desenvolvimento do mercado nos Estados Federativos do Brasil, conforme suas regiões.

O presente trabalho tem como objetivo investigar empiricamente quais são os principais determinantes reais do tamanho do mercado de fundos de pensão, tendo como base os Estados brasileiros – escolhidos de acordo com a disponibilidade dos dados – no período de 1996-2000.

A estrutura de desenvolvimento do trabalho está pautada nas seguintes seções: na seção dois apresentaremos o histórico da evolução da previdência social no Brasil e a atual situação do sistema previdenciário brasileiro; na seção três trataremos de maneira informativa sobre a previdência complementar aberta, pois não é o foco do trabalho e a avaliação do mercado de fundos de pensão, ou seja, da previdência complementar fechada. Na seção quatro faremos um breve comentário da previdência em outros países. Na seção cinco abordaremos as hipóteses adotadas para influência das variáveis reais, o modelo, a descrição das variáveis e os resultados da investigação. E, finalmente, na última seção, apresentaremos as conclusões.

2. A PREVIDÊNCIA NO BRASIL

A Constituição Federal nos seus art. 40, 201 e 202 estrutura o sistema previdenciário do Brasil, em três esferas, sendo duas de caráter público e uma de caráter privado, a saber:

a) Caráter Público:

- Regime Geral de Previdência Social - RGPS: público, operado pelo INSS;
- Regimes Próprios de Governos dos Servidores Públicos - RPPS: público e obrigatório.

b) Caráter Privado:

- Regime de Previdência Complementar: operados pelas Entidades Fechadas e Abertas de Previdência Privada.

O Regime Geral da Previdência Social, de caráter compulsório, garante benefícios previdenciários (cobertura dos eventos de invalidez, morte e idade avançada; salário maternidade; seguro desemprego; salário-família; auxílio reclusão; aposentadoria e pensão por morte do segurado) aos trabalhadores regidos pela Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), empregados autônomos, trabalhadores rurais e empregados domésticos, ou seja, em sua maioria, ligados às empresas de iniciativa privada.

Os Regimes Próprios, também compulsórios, são destinados aos servidores titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, incluídas suas autarquias e fundações.

No que se refere à Previdência Complementar, que tem caráter facultativo, é operado por dois tipos de entidades:

- a) as Entidades Fechadas de Previdência Complementar – Fundos de Pensão, geralmente ligadas a grandes empresas estatais, empresas privadas nacionais e internacionais, bem como, a instituições representativas de classes trabalhadoras, como os sindicatos, entre outros;
- b) as Entidades Abertas de Previdência Complementar – são geridas por empresas abertas, ou seja, bancos e seguradoras, que disponibilizam aos indivíduos, em geral, planos individuais ou coletivos.

Graficamente, o Sistema Previdenciário Brasileiro, pode ser visualizado da seguinte forma:

Excluído: n

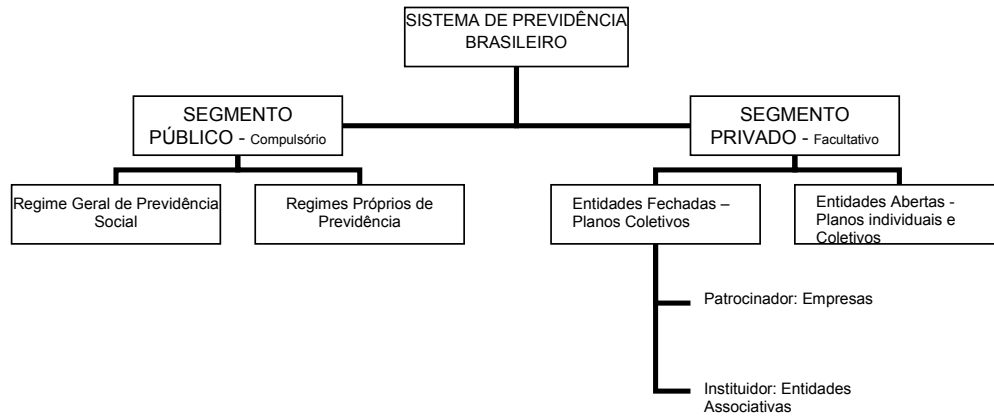


Figura - 1 Sistema Previdenciário Brasileiro

Formatado: Fonte: (Padrão) Times New Roman, 12 pt, Cor da fonte: Automática, Não verificar ortografia ou gramática

2.1. Previdência Social

Excluído: --Quebra de página--

Formatado: Fonte: Não Itálico, Não verificar ortografia ou gramática

2.1.1 Breve Histórico

Formatado: Espaço Antes: 12 pt, Depois de: 3 pt, Não ajustar espaço entre o texto latino e asiático

Formatado: Fonte: 11 pt, Não Itálico

As evidências mais antigas de instituições de caráter assistencial que se têm notícias remontam o período colonial, com a criação da Casa de Misericórdia de Santos em 1543.

Outra evidência histórica aconteceu no ano de 1793 com a criação de um plano de proteção dos oficiais da Marinha, que concedia pensão às viúvas e aos filhos dependentes.

No ano de 1821, um decreto do Príncipe Regente Pedro de Alcântara se tornou o primeiro texto legal que registrou o tema Previdência Social no Brasil. Porém, somente em 1888, através do decreto nº 9.912-4, foi regulado o direito à aposentadoria dos empregados dos correios e definia como requisitos para gozo do benefício ter 30 anos de efetivo serviço e a idade mínima de 60 anos.

Entre o período de 1888 até 1922 várias leis e decretos foram publicados no sentido de dar amparo assistencial e previdenciário aos trabalhadores de diversos setores, como por exemplo:

- a) criação do Fundo de Pensões do Pessoal das Oficinas de Imprensa Nacional (1889);
- b) instituição de aposentadoria para os empregados da Estrada de Ferro Central do Brasil, benefício depois ampliado a todos os ferroviários do Estado (decreto nº 565, de 12 de julho de 1890);
- c) criação de aposentadoria por invalidez e a pensão por morte dos operários do Arsenal da Marinha do Rio de Janeiro (1892);
- d) criação da Caixa de Pensões e Empréstimos para o pessoal das Capatazias da Alfândega do Rio de Janeiro (1912).

No entanto, o marco propriamente dito da Previdência Social no Brasil aconteceu com a publicação do decreto nº 4.682, de 24/1/23, conhecida como a Lei Elói Chaves (autor do projeto) que determinou a criação de uma Caixa de Aposentadoria e Pensões para os empregados de cada empresa ferroviária, cobrindo os riscos de invalidez, velhice e morte, e, oferecendo ainda assistência médica². Três anos mais tarde, os benefícios foram estendidos aos profissionais portuários e marítimos (lei nº 5.109, 20/12/26).

A partir de 1930, é possível constatar vários progressos no campo trabalhista e previdenciário, iniciando com a criação do Ministério do Trabalho, da Indústria e Comércio, que tinha como objetivo regulamentar e supervisionar a previdência social, inclusive como órgão de recursos das decisões das Caixas de Aposentadorias e Pensões.

Ao longo dos anos os benefícios assistenciais e previdenciários passam a ser estendidos aos diversos grupos de trabalhadores com a criação da Caixa de Aposentadorias e Pensões para os empregados nos serviços de força, luz e bondes (1930).

Em 1931, os benefícios outorgados através da Lei Elói Chaves foram estendidos aos demais serviços públicos concedidos ou explorados pelo Poder Público e, no ano seguinte, foram incluídos os trabalhadores do setor de mineração.

A reunião das “Caixas” em um grupo de riscos mais amplo concorreria para a redução do risco de ruína dessas organizações, assim, através do decreto nº 22.872, de 29/12/33, foi criado o Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Marítimos (IAPM),

² Capelo, 1986, [p.141](#).

considerado a primeira instituição brasileira de previdência social de âmbito nacional, porém segmentada por diferentes categorias profissionais³.

Além do IAPM, outras cinco grandes instituições foram criadas na década de 30:

- a) o Instituto de Aposentadorias e Pensões dos Comerciantes – 1934;
- b) o Instituto de Aposentadorias e Pensões dos Bancários (IAPB) – 1934;
- c) o Instituto de Aposentadorias e Pensões dos Industriários (IAPI) – 1936;
- d) o Instituto de Aposentadorias e Pensões dos Empregados em Transportes e Cargas (IAPTC) – 1938;
- e) o Instituto de Aposentadorias e Pensões dos Operários Estivadores – 1939.

Em 1º/4/43, através do decreto-lei nº 5.452, foi aprovada a Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), elaborada pelo Ministério do Trabalho Indústria e Comércio, que também elaborou o primeiro projeto de Consolidação das Leis de Previdência Social, que teve como consequência a criação do Instituto de Serviços Social do Brasil (1945).

Em 1953, foi criada a Caixa de Aposentadoria e Pensão dos Ferroviários e Empregados em Serviços Públicos (CAPFESP), que reuniu 183 diferentes “caixas” existentes no setor ferroviário e no de serviços públicos.

Podemos então resumir o processo de aglutinação de todos os institutos em uma só organização, observando três etapas. A primeira ocorre em 1960, quando a CAPFESP é transformada no Instituto de Aposentadoria e Pensão dos Ferroviários e Empregados em Serviços Públicos (IAPFESP), sendo a esteira da Lei Orgânica da Previdência Social (LOPS).

Em 1963 assistia-se a criação do Fundo de Assistência ao Trabalhador rural – FUNRURAL.

A segunda etapa se dá com a publicação do decreto-lei nº 72, de 21/11/66, que reúne os seis Institutos de Aposentadoria e Pensão no Instituto Nacional de Previdência Social (INPS).

No dia 1º/5/74, através da lei nº 6.036, foi criado o Ministério da Previdência e Assistência Social, desmembrando do Ministério do Trabalho e Previdência Social.

A última etapa se verifica com a publicação da lei nº 6.439, de 1º/9/77, quando foi instituído o Sistema Nacional de Previdência e Assistência Social (SNPAS), controlado pelo Ministério da Previdência e Assistência Social.

As entidades que formam o SNPAS são⁴:

³ Capelo, op.cit., p.144.

- a) o Instituto Nacional de Previdência Social (INPS), responsável pela concessão dos benefícios pecuniários, prestação de serviços de assistência complementar e implantação do programa de amparo aos septuagenários e aos inválidos carentes;
- b) o Instituto de Assistência Médica de Previdência e Assistência Social, (INAMPS) responsável pela prestação de serviços médicos, ambulatoriais, hospitalares, farmacêuticos;
- c) o Instituto de Administração Financeira da Previdência e Assistência Social, responsável pela arrecadação e cobrança dos recursos destinados à Previdência Social, fiscalização dos entes econômicos envolvidos no processo de arrecadação, execução das aplicações patrimoniais e financeiras e distribuição dos recursos às entidades integrantes do Sistema;
- d) a Fundação Legião Brasileira de Assistência (LBA), voltada para a prestação de assistência social à população carente e assistência complementar ao INPS e INAMPS;
- e) a Fundação Nacional do Bem-Estar do Menor (FUNABEM), responsável pela educação, habilitação e reabilitação de menores delinqüentes e abandonados;
- f) a Empresa de Processamento de Dados da Previdência Social (DATAPREV), responsável pelo processamento de dados relativos ao SINPAS;
- g) a Central de Medicamentos (CEME), responsável pela fabricação dos remédios essenciais à assistência médica do sistema.

Em 1990 é restabelecido o Ministério do Trabalho e da Previdência Social e extinto o Ministério da Previdência e Assistência Social, através da lei nº 8.029/90.

No mesmo ano foi criado o Instituto Nacional do Seguro Social – INSS, através da fusão do IAPAS com o INPS e, finalmente, em 1995 retorna o Ministério da Previdência e Assistência Social (MPAS), do qual o INSS passou a ser subordinado.

A partir de 1995, nos principais meios de comunicação, não se falava outra coisa além do déficit da Previdência Social. Sempre que se falava em déficit fiscal à questão da previdência social era citada.

O modelo de repartição simples, até então vigente, passava a ser questionado visto que a necessidade de ajuste na previdência era condição imprescindível para equilíbrio

⁴ Capelo, 1986, p.145.

das contas públicas, tendo em vista que as receitas geradas pelos contribuintes atuais não eram suficientes para quitação dos benefícios correntes.

A necessidade de reforma da previdência social começa a ganhar destaque nacional, pois o país precisava de reformas imediatas sob pena de um colapso da previdência social. As crises financeiras internacionais vivenciadas a partir do segundo semestre de 1998 salientavam ainda mais a emergência requerida no tratamento do déficit da previdência.

Formatado

Formatado: Espaçamento entre linhas: simples

2.1.2 Déficit da Previdência Social – Fatores Peremptórios

Excluído: ¶

Excluído: --Quebra de página--

2.1.2.1 Efeitos Demográficos

O envelhecimento da população tem sido um dos principais itens de pauta para atuários e economistas, pois mediante o decréscimo da taxa de natalidade, aliada ao aumento da expectativa de vida média, o resultado não poderia ser outro senão o envelhecimento da população.

Este aspecto é preocupante não somente pelas questões previdenciárias no Brasil e no mundo, como também pela tendência em gerar maior escassez de mão-de-obra, estagnação dos mercados, entre outros.

Segundo pesquisa realizada pelo CSIS – Centro de Estudos Internacionais e Estratégicos (sediado em Washington, Estados Unidos) – e a Watson Wyatt (consultoria internacional), a proporção de pessoas com idade de 65 anos ou mais nunca passou de 3% da população até meados do século XIX, quando começou o processo de envelhecimento da população⁵.

Haverá mudança no padrão de vida dos cidadãos, pois os benefícios da previdência deverão ser cada vez menores, para uma população que consome na velhice muito mais da sua renda em medicamentos, por exemplo.

No Brasil o processo de envelhecimento populacional ainda não se compara aos dos países mais ricos, porém já é merecedor de atenção especial, pois entre os anos de

Excluído: °

Excluído:

Excluído: /

Excluído: matéria: "Os graves Impactos do Aumento de Idosos no Mundo"

⁵ Revista *Fundos de Pensão*, n. 283, abril de 2003, p. 29.

1940 e 1996 a esperança de vida ao nascer no Brasil saltou de 42 anos para 68 anos de idade. O IBGE aponta, para o ano de 2.020, uma esperança de vida ao nascer de 76 anos.

Estudos do IBGE apontam que a tendência observada nas últimas décadas de declínio da taxa de crescimento da população, deverá ser mantida com acelerado envelhecimento populacional. De acordo com o gráfico a seguir, visualizamos que a taxa média anual de crescimento da população que diminuiu de 3,0% na década de 60 para 1,4% na década de 90, entre 2040 e 2050 chegará a 0,2%.

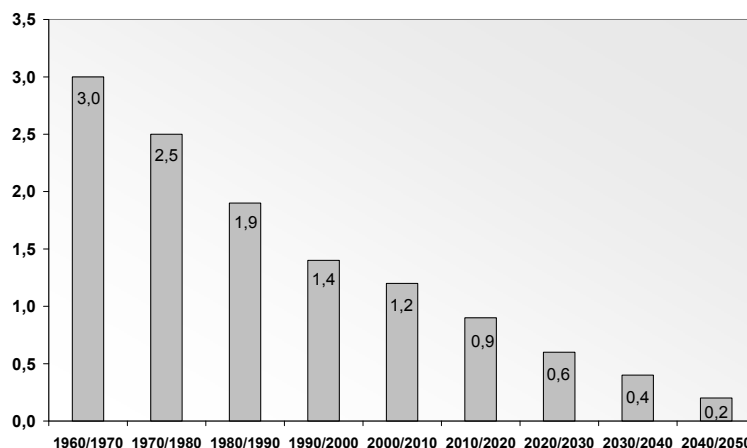


Figura 2 – Taxa de Crescimento Populacional/ Média Anual por década – 1960/2020
(Fonte IBGE – Elaboração SPS/MPAS).

Excluído: . F

De acordo com Giambiagi *et alii* (1996):

Excluído: , FALTA PÁGINA)

Essa transição demográfica modifica de forma expressiva o volume e a composição das demandas sociais e intensifica sensivelmente os problemas da Previdência Social, o que torna indispensável repensar o atual sistema de aposentadoria. Considerando-se a significativa expansão do número de anos de sobrevida, a ampliação da idade para o início da aposentadoria é, certamente, uma exigência colocada na agenda de desenvolvimento do país, para evitar um aumento dramático do desequilíbrio atuarial da Previdência Social.

Excluído: "e

Excluído: Social.

Excluído: "

As pirâmides populacionais brasileiras atestam significativas mudanças na estrutura etária com o progressivo envelhecimento populacional. As projeções do IBGE mostram claramente o estreitamento gradual da base da pirâmide e o alargamento do seu topo entre 1980/2050, o que reflete a redução da proporção de jovens no país.

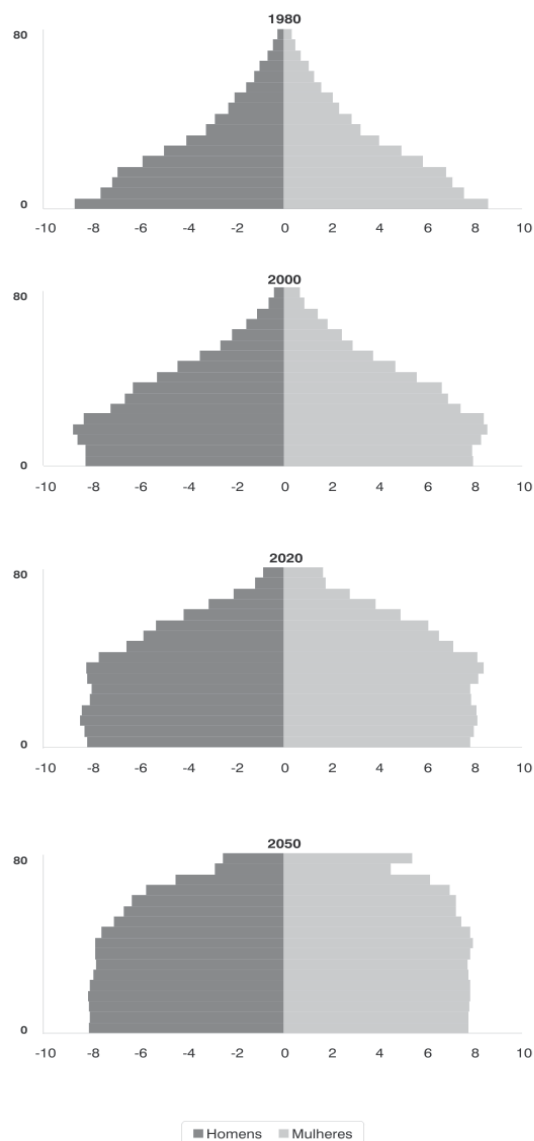


Figura 3 – Pirâmides Popacionais no Brasil – em milhões de pessoas. (Fonte: IBGE – Elaboração: SPS/MPAS).

Excluído: , f

Outro item que sofre conseqüências com o processo de envelhecimento da população é a proporção de contribuintes em relação ao número de beneficiários, pois como já comentado, a Previdência Social no Brasil adota o regime de repartição simples, onde as despesas com benefícios são pagas pelas receitas dos atuais contribuintes. Segundo dados do Ministério da Previdência, a relação de contribuinte/beneficiário caiu de 2,4 em 1991 para 1,7 em 1997.

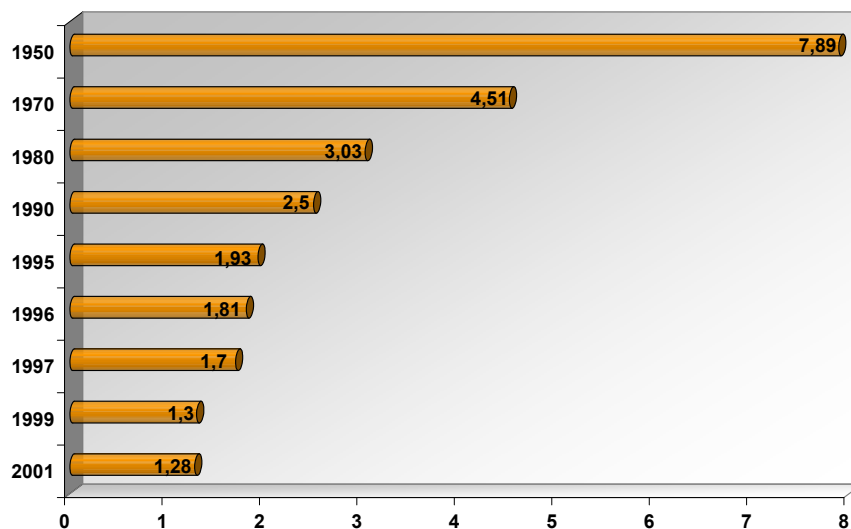


Figura 4 – Contribuinte/Beneficiário do RGPS. (Fonte: MPAS/SPC).

De acordo com Carvalho Filho (1995),

[...] os regimes de previdência tradicionais, baseados no mecanismo de repartição simples, mesmo os que adotaram princípios rígidos de doutrina de seguro social, essencialmente contributivos e com aposentadorias exclusivamente por perda de capacidade laborativa, porém ancorados no mercado formal, vêm apresentando sinais de exaustão quanto ao financiamento do elenco de benefícios. Isso se deve, basicamente, às mudanças no mercado de trabalho, cada vez mais não-formal, além do processo de longevidade da população.

Excluído: , f

Excluído: , FALTA PÁGINA

Excluído: "

Excluído: população.

Excluído: ".

2.1.3.2 Efeitos Institucionais

Como efeitos institucionais, podemos ressaltar que a Constituição de 1988, no aspecto previdenciário, trouxe como consequência a elevação de gastos sem a correspondente contrapartida de receitas, mesmo tendo instituído novas contribuições que foram:

- a) equiparação dos benefícios urbanos e rurais que acarretou o aumento de 100% dos gastos com estes, visto que os trabalhadores rurais tiveram seu piso elevado de meio para um salário mínimo; Além disso, ainda se concedia

Formatado: Não ajustar espaço entre o texto latino e asiático

uma redução de cinco anos ao tempo exigido para aposentadorias de trabalhadores urbanos⁶;

Excluído: u

- b) concessão de pensão por morte, no caso do sobrevivente ser homem;
- c) extensão de benefícios a todos os contribuintes do sistema, com exceção do salário-família, que não se aplica ao trabalhador doméstico e ao avulso;
- d) piso de um salário mínimo para todos os benefícios previdenciários e assistenciais.

A partir de 1995, como explicitado na Tabela 1, observa-se um contínuo crescimento do déficit previdenciário. Entre 1997 e 1998 a taxa de crescimento do déficit foi de 113%.

Tabela 1 – Evolução do Saldo Previdenciário – INSS em R\$ bilhões (preços constantes – dezembro de 1998).

Ano	Arrecadação Líquida	Pagamento de Benefícios Previdenciários	Saldo Previdenciário
1988	30,79	17,83	12,96
1989	30,49	19,04	11,45
1990	31,50	19,52	11,98
1991	28,32	20,47	7,85
1992	27,93	22,28	5,66
1993	31,74	29,97	1,77
1994	33,88	33,07	0,81
1995	40,69	41,02	-0,33
1996	44,36	44,48	-0,12
1997	45,89	49,06	-3,18
1998	46,74	53,49	-6,75

Fonte: MPAS/SPS

Outro efeito institucional que contribuiu para o déficit da previdência foi o sistema de previdência dos servidores da União, Estados e Municípios, em conjunto com o Regime Jurídico Único, onde aparenta que não houve estudo de viabilidade técnica para as concessões realizadas na Constituição de 1988.

O Regime Jurídico Único foi um dos responsáveis pelo aumento das despesas com pessoal, pois os antigos funcionários regidos pela CLT – entre eles os servidores contratados por tempo determinado, os ocupantes de cargos comissionados e funções de confiança, os agentes políticos detentores de mandato eletivo – mesmo sem ter vínculo

⁶ Não se questiona aqui o efeito beneficente da medida aos trabalhadores rurais, nem a melhoria de vida proporcionada após a medida, apenas de efeito prático, demonstra-se que não houve a contrapartida com relação às receitas para assegurar os benefícios.

Excluído: como a

efetivo com a administração, passaram a integrar os regimes próprios federais, estaduais e municipais.

O número⁷ de ex-contratados pela CLT e que adquiriram esse direito era de 400 mil pessoas que não haviam contribuído suficientemente para isso.

A incorporação de todo esse contingente, garantindo proventos de aposentadoria à última remuneração em atividade, acrescida das promoções como se na ativa estivesse, representou um aumento nos encargos, sobretudo para Estados e municípios.

Com relação ao Regime Jurídico Único, Waldeck Ornélas, defendendo a necessidade de reforma do sistema previdenciário diz:

A instituição do Regime Jurídico Único teve efeitos perniciosos sobre o sistema previdenciário, fazendo com que milhares de empregados que contribuíam para o regime geral e que se aposentariam pelas regras do INSS passassem, subitamente, a aposentarem-se à conta da União, dos Estados e dos Municípios. O reflexo sobre as contas públicas foi crescente e profundo, ao longo da década de 90, comprometendo gravemente a estabilidade fiscal do país (2003, pág. 5).

Excluído: "a

Excluído: "

Excluído: (FALTA ANO E PÁGINA).¶

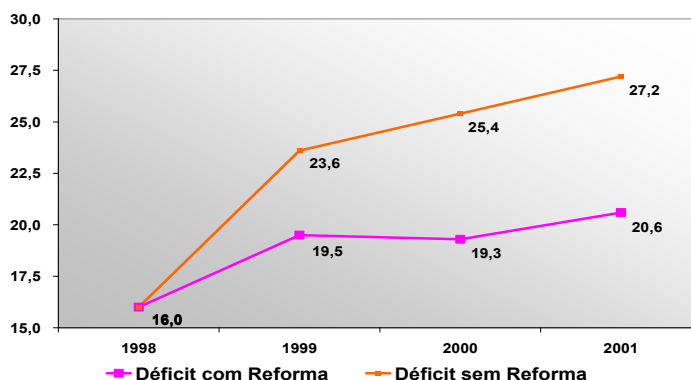


Figura 5 – Evolução do Déficit do Regime Jurídico Único (Fonte: MPAS/SPS).

Excluído: , f

Entre 1987 e 1999, os gastos com inativos e pensionistas passaram de 27% para 45% dos gastos totais com pessoal. Em 1987, antes da promulgação da Constituição de 1988, os gastos diretos com pessoal, incluindo aposentados, consumiram 50,6% da receita total da União; em 1999 este percentual saltou para 67,2%.

Entre outros aspectos institucionais, podemos citar, ainda, a carga tributária que as empresas têm que enfrentar na contratação de profissionais, restringindo o mercado de trabalho e levando uma boa parte da população para a informalidade, diminuindo, assim, o número de contribuintes à previdência social.

Excluído: úmero

Excluído:

Excluído: pág

Excluído: .

Excluído: (FALTA ESTA REFERÊNCIA NA BIBLIOGRAFIA)

⁷ OLIVEIRA, Valdete. Revista *Fundos de Pensão*, n.º 275, agosto de 2002, p. 38.

Segundo levantamento do próprio Ministério da Previdência Social existe cerca de 17 milhões de trabalhadores com renda sem nenhuma cobertura previdenciária, ou seja, atuando no mercado informal.

Ademais, o controle da sonegação e dos desvios realizados no próprio INSS, através de concessões fantasmas, revela que o governo demonstra fragilidade tecnológica e administrativa na condução do sistema. Segundo o ministro da Previdência, Romero Jucá, em 2003 o INSS pagou aproximadamente R\$ 260 milhões em benefícios duplicados. O valor equivale a 1 milhão de benefícios no valor atual de cada salário mínimo⁸.

2.1.4 A Reforma da Previdência

As perspectivas para o sistema previdenciário não eram tão positivas e o Brasil precisava trabalhar no ajustamento de suas contas. Assim, em dezembro de 1998, a emenda constitucional nº 20, que tramitava no Congresso Nacional desde 1995, foi promulgada trazendo as seguintes alterações para a Previdência Social:

Regime Geral:

- a) assegurou aposentadoria integral para homens com trinta e cinco anos de contribuição e para as mulheres com trinta anos de contribuição⁹;
- b) aposentadoria por idade aos homens com 65 anos de idade e mulheres com 60 anos de idade, sendo que para os trabalhadores rurais a idade para homens e mulheres foi reduzida em cinco anos;
- c) regra de transição garantindo o direito à aposentadoria proporcional (30 anos para homens e 25 anos para mulheres) aos trabalhadores que na data da Emenda já contava com este tempo de contribuição e a exigência de um pedágio de 40% ao tempo que faltava para aposentadoria proporcional, além da exigência de idade mínima de 53 anos no caso de homens e 48 anos para mulheres.

⁸ Jornal "O Povo", matéria "Governo lança pacote contra déficit", 25/3/05.

⁹ No caso de professores com exercício efetivo em funções de magistério na educação infantil e no ensino fundamental e médio, o período de contribuição exigido é de trinta anos para homens e 25 anos para mulheres.

Regime Próprio:

Excluído: ¶

- a) assegurou aposentadoria aos sessenta anos, mais trinta e cinco anos de contribuição para homens e aos cinquenta e cinco anos de idade, mais trinta anos de contribuição para mulheres;
- b) fim da aposentadoria proporcional;
- c) fim da aposentadoria especial para professores universitários.

A reforma produzida pela emenda constitucional n° 20 aliviava o problema, contudo, longe estava de solucioná-lo, principalmente devido à questão dos Regimes Próprios, pois havia muita pressão dos servidores no sentido de garantir os benefícios promovidos pela Constituição de 1988.

Segundo Fernando Pimentel, presidente da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, “o déficit da previdência em 2002 chegou a R\$ 70 bilhões, sendo que, os empregados do setor privado responderam com não mais de R\$ 17 bilhões para esse montante, enquanto os regimes próprios contribuíram com 53 bilhões, sendo que esse último valor vem crescendo 10% ao ano” ¹⁰.

Como a primeira reforma após a Constituição de 1988 não foi suficiente para amenizar os problemas das contas públicas, em dezembro de 2003 foi promulgada a emenda constitucional n° 41, cujo objetivo era modificar os aspectos da previdência social do Regime Próprio, tendo em vista que, este era o maior responsável pelo desequilíbrio das contas previdenciárias.

Vejamos a seguir os principais pontos:

- a) **contribuição para os atuais assistidos, inclusive para os elegíveis ao benefício:** a contribuição previdenciária terá um percentual igual ao estabelecido para os servidores titulares de cargos efetivos. Incidirá sobre a parcela dos rendimentos que supere sessenta por cento do novo limite máximo estabelecido para os benefícios do regime geral de previdência social, (R\$ 2.400), representando, atualmente, R\$ 1.440 (para os Estados e municípios e Distrito Federal este percentual é de cinquenta por cento, ou seja, R\$ 1.200 a valores de hoje);
- b) **contribuição para os futuros assistidos:** a contribuição previdenciária terá um percentual igual ao estabelecido para os servidores titulares de cargos efetivos. Incidirá sobre a parcela dos rendimentos que supere o limite máximo

Excluído: Edição

Excluído: de

Excluído: 30/1/03, matéria “Previdência Social: um problema ou uma solução?”

Excluído: (FALTA PÁGINA)

Formatado: Fonte: Não Negrito

¹⁰ Revista *Investidor Institucional*, n. 130, janeiro de 2003, p. 13.

estabelecido para os benefícios do regime geral de previdência social, que hoje é de R\$ 2.400;

- c) **teto único:** teto de R\$ 2.400 para servidores públicos, a exemplo do que já era praticado para os trabalhadores da iniciativa privada. Aqueles que desejarem uma renda maior quando de suas aposentadorias, deverão contribuir com a previdência complementar, pra isso serão criados fundos de pensão destinados aos futuros servidores, visto que o teto somente valerá para estes;
- d) **benefício de pensão:** à totalidade dos proventos percebidos pelo aposentado na data anterior à do óbito, até o limite máximo estabelecido para os benefícios do regime geral de previdência social, acrescido de setenta por cento da parcela excedente a este limite;
- e) **idade mínima:** idade mínima de 60 anos para aposentadoria caso seja homem e 55 anos caso seja de mulher, porém permite ao servidor a possibilidade de se aposentar com a idade de 53 anos para homens e 48 para mulheres, aplicando um redutor de 3,5% para quem reunir os requisitos até 31/12/05 e 5% a partir de janeiro de 2006.

Apesar da velocidade com que o governo conseguiu aprovar a emenda constitucional nº 41, segundo estudiosos, a reforma alivia a situação em que se encontrava a previdência social, porém ainda não resolve o problema.

O estudo realizado pelo Ministério da Previdência Social, sob a ótica do fluxo de caixa, a combinação das medidas propostas através da emenda constitucional nº41, mostrou que, em curto, médio e longo prazo, haverá mudanças no orçamento da Previdência dos Servidores Públicos Civis da União. O estudo estimou que, em termos de valor presente líquido, as medidas reduziram a insolvência do sistema na ordem de R\$ 49 bilhões em um horizonte temporal de 20 anos (2004 a 2023).

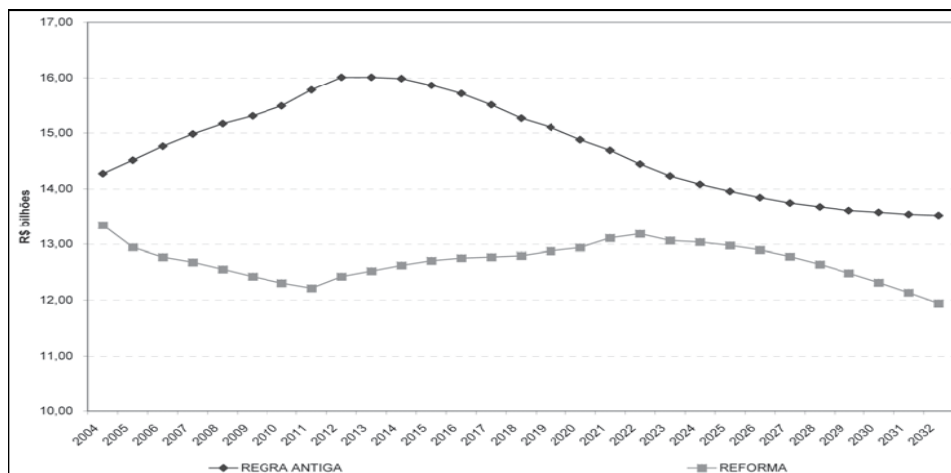


Figura 6 – Estimativa da Evolução da Necessidade de Financiamento - União - Executivo Civil e Judiciário* - Regra Antiga e Reforma - 2004 A 2032 (Fonte e Elaboração: MPS/SPS/CGAET).

*Executivo Civil = SIAPE, ABIN e BACEN.

Judiciário = Justiça Eleitoral, Trabalhista e TIDE

Segundo o professor Fábio Giambiagi (2004)¹¹, do IPEA,

Excluído: FALTA ANO E PÁGINA)

[...] o Brasil precisa de uma nova reforma do seu sistema previdenciário, que já deve ser colocada em prática em 2007, buscando reduzir o déficit atuarial da previdência social, bem como levar as regras praticadas no Brasil ao patamar daquilo que é praticado em outros países mais desenvolvidos, no que diz respeito à idade mínima de aposentadoria, entre outros fatores.

O professor defende a necessidade de desvincular o benefício da previdência social do salário mínimo, pois o governo sempre terá dificuldades em conceder reajustes reais ao salário mínimo, visto que a consequência é desastrosa para as contas previdenciárias, pois os benefícios pagos com valor de um salário mínimo representam 30% do estoque de benefícios.

Outro fator carente de mudanças é a concessão de aposentadoria, pelo Regime Geral de Previdência, com base no tempo de contribuição, sem exigência de idade mínima de aposentadoria. O fato é que com o aumento da expectativa de sobrevida, aliada a redução da taxa de natalidade, apontam para um cenário não promissor, ou seja, teremos

¹¹ Revista *Fundos de Pensão*, maio de 2004, p.50.

Formatado: Fonte: Itálico

peessoas usufruindo por mais tempo o benefício da previdência social, sem o aumento do número de novos contribuintes.

Fábio Giambiagi também defende a redução de 5 para dois anos do diferencial, para efeito de aposentadoria, entre homens e mulheres principalmente pelo fato de que as mulheres possuem uma expectativa de sobrevida superior a dos homens não justificando essa concessão de benefício antecipadamente.

Tabela 2 – Expectativa de sobrevida no Brasil 1930/2000.

Idade	1930/40		1970/80		2000	
	Homem	Mulher	Homem	Mulher	Homem	Mulher
0	39	43	55	60	64	72
10	45	48	53	57	58	65
20	38	40	45	48	48	55
30	31	33	37	40	40	46
40	24	26	29	32	31	36
50	18	20	22	24	23	27
55	16	17	19	21	19	23
60	13	14	16	17	16	19
65	11	11	13	14	13	15
70	8	9	11	11	10	12

Fonte: 1930/40 Previdência em Dados; 1970/1980: CEPAL; 2000: IBGE

Elaboração: SPS/MPAS.

Excluído:

Excluído:

Excluído: Percebemos

Entendemos que ainda existem muitos pontos necessitando de ajustes na previdência social, por outro lado, abre-se um mercado promissor para os fundos de pensão privados e abertos, visto que as dificuldades no andamento das reformas, necessárias ao país, esbarram em questões mais de âmbito político do que técnico, despertando nos trabalhadores a necessidade de procurar outros meios que venham garantir uma velhice mais tranqüila.

Excluído: –Quebra de página–

3. PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

3.1 Breve Histórico

Conforme já mencionamos, o Brasil possui uma estrutura previdenciária baseada em duas esferas, a **primeira** de caráter público e compulsória que é administrada pelo governo e subdividida em dois regimes: Regime Geral da Previdência Social, destinado a todos os trabalhadores regidos pela CLT (Consolidação das Leis do Trabalho e o Regime Próprio), destinado aos servidores estatutários.

A **segunda** esfera, de caráter complementar e organizada de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social, é facultativa. Este regime é baseado na constituição de reservas que garantam o benefício, e operado por entidades de previdência complementar que têm por objetivo principal instituir e executar planos de benefícios de caráter previdenciário.

Excluído: nte

A metodologia de funcionamento da previdência complementar é remota ao início da própria previdência social, com o surgimento das caixas de previdência ao final do século XIX.

A primeira fundação a funcionar com características de fundos de pensão fechado foi a “Caixa Montepio dos Funcionários do Banco da República do Brasil”, que tinha por finalidade proporcionar pensão por morte aos dependentes dos funcionários do Banco do Brasil e que, em 1934, assume a obrigação de complementar a renda na aposentadoria dos seus associados.

Em 1967, a Caixa Montepio passa-se a chamar Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (PREVI). Neste mesmo ano surgem, ainda, a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Nordeste do Brasil S/A (CAPEF), o Fundo de Beneficência aos Funcionários do Banco de Estado do Paraná S.A. (FUNBEP).

Em 1969, foi criado o Fundo de Pensão dos Trabalhadores da Petrobrás (PETROS) e o Fundo de Pensão para os Trabalhadores das Empresas Estatais do Setor Elétrico Paulista (CESP). Ademais, outros planos de previdência complementar patrocinados por empresas privadas, a exemplo da Philips e da Promon Engenharia, foram criados influenciados pelas experiências internacionais.

A regulação do setor somente aconteceu em 15/7/77, com a publicação da lei nº 6.435, regulamentada pelo decreto nº 81.240, de 16/1/78. É fato que o volume de recursos formados, os problemas surgidos com os antigos montepios que se tornaram insolventes, a

extinção das complementações de aposentadorias dos trabalhadores estatais e a necessidade do governo em estimular o mercado de capitais, abriram a necessidade de regulamentação do mercado de fundos de pensão.

A lei nº 6.435/77 foi revogada em 30/5/01, pela publicação da lei complementar nº 109, que marcava a reformulação da previdência complementar no Brasil, inclusive pela abertura de expansão do setor através da criação de fundos fechados de previdência sem fins lucrativos, instituídos por associações de classes.

Além da lei complementar nº 109/01, foi publicada também a lei complementar nº 108, no mesmo ano, que trata da relação entre a União, os Estados, o Distrito Federal, os municípios e outras entidades públicas, com suas respectivas entidades fechadas de previdência privada.

Segundo a legislação, o regime financeiro de capitalização é obrigatório para os benefícios de pagamento em prestações que sejam programadas e continuadas.

O cálculo das reservas técnicas deverá observar critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial, observando as peculiaridades de cada plano de benefícios, devendo atender permanentemente a cobertura integral dos compromissos assumidos pelo plano.

Os três tipos regimes financeiros em um plano previdenciário qualquer são definidos pelo professor Emílio Recamonde (1986, pág. 155) da seguinte forma:

a) **regime de repartição simples:** o que fixa taxas de custeio dos benefícios visando à produção no exercício de receitas equivalentes às despesas nele previstas. Essas taxas devem ser revistas a cada três anos e reajustadas se necessário. Requer um pulmão de caixa, mas não torna obrigatória a constituição de reservas e financia benefícios cuja ocorrência, para uma dada massa de participantes, se estabiliza com o tempo segundo distribuição de probabilidade conhecidas como, por exemplo, auxílio-doença, auxílio-natalidade, salário-família, salário-natalidade e auxílio-funeral. Seu nome significa que as despesas são repartidas entre os participantes e o arranjo financeiro se assemelha ao “pay as you go” usando pelas Associações de Assistência Médica e pela Previdência Social;

b) **regime de capitais de cobertura:** o que fixa taxa de custeio, reajustáveis anualmente, buscando gerar no exercício receitas equivalentes aos fundos integralmente garantidores dos benefícios iniciados nesse mesmo exercício, mesmo que se estendam por muitos anos no futuro. Significa uma fundação antecipada dos dispêndios futuros e implica na constituição de “reservas de benefícios concedidos” que a cada ano deve equivaler ao valor presente atuarial da obrigações, líquido do eventual valor presente atuarial dos haveres a receber dos que estão em gozo de benefícios. Financia dispêndios como, por exemplo, pensão, auxílio-reclusão e pecúlio. Seu nome significa que, a cada ano, deve haver aporte efetivo de recursos para, capitalizadamente, assegurar o pagamento de todos os benefícios formalmente concedidos nesse exercício. Este arranjo financeiro poderia ser rotulado de “fund as you go” e é usado na previdência complementar;

Excluído: FALTA PÁGINA

Excluído: (CONFIRA ESTA CITAÇÃO)

Formatado: Fonte: Não Negrito

Excluído: F

Excluído: -se

Excluído: os

Excluído: haveres

c) **regime de capitalização geral:** o que fixa taxas de custeio uniformes, revistas anualmente, capazes de gerar receitas necessárias ao ajustamento do fundo garantidor de todos os benefícios já concedidos e daqueles a conceder já creditados aos participantes. Representa uma fundação antecipada dos dispêndios futuros e impõe a constituição de "reservas de benefícios concedidos" e "reservas de benefícios a conceder" que, a cada ano, somadas, devem equivaler ao saldo do valor presente atuarial das obrigações da entidade para com seus participantes, líquido do valor presente atuarial dos haveres da entidade face a esses mesmos participantes e à patrocinadora, e relativos às suas contribuições futuras. Financia basicamente as aposentadorias de qualquer natureza e seu nome deriva do processo de capitalização dos fundos existentes que, produzindo juros reais, acopla-se às receitas correntes na tarefa de financiar os benefícios contratados. Esse arranjo financeiro poderia chamar-se de "fund as you credit" e é igualmente utilizado pela previdência complementar.

Excluído: R

Excluído: e

Excluído: ¶

3.2 Entidades Abertas de Previdência Complementar

Segundo a lei nº 109, de 1º/5/01, "as entidades abertas são constituídas unicamente sob a forma de sociedades anônimas e têm por objetivo instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário concedidos em forma de renda continuada ou pagamento único, acessíveis a quaisquer pessoas físicas". Estas são fiscalizadas e controladas pela SUSEP (Superintendência de Seguros Privados) autarquia criada pelo decreto-lei nº 73, de 21/11/66 e vinculada ao Ministério da Fazenda.

As entidades abertas têm características semelhantes aos fundos de aplicação financeira. A questão previdenciária não aparenta ser o foco do negócio, pois a atratividade oferecida nem sempre é o pagamento de benefícios de prestação continuada vitalícia, porém, o resgate dos valores poupados de uma única vez.

Excluído: ,

Excluído: na qual só se pode

Excluído: ar

Contudo, há um forte indicador de que a previdência no Brasil poderá ter como pilares: a previdência social básica, previdência complementar privada e a poupança individual, representada aqui pelas entidades abertas.

Seus principais produtos são¹²:

- a) FAPI – Fundo de investimento voltado à complementação da aposentadoria básica da Previdência Social. Produto de previdência complementar na forma de condomínio capitalizado;

¹² Site da ANAPP – Associação Nacional de Previdência Privada. Disponível em: <<http://www.anapp.com.br>>. Acesso em: 11 mar. 2005.

b) PGBL – Tipo de plano de previdência privada destinado a pessoas físicas e jurídicas, sem garantia mínima de rentabilidade, mas onde o aplicador pode optar por um perfil de investimento. As contribuições destinadas a esses planos poderão ser deduzidas nas declarações de imposto de renda dos clientes até o limite de 12% das suas rendas brutas anuais.

Excluído: .

c) VGBL – Vida Gerador de Benefícios Livres que permite ao poupador o direito de resgatar em vida, após o período de carência uma parte ou a totalidade do montante aplicado.

Segundo a Associação Nacional de Previdência Privada (aberta) até novembro de 2004 o volume de captação de recursos cresceu 28,47%, somando R\$ 15,9 bilhões.

O VGBL liderou o volume das receitas, acumulando, até o mesmo mês, R\$ 8,7 bilhões. O PGBL captou R\$ 4 bilhões e os demais, incluindo o FAPI, R\$ 3,2 bilhões.

A Bradesco Vida e Previdência lidera o *ranking* de captação no período analisado, com 36% do total, seguido pela Itaú Vida e Previdência (17%), Brasilprev (11%), Unibanco (8%), Caixa Vida & Previdência e Santander (6% cada), HSBC (4%), Real Vida e Previdência e Icatu (2% cada). Os demais somam 7% do total¹³.

Avaliando a Tabela 3, percebemos, ainda, que o crescimento das receitas pode denotar que além da existência de um mercado promissor para fundos de pensão, há uma preocupação por parte do trabalhador em investir na busca de garantir uma maior tranquilidade no que concerne à sua aposentadoria.

¹³ Fonte: <<http://www.anapp.com.br>>. Acesso em: 11 mar. 2005.

Tabela 3 – Evolução da Previdência Privada Aberta – 1994 – 2004 (dados extracontábeis).

Excluído: ¶

Ano	Receita de Planos	Variação (*)	Carteira	Variação (*)	Reservas Técnicas	Variação (*)
1994	670.382	93,77%	3.017.627	32,37%	1.623.747	38,59%
1995	1.050.181	56,65%	3.539.466	17,29%	2.306.567	42,05%
1996	1.397.918	33,10%	4.637.091	31,01%	3.127.946	35,61%
1997	2.163.893	54,79%	6.254.606	34,88%	4.645.677	48,52%
1998	3.185.200	47,20%	8.376.350	33,92%	6.965.447	49,93%
1999	3.803.716	19,42%	12.726.117	51,93%	10.394.238	49,23%
2000	5.093.711	33,91%	16.557.813	30,11%	14.184.984	36,47%
2001	7.344.721	44,19%	24.220.851	46,28%	20.961.932	47,78%
2002	9.426.562	28,34%	32.012.291	32,17%	29.151.147	39,07%
2003	14.869.221	55,05%	48.473.235	51,42%	44.184.226	51,57%
2004	18.781.419	26,31%	66.003.818	36,03%	61.385.834	38,93%

(*) Período anterior

Fonte: Associação Nacional de Entidades Abertas de Previdência Privada (ANAPP). Dados Estatísticos referentes ao mês de dezembro de 2004.

O *ranking* do mercado de previdência aberta, segundos dados colhidos do relatório estatístico referente ao mês de dezembro de 2004 apresenta-se da seguinte forma no site na ANAPP¹⁴ (Associação das Entidades Abertas de Previdência Privada):

Tabela 4 – Ranking das Principais Instituições no Mercado de Previdência Aberta.

Fundo	Percentual do Mercado
Bradesco Vida e Prev	38
Itaú Prev	17
Brasil Prev	11
Unibanco AIG	8
Santander	6
Caixa Vida&Previdência	6
Real Prev	4
HSBC	3
Demais	7

Fonte: ANAPP

Excluído:

Formatado: Recuo: Primeira linha: 99,75 pt

¹⁴ Disponível em: <<http://www.anapp.com.br>>. Acesso em: 2 fev. 2005.

3.3 Entidades Fechadas de Previdência Complementar

Segundo a lei complementar n° 109, de 1º/5/01, as entidades fechadas são aquelas organizadas em forma de fundação ou sociedade civil, sem fins lucrativos, acessíveis exclusivamente aos empregados de uma empresa ou grupo de empresas; aos servidores da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos municípios, denominados patrocinadores; e aos associados ou membros de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial, denominados de instituidores.

Cabe ao Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNP) – órgão colegiado integrante da estrutura básica do Ministério da Previdência Social – além de exercer a função de órgão regulador do regime de previdência complementar, definir as políticas e diretrizes aplicáveis ao regime operado pelas entidades fechadas de previdência complementar, conforme decreto n° 5.404, de 28 de março de 2005.

Excluído: de Gestão

Excluído: a

Excluído: G

Excluído: regular, normatizar e coordenar as atividades das entidades fechadas de previdência complementar,

Excluído: 4.678, de 24/4/03.

Autorizar o funcionamento, fiscalizar, fomentar o mercado e orientar as entidades fechadas de previdência complementar são algumas das atribuições da Superintendência Nacional Previdência Complementar (Previc) – órgão também vinculado ao Ministério da Previdência Social – conforme estabelecido pelo decreto n° 5.405, de 28 de março de 2005.

Excluído: secretaria de

Excluído: SPC)

Excluído: 4

Excluído: .818

Excluído: 6

Excluído: agosto

Excluído: 3

Segundo a lei complementar n° 109/01, as entidades fechadas podem ser qualificadas, de acordo com os planos que administram, da seguinte forma:

- a) de **plano comum**, quando administram plano ou conjunto de planos acessíveis ao universo de participantes; e
- b) com **multiplano**, quando administram planos ou conjunto de planos de benefícios para diversos grupos de participantes, com independência patrimonial.

Excluído: ;

No que se refere ao número de patrocinadores ou instituidores, classificam-se como:

- a) **singulares**, quando estiverem vinculadas a apenas um patrocinador ou instituidor; e
- b) **multipatrocinados**, quando congregarem mais de um patrocinador ou instituidor.

Atualmente, os fundos de pensão, que representam um importante componente da economia, totalizam 366 entidades, sendo 83 patrocinadas por empresas públicas, 258 fundações patrocinadas por empresas privadas e 06 entidades patrocinadas por

instituidores, distribuídos por regiões e tipo de patrocínio conforme mostra a Tabela 5, a seguir:

Excluído: nº 05

Tabela 5 – Quantidade de Fundos de Pensão, por região e por unidade da federação, segundo o tipo de patrocínio e instituidor em dezembro de 2004.

Região/Unidade da Federação	Patrocínio		Instituidor	Total
	Público	Privado		
NORTE	3	2	-	5
Acre				-
Amazonas		1		1
Amapá				-
Pará	2	1		3
Rondônia	1			1
Roraima				-
Tocantins				-
NORDESTE	17	18	-	35
Alagoas	3	-		3
Bahia	2	4		6
Ceará	6	2		8
Maranhão	-	2		2
Paraíba	-	2		2
Pernambuco	2	5		7
Piauí	2	-		2
Rio Grande do Norte	1	2		3
Sergipe	1	1		2
SUDESTE	29	211	3	243
Espírito Santo	2	4		6
Minas Gerais	5	13	1	19
Rio de Janeiro	19	38		57
São Paulo	3	156	2	161
SUL	17	32	3	52
Paraná	8	10		18
Rio Grande do Sul	6	15		21
Santa Catarina	3	7	3	13
CENTRO-OESTE	17	14	-	31
Distrito Federal	14	10		24
Goiás	2	2		4
Mato Grosso	-	1		1
Mato Grosso do Sul	1	1		2
TOTAL GERAL	83	277	6	366

Fonte: Cadastro da SPC/MPS - Informe Estatístico de dezembro de 2004.

Excluído:

Formatado: Recuo: Primeira linha: 81,45 pt

Conforme a Tabela 6, no que se refere ao número de pessoas, os fundos de pensão atingem 6,5 milhões, sendo 2,8 milhões ligados aos fundos patrocinados por

empresas públicas, 3,7 milhões ligados aos fundos patrocinados pela iniciativa privada e 1.410 ligados aos fundos instituídos por entidades de classes. Vejamos:

Tabela 6 – População das entidades fechadas de previdência complementar, segundo o tipo de patrocínio e instituidor, em dezembro de 2004.

Descrição	Patrocínio		Instituidor	Total
	Público	Privado		
Participantes	618.344	1.160.879	470	1.779.693
Assistidos	236.393	185.738	-	422.131
Beneficiários de Pensão	99.974	53.278	-	153.252
Designados	1.825.732	2.337.109	940	4.163.781
TOTAL GERAL	2.780.443	3.737.004	1.410	6.518.857

Fonte: Estatística de Benefícios e População SPC/MPS.

Para um melhor entendimento, participantes são todas aquelas pessoas vinculadas a um plano de benefícios; assistidos são os participantes em gozo de benefício de prestação continuada; beneficiários de pensão são aquelas pessoas que foram indicadas pelos participantes e assistidos, contempladas para recebimento do benefício de pensão; e designados, também chamados de dependentes, são pessoas indicadas pelos participantes ou assistidos de acordo com as regras estabelecidas no regulamento de cada plano.

Existem duas modalidades de Planos de benefícios:

- a) **plano de benefício definido – BD**: nesta modalidade a regra que define o valor do benefício é estabelecida previamente. O contribuinte e seu patrocinador aportam valores mensais definidos através de cálculo atuarial para que, depois de cumprida as exigências para concessão do benefício, o trabalhador venha a receber uma renda vitalícia;
- b) **plano de contribuição definida – CD**: nesta modalidade é estabelecida previamente a margem de contribuição do participante e da empresa. Ao final do período estabelecido de acúmulo de reservas, o benefício será pago de acordo com o montante acumulado acrescido de sua respectiva rentabilidade. Existe a possibilidade de aporte adicional de contribuição, periódica ou de pagamento único, visando melhorar o benefício no futuro.

Os benefícios oferecidos são: aposentadoria, pensão por morte, pecúlio, entre outros, conforme regulamento dos planos. Segundo o Informe Estatístico publicado em dezembro de 2004, pela Secretaria de Previdência Complementar (SPC), a quantidade e tipo de benefícios concedidos estão dispostos conforme tabela abaixo:

Tabela 7 – Benefícios em manutenção concedidos pelas entidades fechadas de previdência complementar por espécie, segundo o tipo de patrocínio e instituidor, em dezembro de 2004.

Tipo de Benefício	Patrocínio		Instituidor	Total
	Público	Privado		
Aposentadorias	236.393	185.738	-	422.131
Tempo de Contribuição e Idade	157.041	87.100	-	244.141
Invalidez	28.302	20.966	-	49.268
Antecipada	29.514	44.501	-	74.015
Postergada	2.393	538	-	2.931
Proporcional Diferida	526	3.248	-	3.774
Especial	18.617	29.385	-	48.002
Pensões	69.037	38.196		107.233
Auxílios	13.186	8.647		21.833
Pecúlios	3.712	1.990		5.702
Resgates	7.694	47.254	47	54.995
Outros Benefícios	1.285	93		1.378
TOTAL	331.307	281.918	47	613.272

Fonte: Estatística de Benefícios e População SPC/MPS.

Excluído:

Na tabela a seguir, podemos verificar que os benefícios médios de aposentadoria proporcionados pelos fundos de pensão superam, em grande escala, os benefícios médios oferecidos pela Previdência Social, o que confirma a importância da previdência complementar na formação da renda dos trabalhadores em sua velhice.

Tabela 8 – Quantidade de benefícios em manutenção e valor médio dos gastos previdenciais por espécie, segundo o Regime de Previdência, em dezembro de 2004.

Descrição do Benefício	Previdência Complementar		Previdência Social	
	Quantidade	Valor Médio	Quantidade	Valor Médio
Apos. Tempo de Contribuição	207.013	4.027,18	3.661.612	909,26
Aposentadoria por Idade	10.956	2.019,64	6.447.106	304,72
Aposentadoria por Invalidez	49.268	1.514,24	2.522.763	397,26
Outros Benefícios	346.035	1.552,96	10.515.470	390,99
TOTAL	613.272	2.393,37	23.146.951	449,63

Fonte: Estatística de Benefícios e População SPC/MPS.

Uma das principais inovações que a lei complementar nº 109/01 trouxe para o sistema foi a possibilidade de criação de fundos de pensão privados por entidades associativas, sindicatos, órgãos de classe e outras entidades de caráter classista, profissional e setorial.

A inovação legislativa permitiu que aqueles trabalhadores interessados na melhoria de seus benefícios previdenciários pudessem, através de suas entidades representativas, participar de um fundo de pensão privado.

As principais características dos planos instituidores são:

- a) plano de benefícios oferecidos na modalidade de Contribuição Definida;
- b) a gestão dos recursos deverá ser terceirizada, mediante contratação de instituição especializada autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou outro órgão competente;
- c) as entidades instituidoras não podem aportar recursos aos planos instituídos;
- d) o patrimônio do plano deve ser totalmente segregado do patrimônio do instituidor e também da entidade terceirizada responsável pela gestão;
- e) o Plano Instituidor poderá receber contribuições patronais em nome do empregado.

No 22º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, realizado em outubro de 2001, o professor Flavio Marcílio Rabelo, em sua palestra “Os Planos Fechados de Previdência Complementar Criados pelos Instituidores”, apresentou os dados relativos de profissionais liberais inscritos nos seus respectivos órgãos de classe, mensurando o tamanho potencial do mercado de instituidores para criação de novos fundos. Entretanto, salientou a necessidade de um extenso trabalho educativo voltado para esclarecer o público da importância da previdência complementar, visto que a maioria das entidades contatadas revelou não conhecer a legislação específica que regulamentava a matéria.

As entidades de classes contatadas foram:

- a) OAB - Ordem dos Advogados do Brasil;
- b) CFM - Conselho Federal de Medicina;
- c) CFC - Conselho Federal de Contabilidade (contadores e técnicos);
- d) CONFEA - Conselho Federal de Engenharia e Arquitetura;
- e) CFE - Conselho Federal de Economia;
- f) CFO - Conselho Federal de Odontologia.

Na Tabela 9, podemos verificar que o mercado apresenta boas perspectivas para seu crescimento, haja vista o número de profissionais ligados a cada entidade de classe.

Excluído: nº 09

Excluído: ¶
Quebra de página

Tabela 9 – Quantidade de profissionais inscritos, por Região, por Unidade Federativa e por Entidade de Classe.

Região/Unidade da Federação	OAB	CFM	CFC	CONFEA	CFE	CFO
NORTE	14.624	13.280	13.930	25.143	3.950	4.568
Acre	1.045	428	872	1.413	270	165
Amazonas	2.403	3.001	3.749	5.858	900	979
Amapá	295	492	712	230	-	159
Pará	8.161	6.191	5.002	15.770	2.500	2.156
Rondônia	1.017	1.628	2.029	1.870	280	490
Roraima	118	498	555	-	-	145
Tocantins	1.585	1.042	1.011	2	-	474
NORDESTE	94.006	54.115	42.281	105.966	11.500	21.299
Alagoas	5.592	3.872	2.662	5.414	550	1.434
Bahia	24.467	13.444	9.973	25.468	3.600	4.865
Ceará	24.593	7.274	6.651	17.428	1.600	3.135
Maranhão	4.129	3.455	3.221	6.213	900	1.128
Paraíba	10.657	4.993	3.467	9.501	800	2.353
Pernambuco	18.014	12.630	8.219	26.466	1.500	4.544
Piauí	1.211	2.507	3.011	4.396	700	1.162
Rio Grande do Norte	3.671	4.051	2.360	6.998	1.050	1.763
Sergipe	1.672	1.889	2.717	4.082	800	915
SUDESTE	352.632	204.422	164.118	552.672	33.300	105.508
Espírito Santo	8.203	6.205	5.686	9.892	700	2.721
Minas Gerais	72.950	33.540	33.962	103.271	4.000	22.211
Rio de Janeiro	131.547	70.544	36.763	146.293	10.000	21.848
São Paulo	139.932	94.133	87.707	293.216	18.600	58.728
SUL	65.304	49.093	60.098	126.220	8.500	25.420
Paraná	26.500	16.956	18.838	42.946	3.600	10.297
Rio Grande do Sul	25.039	23.877	29.016	62.547	3.400	10.444
Santa Catarina	13.765	8.260	12.244	20.727	1.500	4.679
CENTRO-OESTE	37.268	24.918	23.949	33.804	6.400	12.355
Distrito Federal	15.033	10.355	9.019	10.656	3.500	4.058
Goiás	10.069	8.088	5.652	14.236	1.200	4.487
Mato Grosso	5.766	2.796	4.883	5.075	1.100	1.569
Mato Grosso do Sul	6.400	3.679	4.395	3.837	600	2.241
TOTAL GERAL	563.834	345.828	304.376	843.805	63.650	169.150

Fonte: Anais do 22º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão – outubro de 2001.

Excluído:

Formatado: Recuo: Primeira
linha: 36,2 pt

Em 2003, o mercado já registrava os quatro primeiros planos instituídos autorizados a funcionar no Brasil: o plano do Sindicato dos Engenheiros do Estado de São Paulo; o da Associação dos Ex-alunos da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas; o da Cooperativa de Economia de Crédito Mútuo dos Servidores Militares, Polícia Civil e da Secretaria de Educação do Estado de Minas Gerais; e o ForçaPrev, da Força Sindical e Sindicato dos Empregados do Comércio do Estado de São Paulo.

O Sindicato dos Engenheiros possui 42 mil associados, dos quais 32 mil estão ativos, e a previsão de seu presidente é de que, pelo menos até o final de 2004 nove mil participantes tenham aderido ao plano SeesPrev.¹⁵

Já o EXGV-SP Prev, fundo da associação dos ex-alunos da FGV, espera que no primeiro ano de vida o fundo conte com três mil participantes e 10 mil em dois anos. A FGV possui cerca de 100 mil ex-alunos.¹⁶

O plano instituído pela Cooperativa de Economia de Crédito Mútuo dos Servidores Militares, Polícia Civil e da Secretaria de Educação do Estado de Minas Gerais previu adesão imediata de 4 mil participantes e de 10 mil no primeiro ano da entidade.¹⁷

O ForçaPrev, criado pela Força Sindical – entidade que tem em sua base 12 milhões de trabalhadores – é o fundo que tem potencial para ser um dos maiores fundos instituídos no Brasil. Espera-se a adesão de 40 mil participantes em seu primeiro ano de vida.¹⁸

Vejamos abaixo as tabelas 10 e 11, nas quais constam as Entidades de Instituidores aprovadas e os Planos de Instituidores já aprovados pela Secretaria de Previdência Complementar até dezembro de 2004.

Excluído: nº 10

Excluído: nº 11

Tabela 10 – Entidades de Instituidores Aprovadas.

Entidade	Instituidor	Potencial em Associados
PREVCOOP - Previdência Complementar	Cooperativa de Economia e Crédito Mútuo dos Servidores Militares, Polícia Civil e da Sec. De Educação do Estado de MG	8.000
FORÇAPREV	Força Sindical e Sindicato dos Empregados no Comércio de São Paulo	400.000
FGV-SP Prev - Previdência Complementar	Associação dos Ex-alunos da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas	1.500
OABPrev-SC - Fundo de Pensão Multipatrocinado	Ordem dos Advogados do Brasil de Santa Catarina	17.000
OABPrev-MG - Fundo de Pensão Multipatrocinado	Ordem dos Advogados do Brasil de Minas Gerais	52.255
Fundação Quanta - Unicred	Cooperativa Central de Economia e Crédito Mútuo das Unicreds do Estado de Santa Catarina	8.126
INFOCRERJ - Previdência Complementar	Cooperativa de Economia e Crédito Mútuo dos Profissionais de Informática da Região Metropolitana do Rio de Janeiro	1.133
UASPREV - Previdência Privada	UASP - União de Assistência aos Servidores Públicos UASP	7.200
TOTAL		495.214

Fonte: Revista Fundos de Pensão, dezembro de 2004.

Excluído:

¹⁵ Revista Fundos de Pensão, n.285, junho de 2003, p.14.

¹⁶ Idem.

¹⁷ Idem.

¹⁸ Revista Fundos de Pensão, n. dezembro de 2003, p.26.

Excluído: .

Formatado: Fonte: Itálico

Formatado: Fonte: Itálico

Tabela 11 – Planos de Instituidores Aprovados.

Entidade	Instituidor	Potencial em Associados
SEESPREV	Sindicato dos Engenheiros no Estado de São Paulo	40.000
SENCEPREV	Sindicato dos Engenheiros da Bahia	3.800
ABATPREV	Associação Baiana dos Advogados Trabalhistas	2.800
OABPREV/TO	Ordem dos Advogados do Brasil de Tocantins	3.000
CREASEPREV	Conselho Regional de Engenharia, Arquitetura e Agronomia de Sergipe	5.000
SIMESP/SIMEPAR	Sindicato dos Médicos de São Paulo e Sindicato dos Médicos do Paraná	21.000
UNIDONTO ABC PREV	Cooperativa Odontológica – Unidonto ABC	160
ADMPREV	Conselho Regional de Administração do Rio de Janeiro	35.000
TECNOPREV	Mútua – Caixa de Assistência dos Profissionais do CREA	9.315
IBAPREV	IBA – Instituto Brasileiro de Atuária	1.366
CulturaPrev	Assoc. Sergipana de Autores e Intérpretes Musicais, Sindicato dos Artistas e Técnicos em Espetáculo de Diversões do Estado de Pernambuco, do Estado do Ceará, do Estado de Sergipe, Sindicato dos Músicos Profissionais do Estado do Rio de Janeiro e Cooperativa Paulista de Teatro	10.000
Petros - SINMED-RJ	Sindicato dos Médicos do Rio de Janeiro	18.120
TOTAL		149.561

Fonte: Revista Fundos de Pensão, dezembro de 2004.

A Associação Brasileira de Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP) estima a existência de 4 milhões de trabalhadores aptos a aderir a um plano de seu sindicato ou associação.

Segundo pesquisa encomendada pela ABRAPP, o pesquisador do IBGE Kaizô Beltrão, concluiu que existe um potencial de cerca de 15 milhões de trabalhadores aptos a aderir a um plano de seu sindicato ou associação de classe.

Dentro dessa expectativa o segmento mais estimulado do mercado é o de fundos multipatrocinados pela *expertise* que já possui em administrar planos de diferentes modelos e serviços diferenciados, além da redução de custo que pode oferecer.

Segundo Valdete de Oliveira¹⁹ a experiência e os números têm mostrado que aderir a um fundo multipatrocinado é mais econômico do que constituir uma entidade própria. Dos 19 planos de instituidores já aprovados pela SPC, 13 agregaram-se a entidades multipatrocinadas; e dos cinco que estão em fase de avaliação, três irão se unir também a fundos multipatrocinados.

¹⁹Revista *Fundos de Pensão*, n.299, dezembro de 2004, p.39.

Excluído: ¶

Excluído: (CONFIRA ESTE PARÁGRAFO, POIS HÁ UMA PALAVRA ESTRANGEIRA E NÃO HÁ CLAREZA)

Excluído:

Formatado: Fonte: Itálico

Excluído: Planos de Instituidores estimula o segmento de multipatrocinados,

Excluído: ág

Outro setor alvo da política de estímulo do setor de previdência complementar e o chamado *middle market*, ou seja, formado por empresas de porte médio. Segundo levantamento do Banco do Brasil, existem hoje cerca de 15 mil empresas com faturamento entre R\$ 5 milhões e R\$ 100 milhões.

Excluído: A Secretaria de Previdência Complementar (SPC) já está se organizando para estimular o crescimento do setor, também junto ao

O professor da Fundação Getúlio Vargas, Flávio Marcílio Rabelo, aposta que as empresas de médio porte serão o mais novo mercado a demandar planos de previdência complementar, porém é necessário que o mercado tenha um melhor conhecimento sobre previdência complementar.

Segmentos como os das empresas dos setores agropecuário, farmacêutico, químico, de alimentação e de educação, são considerados os mais promissores para patrocinar novos planos²⁰.

Vale destacar que o fundo multipatrocinado do HSBC cresceu cerca de 60% em 2003, saltando de R\$ 1,2 bilhão sob gestão para quase R\$ 2 bilhões. O fundo administra cerca de 115 planos de quase 180 empresas patrocinadoras. Em 2004 conquistou 11 novos patrocinadores e investiu, nos últimos dois anos, R\$ 2 milhões em tecnologia e na melhoria da prestação do serviço.

Conforme figura abaixo, existem hoje 15 entidades multipatrocinadas aptas a administrar planos de instituidores; a saber:

Excluído: quadro

1	HSBC Fundo de Pensão	9	BB Previdência - Fundo de Pensão Banco do Brasil
2	Icatu Hartford Fundo de Pensão	10	Petros - Fundação Petrobrás de Seguridade Social
3	Multiprev – Fundo Múltiplo de Pensão	11	ForçaPrev Previdência Complementar
4	Fundo Paraná	12	FGV-SP Prev - Previdência Complementar
5	Previsc -Sociedade de Previdência Complementar do Sistema FIESC	13	OABPrev-SC - Fundo de Pensão Multipatrocinado
6	Multipensions Bradesco - Fundo Mult. Prev. Privada	14	OABPrev-MG - Fundo de Pensão Multipatrocinado
7	Mongeral Fundo de pensão	15	Quanta - Fundação Quanta de Seguridade Social
8	Eletrocee - Fundação CEEE de Seguridade Social		

Fonte: Revista Fundos de Pensão, dezembro/2004

1	HSBC Fundo
2	Icatu Hartford
3	Multiprev – F de Pensão;
4	Fundo Paran
5	Previsc -Socie Complementa
6	Multipension Mult. Prev. Pr
7	Mongeral Fur
8	Eletrocee - Fi Seguridade S

Fonte: Revista Fundo

Excluído:

Figura 7 – Entidades Multipatrocinadas aptas a administrar planos instituidores (Fonte Revista Fundos de Pensão, dezembro de 2004).

²⁰ AGUIRRE, Rogério. Revista Fundos de Pensão, dezembro de 2004, pág 44.

3.3.1 Política de Investimento dos Fundos de Pensão

Excluído: --Quebra de página--

Atualmente, os fundos de pensão possuem como ativo total o montante de R\$ 255,9 bilhões, sendo R\$ 163,3 bilhões representados por fundos ligados a empresas públicas, R\$ 92,6 bilhões por fundos ligados a empresas privadas e R\$ 186,67 bilhões por fundos instituídos.

Como já relatado, o mercado de fundos de pensão ganhou novas perspectivas de crescimento através da possibilidade de constituição de planos previdenciários por associação de classes (instituidores), promovida pela lei complementar n° 109/2001 e sua extensão aos servidores públicos a partir da emenda constitucional n° 41/2003.

Por meio das fundações os trabalhadores têm a oportunidade de poupar, repassando aos seus planos valores que vão se acumulando ao longo do tempo por meio das contribuições mensais e dos retornos nos investimentos realizados pelos fundos, proporcionando, no futuro, melhores níveis de benefícios para quem poupou. Os valores retornam ao mercado financeiro através do consumo de produtos, fazendo com que o círculo econômico continue a gerar riquezas.

Tabela 12 – Ativo de Investimentos dos Fundos de Pensão, em milhões de reais, por segmento e detalhamento das aplicações de investimentos, segundo o tipo de patrocínio e instituidor.

Segmento das Aplicações de Investimentos	PATROCÍNIO		Instituidor (*)	Total	%
	Público	Privado			
RENDA FIXA	86.534	72.749	187	159.283	62,3
Títulos de Resp. Gov. Federal	25.729	5.950	-	31.678	12,4
Títulos de Resp. Gov. Estaduais	16	41	-	57	0,02
Títulos de Resp. Gov. Municipais	-	13	-	13	0,0
Aplic. Em Instituições Financeiras	58.198	65.688	187	123.886	48,4
Títulos de Empresas	2.242	1.005	-	3.246	1,3
Outros Invest. de Renda Fixa	350	52	-	402	0,2
RENDA VARIÁVEL	61.536	15.401	-	76.938	30,1
Mercado de Ações	40.204	10.995	-	51.200	20,0
Bolsa de Mercadorias e de Futuros	48	1	-	49	0,02
Mercado de Ouro	-	0,4	-	0,4	0,0
Fundos de Investimentos	21.190	4.323	-	25.513	10,0
Outros Invest. de Renda Variável	94	81	-	175	0,1
INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS	7.962	3.304	-	11.267	4,3
OPERAÇÕES C/ PARTICIPANTES	6.819	1.072	-	7.891	3,1
OUTROS REALIZÁVEIS	460	45	-	505	0,2
TOTAL	163.312	92.572	187	255.883	100

(*) Valores em R\$

Fonte: Balancete SPC/MPS, dezembro de 2004

Formatado: Recuo: Primeira linha: 27,15 pt

Excluído:

Excluído:

A indústria dos fundos de pensão se caracteriza como um dos mais importantes investidores institucionais do mercado financeiro do Brasil, propiciando ao país a alavancagem da economia através da elevação do nível de poupança interna e do nível de emprego, seja através da aquisição de ações de empresas ou de investimento direto em empreendimentos imobiliários e outros.

A participação do seu patrimônio com relação ao Produto Interno Bruto (PIB) vem crescendo, porém ainda não atingiu patamares como em alguns países europeus nos quais o patrimônio dos fundos chega a representar mais de 100% do PIB.

Como exposto na tabela abaixo, o patrimônio dos fundos de pensão no Brasil que em 1990 representava 3,3% do PIB, hoje chega ao patamar de 18,5%.

Tabela 13 – Patrimônio dos Fundos de Pensão, em milhões de reais, com relação ao PIB, em milhões de reais.

ANO	Ativos das EFPC's em milhões	PIB em milhões	Ativo X PIB
1990	26.352	787.806	3,3%
1991	36.812	795.920	4,6%
1992	43.269	791.622	5,5%
1993	59.959	830.570	7,2%
1994	72.742	879.158	8,3%
1995	74.815	916.259	8,2%
1996	86.629	941.548	9,2%
1997	101.033	976.991	10,3%
1998	101.129	977.661	10,3%
1999	125.995	1.010.068	12,5%
2000	144.025	1.101.255	13,1%
2001	171.152	1.198.736	14,3%
2002	189.280	1.346.028	14,1%
2003	240.139	1.514.924	15,9%
2004	280.517	1.514.924	18,5%

Fonte: IBGE/ABRAPP

Conforme a Tabela 14, os ativos financeiros dos fundos de pensão, a serviço da economia nacional, fortalecem a atividade produtiva, através da aplicação em títulos públicos, ações, imóveis e outras modalidades de investimentos, tornando-os os mais fortes catalisadores de poupança de longo prazo.

Formatado: Recuo: Primeira
linha: 72,4 pt

Excluído: F

Excluído: s

Tabela 14 – Origem das Reservas dos Fundos de Pensão.

Setores	dez/00	%	dez/01	%	dez/02	%	dez/03	%	dez/04	%
Financeiro	64,231	49	70,782	46	79,310	47	105,720	49	127,139	50
Serviços	39,381	30	44,275	29	47,160	28	58,128	27	67,779	26
Industrial	26,465	20	39,521	26	42,028	25	52,332	24	60,870	24
Petroquímica	8,053	30	17,482	44	19,284	46	22,784	44	26,089	43
Siderúrgica	5,973	23	7,320	19	8,013	19	10,837	21	12,896	21
Máquinas e Equipamentos	2,517	10	2,825	7	3,055	7	4,020	8	4,882	8
Química	1,925	7	2,241	6	3,692	9	4,818	9	5,837	10
Eletro Eletrônica	1,309	5	1,499	4	1,565	4	1,908	4	2,159	4
Automobilística	1,350	5	1,869	5	1,998	5	2,547	5	2,855	5
Alimentícia	1,183	4	1,325	3	1,462	3	1,866	4	2,091	3
Mineração	355	1	362	1	286	1	309	1	362	1
Bebidas	540	2	597	2	591	1	730	1	892	1
Outros	3,260	12	4,001	10	2,082	5	2,513	5	2,808	5
Total	130,077	100	154,578	100	168,498	100	216,180	100	255,788	100

Fonte: Site da ABRAPP²¹, consolidado estatístico.

Setores
Financeiro
Serviços
Industrial
Petroquímica
Siderúrgica
Máquinas e Equipamentos
Química
Eletro Eletrônica
Automobilística
Alimentícia
Mineração
Bebidas
Outros
Total

Excluído:

A tabela acima, aponta uma forte concentração no mercado financeiro, tendo em vista que os fundos precisam atingir suas metas atuárias para honrar com seu compromisso primeiro, que é o de pagar benefícios.

As normas e diretrizes para gestão dos recursos garantidores de benefícios das Entidades Fechadas de Previdência Complementar foram estabelecidas através da resolução n° 3.121, publicada pelo Banco Central em 25/9/03, do Conselho Monetário Nacional (CMN), que revogou a resolução n° 2.829, mantendo as diretrizes gerais da última resolução.

A nova resolução incorporou sugestões dos Grupos de Trabalho de Mercado de Capitais e Poupança de Longo Prazo, composto pelos Ministérios da Previdência Social, Fazenda e Planejamento.

Vejamos seus principais pontos:

- maior flexibilização no que tange à alocação dos ativos;
- maior prazo e novo procedimento para enquadramento nos limites de aplicações estabelecidos pela resolução;
- novo procedimento para Controle e Avaliação de Risco;
- uniformização dos limites de alocação dos recursos entre diferentes tipos de planos de benefícios;
- novas atribuições para o Conselho Fiscal: acompanhamento da Gestão dos recursos e seus custos, monitoramento dos resultados dos investimentos e da observância da política de investimentos;

²¹ Disponível em: <<http://www.abrapp.org.br/portal/adm/editor/uploadArquivos>>. Acesso em: 12 mar. 2005.

- f) obrigatoriedade de contabilizar e controlar individualmente os recursos de cada plano de benefícios;
- g) a política de investimentos deverá ser aprovada anualmente pelo Conselho Deliberativo da Entidade, sendo sua elaboração de responsabilidade da Diretoria Executiva, divulgação obrigatória entre participantes e envio à Secretaria de Previdência Complementar, no prazo máximo de 30 dias;
- h) conselho fiscal com responsabilidade de avaliar semestralmente os resultados da Fundação, justificando os resultados que não estejam em ressonância com o previsto.

Destacam-se algumas atribuições e responsabilidades estabelecidas pela resolução nº 3.121/03; a saber:

Excluído: ¶

- a) obrigatoriedade de contratação de um agente custodiante responsável pelo controle de fluxo de pagamentos e recebimento gerados pelos investimentos;
- b) sistema de controle da divergência não planejada, conhecida como *Tracking Error*, considerando a taxa mínima atuarial;
- c) contratar auditoria independente para garantir a boa aplicabilidade técnica dos procedimentos operacionais e de controle dos investimentos;
- d) aplicar recursos exclusivamente em títulos e valores mobiliários detentores de identificação com código ISIN – *International Securities Identification Number*.

A resolução estabelece ainda a exigência de cálculo e atualização diária das cotas de todas as carteiras que formam os *portfólios* dos fundos. Estabelece, ainda, quatro segmentos gerais para aplicação dos recursos: renda fixa, renda variável, imóveis e empréstimos/financiamento a participantes. Os limites fixados para cada segmento são:

Tabela 15 – Limites de Alocação de Recursos dos Fundos de Pensão.

SEGMENTO – DESCRIÇÃO	LIMITE MÁXIMO
1) Renda Fixa	100%
1.1) Baixo Risco de Crédito	100%
1.2) Médio Alto Risco de Crédito	20%
2) Renda Variável	50%
2.1) Ações em Mercados	50%
2.2) Participações	20%
2.3) Outros Ativos	3%
3) Imóveis	14% em 2003/2005 11% em 2006/2008 8% a partir de 2009
3.1) Empreendimentos em Desenvolvimento	até 25% do empreendimento
3.2) Fundos imobiliários	até 25% do Patrimônio Líquido
3.3) Outros Investimentos Imobiliários	até 4% dos recursos do Plano de Benefícios
4) Empréstimos e Financiamentos	15%
4.1) Empréstimos a participantes e assistidos	15%
4.2) Financiamentos imobiliários a participantes e assistidos	até 10%
Fonte: Resolução 3.121/03. Elaboração da autora.	

Excluído: abela –.

Excluído: ¶
Quadro 1 - Limites de Alocação de Recursos dos Fundos de Pensão

Excluído: ¶

Excluído: 49

Segundo os dados constantes da Tabela 14, verificamos uma concentração dos investimentos dos fundos em renda fixa (em média, 50% do total dos ativos), pois seus administradores buscam o alcance de suas metas atuariais sem expor o patrimônio das fundações a grandes riscos.

3.3.2 Parceria Público-Privada

É fato que o Brasil possui um déficit muito grande no setor de infra-estrutura, e por este motivo requer investimentos com retorno em longo prazo, e que também está tramitando no Senado o projeto de lei nº 10/2004, que dispõe sobre Parcerias Públicas Privadas (PPP); este por sua vez estabelece normas gerais para contratação de parceria-

público privado, no âmbito da administração pública da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios e demais instituições ligadas aos órgãos públicos.

O PPP se trata de um sistema de contratação de serviços de interesse público baseados em um ativo de infra-estrutura no qual o setor privado participa de maneira ordenada e eficiente com capital e como provedor de *expertise* de qualidade.

A expressão “Parceria Público-Privada”, do inglês *Public Private Partnership*, indica a atração de investimentos privados para projetos tradicionalmente delegados ao Estado, cujo sucesso está condicionado à capacidade do projeto em gerar retorno do investimento aceitável para seus patrocinadores.

Nesse sistema o Brasil pode encontrar saída para a escassez de recursos necessários para alavancar o desenvolvimento do setor de infra-estrutura no país.

Segundo o ex-secretário da Secretária de Previdência Complementar, José Roberto Ferreira Savóia, a realização de investimentos em infra-estrutura no Brasil, tem como objetivo estimular o desenvolvimento econômico e corrigir desigualdades sociais do país.

Em conformidade com a primeira carteira de projetos, com a possibilidade de execução/conclusão mediante parceria público-privada para o período de 2004-2007, o governo priorizou os setores de transporte, saneamento e energia, sendo necessário o investimento de R\$ 13,07 bilhões²², cabendo parte desse financiamento ao setor privado.

Na opinião de José Savóia, a participação dos fundos de pensão nestes projetos seria viável pelo fato de possuírem, pelo menos, 20 bilhões para aplicação de longo prazo. Além disso, ele ressalta que é necessário que as regras sejam claras e concretas para garantia de rentabilidade mínima a fim de poder ser atrativo para os investidores da iniciativa privada.

Na visão do presidente da ABDIB (Associação Brasileira da Infra-Estrutura e Indústrias de Base) Paulo Godoy, em recente entrevista à Revista Fundos de Pensão (novembro de 2004) o patrimônio dos fundos de pensão é um estoque importante de recursos de longo prazo, pois podem cumprir um significativo papel no incremento da economia brasileira através de investimentos em infra-estrutura. Projetos que garantam rentabilidades similares aos de muitas aplicações financeiras, transferindo parte dos recursos que estão aplicados em renda fixa, principalmente em títulos públicos para projetos dessa natureza.

²² Conforme publicado no site: <<http://www.brasil.gov.br/investimet/port3.pdf>>. Acesso em 16 mar. 2005.

3.3.3 Contribuição Social dos Fundos de Pensão

Como foi exposto anteriormente, os fundos de pensão além de atender sua missão natural que é a de pagar benefícios aos seus participantes, podem exercer outros importantes papéis na economia brasileira.

Excluído: m

As questões sociais, também acabam por ser influenciadas pela política de investimento dos fundos de pensão, pois novos investimentos geram novos postos diretos e indiretos de trabalho, aumento da arrecadação tributária, entre outros. Prova disso foi o estudo elaborado pela Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (EAESP-FGV) que avaliou as relações sociais das entidades fechadas de previdência complementar no que tange ao volume de geração de renda, de emprego e de impostos para a sociedade como um todo.

O estudo considera o impacto nas variáveis citadas como base em quatro categorias: despesas administrativas dos fundos; despesas de consumo das famílias assistidas pelos fundos; investimentos em capital fixo; e gastos do governo.

Tabela 16 – Evolução do Ativo Total das EFPC's, em milhões de reais, e seus Reflexos de 2000 a 2002 e Projeções para 2005 e 2010.

Ano	Ativo Inicial	Rendas		Despesas	Ativo Final
		Coletadas	Aplicações		
2000	125.995	11.794	17.896	11.388	144.297
2001	144.297	18.406	17.653	10.367	169.989
2002	169.989	8.881	20.878	11.797	187.951
2005	233.558	12.907	29.122	15.573	260.014
2010	396.846	15.885	49.482	20.325	441.888

Fonte: Revista Fundos de Pensão, dezembro de 2003.

Excluído:

Formatado: Recuo: Primeira linha: 63,35 pt

Para fazer frente ao modelo de Balanço Social da EAESP-FGV (2001), em princípio foi elaborada a Tabela 14, apurando-se o volume das receitas e despesas anuais dos fundos de pensão fechados e respectivos impactos no Ativo Total.

Para os anos de 2000 a 2002 foram utilizados os dados do Informe Estatístico – MPAS (2000, 2001 e 2002). Para as projeções dos valores 2005 e 2010, foram utilizadas as seguintes premissas:

- a) hipótese de teto previdenciário de 10 salários mínimos;
- b) aumento da escolaridade em 4 anos a cada quinquênio;
- c) aumento da informalidade e participação feminina no mercado de trabalho;
- d) probabilidade de participação na previdência privada e sindicalização vigente em 2001.

Os resultados foram os seguintes:

Tabela 17 – Volume Gerado pelas EFPC's – Renda, Emprego e Impostos 2000 a 2002 e projeções para 2005 e 2010.

Ano	Renda (milhões de R\$)	Impostos (milhões de R\$)	Emprego (milhares)
2000	25.958	1.586	1.403
2001	34.302	2.130	1.793
2002	26.216	1.593	1.438
2005	37.511	2.304	2.034
2010	59.728	3.747	3.171

Fonte: Revista Fundos de Pensão, dezembro de 2003.

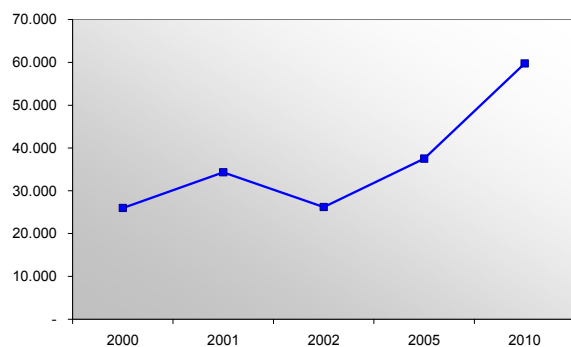


Figura 8 – Renda Gerada pelas EFPC'S.

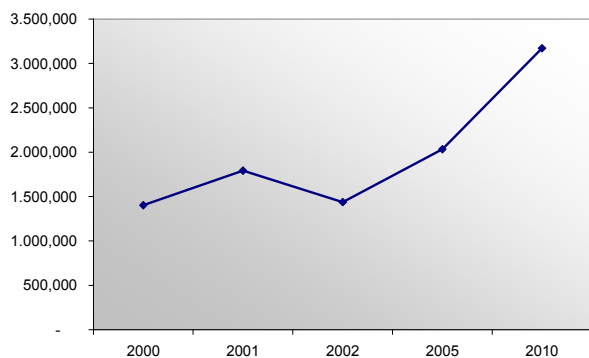


Figura 9 – Empregos Diretos, Indiretos e Induzidos.



Figura 10 – Impostos Gerados pelas EFPC'S.

O resultado do estudo aponta sempre perspectivas crescentes na geração de empregos, renda e impostos, confirmando a importância do papel social que os fundos desempenham no desenvolvimento do país, pois responde por uma considerável fatia da renda nacional, acolhendo um contingente expressivo da força de trabalho e pela arrecadação de impostos.

Excluído: --Quebra de página--

4. A PREVIDÊNCIA NO MUNDO

4.1 Panorama Geral

Como já foi comentado, atualmente há no mundo uma preocupação com os gastos da previdência social, principalmente por causa do envelhecimento populacional, resultante do aumento da esperança de sobrevida em idades mais avançadas. Isto ocorre devido à evolução da medicina, a redução da taxa de natalidade, que apresenta uma trajetória e perspectiva futura de queda, ou seja, hoje as pessoas estão vivendo mais e estão tendo menos filhos e a outros fatores estruturais.

Excluído: todo

Excluído: estruturais

Excluído: – bem como a redução da taxa de natalidade, que apresenta uma trajetória e perspectiva futura de queda, ou seja, hoje as pessoas estão vivendo mais e estão tendo menos filhos.

Os já conhecidos sistemas de repartição simples estão sendo incapazes de proporcionar equilíbrio atuarial, de forma que atenda aos anseios gerais da população que é ter uma aposentadoria tranquila.

Na realidade, não existe solução mágica para o problema. Os principais “ingredientes” utilizados na maioria das reformas que já foram realizadas – complementados por algum sistema privado de capitalização – são os mesmos, ou seja: aumento de contribuição e aumento da idade mínima para início do benefício, sendo que muitas vezes ambos são aplicados ao mesmo tempo.

O regime de previdência privada vem ganhando cada vez mais espaço na solução dos problemas previdenciários. Como exemplo disto, nos EUA estuda-se a proposta de destinar parte da contribuição previdenciária a uma conta individual capitalizada.

Vale destacar que alguns países substituíram o velho e deficitário sistema previdenciário por um modelo no qual cada trabalhador aplica obrigatoriamente ao longo de sua vida, pelo menos 10% do salário em fundos de pensão. O Chile assim fez através de uma reforma no ano de 1981.

Na Suécia, em uma reforma iniciada em 1991, concluída oito anos depois, o sistema foi parcialmente privatizado. Empregados e empregadores recolhem 16% para o bolo comum e mais 2,5% em contas individuais²³.

O sistema continua operando em regime de repartição, mas acabou com a idéia de um benefício final definido em função de uma média salarial e dos anos de contribuição do trabalhador. O sistema está baseado em contas individuais, ou seja, contas que não

²³ Revista Veja, janeiro de 2005, matéria Bombas Relógios – Falência dos sistemas de aposentadorias é ameaça em todo o mundo.

possuem um lastro financeiro real. As contribuições pagas pelos participantes ativos são utilizadas para pagar benefícios aos atuais pensionistas e inativos.

A diferença dessa sistemática para o método da capitalização de contribuição definida é que neste último a taxa de retorno é definida pelo mercado, no qual os ativos foram aplicados; no primeiro ela acompanha os índices definidos pelo governo.

Na Alemanha, a primeira lei que entrou em vigor data de 1889, quando o chanceler alemão Otto Von Bismarck, criou o primeiro sistema nacional de aposentadoria. O benefício era pago àqueles que chegavam à idade de 70 anos e, no máximo, sobreviviam quatro meses após a aposentadoria.

Hoje, a expectativa de vida na Alemanha é de, aproximadamente, 80 anos e a idade mínima para se aposentar foi elevada em 2003, de 65 para 67 anos, começando no ano de 2011. A principal fonte de recursos é resultante dos descontos de salários e contribuições de empregadores. O valor máximo de aposentadoria pago é de 61.800 euros por ano, ou seja, 5.150 euros por mês, equivalente a R\$ 18.835²⁴. Atualmente, a Alemanha possui 20 milhões de aposentados e pensionistas, representando 13% do PIB os gastos com benefícios previdenciais.

Além da previdência básica, a previdência complementar está inserida no contexto social através do estabelecimento de aposentadoria complementar voluntária, mediante os acordos coletivos entre sindicatos e empregadores, ou ainda, contratos individuais ou de grupo de empresários e trabalhadores. O modelo de complementação mais utilizado pelos empregadores é o de compromisso direto, ou seja, a empresa realiza um aporte em seu balanço que será descontado dos lucros quando do pagamento de impostos para financiamento dos benefícios de aposentadoria complementar. Ademais, grandes empresas – a exemplo do que acontece no Brasil – constituem seus próprios fundos de pensão, organizados como companhias de seguros mútuas e sem fins lucrativos.

Nos EUA a primeira lei que tratou da previdência social foi publicada em 1935, que era o programa do governo federal norte-americano de Seguro para Velhice, Sobreviventes e Invalidez (OASDI – *Old-Age, Survivors and Disability Insurance*), e se restringia apenas aos benefícios de aposentadorias, mais reembolsos pagos de uma só vez para cobrir diferenças, se houvesse, entre os impostos pagos pelo empregado, mais juros e os benefícios recebidos.

Somente em 1939 é que foram incluídos, na lei, os benefícios pagos aos dependentes e cônjuges sobreviventes. A fonte de recursos é proveniente das contribuições

²⁴ Revista Veja, janeiro de 2005, matéria Bombas Relógios – Falência dos sistemas de aposentadorias é ameaça em todo o mundo.

de trabalhadores e empregadores. O valor máximo do benefício de aposentadoria é de U\$ 1.741, cerca de R\$ 5.223, por mês. A idade mínima de aposentadoria é de 65 anos, aumentando gradualmente, até atingir, em 2027, 67 anos²⁵. Hoje em dia os EUA pagam benefícios para, cerca de 47 milhões de pessoas, entre aposentados e pensionistas e os gastos com benefícios representam 12,5% do PIB.

Com relação à previdência complementar os Estados Unidos são o país em que os fundos privados se disseminaram com maior robustez, pois o risco da provável diminuição da capacidade de manter renda na velhice, pode ser reduzido através do somatório dos valores auferidos de três fontes: a seguridade social garantida pelo governo; os planos de pensão oferecidos pelos empregadores; e a poupança individual.

O primeiro plano de aposentadoria na indústria e serviço de que se tem notícias nos EUA foi criado em 1875, pela *American Express Company* (Everett, 1994). Já o segundo plano formal foi estabelecido em 1880 pela *Baltimore and Ohio Railroad Company*. Nos 50 anos que se seguiram, cerca de 400 planos foram estabelecidos.

Em 1921 foi celebrado o primeiro contrato de anuidade em grupo pela *Metropolitan Life Insurance Company*, momento que marcou o início da exploração do mercado de previdência pelas seguradoras. O segundo contrato foi celebrado pelo Metropolitan, em 1924, para um empregador que já mantinha um plano de aposentadoria com base no sistema *pay-as-you-go* – sistema de financiamento baseado no princípio de tentar igualar as entradas (contribuições) com as saídas necessárias aos pagamentos de benefícios.

Apesar da indústria de fundos de pensão ter surgido nos EUA em 1875, o significativo crescimento somente foi verificado a partir de 1940. Em 1988, cerca de 60 milhões de trabalhadores urbanos participavam de planos de pensão patrocinados por seus empregadores. No final de 1989, os ativos financeiros da indústria de previdência privada já ultrapassavam US\$ 1,7 trilhão e estavam crescendo mais de 12% ao ano²⁶.

Na França a primeira lei que tratou de previdência data de 1910. Entre 1945 e 1995 foram editadas dez leis que tratavam do mesmo tema. Há 40 anos atrás, havia no país um aposentado para cada quatro trabalhadores, hoje, a situação é bem crítica, existem dois trabalhadores para cada aposentado. A fonte de recurso é semelhante às dos demais países, ou seja, contribuição dos trabalhadores e empregadores, exigindo uma idade mínima de 60 anos para aposentadoria adotando o regime de repartição.

²⁵ Revista Veja, janeiro de 2005, matéria Bombas Relógios – Falência dos sistemas de aposentadorias é ameaça em todo o mundo.

²⁶ Everett, 1994.

A idade limite para aposentadoria do francês é muito baixa em comparação com o resto do mundo e um dos menores entre os 30 países que compõem a OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico). Além disso, a expectativa de vida na França é a segunda maior do mundo, em torno de 79 anos, perdendo apenas para o Japão, onde a média é de 81,5 anos, em conformidade com os dados da Organização das Nações Unidas.

Na década de 90 a previdência social francesa passou por vários ajustes que só atingiram o setor privado. Para o regime geral foi adotado o alongamento gradual do tempo de serviço na aposentadoria, antes de 150 para 160 trimestres; mudança no cálculo do benefício, que antes considerava no cálculo os dez melhores anos em termos de salário para os 25 melhores anos; e mudança no indexador, que passou a ser o índice de preços ao consumidor, em substituição à média salarial.

Outra medida foi a criação de um fundo de reserva para aposentadoria visando cobrir o déficit do sistema entre 2020 e 2040, da chamada geração do *baby boom* (explosão de natalidade que se seguiu ao final da Segunda Guerra Mundial), que começa a se aposentar a partir de 2006.

Atualmente, as despesas com benefícios da previdência representam cerca de 13% do PIB, para um conjunto de 12 milhões de beneficiários entre aposentados e pensionistas que recebem um benefício de, no máximo, 2.476 euros, equivalente a R\$ 9.040 por mês²⁷.

Na Inglaterra, a primeira lei a entrar em vigor data de 1908, sendo as duas últimas reformas datadas de 1992 (consolidação da legislação) e 1999, resultante da reforma da previdência. Ademais, a idade mínima para homens é de 65 anos e 60 para mulheres, essa última será aumentada, gradativamente, para 65 anos até 2020.

O sistema previdenciário britânico adota o regime de repartição e provê uma pensão de valor igual a todos os beneficiários e também uma pensão complementar, relacionada ao valor dos rendimentos recebidos pelo trabalhador.

A base do sistema previdenciário no Reino Unido está sustentada por três pilares:

- a) sistema público que opera em regime de repartição e que tem o propósito de reduzir a pobreza entre os idosos oferecendo três modalidades de benefícios: o Benefício Estatal Básico (*Basic State Pension* ou BSP), que tem caráter

²⁷ Revista Veja, janeiro de 2005, matéria Bombas Relógios – Falência dos sistemas de aposentadorias é ameaça em todo o mundo.

redistributivo (possui um único valor para todos os beneficiários), o crédito previdenciário e outros benefícios universais;

- b) segunda previdência estatal (*State Second Pension S2P*): também opera em regime de repartição. Visa oferecer aos empregados benefícios mais correlacionados com o seu nível de remuneração. As contribuições são proporcionais ao valor dos salários (em uma banda entre limites máximos e mínimos) e os benefícios refletem o valor destas contribuições, proporcionando menor redistribuição do que no primeiro pilar;
- c) planos de previdência privada. Em recente pesquisa, o Departamento de trabalho e Previdência (DWP) do Reino Unido, mostra que em 1998, 34% das organizações do setor privado ofereciam algum tipo de plano de previdência para, pelo menos, certas categorias de empregados. A modalidade mais comum de provisão em 1998, era os planos de previdência aberta (*personal pensions ou group personal pension*), ou seja, cerca de 30% das organizações com mais de 20 trabalhadores realizaram estas contribuições para pelo menos um ou mais empregados. Embora esses planos prevalecessem em termos de difusão entre as empresas privadas, a proporção de empregados cobertos por planos fechados era maior.

Na tabela abaixo, podemos verificar que os fundos de pensão no mundo já representam 52% do PIB global, considerando os dados de 2001.

Excluído: A participação no sistema complementar é obrigatória. Os recursos são administrados por empresas de seguro, seguindo o modelo de capitalização.

Tabela 18 – Participação dos Fundos de Pensão no Mundo.

Em bilhões de US\$	Ativos	% PIB	Em bilhões de US\$	Ativos	% PIB
<u>Estados Unidos</u>	<u>7.243</u>	<u>71</u>	<u>Alemanha</u>	<u>126</u>	<u>7</u>
<u>Canadá</u>	<u>438</u>	<u>63</u>	<u>Dinamarca</u>	<u>135</u>	<u>84</u>
<u>América do Norte</u>	<u>7.681</u>	<u>70</u>	<u>Finlândia</u>	<u>23</u>	<u>30</u>
<u>Argentina</u>	<u>10</u>	<u>4</u>	<u>França</u>	<u>49</u>	<u>4</u>
<u>Brasil</u>	<u>64</u>	<u>13</u>	<u>Holanda</u>	<u>431</u>	<u>113</u>
<u>Colômbia</u>	<u>6</u>	<u>7</u>	<u>Irlanda</u>	<u>35</u>	<u>34</u>
<u>Chile</u>	<u>35</u>	<u>53</u>	<u>Itália</u>	<u>27</u>	<u>3</u>
<u>Peru</u>	<u>4</u>	<u>7</u>	<u>Noruega</u>	<u>113</u>	<u>70</u>
<u>América do Sul</u>	<u>119</u>	<u>12</u>	<u>Reino Unido</u>	<u>930</u>	<u>65</u>
<u>Japão</u>	<u>1.926</u>	<u>46</u>	<u>Suécia</u>	<u>224</u>	<u>107</u>
<u>Austrália</u>	<u>242</u>	<u>68</u>	<u>Suíça</u>	<u>198</u>	<u>80</u>
<u>China/Hong Kong</u>	<u>80</u>	<u>49</u>	<u>Total Europa</u>	<u>2.291</u>	<u>33</u>
<u>Oceania/Ásia</u>	<u>2.248</u>	<u>48</u>	<u>Total Global</u>	<u>12.339</u>	<u>52</u>

Fonte: América do Sul, Central e México: FIAP; Europa e Estados Unidos: Pension & Investment; Canadá e Oceania/Ásia: Merryll Lynch informação de 2000 – PIB/BID.

5. DETERMINANTES REAIS DO MERCADO DE FUNDOS DE PENSÃO

Excluído: --Quebra de página--

Nos capítulos anteriores avaliamos a situação do sistema de previdência social brasileiro e suas dificuldades de equilíbrio, principalmente pelas questões demográficas como: o envelhecimento populacional aliado ao crescimento da expectativa de vida ao nascer, e a decrescente taxa de natalidade.

Avaliamos, ainda, como o mercado de Fundos e Pensão tem se expandido no Brasil e a importância deste segmento no desenvolvimento sustentado do país.

Além disso, verificamos a expectativa de crescimento da indústria através do patrocínio por instituidores, novidade trazida pela lei complementar nº 109, confirmada através de estudos realizados pelo professor Flávio Rabelo.

Nos estudos realizados nos anos de 2001 e 2002 que avaliaram o potencial de crescimento da população contribuinte para planos de previdência privada, foram levadas em consideração variáveis como: o tipo de sindicato ao qual o trabalhador estivesse filiado; grau de escolaridade do chefe de domicílio, sexo, idade; renda de todas as fontes; forma de inserção no mercado de trabalho e; participação no segmento de previdência privada, segundo os dados da PNAD/2003. Utilizando um modelo linear generalizado concluiu-se que as variáveis selecionadas têm grande importância para explicar a probabilidade de participação no segmento de previdência privada por parte da população não agrícola. No que se refere ao modelo generalizado foi observado que todas as variáveis se mostraram estatisticamente significantes.

Segundo o prof. Flávio Rabelo (2002, pág 38), avaliando os impactos resultantes com a mudança em cada um dessas variáveis, “as projeções apontaram para o fato de que a tendência histórica do aumento da escolaridade da população deve implicar num aumento do contingente de indivíduos participantes do segmento de Previdência Privada, ainda que as mudanças na inserção no mercado de trabalho caminhem no sentido da informalização.”

Excluído: Na avaliação d

No aspecto da legislação, os fundos de pensão estão bem regulamentados, principalmente, na questão dos investimentos, onde existe controle – através da Secretaria de Previdência Complementar – do perfil de alocação de recursos realizado pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

Excluído: (PARA QUÊ AS ASPAS? É CITAÇÃO? SE FOR, COLOQUE A REFERÊNCIA COM NOME DO AUTOR, ANO E PÁG.)¶

Na tabela abaixo podemos verificar que há uma concentração da indústria na região sudeste, ou seja, a maior quantidade de fundos de pensão está localizada em São Paulo. No Rio de Janeiro temos a maior concentração no aspecto de patrimônio, pois o

maior fundo de pensão do Brasil, a Previ (Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil), é sediada nesta Unidade Federativa.

Tabela 19 – Participação das Unidades Federativas no mercado de Fundos de Pensão Privado.

Região/Unidade da Federação	Percentual de Participação			
	Entidades	Participantes	Aposentados	Patrimônio
NORTE	1,4	0,1	0,4	0,2
Amazonas	0,3	0,0	0,0	0,0
Pará	0,8	0,1	0,4	0,1
Rondônia	0,3	-	-	0,0
NORDESTE	9,6	4,0	5,3	3,0
Alagoas	0,8	0,1	0,1	0,1
Bahia	1,6	0,6	0,7	0,7
Ceará	2,2	0,3	1,3	0,8
Maranhão	0,5	0,1	0,2	0,1
Paraíba	0,5	0,0	0,1	0,0
Pernambuco	1,9	2,5	2,6	1,1
Piauí	0,5	0,1	0,1	0,0
Rio Grande do Norte	0,8	0,1	0,1	0,0
Sergipe	0,5	0,1	0,1	0,1
SUDESTE	66,4	67,4	70,7	73,0
Espírito Santo	1,6	0,8	0,9	0,7
Minas Gerais	5,2	5,0	5,5	3,6
Rio de Janeiro	15,6	18,0	45,4	49,9
São Paulo	44,0	43,6	18,9	18,7
SUL	14,2	9,6	7,5	5,8
Paraná	4,9	1,9	2,7	2,4
Rio Grande do Sul	5,7	4,5	2,6	2,0
Santa Catarina	3,6	3,2	2,2	1,4
CENTRO-OESTE	8,5	18,8	16,1	18,0
Distrito Federal	6,6	18,2	15,1	17,5
Goiás	1,1	0,3	0,7	0,3
Mato Grosso	0,3	0,3	0,3	0,1
Mato Grosso do Sul	0,5	0,0	0,1	0,1
TOTAL GERAL	100	100	100	100

Fonte: Cadastro da SPC/MPS - Informe Estatístico de fevereiro de 2005.
Elaborada pela autora.

Formatado: Recuo:
Deslocamento: 0,45 pt

A literatura e os dados disponíveis apontam para uma forte participação dos fundos de pensão no mercado financeiro, contribuindo para o desenvolvimento dos países onde estão situados.

5.1 Descrição das Variáveis e Hipóteses do Modelo

Baseado nos estudos citados anteriormente e na importância dos fundos de pensão para o desenvolvimento sustentado do país, consideramos um conjunto de variáveis que pudessem determinar o tamanho da indústria com relação ao PIB – Produto Interno Bruto das Unidades Federativas.

As variáveis escolhidas para explicar o tamanho dos fundos de pensão por unidade federativa no Brasil são:

a) estrutura de idade da população acima dos 65 anos (PP65): com essa hipótese tentamos capturar o grau de envelhecimento populacional e, assim, a necessidade de garantir renda na velhice. **Entendemos que quanto maior for esse indicador, maior a possibilidade de se ter um mercado desenvolvido de fundos de pensão;**

Excluído: : (OS ITENS ABAIXO ESTÃO DESTACADOS 3 VEZES. É MELHOR ESCOLHER: OU O NEGRITO, OU O SUBLINHADO, OU O ITALICO)

Formatado: Fonte: Não Negrito, Não Itálico

b) quantidade média de anos de estudo da população acima dos 25 anos (EDU25): entendemos que quanto maior for a média de anos de estudo da população acima de 25 anos, maior será o interesse por acumular riquezas no sentido de garantir uma melhor renda para a aposentadoria. **Assim, quanto maior for esse indicador maior a probabilidade de um mercado desenvolvido de fundos de pensão;**

Formatado: Fonte: Não Negrito, Não Itálico

c) quantidade de participantes contribuintes como percentual da população total da unidade federativa (PFP): participantes contribuintes são todas as pessoas que ligadas a um Fundo de Pensão, contribuem com um valor mensal, para, no momento em que reunirem as condições de aposentadoria, auferirem um benefício previdenciário, ou no caso de óbito, deixar para seus beneficiários uma pensão vitalícia ou temporária, entre outros benefícios. A hipótese aqui é quanto maior for o contingente de pessoas contribuindo para fundos de pensão privados, maior a probabilidade de um mercado mais consistente e desenvolvido de previdência privada, desde que o plano de custeio tenha sido bem elaborado e os recursos acumulados por todos os participantes tenham como retorno financeiro, no mínimo, a meta atuarial de cada plano;

Formatado: Fonte: Não Negrito, Não Itálico

d) quantidade de participantes aposentados como percentual da população total da unidade federativa (PAFP): na fase da aposentadoria há o dispêndio de recursos para pagamento de benefícios, porém, quanto maior for a quantidade de aposentados que recebem benefícios da previdência privada,

Formatado: Fonte: Não Negrito, Não Itálico

maior será a o tamanho do mercado e sua capacidade de desenvolvimento, tendo como premissa que os recursos acumulados rederam, no mínimo, a meta atuarial de cada plano;

- e) quantidade de dependentes de participantes dos fundos de pensão como percentual da população total da unidade federativa (DFP): os dependentes podem ser definidos como aquelas pessoas que poderão vir a ser beneficiárias do fundo de pensão quando do óbito do participante (contribuinte ou aposentado), seja através de um benefício único ou através de benefício de renda continuada (pensão). As regras para pagamento dos benefícios são definidas nos regulamentos de cada plano. Apesar desse grupo apenas receber benefício, não contribuindo financeiramente para o plano, nossa hipótese é que o grupo exerça uma influência positiva no tamanho dos fundos de pensão nos Estados, pois o grupo está inserido em uma população que já possui a cultura de previdência privada e, assim, pela experiência doméstica de já participarem de uma entidade de previdência privada, contribui positivamente para o desenvolvimento do setor.

Formatado: Fonte: Não Negrito, Não Itálico

Para indicarmos o tamanho dos fundos de pensão nas unidades federativas do Brasil, usamos o total dos investimentos das fundações como proporção do PIB, representado por TIFPIB; as variáveis PP65; EDU25; PFP, PAFP e DFP definem o lado real da economia.

Inicialmente, colhemos os dados referentes ao total dos investimentos dos fundos de pensão para eliminarmos os Estados onde ainda não existe previdência privada.

Conforme dados da Secretaria de Previdência Complementar²⁸, na Região Norte, há fundos de pensão nos Estados do Amazonas, Pará e Rondônia. Em todos os Estados das Regiões Nordeste, Centro-Oeste, Sul e Sudeste, existem fundos de pensão já patrocinados por empresas públicas privadas e por instituidor.

²⁸ Fonte: Cadastro da SPC/MPS – Informe Estatístico de dezembro de 2004.



Figura 11 – Unidades Federativas do Brasil, em destaque os Estados onde não existem Fundos de Pensão.

Através das publicações constantes do site da Associação Brasileira de Entidades de Previdência Complementar (ABRAPP), colhemos os dados relativos ao montante dos investimentos, quantidade de participantes, número de participantes aposentados e de dependentes. As localidades dos fundos de pensão foram obtidas através do site do Ministério da Previdência e Assistência Social (MPAS) ²⁹.

É necessário destacar que nem todas as entidades de previdência privadas são associadas da ABRAPP, onde constam os históricos dos totais dos investimentos, da quantidade de participantes, de aposentados e de dependentes. Assim, algumas fundações foram eliminadas tendo em vista que não foi possível a localização geográfica, seja por já terem sido extintas ou por não serem associadas da ABRAPP e, assim, não ser possível a obtenção dos históricos das variáveis relativas ao período de 1996 a 2000.

Os valores dos investimentos totais nominais foram transformados em valores reais a preços constantes em 2000, tendo sido utilizado como deflator o INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor), por refletir o nível de preços médios de cada período. Ademais, é um dos índices mais utilizados pelas fundações na definição da meta atuarial.

Além disso, os dados foram normalizados pelo desvio-padrão, pois os valores absolutos das variáveis apresentam magnitudes muito diferentes.

A quantidade de participantes, aposentados e dependentes foi proporcionalizada pela população total da Unidade Federativa e normalizada pelo seu desvio-padrão.

²⁹ Disponível em: <<http://www.mpas.gov.br>>. Acesso em: 20 fev. 2005.

Excluído: Em Destaque as

Excluído:

Excluído: a Região Norte

Excluído: (FALTA FONTE)

Excluído: .

Excluído: disso,

Excluído:

Excluído: seu

Excluído: para evitar grandes variações.

O Produto Interno Bruto (PIB) a preços constantes em 2000 (anual em R\$), deflacionado pelo deflator Implícito do PIB nacional, foi obtido através do site do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada³⁰.

Excluído: - Anual - R\$ de

Excluído: (REVER ISTO - ANUAL - R\$ DE 2000)

Os dados relativos ao percentual da população acima de 65 anos (PP65) por Unidade Federativa, foram obtidos através do site do IBGE³¹ e através de visita na sua sede localizada em Fortaleza.

No tocante a média de anos de estudo da população acima de 25 anos (EDU25), os dados foram obtidos através do IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada) e representa a razão entre a soma do número de anos de estudo para a população de 25 anos e mais de idade e o total das pessoas neste segmento etário e foram normalizados pelo seu desvio-padrão, pois os valores absolutos das variáveis apresentam magnitudes muito diferentes.

Vale salientar que as Unidades Federativas da Região Norte foram excluídas tendo em vista que os dados relativos ao percentual da população acima de 65 anos, no ano de 1997, não estão disponíveis no IBGE.

Como os dados relativos ao Distrito Federal são muito diferentes das outras observações selecionadas e, dado que nossa amostra é pequena, optamos por excluí-los a fim de evitar alteração substancial dos resultados da análise de regressão.

Excluído: da amostra

Excluído: ¶

Formatado: Normal

Formatado: Fonte: 12 pt

5.2 Modelo Econométrico

5.2.1 Dados em Painel com Efeitos Fixos

A amostra que utilizaremos para os cálculos econométricos, que trata das variáveis resumida na Tabela 21, relativa ao período de 1996 a 2000, das Unidades Federativas do Brasil, com exceção dos Estados da Região Norte e Distrito Federal, resultou em 95 observações.

Excluído: 17

Excluído: (17 OU 21?)

³⁰ Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll>>. Acesso em: 3 mar. 2005.

³¹ Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/economia/contasnacionais>>. Acesso em: 25 fev. 2005.

Tabela 20 – Descrição e fonte das variáveis.

Variáveis	Descrição	Fonte
TI PF /PIB	Total dos Investimentos dos Fundos de Pensão Privados como Proporção do PIB	ABRAPP/ IPEADATA
PP65	Percentual da População das Unidades Federativas acima dos 65 anos	IBGE
EDU25	Quantidade média de anos de estudo da população acima dos 25 anos	IBGE
PFP	Proporção dos Participantes de Fundos de Pensão Privados da população total das Unidades Federativas	ABRAPP
PAFP	Proporção dos Participantes Aposentados de Fundos de Pensão Privados da população total das Unidades Federativas	ABRAPP
DFP	Proporção dos Dependentes de Fundos de Pensão Privados da população total das Unidades Federativas	ABRAPP

Excluído: o Patrimônio

Elaboração da autora.

Como as informações estão disponíveis para uma série de vários anos (1996 a 2000), é possível aproveitar melhor os dados a partir da estimação de um modelo em painel. Desta forma, seria possível captar as heterogeneidades individuais de cada Unidade Federativa.

No modelo em painel com efeito fixo, admite-se que os coeficientes β são idênticos para todas as Unidades Federativas, com exceção do termo independente β_1 , que é específico a cada Estado, mantendo-se a hipótese da homogeneidade das observações.

O modelo a ser investigado será linear nos parâmetros, definido pela seguinte função:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \varepsilon_{it}, \quad (1)$$

sendo que “i” é a Unidade Federativa e “t” o ano avaliado.

(i = 1, 2, 3,..., 19) e (t = 1996, 1997,..., 2000).

Onde Y representa o vetor coluna n-dimensional, X a matriz (n x k), β é o vetor (k x 1) de coeficientes, ε é o vetor (n x 1) de perturbações, n é o número de observações e k é o número de coeficientes do modelo.

A variável dependente Y_{it} representa a proporção do ~~total dos investimentos~~ dos fundos de pensão privado a preços constantes de 2000, deflacionado pelo INPC, pelo PIB a preços constantes de 2000, deflacionado pelo deflator implícito do PIB nacional, as variáveis

Excluído: s ativos totais

explicativas; X_{2it} representa o Percentual da População acima dos 65 anos; X_{3it} representa a quantidade média de anos de estudos da população acima dos 25 anos; X_{4it} representa a proporção dos Participantes de Fundos de Pensão da população total; X_{5it} representa a proporção dos Participantes Aposentados de Fundos de Pensão da população total; X_{6it} representa a proporção dos Dependentes de Fundos de Pensão da população total, e " ϵ_{it} " é o distúrbio aleatório.

Excluído: total,

Excluído:

Assumiremos, ainda, que:

$$E(\epsilon_{it}/X_2, X_3, \dots, X_6) = 0 \quad (2)$$

Formatado: À direita: -8 pt

Ou seja, dados os valores das variáveis explicativas, o valor esperado dos distúrbios aleatórios é zero;

$$V(\epsilon_{it}) = \sigma^2 \Omega \quad (3)$$

Excluído: dados os valores das variáveis explicativas, o valor esperado dos distúrbios aleatórios é zero, ou seja, $E(\epsilon_{it}/X_2, X_3, \dots, X_6) = 0$; || o modelo é homocedástico, ou seja,

onde Ω é uma matriz positiva definida;

Formatado: Português (Brasil)

$$\epsilon_{it} \sim N(0, \sigma^2 \Omega) \quad (4)$$

Formatado: Português (Brasil)

ou seja, os distúrbios aleatórios seguem uma distribuição normal multivariada.

Formatado: Português (Brasil)

Tendo em vista que é mais comum a presença de heterocedasticidades em dados de corte, e no modelo em painel temos uma combinação de séries temporais com dados seccionais – ou seja, existe variância entre as unidades observadas, como variância no tempo –, conjecturamos que é possível a presença de heterocedasticidade, por isso iremos adotar o método dos Mínimos Quadrados Generalizados GLS, com efeitos fixos, e assim, ajustar o modelo para homocedástico, satisfazendo a hipótese estabelecida.

Formatado: Português (Brasil)

Excluído: I; || os distúrbios aleatórios seguem uma distribuição normal multivariada, ou seja, $\epsilon_{it} \sim N(0, \sigma^2 I)$; ||

O método usual dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) não segue a estratégia de dar menor peso para as observações vindas das populações com maior variabilidade que aquelas vindas das populações com menor variabilidade, portanto, não utiliza a "informação" contida na variabilidade desigual da variável dependente Y, ou seja, o MQO confere igual peso ou importância a cada observação, independentemente da sua variabilidade (Gujarati, 1996).

Excluído: O

Já o Método dos Mínimos Quadrados Generalizados (MQG) o peso atribuído a cada observação é inversamente proporcional ao seu desvio-padrão (σ_i), assim, as observações vindas de uma população com maior σ_i receberão um peso relativamente menor e as unidades de uma população com menor σ_i receberão um peso proporcionalmente maior quando minimizarmos a soma dos Quadrados dos Resíduos, e,

portanto, é capaz de produzir estimadores que sejam os melhores estimadores lineares não-viesados (MELNV)³².

O método MQG consiste em transformar as variáveis originais de modo que as variáveis transformadas satisfaçam as hipóteses do modelo clássico, para em seguida aplicar os MQO. Resumindo, MQG é MQO nas variáveis transformadas que satisfazem as hipóteses usuais dos mínimos quadrados. Os estimadores assim obtidos são conhecidos como estimadores de MQG e são estes os estimadores MELNV (Gujarati, 1996).

5.2.2 Resultados

O programa utilizado para rodar a regressão foi o Eviews, versão 3.1, que apresentou o seguinte resultado:

Tabela 21 – Regressão GLS/Variável Dependente TFP/PIB, totais do painel 95 observações.

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
PP65	0.855830	0.142174	6.019573	0.0000
EDU25	0.207756	0.094704	2.193743	0.0315
PFP	0.299395	0.108434	2.761069	0.0073
PAFP	0.520384	0.061995	8.393915	0.0000
DFP	-0.241996	0.065271	-3.707537	0.0004
<i>R-squared</i>	0.731136	<i>Mean dependent var</i>		1.86928
<i>Adjusted R-squared</i>	0.644039	<i>S.D. dependent var</i>		1.32571
<i>S.E. of regression</i>	0.790952	<i>Sum squared resid</i>		44.41792
<i>F-statistic</i>	48.26842	<i>Durbin-Watson stat</i>		2.941011
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000			

Elaboração da autora.

A investigação empírica desse estudo foi conduzida através de uma análise de regressão com dados em painel, estimada pelo método GLS (Mínimos Quadrados

³² GUJARATI, Damodar N. Econometria Básica, São Paulo 2000, p. 363.

Formatado: Espaço Antes: 0 pt, Depois de: 0 pt, Espaçamento entre linhas: simples

Excluído: P

Excluído: capítulo 11,

Excluído: página

Generalizados), considerando ATF/PIB como variável dependente e PP65, EDU25, PFP, PAFP, DFP, como variáveis independentes.

Os resultados do teste *t-Student*, para cada uma das variáveis independentes indicam que todas são estatisticamente significantes, para o nível de significância de 0,10, bem como os sinais corroboram as hipóteses iniciais, com exceção da variável **DFP**. Além disso, a probabilidade de rejeitar a hipótese verdadeira é muito baixa para as variáveis do modelo.

Avaliando individualmente cada uma das variáveis independentes, temos que o resultado do teste estatístico confirma que a estrutura da população acima dos 65 anos (PP65) influencia positivamente no tamanho dos fundos de pensão nos Estados, pois gera a necessidade de garantir aos trabalhadores uma aposentadoria digna para sua fase inativa, complementando o benefício pago pela previdência social.

No caso da variável educação, a hipótese era de que quanto maior fosse esse indicador, maior a possibilidade de um bom desenvolvimento do mercado de fundos de pensão, pois o acesso à informação, bem como um maior nível cultural, certamente influenciaria positivamente no desenvolvimento do setor. O resultado estatístico confirma a hipótese, porém se tivéssemos considerado o Distrito Federal na avaliação, a situação não seria a mesma, pois, conforme já comentado, o Distrito Federal possui dados (como educação) muito diferente dos demais Estados – o que provocaria uma análise equivocada desse indicador.

As variáveis referentes à proporção de participantes ativos que possuem previdência privada e participantes assistidos em relação à população do Estado, também se apresentam como estatisticamente significantes – ou seja, quanto maior for o número de pessoas que participem de fundos de pensão, seja como contribuintes ou aposentados –, maior será o desenvolvimento do setor.

O sinal positivo apresentado por ambas variáveis, indica também que as contribuições estabelecidas para gerar benefícios para a fase inativa ou de risco definidas por atuários, estão obtendo desempenho satisfatório no mercado financeiro de modo a honrar com o compromisso futuro de pagar benefícios, dada inclusive a existência de um considerável arcabouço regulatório, no que diz respeito à alocação de recursos dos fundos e gerenciamento do negócio em si, garantindo maior segurança no desenvolvimento do setor, pois *a priori*, reduz a possibilidade de déficits técnicos das fundações.

A variável quantidade de dependentes dos fundos de pensão em relação à população total, apresentou-se como estatisticamente significativa, porém contrariando a hipótese inicial de que influenciaria positivamente no desenvolvimento do mercado de

fundos de pensão, ou seja: dadas as hipóteses do modelo e o tamanho da amostra, a análise de regressão aponta que não existe uma influência positiva dessa variável no desenvolvimento do setor de fundos de pensão. O sinal negativo da variável DFP, pode indicar também que o mercado não poderia ter recursos suficientes para pagar benefícios a todo o contingente de pessoas declaradas.

Vale destacar que nem todos os dependentes indicados pelos participantes receberão benefícios de renda continuada e vitalícia, ou seja, para concluirmos com maior propriedade a condição do setor de fundos de pensão de pagar ao conjunto de dependentes declarados, seria necessário esmiuçar o grupo – o que não seria possível, pelo fato de não existirem as informações disponíveis, quanto ao tipo de dependente declarado: se filho, se esposa, se menor sobre guarda, a idade de cada beneficiário na data da declaração, entre outras informações.

Finalmente, podemos afirmar que aproximadamente 73% da variação do tamanho do mercado de fundos de pensão nos Estados é explicada pela variação das variáveis PP65, EDU25, PFP, PAFP.

O teste de significância global da regressão estimada – representado pelo **F-statistic**, que também pode ser considerado como um teste de significância do R^2 – apresentou-se estatisticamente significativo, indicando que, de acordo com a amostra trabalhada, o modelo escolhido explica o tamanho dos fundos de pensão nos Estados brasileiros.

6. CONCLUSÃO

Excluído: ¶

Excluído: --Quebra de página--

Durante o desenvolvimento do trabalho, verificamos que é fato consumado a preocupação mundial com a questão do idoso, ou melhor, do envelhecimento populacional provocado pelas baixas taxas de natalidade e aumento da esperança de vida em idades mais avançadas, que poderá provocar um colapso nos regimes previdenciários futuramente.

Além disso, o avanço da informalidade do trabalho, que proporciona a redução do número de contribuintes para a previdência social básica pela falta de informação ou recursos, é outro fator decisivo para o déficit das contas públicas.

Percebemos, ainda, a crescente preocupação dos trabalhadores com sua renda na fase de inatividade através do desenvolvimento do setor de previdência aberta, que na última década obteve um crescimento de 38,93%, avaliando a variação de suas reservas técnicas – conforme dados da ANAPP (Associação Nacional de Previdência Privada – abertas) –; e o crescimento dos ativos totais das entidades fechadas, que em 2004 representa aproximadamente quatro vezes mais os ativos totais no ano de 1994.

Mesmo com o expressivo crescimento na última década, os fundos de pensão ainda representam apenas 18,52% do PIB, e a população que contribui para um fundo de pensão representa 33% da população economicamente ativa, com idade acima de 10 anos e que ganha mais de 10 salários mínimos no Brasil; ou seja, se considerarmos que os contribuintes potenciais para os fundos de pensão estão restritos apenas a esse grupo, ainda assim, existe uma grande fatia do mercado a ser conquistada.

A abertura trazida pela lei complementar nº 109 (para que as entidades representativas de classes e sindicatos viessem a instituir fundos de pensão) e as duas últimas reformas na previdência promovidas no Brasil, demonstram uma clara intenção do governo em fomentar o mercado de previdência privada, buscando, além do aumento da poupança interna e o desenvolvimento sustentado do país, uma solução para o problema previdenciário.

Excluído: Do mesmo modo,

Excluído: a

Ao longo do trabalho, demonstramos que o estímulo ao mercado de previdência privada é um dos remédios mais utilizados por diversos países na busca de equacionar o déficit de seus sistemas previdenciários, além de garantir ao trabalhador (na sua inatividade) uma segurança quanto à manutenção do seu nível de renda. Além do mais, existem países como a Suécia e a Holanda, em que os ativos dos fundos de pensão já representam mais de 100% do PIB nacional.

Centralizamos a atenção da análise no mercado de previdência privada fechada, por entendermos que esse representa melhor o caráter previdenciário dos recursos acumulados, ou seja, reúne normas de proteção ao trabalhador mediante o pagamento de renda continuada e vitalícia, além de outros benefícios de risco, tais como aposentadoria por invalidez e pensão por morte.

Excluído: o

Ao mesmo tempo, os fundos de pensão representam um forte potencial de geração de emprego e renda no país, contribuindo para geração de postos formais de trabalhos diretos e indiretos, estimulando dessa forma, o acréscimo de contribuintes para a previdência social básica.

O estudo explorou empiricamente, através da combinação de séries temporais com elementos seccionais, dados de uma amostra das 19 Unidades Federativas do Brasil, no período de 1996 a 2000, levando em consideração o efeito das variáveis PP65, EDU25, PFP, PAFP e DFP sobre o tamanho do mercado de fundos de pensão privados, representado aqui pelo total dos investimentos deflacionados pelo INPC, como proporção do PIB de cada Estado, deflacionado pelo deflator interno do PIB, a preços constantes do ano 2000.

A conclusão que chegamos foi a de que fatores como o crescimento da população idosa nos Estados é uma das explicações do crescimento dos fundos de pensão. Além, disso, o nível de educação da população é também fator de explicação do crescimento do mercado de previdência fechado nas Unidades Federativas do Brasil.

As variáveis PFP e PAFP também explicam o crescente desenvolvimento da indústria, destacando o fato de que o sinal positivo apresentado na regressão pode representar uma boa gestão dos recursos financeiros, de modo a garantir o pagamento de benefícios no futuro. Caso contrário, se o sinal tivesse sido negativo, indicaria que os recursos não seriam suficientes para a manutenção do setor.

No caso da variável DFP, também estatisticamente significativa, o sinal foi negativo, indicando que a variável não contribui para o desenvolvimento do setor, porém é necessário destacar que nem todos os dependentes inscritos nos fundos de pensão se tornaram beneficiários do mesmo, ou seja, fatores como idade, grau de parentesco, entre outros, podem definir que tipo de benefício será pago pelas fundações.

Dada a importância dos fundos de pensão para o desenvolvimento sustentado do país, outros estudos mais aprofundados poderiam ser desenvolvidos, a fim de avaliar que políticas governamentais poderiam ser adotadas para facilitar o acesso dos trabalhadores ao mercado de previdência privada.

Além disso, a análise de tais fatores poderia estimular o trabalhador vinculado a um sindicato, ou a uma organização representativa, a aderir a um plano de previdência instituído e contribuiria, também, para uma melhor definição de quais ações as instituições deveriam adotar no intuito de atrair o maior contingente possível de trabalhadores para as entidades fechadas de previdência.

Outro estudo de grande relevância para o desenvolvimento do mercado de pensão, seria o de avaliar quais investimentos propostos através da parceria público-privada poderiam concorrer com o mercado de renda fixa – no qual atualmente se concentra a maior parte dos recursos dos fundos de pensão –, a fim de oferecer melhores rentabilidades com um nível de risco adequado para o perfil das fundações.

E, finalmente, outro estudo de grande relevância para o Brasil, seria o de avaliar a implementação da previdência complementar estatal, ou seja, tornar a contribuição para um fundo de previdência fechado, obrigatório, em que os recursos poderiam ser administrados através da parceria entre Estado e contribuintes, em contas individuais, garantindo o direito a um benefício de acordo com os recursos acumulados durante a fase ativa do trabalhador.

7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Formatado: Diferente na primeira página

Excluído: --Quebra de página--

BRASIL . Debates. Reforma da Previdência: O Brasil e a Experiência Internacional, Brasília-DF, MPS, 2005.

Formatado: Sem sublinhado

. Previdência Complementar. Plano de Instituidor. Publicação do Ministério da Previdência Social. Brasília-DF, 2003.

. Em Defesa dos Fundos de Pensão. SINDAPP. Central de Textos Consultoria* Editorial LTDA, Rio de Janeiro, 1997.

Formatado: Espaço Antes: Automático, Depois de: Automático

. Panorama da Previdência Social Brasileira, Ministério da Previdência Social, Brasília-DF, 2004.

. Perfil dos Idosos Responsáveis pelos Domicílios no Brasil 2000. Estudos e Pesquisas Informação, IBGE, Rio de Janeiro, 2002.

. Estudos. Base de Financiamento da Previdência Social: Alternativas e Perspectivas. Coleção Previdência Social, Série Estudos; v. 19, Brasília: MPS, 2003.

Formatado: Sem sublinhado

. Fundos de Pensão para Servidores Públicos: Experiência Internacional. Fortaleza: Anais do XXV Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 2004.

. Livro Branco da Previdência Social. Brasília: Publicação do Ministério da Previdência Social, Secretaria de Previdência Social, 1998.

BAIMA, Francisco de R. Análise de Desempenho dos Investimentos dos Fundos de Pensão no Brasil. Florianópolis, 1994. Dissertação de Mestrado - Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 1998.

BARRETO, Flávio Ataliba e CASTELAR, Ivan. Os Determinantes Reais e Financeiros dos Mercados de Fundos de Pensão. UFC/CAEN, Fortaleza, [s/d].

Formatado: Português (Brasil)

BELTRÃO, Kaizô I. e CAMARANO, Ana Amélia. A Dinâmica Populacional Brasileira e a Previdência Social: Uma Descrição com Ênfase nos Idosos. IBGE/ENCE, Rio de Janeiro, 2002.

Formatado: Sublinhado

BELTRÃO, Kaizô I. e CAMARANO, Ana Amélia. Perfil da População Brasileira. IBGE/ENCE, Rio de Janeiro, 2000.

CAPELO, Emílio Recamonde. Uma Introdução ao Estudo Atuarial dos Fundos Privados de Pensão. São Paulo, EAESP/FGV, 1996. Tese de Doutorado apresentada ao Curso de Pós-Graduação da EAESP/FGV.

Formatado: Sublinhado

CECHIN, José. Evolução recente da Previdência Social: medidas adotadas e recomendações, IBEMEC, 2003.

COUTINHO, Luciano. Poupança Doméstica. Pilar de um Novo Modelo de Desenvolvimento. Fortaleza: Anais do XXV Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 2004.

DAVID, Marques Luís. Modelos Dinâmicos com Dados em Pannel: revisão de literatura. Porto, Faculdade de Economia do Porto, 2000.

EVERETT, T. Allen Jr; MELONE, Joseph J; ROSENBLOOM, Jerry S e VANDERHEI, Jack L. Planos de Aposentadoria. Tradução Áurea D'al Bó, Norma Pinto de Carvalho, ICSS, São Paulo, 1994.

FENNER, Enio Carlos. Perfil do Empresário Comprador de Planos de Previdência Privada. Florianópolis, 2000. Dissertação de Mestrado - Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 2002.

Formatado: Português (Brasil)

GIAMBIAGI, Fábio. É Urgente Desvincular o Salário Mínimo. Matéria publicada na Revista Fundos de Pensão nº 294. São Paulo: maio, 2004.

Formatado: Sublinhado

GIAMBIAGI, Fábio; DUARTE, Ana Cláudia e PASTORIZA, Florinda. A Aposentadoria por Tempo de Serviço no Brasil: Estimativa do Subsídio recebido pelos seus Beneficiários. Texto para Discussão nº 47. Rio de Janeiro: BNDES/DEPEC, agosto, 1996.

Formatado: Sublinhado

GUJARATI, Damodar N. Econometria Básica. Makron Books, São Paulo, 2000.

HARRIS, David. As Políticas, Padrões e Demografia de Reformas de Sistemas de Pensão em Nações Desenvolvidas. Vitória: Anais do XXII Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 2001.

Formatado: Português (Brasil)

HURTADO, Natalie Haanwinckel. Gestão de Ativos e Passivos (ALM) Dinâmica: Uma Aplicação aos Fundos de Pensão. São Paulo, [s/d].

Formatado: Sublinhado

KATO, Jerry Miyoshi. Estratégia Competitiva e Avaliação de Desempenho Aplicados a uma Empresa de Previdência Privada Aberta no Brasil. Dissertação de Mestrado - Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, Florianópolis, 2000.

Formatado: Português (Brasil)

MASCARENHAS, Roberta de Aguiar Costa; OLIVEIRA, Antônio Mário Rattes de e CAETANO, Marcelo Abi-Ramia. Análise Atuarial da Reforma da Previdência do Funcionalismo Público. Coleção Previdência Social, Série Estudos; v. 21, Brasília: MPS, 2004.

MOREIRA, Morvan de Mello. Envelhecimento da População Brasileira: Aspectos Gerais. Instituto de Pesquisas Sócias da Fundação Joaquim Nabuco. Recife, 2001.

OLIVEIRA, Eliane. Na mira do PT, US\$ 13 trilhões de Fundos de Pensão. Matéria Jornal O Globo, 22/04/2003.

OLIVEIRA, Francisco E. B. de, BELTRÃO, Kaizô I. e FERREIRA, Mônica G. Reforma da Previdência. Texto para Discussão, IPEA, número 508, Rio de Janeiro: IPEA, 1997.

OLIVEIRA, Valdete. Planos de Instituidores Estimula o Segmento de Multipatrocinados. Matéria publicada na Revista Fundos de Pensão, São Paulo, dezembro, 2004.

ORNÉLAS, Waldeck. O Novo Modelo Previdenciário Brasileiro: Uma Fase de Transição. Brasília-DF, 2003.

PINHEIRO, Vinícius Carvalho Pinheiro. Diretrizes para Governança de Fundos de Pensão. Fortaleza: Anais do XXV Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 2004.

RABELO, Flávio M. Análise do Potencial de Crescimento da População Contribuinte para Planos de Previdência Privada e o Balanço social das EFPC'S. EAESP-FGV, São Paulo, 2002.

RABELO, Flávio M. Gestão e Desempenho dos Fundos de Pensão no Brasil: Análise do Custeio. Relatório de Pesquisa n° 10, EAESP-FGV, 2001.

RABELO, Flávio M. Os Planos Fechados de Previdência Complementar Criados pelos Instituidores. Vitória: Anais do XXII Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 2001.

Revista Fundos de Pensão n° 283. Critérios Éticos e Sociais nas Políticas de Investimento. São Paulo: abril, 2003.

Revista Fundos de Pensão n° 285. Instituidores: Grande Avanço na Proteção Social. São Paulo: junho, 2003.

Revista Fundos de Pensão n° 288. Um Novo Ambiente para Investimentos PPP. São Paulo: setembro, 2003.

Revista Fundos de Pensão n° 296. Brasil Reconhece Papel Estratégico dos Fundos de Pensão. São Paulo: agosto, 2004.

SANTOS, Luiz Alberto. Previdência Social no Serviço Público e Impactos nos Estados e Municípios. Exposição no Centro de Professores do Estado do Rio Grande do Sul-CPERS. 1999.

SOARES, Ilton G e CASTELAR, Ivan. Econometria Aplicada com o Uso do Eviews. Fortaleza, UFC/CAEN, 2003.

SOARES, Lucila. Bombas Relógios na Previdência. Matéria Revista Veja, janeiro, 2005.

VIEIRA, Catherine. O Sistema Vive a Hora da Verdade. Revista Investidor Institucional. São Paulo, 2003.

Dados macroeconômicos. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/economia/contasnacionais>>. Acesso em: 25 fev. 2005.

Dados macroeconômicos. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll>>. Acesso em: 25 fev. 2005.

Dados financeiros e quantitativos de participantes, aposentados e dependentes. Disponível em: <<http://www.abrapp.org.br/portal/adm/editor/uploadArquivos>>. Acesso em: 5 fev. 2005.

Informações diversas sobre fundos abertos. Disponível em: <<http://www.anapp.com.br>>. Acesso em: 5 mar. 2005.

Dados macroeconômicos. Disponível em: <<http://www.ipib.com.br/ranking/fichaestados.asp>>. Acesso em: 23 fev. 2005.

Formatado: Fonte: (Padrão) Arial, 11 pt, Sublinhado

Formatado: Fonte: (Padrão) Arial, 11 pt, Sublinhado

Formatado: Fonte: (Padrão) Arial, 11 pt, Sublinhado

Formatado: Fonte: (Padrão) Arial, 11 pt, Sublinhado

Formatado: Sublinhado

Formatado: Sublinhado

Excluído: ... Em Defesa dos Fundos de Pensão. SINDAPP. Central de Textos Consultoria Editorial LTDA, Rio de Janeiro, 1997.¶ ... Estudos. Base de Financiamento da Previdência Social: Alternativas e Perspectivas. Coleção Previdência Social, Série Estudos; v. 19, Brasília: MPS, 2003.¶

... Panorama da Previdência Social Brasileira, Ministério da Previdência Social, Brasília-DF, 2004.¶ ... Perfil dos Idosos Responsáveis pelos Domicílios no Brasil 2000. Estudos e Pesquisas Informação, IBGE, Rio de Janeiro, 2002.¶ ... Previdência Complementar. Plano de Instituidor. Publicação do Ministério da Previdência Social. Brasília-DF, 2003.¶ BAIMA, Francisco de R. Análise de Desempenho ... [3]

Formatado: Sublinhado

Formatado: Sublinhado

Formatado: Português (Brasil)

Excluído: Revista Fundos de Pensão n° 296. Brasil ... [4]

Formatado: Português (Brasil)

Excluído: , ???.

Excluído: ¶ MPAS. Livro Branco da ... [5]

Excluído: : IPEA

Excluído: Revista Fundos de Pensão n° 296. Brasil ... [6]

Excluído: , 1997. ¶ OLIVEIRA, Valdete. Rev ... [7]

Formatado: Fonte: 11 pt, Cor da fonte: Preto

Formatado: Fonte: 11 pt, Não Itálico, Cor da fonte:

Formatado: Fonte: 11 pt, Cor da fonte: Preto

Formatado: Cor da fonte: Preto

Informações sobre a previdência social. Disponível em: <<http://www.mpas.gov.br>>. Acesso em: 20 fev. 2005.

ANEXOS

ANEXO L

Excluído: A

TABELA 1 – DADOS NORMALIZADOS PELO DESVIO PADRÃO

Excluído: AT

UF/ANO	IFPIB	PP65	EDU25	PFP	PAFP	DFP
AL-1996	0.5869	4.6552	26.9622	3.9814	2.4289	4.0321
AL-1997	1.2916	5.5	29.7304	2.7742	2.5674	3.1111
AL-1998	2.8296	5.4	28.7196	2.58	3.9479	3.0553
AL-1999	0.7778	4.5	28.5627	2.3545	4.5931	2.825
AL-2000	0.3112	4.9656	28.1998	1.1844	2.4893	1.2713
BA-1996	0.7413	5.2495	13.4889	4.4577	3.0244	4.5722
BA-1997	1.6036	6.5	13.2404	5.4123	5.1041	5.6999
BA-1998	3.3666	5.7	13.8209	4.9211	5.4047	5.1234
BA-1999	1.1977	6	13.9299	4.5738	4.7241	5.1912
BA-2000	1.964	5.7372	15.7713	2.7649	3.6943	3.0968
CE-1996	0.8433	5.8405	14.8862	5.7529	6.0173	6.7726
CE-1997	1.761	6	15.2113	4.8034	8.2231	5.4085
CE-1998	3.4441	6.2	15.8308	4.3433	8.6398	4.8004
CE-1999	1.2743	5.6	16.0041	3.7876	7.4872	7.274
CE-2000	2.1973	6.1755	17.476	3.1209	7.4646	6.1609
MA-1996	0.5873	4.5076	13.0265	7.81	2.4563	9.7664
MA-1997	1.3707	5.1	13.012	7.3955	3.994	9.1688
MA-1998	3.2342	5.4	13.7592	7.3369	5.0145	8.9178
MA-1999	1.2006	4.7	14.0119	7.0968	3.7106	10.2325
MA-2000	1.2595	4.8829	15.4579	5.2487	2.8759	7.6025
PB-1996	0.6506	6.966	12.6032	6.5258	2.9889	6.5139
PB-1997	1.5206	7.4	13.7032	6.5313	4.9285	6.5284
PB-1998	3.3203	7.4	14.3693	6.4177	4.2703	6.441
PB-1999	1.2423	7.5	15.2645	6.3555	3.9983	6.4557
PB-2000	1.481	7.2068	13.453	4.2277	5.6477	4.2502
PE-1996	0.5127	5.8587	18.6696	8.0616	2.4442	8.8861
PE-1997	1.194	5.9	18.6301	8.461	3.1093	9.1268
PE-1998	3.1378	6	19.1988	8.6182	4.3905	10.5602
PE-1999	1.0331	5.9	19.4097	6.9107	4.6004	10.7652
PE-2000	1.6788	6.14	21.0832	6.3487	4.638	11.0628
PI-1996	0.5428	5.2036	19.1633	9.2759	1.2795	0.2241
PI-1997	1.2519	5.3	19.8726	7.5654	4.0802	2.3875
PI-1998	2.8016	6.1	19.3011	7.4599	2.4849	2.3559
PI-1999	0.7515	5.7	20.3192	7.4079	2.4676	2.3395
PI-2000	0.2917	5.7177	21.6467	6.5298	2.365	2.674
RN-1996	0.6393	6.2468	17.9991	5.9588	2.1546	6.1774
RN-1997	1.4288	5.7	18.3123	5.1604	4.7673	5.4821
RN-1998	3.2144	6	18.7899	4.4843	3.2332	4.5134
RN-1999	0.9763	6	19.5765	4.3453	3.087	5.0455
RN-2000	1.2968	6.4054	20.4673	3.2693	2.5312	3.532
SE-1996	0.7143	4.9021	36.0945	7.1279	1.6765	8.8431
SE-1997	1.6283	5.8	37.2541	5.571	4.1923	7.2041
SE-1998	3.3152	5.2	38.0298	4.9741	3.9195	6.3303

TABELA 1 – DADOS NORMALIZADOS PELO DESVIO PADRÃO (continuação)

UF/ANO	<u>IIFPIB</u>	PP65	EDU25	PFP	PAFP	DFP
SE-1999	1.1445	5.7	38.5575	4.8717	3.6906	6.5489
SE-2000	2.0639	5.132	38.3252	4.6694	3.623	6.838
ES-1996	0.8109	4.9608	19.1013	11.8813	4.5864	14.7057
ES-1997	1.8714	5.2	19.198	11.2686	6.565	13.4843
ES-1998	3.427	5.3	19.916	10.5599	7.2399	12.5378
ES-1999	1.3673	5.2	20.478	9.7377	6.3993	13.6304
ES-2000	0.6608	5.5274	21.5241	9.5201	6.619	12.1598
MG-1996	1.4551	5.6342	24.2787	6.4263	4.6464	8.5977
MG-1997	3.318	6.3	24.3376	4.8519	6.847	6.3237
MG-1998	1.2454	6.2	24.777	4.7833	7.2833	6.3376
MG-1999	1.8904	5.7	25.4413	4.3427	6.2871	7.3361
MG-2000	2.3709	6.2062	26.6885	3.7292	6.3371	6.3372
RJ-1996	0.8302	6.7063	49.4926	8.2682	3.0753	8.371
RJ-1997	1.7932	7.5	48.5483	7.2967	1.7048	7.4125
RJ-1998	3.4735	6	49.4985	6.9977	4.4173	7.1524
RJ-1999	1.3076	5.9	49.5683	6.5986	3.661	9.6608
RJ-2000	2.0338	7.4323	51.3044	5.5298	3.4775	8.5515
SP-1996	0.6077	5.5189	28.6858	13.8521	1.0773	19.5785
SP-1997	1.4691	6.3	29.6912	14.337	3.6596	20.3623
SP-1998	3.1848	6.4	30.5167	13.6741	1.6061	19.4141
SP-1999	1.1416	5.1	30.7942	12.8908	1.5665	19.2542
SP-2000	2.1887	6.1134	31.1988	11.7792	1.7195	17.6289
PR-1996	0.5262	5.0129	17.6208	9.252	0.3138	14.6518
PR-1997	1.2137	5	18.0873	8.8833	2.6519	15.4897
PR-1998	3.1109	5.5	18.5944	7.5972	0.48	12.8379
PR-1999	0.9741	5.3	19.2712	7.2503	0.4453	14.9807
PR-2000	1.82	5.6527	20.1606	7.0367	0.4422	14.418
RS-1996	0.6007	6.5489	36.8246	5.466	0.3582	6.2251
RS-1997	1.3898	6.5	36.7483	7.2423	2.7429	6.912
RS-1998	3.2159	7	37.7546	7.6535	0.6456	6.6787
RS-1999	1.086	5.9	38.5692	8.0082	0.5144	8.5389
RS-2000	1.8989	7.1957	38.963	7.5652	0.5577	8.1795
SC-1996	0.5139	4.9157	29.3312	5.2531	5.4828	4.1197
SC-1997	1.295	5.3	30.4076	4.4047	7.2235	3.9816
SC-1998	3.1509	5.5	30.3887	5.0651	8.2049	5.0678
SC-1999	1.0816	4.2	30.6243	3.1439	7.2953	5.8192
SC-2000	1.8375	5.3828	32.1202	3.2068	7.4388	6.2338
GO-1996	0.7729	4.1228	22.3943	6.1353	1.87	10.3727
GO-1997	1.6478	4.5	23.0928	4.7496	1.3876	7.8741
GO-1998	3.3152	4.6	23.4403	4.34	3.5927	8.1367
GO-1999	1.098	3.7	23.7036	4.1052	3.1402	9.3453
GO-2000	2.1649	4.6752	25.1056	3.4522	3.4735	8.8824
MS-1996	0.7113	4.4022	25.7696	4.6366	1.855	5.4421
MS-1997	1.8165	4.3	25.6947	3.5012	4.0453	4.0392
MS-1998	3.3212	5.1	27.1986	2.5353	4.4305	2.8168
MS-1999	1.1007	3.7	27.5518	2.4123	3.8159	3.4257
MS-2000	1.9214	5.0258	27.7963	2.2692	3.7497	3.4209

Excluído: ATFPIB

TABELA 1 – DADOS NORMALIZADOS PELO DESVIO PADRÃO (continuação)

UF/ANO	II FPIB	PP65	EDU25	PFP	PAFP	DFP	Excluído: ATFPB
MT-1996	0.6104	3.1465	22.127	7.0499	1.6432	15.1076	
MT-1997	1.4463	3.6	23.2887	7.4428	2.4498	14.341	
MT-1998	3.1319	3.7	24.1343	6.233	4.0703	16.4839	
MT-1999	0.8376	2.5	23.9155	5.3423	3.6896	14.805	
MT-2000	1.1459	3.656	24.7657	5.1948	3.5118	16.5307	
							Excluído: (QUAL A FONTE DESTAS TABELAS?)

TABELA 2 – ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Excluído: ANEXO B¶

Excluído: 1

Excluído: ATFPB

	<u>TIFPIB</u>	PP65	EDU25	PFP	PAFP	DFP
Média	1,630312	5,524524	24,64926	6,248240	3,797135	8,201724
Mediana	1,367300	5,600000	23,09280	5,958800	3,689600	6,912000
Máximo	3,473500	7,500000	51,30440	14,33700	8,639800	20,36230
Mínimo	0,291700	2,500000	12,60320	1,184400	0,313800	0,224100
Desvio Padrão	0,926153	0,978202	9,306348	2,686149	2,040135	4,562733
Observações	95	95	95	95	95	95
Cross Section	19	19	19	19	19	19

TABELA 3 – DADOS MACROECONÔMICOS

Excluído: ANEXO C¶

Excluído: 1

UF/ANO	PIB preços corrente - Deflacionado em 2000 - Em R\$ mil	% População Acima dos 65 anos	Nº médio de anos de estudo população c/25 anos e mais	População Total
AL-1996	6.593.545	4,66	3,92	2.733.885
AL-1997	6.912.190	5,50	4,32	2.669.063
AL-1998	7.033.305	5,40	4,18	2.694.076
AL-1999	6.966.436	4,50	4,15	2.719.073
AL-2000	7.022.923	4,97	4,10	2.822.621
BA-1996	42.884.669	5,25	3,85	12.866.053
BA-1997	44.456.749	6,50	3,78	12.743.601
BA-1998	44.390.632	5,70	3,94	12.884.935
BA-1999	45.553.803	6,00	3,97	13.026.171
BA-2000	48.197.174	5,74	4,50	13.070.250
CE-1996	20.332.660	5,84	3,75	6.812.575
CE-1997	21.121.951	6,00	3,83	6.942.568
CE-1998	21.572.522	6,20	3,99	7.035.515
CE-1999	21.141.620	5,60	4,03	7.128.413
CE-2000	20.799.548	6,18	4,40	7.430.661
MA-1996	8.934.136	4,51	3,37	5.316.411
MA-1997	8.898.844	5,10	3,37	5.310.140
MA-1998	8.273.258	5,40	3,56	5.371.460
MA-1999	8.580.200	4,70	3,63	5.432.737
MA-2000	9.206.845	4,88	4,00	5.651.475
PB-1996	8.513.558	6,97	4,03	3.379.313
PB-1997	8.393.120	7,40	4,38	3.336.926
PB-1998	8.316.940	7,40	4,59	3.358.845
PB-1999	8.599.991	7,50	4,88	3.380.752
PB-2000	9.237.737	7,21	4,30	3.443.825
PE-1996	27.807.387	5,86	4,52	7.535.000
PE-1997	28.147.261	5,90	4,51	7.480.401
PE-1998	28.415.072	6,00	4,64	7.537.316
PE-1999	28.196.347	5,90	4,70	7.594.177
PE-2000	29.126.796	6,14	5,10	7.918.344
PI-1996	5.071.858,0	5,20	3,45	2.765.373
PI-1997	5.073.482,3	5,30	3,58	2.700.450
PI-1998	5.053.643,9	6,10	3,48	2.719.549
PI-1999	5.129.458,6	5,70	3,66	2.738.634
PI-2000	5.329.536,4	5,72	3,90	2.843.278
RN-1996	7.638.500	6,25	4,40	2.629.517
RN-1997	8.008.773	5,70	4,47	2.601.528
RN-1998	7.838.939	6,00	4,59	2.631.550
RN-1999	8.286.979	6,00	4,78	2.661.540
RN-2000	9.293.319	6,41	5,00	2.776.782
SE-1996	5.594.474	4,90	4,43	1.637.334

TABELA 3 – DADOS MACROECONÔMICOS (continuação)

Excluído: 1

UF/ANO	PIB preços corrente - Deflacionado em 2000 - Em R\$ mil	% População Acima dos 65 anos	Nº médio de anos de estudo população c/25 anos e mais	População Total
SE-1997	5.815.214	5,80	4,57	1.663.813
SE-1998	5.761.413	5,20	4,66	1.691.566
SE-1999	5.888.578	5,70	4,73	1.719.299
SE-2000	5.920.725	5,13	4,70	1.784.475
ES-1996	19.380.855	4,96	5,24	2.839.327
ES-1997	19.451.754	5,20	5,26	2.863.253
ES-1998	19.892.880	5,30	5,46	2.905.645
ES-1999	20.341.114	5,20	5,61	2.948.009
ES-2000	21.530.247	5,53	5,90	3.097.232
MG-1996	102.181.800	5,63	5,09	16.720.928
MG-1997	104.710.368	6,30	5,11	16.951.708
MG-1998	102.492.685	6,20	5,20	17.146.780
MG-1999	101.583.818	5,70	5,34	17.341.721
MG-2000	106.168.725	6,21	5,60	17.891.494
RJ-1996	112.780.513	6,71	6,95	13.434.673
RJ-1997	117.292.090	7,50	6,81	13.585.747
RJ-1998	115.275.604	6,00	6,95	13.711.327
RJ-1999	123.982.585	5,90	6,96	13.836.818
RJ-2000	137.876.531	7,43	7,20	14.391.282
SP-1996	353.631.484	5,52	6,25	34.296.690
SP-1997	370.935.209	6,30	6,47	34.879.445
SP-1998	371.250.475	6,40	6,65	35.410.587
SP-1999	368.722.058	5,10	6,71	35.941.332
SP-2000	370.818.992	6,11	6,80	37.032.403
PR-1996	62.033.280	5,01	5,24	8.787.511
PR-1997	63.463.931	5,00	5,38	9.170.118
PR-1998	65.050.799	5,50	5,53	9.286.559
PR-1999	66.882.820	5,30	5,74	9.402.912
PR-2000	65.968.713	5,65	6,00	9.563.458
RS-1996	82.238.248	6,55	6,05	9.703.042
RS-1997	83.124.766	6,50	6,04	9.787.179
RS-1998	80.791.331	7,00	6,20	9.891.857
RS-1999	81.756.575	5,90	6,34	9.996.461
RS-2000	85.137.543	7,20	6,40	10.187.798
SC-1996	38.288.348	4,92	5,66	4.919.973
SC-1997	38.276.861	5,30	5,87	4.975.082
SC-1998	37.146.598	5,50	5,87	5.044.996
SC-1999	38.664.125	4,20	5,91	5.114.846
SC-2000	42.428.004	5,38	6,20	5.356.360
GO-1996	18.969.039	4,12	5,08	4.390.316
GO-1997	19.244.265	4,50	5,24	4.664.760
GO-1998	19.960.346	4,60	5,32	4.769.004
GO-1999	19.417.590	3,70	5,38	4.873.181

TABELA 3 – DADOS MACROECONÔMICOS (continuação)

Excluído: 1

UF/ANO	PIB preços corrente - Deflacionado em 2000 - Em R\$ mil	% População Acima dos 65 anos	Nº médio de anos de estudo população c/25 anos e mais	População Total
GO-2000	21.665.356	4,68	5,70	5.003.228
MS-1996	10.812.056	4,40	5,28	1.950.247
MS-1997	11.158.428	4,30	5,27	1.972.014
MS-1998	11.509.652	5,10	5,58	2.002.947
MS-1999	11.812.133	3,70	5,65	2.033.859
MS-2000	11.861.168	5,03	5,70	2.078.001
MT-1996	10.329.092	3,15	4,91	2.394.651
MT-1997	10.993.870	3,60	5,17	2.298.325
MT-1998	11.340.028	3,70	5,36	2.342.083
MT-1999	12.679.235	2,50	5,31	2.385.812
MT-2000	13.428.289	3,66	5,50	2.504.353

TABELA 4 – DADOS BRUTOS DOS FUNDOS DE PENSÃO PRIVADOS

Excluído: ANEXO D¶

Excluído: 1

UF/ANO	Total dos <u>Investimentos</u> Deflacionado	Total dos <u>Investimentos</u>	Total de Participantes	Total de Assistidos	Total de Dependentes
AL-1996	50.269,9	86.899,3	3.334	344	8.982
AL-1997	115.970,4	95.505,0	2.268	355	6.766
AL-1998	258.524,2	122.149,0	2.129	551	6.707
AL-1999	70.387,3	112.593,0	1.961	647	6.259
AL-2000	28.386,0	28.386,0	1.024	364	2.924
BA-1996	371.043,5	641.405,4	19.216	1.897	54.628
BA-1997	832.086,9	685.248,0	23.109	3.171	67.453
BA-1998	1.744.270,5	824.143,0	21.245	3.395	61.304
BA-1999	636.807,9	1.018.651,0	19.962	3.000	62.796
BA-2000	1.104.812,0	1.104.812,0	12.108	2.354	37.588
CE-1996	523.101,8	904.261,3	11.193	3.815	27.216
CE-1997	1.134.788,9	934.532,0	9.524	5.313	22.149
CE-1998	2.266.699,0	1.070.983,0	8.727	5.657	19.922
CE-1999	821.898,7	1.314.726,0	7.711	4.967	30.586
CE-2000	1.394.331,0	1.394.331,0	6.623	5.162	27.004
MA-1996	48.516,8	83.868,7	3.602	248	11.607
MA-1997	112.793,8	92.889,0	3.602	323	11.607
MA-1998	247.431,8	116.908,0	3.602	323	11.607
MA-1999	95.262,6	152.384,0	3.602	323	11.607
MA-2000	107.236,0	107.236,0	555	286	1.839
PB-1996	24.659,4	42.627,5	2.219	269	6.578
PB-1997	56.824,9	46.797,0	2.193	438	6.510
PB-1998	122.949,7	58.092,0	2.169	382	6.465
PB-1999	47.568,8	76.092,0	2.162	360	6.522
PB-2000	60.913,0	60.913,0	1.465	518	4.374
PE-1996	460.252,4	795.616,6	22.156	5.394	56.090
PE-1997	1.084.963,1	893.499,0	23.085	6.812	57.192
PE-1998	2.878.294,1	1.359.953,0	23.693	9.692	66.678
PE-1999	940.351,8	1.504.206,0	19.142	10.232	68.485
PE-2000	1.578.578,0	1.578.578,0	18.336	10.756	73.382
PI-1996	50.269,9	86.899,3	1.803	211	508
PI-1997	115.970,4	95.505,0	1.436	425	5.284
PI-1998	258.524,2	122.149,0	1.426	403	5.251
PI-1999	70.387,3	112.593,0	1.426	403	5.251
PI-2000	28.386,0	28.386,0	1.305	401	6.231
RN-1996	25.764,6	44.538,0	1.997	291	6.648
RN-1997	60.376,7	49.722,0	1.711	637	5.837
RN-1998	132.945,8	62.815,0	1.504	437	4.861
RN-1999	42.685,7	68.281,0	1.474	422	5.496
RN-2000	63.584,0	63.584,0	1.157	361	4.014
SE-1996	39.112,2	67.611,4	2.143	183	5.698
SE-1997	92.684,0	76.328,0	1.702	465	4.717

TABELA 1 – DADOS BRUTOS DOS FUNDOS DE PENSÃO PRIVADOS (continuação)

UF/ANO	Total dos Investimentos Deflacionado	Total dos Investimentos	Total de Participantes	Total de Assistidos	Total de Dependentes	Tabela formatada Excluído: Ativos Excluído: Ativos
SE-1998	186.953,8	88.333,0	1.545	442	4.214	
SE-1999	65.963,1	105.516,0	1.538	423	4.431	
SE-2000	119.608,0	119.608,0	1.530	431	4.802	
ES-1996	323.648,8	559.476,3	15.720	1.919	43.779	
ES-1997	749.635,6	617.347,0	15.035	2.770	40.481	
ES-1998	1.403.879,3	663.313,0	14.298	3.100	38.197	
ES-1999	572.732,7	916.155,0	13.377	2.780	42.131	
ES-2000	1.051.210,0	1.051.210,0	13.740	3.021	39.488	
MG-1996	1.738.473,7	3.005.217,3	120.659	16.954	273.212	
MG-1997	3.923.022,0	3.230.724,0	102.896	26.430	231.145	
MG-1998	8.756.238,3	4.137.198,0	102.977	31.014	230.048	
MG-1999	3.257.336,4	5.210.502,0	97.859	24.954	269.814	
MG-2000	5.167.695,0	5.167.695,0	82.502	23.079	228.933	
RJ-1996	20.360.644,4	35.196.483,9	465.607	153.107	1.093.661	
RJ-1997	45.736.498,9	37.665.352,0	417.161	86.828	981.535	
RJ-1998	87.070.698,7	41.139.666,0	403.347	224.450	955.259	
RJ-1999	35.252.013,4	56.389.843,0	383.554	187.736	1.298.709	
RJ-2000	60.977.283,0	60.977.283,0	333.610	185.489	1.193.763	
SP-1996	6.179.381,2	10.682.004,3	596.675	34.781	1.251.113	
SP-1997	15.669.694,1	12.904.454,0	636.845	114.835	1.348.149	
SP-1998	33.997.718,2	16.063.438,0	619.977	53.329	1.314.630	
SP-1999	12.103.375,8	19.360.808,0	584.881	52.597	1.298.840	
SP-2000	23.337.379,0	23.337.379,0	554.404	59.359	1.161.937	
PR-1996	913.384,0	1.578.923,8	36.996	6.185	74.365	
PR-1997	2.155.246,6	1.774.909,0	37.068	54.538	82.041	
PR-1998	5.662.536,7	2.675.468,0	32.104	9.997	68.859	
PR-1999	1.823.013,0	2.916.129,0	31.022	9.390	81.359	
PR-2000	3.359.583,0	3.359.583,0	30.622	9.485	79.640	
RS-1996	798.707,8	1.380.688,4	44.189	4.914	101.340	
RS-1997	1.867.752,4	1.538.149,0	59.057	37.950	113.498	
RS-1998	4.200.450,3	1.984.653,0	63.078	9.028	110.841	
RS-1999	1.435.450,5	2.296.176,0	66.699	7.269	143.210	
RS-2000	2.613.734,0	2.613.734,0	64.215	8.032	139.809	
SC-1996	397.487,3	687.117,6	44.732	4.232	44.633	
SC-1997	1.001.332,8	824.627,0	37.927	5.638	43.620	
SC-1998	2.364.460,6	1.117.174,0	44.227	6.494	56.299	
SC-1999	844.849,8	1.351.439,0	27.832	5.854	65.542	
SC-2000	1.574.975,0	1.574.975,0	29.729	6.251	73.527	
GO-1996	152.922,1	264.349,3	9.421	1.139	22.055	
GO-1997	330.766,6	272.396,0	7.749	898	17.789	
GO-1998	690.219,7	326.119,0	7.239	2.377	18.793	
GO-1999	222.377,1	355.719,0	6.997	2.123	22.056	
GO-2000	489.235,0	489.235,0	6.041	2.411	21.523	
MS-1996	32.576,8	56.313,9	1.421	117	3.531	
MS-1997	85.863,4	70.711,0	1.085	258	2.650	

TABELA 1 – DADOS BRUTOS DOS FUNDOS DE PENSÃO PRIVADOS (continuação)

UF/ANO	Total dos Investimentos Deflacionado	Total dos Investimentos	Total de Participantes	Total de Assistidos	Total de Dependentes	
MS-1998	161.926,6	76.508,0	798	287	1.877	
MS-1999	55.077,4	88.103,0	771	251	2.318	
MS-2000	96.539,0	96.539,0	741	252	2.365	
MT-1996	84.557,1	146.169,9	7.163	485	12.853	
MT-1997	213.237,1	175.607,0	7.258	694	11.710	
MT-1998	476.300,1	225.045,0	6.194	1.175	13.716	
MT-1999	142.420,7	227.819,0	5.408	1.085	12.549	
MT-2000	206.357,0	206.357,0	5.520	1.084	14.708	

Tabela formatada

Excluído: Ativos

Excluído: Ativos

TABELA - 1 Evolução do Saldo Previdenciário – INSS em R\$ bilhões (preços constantes dez/98).....	25
TABELA - 2 Expectativa de sobrevida no Brasil 1930/2000.....	31
TABELA - 3 Evolução da Previdência Privada Aberta – 1994 2004 (dados extracontábeis).....	36
TABELA - 4 Ranking das Principais Instituições no Mercado de Previdência Aberta.....	36
TABELA - 5 Quantidade de Fundos de Pensão, por região e por unidade da federação, segundo o tipo de patrocínio e instituidor, dez/2004.....	38
TABELA - 6 População das entidades fechadas de previdência complementar, segundo o tipo de patrocínio e instituidor, em dez/2004.....	39
TABELA - 7 Benefícios em manutenção concedidos pelas entidades fechadas de previdência complementar por espécie, segundo o tipo de patrocínio e instituidor, em dezembro/2004.....	40
TABELA - 8 Quantidade de benefícios em manutenção e valor médio dos gastos previdenciais por espécie, segundo o Regime de Previdência, em dez/2004.....	40
TABELA - 9 Quantidade de profissionais inscritos, por Região, por Unidade Federativa e por Entidade de Classe.....	42
TABELA - 10 Entidades de Instituidores Aprovadas.....	43
TABELA - 11 Planos de Instituidores Aprovados.....	44
TABELA - 12 Ativo de Investimentos dos Fundos de Pensão, em milhões e reais, por segmento e detalhamento das aplicações de investimentos, segundo o tipo de patrocínio e instituidor.....	47
TABELA - 13 Patrimônio dos Fundos de Pensão, em milhões de reais, com relação ao PIB, em milhões de reais.....	48
TABELA - 14 Origem das Reservas dos Fundos de Pensão.....	49
TABELA - 15 Evolução do Ativo Total das EFPC's, em milhões de reais, e seus Reflexos de 2 000 a 2002 e Projeções para 2005 e 2010.....	55
TABELA - 16 Volume Gerado pelas EFPC's – Renda, Emprego e Impostos 2000 a 2002 e projeções para 2005 e 2010.....	56
TABELA - 17 Participação das Unidades Federativas no mercado de Fundos de Pensão Privado.....	64
TABELA - 18 Descrição e fonte das variáveis.....	69
TABELA - 19 Regressão GLS/Variável Dependente TFP/PIB, totais do painel 95 observações.....	72

RESUMO	VII
ABSTRACT	VIII
LISTA DE FIGURA	IX
LISTA DE QUADROS	X
LISTA DE GRÁFICOS	ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO.
1. INTRODUÇÃO	XIII

<u>2. A PREVIDÊNCIA NO BRASIL</u>	15
<u>2.1. PREVIDÊNCIA SOCIAL</u>	17
<u>2.1.1 Breve Histórico</u>	17
<u>2.1.2 Fatores Relevantes para o Déficit da Previdência Social</u>	21
<u>2.1.2.1 Efeitos Demográficos:</u>	21
<u>2.1.3.2 Efeitos Institucionais:</u>	25
<u>2.1.4 A Reforma da Previdência</u>	28
<u>3. PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR</u>	32
<u>3.1 BREVE HISTÓRICO</u>	32
<u>3.2 ENTIDADES ABERTAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR</u>	35
<u>3.3 ENTIDADES FECHADAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR</u>	37
<u>3.3.1 Política de Investimento dos Fundos de Pensão</u>	47
<u>3.3.2 Parceria Público-Privada</u>	53
<u>3.3.2 Parceria Público-Privada</u>	53
<u>3.3.3 Contribuição Social dos Fundos de Pensão</u>	55
<u>4. A PREVIDÊNCIA NO MUNDO</u>	58
<u>4.1 PANORAMA GERAL</u>	58
<u>5. DETERMINANTES REAIS DO MERCADO DE FUNDOS DE PENSÃO</u>	63
<u>5.1 DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS E HIPÓTESES DO MODELO</u>	65
<u>5.2 MODELO ECONOMETRICO</u>	69
<u>5.2.1 Dados em Paineis com Efeitos Fixos</u>	69
<u>5.2.2 Resultados</u>	72
<u>6. CONCLUSÃO</u>	75
<u>7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</u>	78
<u>ANEXOS</u>	81

_____. Em Defesa dos Fundos de Pensão. SINDAPP. Central de Textos Consultoria Editorial LTDA, Rio de Janeiro, 1997.

_____. Estudos. Base de Financiamento da Previdência Social: Alternativas e Perspectivas. Coleção Previdência Social, Série Estudos; v. 19, Brasília: MPS, 2003.

_____. Panorama da Previdência Social Brasileira, Ministério da Previdência Social, Brasília-DF, 2004.

_____. Perfil dos Idosos Responsáveis pelos Domicílios no Brasil 2000. Estudos e Pesquisas Informação, IBGE, Rio de Janeiro, 2002.

_____. Previdência Complementar. Plano de Instituidor. Publicação do Ministério da Previdência Social. Brasília-DF, 2003.

BAIMA, Francisco de R. Análise de Desempenho dos Investimentos dos Fundos de Pensão no Brasil. Florianópolis, 1994. Dissertação de Mestrado - Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 1998.

Barreto, Flávio Ataliba e Castelar, Ivan. Os Determinantes Reais e Financeiros dos Mercados de Fundos de Pensão. UFC/CAEN, Fortaleza, [s/d].

BELTRÃO, Kaizô I. e CAMARANO, Ana Amélia. A Dinâmica Populacional Brasileira e a Previdência Social: Uma Descrição com Ênfase nos Idosos. IBGE/ENCE, Rio de Janeiro.

BELTRÃO, Kaizô I. e CAMARANO, Ana Amélia. Perfil da População Brasileira. IBGE/ENCE, Rio de Janeiro, 2000.

CAPELO, Emílio Recamonde. Uma Introdução ao Estudo Atuarial dos Fundos Privados de Pensão. São Paulo, EAESP/FGV, 1996, 384p. (Tese de Doutorado apresentada ao Curso de Pós-Graduação da EAESP/FGV).

CECHIN, José. Evolução recente da Previdência Social: medidas adotadas e recomendações, IBEMEC, 2003.

COUTINHO, Luciano. Poupança Doméstica. Pilar de um Novo Modelo de Desenvolvimento. Fortaleza: Anais do XXV Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 2004.

DAVID, Marques Luís. Modelos Dinâmicos com Dados em Pannel: revisão de literatura. Porto, Faculdade de Economia do Porto, 2000

EVERETT, T. Allen Jr; MELONE, Joseph J; ROSENBLOOM, Jerry S e VANDERHEI, Jack L. Planos de Aposentadoria. Tradução Áurea D'al Bó, Norma Pinto de Carvalho, ICSS, São Paulo, 1994.

FENNER, Enio Carlos. Perfil do Empresário Comprador de Planos de Previdência Privada. Florianópolis, 2000. Dissertação de Mestrado - Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 2002.

GIAMBIAGI, _____. É Urgente Desvincular o Salário Mínimo. Revista Fundos de Pensão n° 294. São Paulo, 2004.

GIAMBIAGI, Fábio; DUARTE, Ana Cláudia e PASTORIZA, Florinda. A Aposentadoria por Tempo de Serviço no Brasil: Estimativa do Subsídio recebido pelos seus Beneficiários. Rio de Janeiro: BNDES/DEPEC, ago/1996 (Texto para Discussão n.º 47).

GIAMBIAGI, Fábio. É Urgente Desvincular o Salário Mínimo. Matéria publicada na Revista Fundos de Pensão n° 294. São Paulo: maio, 2004.

GUJARATI, Damodar N. Econometria Básica. Makron Books, São Paulo, 2000. Gestão e Desempenho dos Fundos de Pensão no Brasil: Análise do Custeio. EAESP-FGV, ?.

HARRIS, David. As Políticas, Padrões e Demografia de Reformas de Sistemas de Pensão em Nações Desenvolvidas. Vitória: Anais do XXII Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 2001.

HURTADO, Natalie Haanwinckel, Gestão de Ativos e Passivos (ALM) Dinâmica: Uma Aplicação aos Fundos de Pensão.

KATO, Jerry Miyoshi. Estratégia Competitiva e Avaliação de Desempenho Aplicados a uma Empresa de Previdência Privada Aberta no Brasil. Florianópolis, 2000.

Dissertação de Mestrado - Programa de Pós-graduação em Engenharia de Produção, UFSC, 2000.

MASCARENHAS, Roberta de Aguiar Costa; OLIVEIRA, Antônio Mário Rattes de e CAETANO, Marcelo Abi-Ramia. Análise Atuarial da Reforma da Previdência do Funcionalismo Público. Coleção Previdência Social, Série Estudos; v. 21, Brasília: MPS, 2004.

MOREIRA, Morvan de Mello. Envelhecimento da População Brasileira: Aspectos Gerais. Instituto de Pesquisas Sórias da Fundação Joaquim Nambuco. Recife.

Página 74: [4] Excluído

CAPEF

17/06/2005 13:11:00

Revista Fundos de Pensão n° 296. Brasil Reconhece Papel Estratégico dos Fundos de Pensão. São Paulo: agosto, 2004.

Revista Fundos de Pensão n° 299. Políticas de Investimento: Os Ajustes e as Perspectivas para 2005. São Paulo: dezembro, 2004.

SANTOS, Luiz Alberto. Previdência Social no Serviço Público e Impactos nos Estados e Municípios. Exposição no Centro de Professores do Estado do Rio Grande do Sul-CPERS, 1999.

SOARES, Ilton G e CASTELAR, Ivan. Econometria Aplicada com o Uso do Eviews. Fortaleza, UFC/CAEN, 2003.

SOARES, Lucila. Bombas Relógios na Previdência. Matéria Revista Veja, janeiro, 2005.

VIEIRA, Catherine. O Sistema Vive a Hora da Verdade. Revista Investidor Institucional. São Paulo, 2003.

Página 74: [5] Excluído

CAPEF

17/06/2005 13:11:00

MPAS. Livro Branco da Previdência Social. Brasília: Secretaria de Previdência Social, 1998.

OLIVEIRA, Eliane. Na mira do PT, US\$ 13 trilhões de Fundos de Pensão. Matéria Jornal O Globo, 22/04/2003.

OLIVEIRA, Francisco E. B. de, BELTRÃO, Kaizô I. e FERREIRA, Mônica G. Reforma da Previdência. Texto para Discussão, IPEA, número 508, Rio de Janeiro

Página 74: [6] Excluído

CAPEF

17/06/2005 13:11:00

Revista Fundos de Pensão n° 296. Brasil Reconhece Papel Estratégico dos Fundos de Pensão. São Paulo: agosto, 2004.

Página 74: [7] Excluído

CAPEF

17/06/2005 13:11:00

, 1997.

OLIVEIRA, Valdete. Revista Fundos de Pensão, número 275, agosto de 2002, pág. 38.

ORNÉLAS, Waldeck. O Novo Modelo Previdenciário Brasileiro: Uma Fase de Transição. Brasília-DF, 2003.

PINHEIRO, Vinícius Carvalho Pinheiro. Diretrizes para Governança de Fundos de Pensão. Fortaleza: Anais do XXV Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 2004.

_____. Fundos de Pensão para Servidores Públicos: Experiência Internacional. Fortaleza: Anais do XXV Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 2004.

RABELO, Flávio M. Análise do Potencial de Crescimento da População Contribuinte para Planos de Previdência Privada e o Balanço social das EFPC'S. EAESP-FGV, São Paulo, 2002.

RABELO, Flávio M. Gestão e Desempenho dos Fundos de Pensão no Brasil: Análise do Custeio. EAESP-FGV, ?.

RABELO, Flávio M. Os Planos Fechados de Previdência Complementar Criados pelos Instituidores. Vitória: Anais do XXII Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 2001.

Revista Fundos de Pensão n° 285. Instituidores: Grande Avanço na Proteção Social. São Paulo: junho, 2003.