

FUNDOS DE PENSÃO NO BRASIL: UMA ANÁLISE DOS FATORES DETERMINANTES PARA SUA EXPANSÃO NA PERSPECTIVA DOS SEUS GESTORES

Namilton Nei Alves Coelho*
Marcos Antônio de Camargos**

Resumo

Interesse de milhões de brasileiros, a previdência privada fechada, conhecida como fundo de pensão, caracteriza-se pela adoção de um plano previdenciário para um grupo de pessoas. O objetivo deste trabalho é identificar os fatores determinantes para a ampliação desse sistema, na percepção de seus gestores. Foram realizadas 19 entrevistas com gestores de fundos de pensão e de empresas de consultoria atuarial, em Minas Gerais, São Paulo e Rio de Janeiro. Tais fundos geriram R\$141,01 bilhões, em 2008, representando 33,64% dos recursos desse sistema no Brasil. No tratamento dos dados, utilizou-se a análise do significado semântico-pragmático (MATTOS, 2006), que busca a compreensão dos significados de contexto, pressupostos ou implícitos em cada resposta ou emergentes da relação dessas respostas. Dos resultados, destacam-se importantes considerações e propostas: a questão da educação previdenciária, novos incentivos fiscais e tributários, a utilização de parte do FGTS e a flexibilização da legislação para fomentar o crescimento dessa previdência no país.

Palavras-chave: Fundos de pensão. Aposentadoria. Previdência complementar. INSS. Plano de previdência.

Private Pension Funds in Brazil: an analysis of determining factors in their expansion from a managerial perspective

Abstract

Private pension funds, of interest to millions of Brazilians, are characterized by retirement plans limited to a certain group of people. This paper aims to identify the determinants for the extension of such private pension funds from the perspective of managers thereof. Nineteen managers of pension funds and actuarial consulting firms in Minas Gerais, São Paulo and Rio de Janeiro were interviewed. Such funds managed R\$ 141.01 billion in 2008, representing 33.64% of the resources in the system in Brazil. The data treatment used was the analysis of the semantic-pragmatic meaning (Mattos, 2006), which seeks to understand the meanings of context assumed or involved in each response or emerging from the relationship of these responses. From the results, we highlight important considerations and proposals: the issue of pension awareness, new tax incentives, the use of part of FGTS and flexible legislation to foster the growth of welfare in the country.

Keywords: Pension funds. Retirement. Private pension. Social security. Pension plan.

* Mestre em Administração pela Faculdade Novos Horizontes – FNH – Belo Horizonte/MG/Brasil. E-mail: ncoelho@uol.com.br

** Doutor em Administração pelo Centro de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Minas Gerais - CEPEAD-UFMG. Professor das Faculdades IBMEC-MG – Belo Horizonte/MG/Brasil. Endereço: Rua Rio Grande do Norte, 300, Santa Efigênia. Belo Horizonte /MG. CEP: 30.130-130. E-mail: marcosac@ibmecmg.br

Introdução

A previdência privada tem sido um importante instrumento utilizado pelas pessoas que estão em idade produtiva, entendendo-se como tal aquelas que se encontram inseridas no mercado de trabalho e que buscam produzir fundos financeiros capazes de propiciar uma aposentadoria com menores transtornos em termos de renda e qualidade de vida. O sistema público de concessão de aposentadoria no Brasil tem se mostrado insuficiente para garantir uma aposentadoria que mantenha o poder de compra das pessoas, comparativamente ao nível socioeconômico vivenciado pelas mesmas antes de se aposentarem.

De acordo com Cazassa (2002), as reformas na previdência social, que acabam por delinear mais limitações para a obtenção de benefícios, com tetos cada vez menores, fazem com que a previdência complementar passe a ser considerada como uma necessidade básica. Essa necessidade se dá pela perda do valor real dos benefícios concedidos pelo Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), mediante aos hábitos de consumo das famílias que tendem a não ser cobertos financeiramente somente pela aposentadoria pública. Nesse sentido, o autor aponta a necessidade de uma reflexão, por parte da sociedade, sobre como planejar essa poupança preventiva (previdência complementar).

Dados indicam que o poder de compra da aposentadoria concedida pelo INSS tem apresentado uma expressiva perda, notadamente para aqueles aposentados que recebem mais de um salário mínimo (SM). No período de 1997 a 2012, os reajustes das aposentadorias com valor igual a um SM totalizaram 455%, enquanto que, para os que receberam aposentadorias com valores maiores do que o salário mínimo, esse reajuste foi de 169%. Considerando a inflação acumulada (IGP-M) no período (01/01/1997 a 31/12/2011), os reajustes reais dessas aposentadorias foram de 58,69% e perda de 22,95%, respectivamente. Portanto, as pessoas que recebem valores de aposentadoria acima de um salário mínimo constituem o público interessado no sistema de previdência privada, face à acentuada perda do poder aquisitivo dos seus proventos ao longo do tempo.

Destarte, o planejamento da aposentadoria leva em conta aspectos do ponto de vista financeiro de forma a melhorar as condições de vida nesse período “pós-laboral”. A mudança na composição da sociedade brasileira, especialmente no que tange ao aumento da população idosa, com idade a partir dos 60 anos, desperta uma atenção para a qualidade de vida desses idosos, uma vez que os gastos, nessa idade, podem se mostrar representativos, levando uma pessoa a ter dificuldade financeira, na hipótese de não se ter uma aposentadoria (pública e privada) em patamares compatíveis com tais necessidades.

De acordo com dados da Secretaria de Previdência Complementar - SPC (BRASIL, 2008b), até 2007, não se verificou um crescimento substancial no total de Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) ou patrocinadores, considerando-se o grande número de potenciais instituidores no país. Em 2002, havia 361 EFPC, com 2.093 patrocinadores. Dados de 2010 revelam pouca variação nesses números: 369 e 2.728, respectivamente (BRASIL, 2011).

Nesse cenário, o objetivo deste estudo é identificar e analisar mecanismos que levem ao crescimento dos planos de previdência privada fechados brasileiros, incentivando empresas e empregados a buscarem esse tipo de previdência. Esse universo de pesquisa está circunscrito à previdência privada brasileira, sendo analisados, especificamente, os fundos de pensão, por meio dos seus gestores, componentes da respectiva amostra analisada, tendo como perspectiva de abordagem as questões: social, econômica e normativa. Este artigo tem a seguinte estrutura, após essa introdução, a seção 2 apresenta os conceitos e teorias para o entendimento das previdências social e privada. A metodologia de análise e os resultados são apresentados nas seções 3 e 4, respectivamente. Encerra-se com as conclusões e considerações finais na seção 5, seguida das referências.

O sistema público de previdência no Brasil

A formação do sistema público de previdência social no Brasil iniciou-se em 1933, com a criação do Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Marítimos (IAPM). Posteriormente, foram montados diversos Institutos de Aposentadorias e Pensões (IAPs), que progressivamente suplantariam as Caixas de Aposentadorias e Pensões (CAPs). A partir de 1945, a instalação de estruturas de bem-estar social tornou-se uma dimensão importante do consenso keynesiano e dos formatos institucionais a ele associados, promovidos pelas instâncias reguladoras internacionais, em face das sequelas da Segunda Guerra Mundial e da ameaça representada pela expansão do “campo socialista” e das forças políticas de esquerda (DELGADO, 2001).

De acordo com Gacitúa-Marió e Woolcock (2005), saúde e previdência são dois componentes importantes e básicos da rede de proteção dos sistemas de bem-estar social. As fontes de receitas da previdência social são, basicamente, recursos sobre a folha de salários (parte do empregador e do empregado), repasses da União e outras receitas patrimoniais e de aplicações financeiras (OLIVEIRA; BELTRÃO; DAVID, 1998). Essas contribuições feitas para a seguridade social têm o caráter de tributo, existindo contribuições sociais com a natureza jurídica de tributo (WEINTRAUB, 2005). Atualmente, a previdência social confere cobertura que substitui os rendimentos da ativa, em sua integralidade, somente aos trabalhadores de baixa renda. Para a chamada classe média, a previdência social apresenta situação em que não se mantém o nível de vida na velhice.

Segundo Gacitúa-Mario e Woolcock (2005), dada a inviabilidade financeira do sistema previdenciário atual, é inevitável que alterações futuras impliquem sempre na redução de benefícios, além do aumento na idade de aposentadoria. Na última década do século XX, a situação da previdência social brasileira se agravou e os constantes déficits, associados a um histórico quadro de desigualdades e diferenças de direitos e regras são temas recorrentes na agenda político-econômica do país (ZYLBERSTAJN; AFONSO; SOUZA, 2006). Há que se acrescentar aí problemas com desvios éticos na gestão previdenciária, fraudes e sonegações, tão comuns ao longo da existência da previdência pública brasileira, que agravam essa situação e contribuem para gerar um cenário não muito animador quanto ao futuro desse sistema.

Ainda segundo Zylberstajn, Afonso e Souza (2006), considerando uma série de razões históricas e institucionais, mesmo com as reformas recentes, o sistema previdenciário brasileiro ainda está longe de alcançar o equilíbrio atuarial. O déficit da previdência social ainda pode ser compreendido pela relação entre contribuintes e beneficiários que, em 1950, era de oito contribuintes para cada beneficiário, passando, em 1997, para apenas 1,7 contribuintes (CARVALHO; MURGEL, 2007). A maneira de financiamento do regime de previdência social é um dos maiores problemas enfrentados por diversos países, sendo que mudanças demográficas vêm ameaçando essa capacidade de financiamento. Estudos indicam que o sistema de previdência social americano e de outros países europeus, além do Japão, deverão enfrentar problemas de financiamento, até o ano de 2030, e que o equacionamento adequado da questão previdenciária é um dos pilares para a organização das contas públicas (ELLERY JR.; BUGARIN, 2003; AFONSO; FERNANDES, 2005).

A estrutura do sistema de previdência no Brasil é composta de três pilares: 1) Regime Geral de Previdência Social (RGPS), de natureza pública, com filiação obrigatória para os trabalhadores regidos pela Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), operado pelo INSS e operado pelo regime financeiro de caixa; 2) Regimes Próprios de Previdência Servidores, de natureza pública, filiação obrigatória para os servidores públicos titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, operados, geralmente, sob o regime financeiro de caixa; 3) Regime de Previdência Complementar, de natureza privada, contratual, filiação facultativa, autônomo em relação ao RGPS e aos regimes próprios dos servidores públicos e operado pelo regime financeiro de capitalização.

Ellery Jr. e Bugarin (2003) apontam que, aproximadamente, 15% de contribuição sobre a folha de pagamentos seriam suficientes para financiar um regime de aposentadoria integral, sendo que, no caso da economia brasileira, existe uma contribuição média de 22% sobre a folha de pagamento, paga pelas empresas, e mais 10% pagos pelos empregados, e, no entanto, o caixa do INSS ainda se encontra em déficit. Dentre as razões para tal déficit, citam-se a incorporação de programas de assistência social no caixa da previdência, notadamente após a Constituição Federal de 1988, bem como o fato de a média de idade de aposentadoria dos brasileiros ser relativamente baixa, o que onera o sistema. No caso de existir um sistema de previdência social, esse deveria repor, no máximo, 30% do salário dos indivíduos quando da vida ativa, uma vez que um regime de participação que garanta aposentadoria integral, ou taxas de reposição muito altas, gera uma perda de bem-estar em relação a sistemas de capitalização pura (ELLERY JR.; BUGARIN, 2003; AFONSO; FERNANDES, 2005). Em uma comparação das regras de concessão de benefícios previdenciários no Brasil, referentes a aposentadoria e pensão, com 20 países (Europa, 10, Américas, 6, e Ásia, 4), Tafner (2007) salienta que, de uma forma geral, o Brasil é o país que apresenta regras menos restritivas para a concessão de aposentadorias programadas, pois não há limite mínimo de idade, sendo necessários 35 anos de contribuições para homens e 30 anos para mulheres.

Outro dado que ajuda a entender porque o atual sistema de previdência pública tende a arcar com um valor de aposentadoria cada vez menor é o comportamento demográfico da massa da população brasileira. O regime financeiro da previdência pública do Brasil é o de repartição, ou seja, um grupo de pessoas na ativa contribui para o pagamento daquelas que já estão aposentadas. Daí passa a ser relevante a questão relacionada com a mudança na composição demográfica do Brasil e a taxa de fecundidade que, de acordo com o censo 2010, chegou a 1,86, ficando abaixo do nível de reposição da população que é de 2,1 filhos por mulher (IBGE, 2011).

Além desses fatores, certamente os problemas de improbidade na gestão, fraudes (internas e externas) e sonegações, tão comuns e que vêm se perpetuando ao longo da existência da previdência pública brasileira, também, contribuem, sobremaneira, para agravar esse quadro, dificultando ainda mais a solução para o problema.

Previdência privada no Brasil

A previdência privada no Brasil se iniciou em 1904 com a fundação da Caixa Montepio dos Funcionários do Banco do Brasil, precursora da atual Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – PREVI (AFONSO, 1996). As instituições criadas pela iniciativa privada, inspiradas no mecanismo da previdência social, vieram satisfazer aos anseios de segurança que não poderiam ser atendidos por essa última, razão pela qual, no Brasil, foram inicialmente denominadas entidades de “previdência privada”. Atualmente, a denominação usual é “previdência complementar”. A Lei nº 6.435/77 dividiu a previdência privada em dois campos: previdência complementar fechada (Decreto nº 81.240, de 20/01/1978) e previdência complementar aberta (Decreto nº 81.402, de 23/02/1978). Até o ano de 2001, a base legal da previdência complementar no Brasil era composta por essa legislação. Atualmente, essas entidades são regidas pela Lei Complementar nº 109, de 29/05/2001 (CARVALHO; MURGEL, 2007). A Lei Complementar nº 108/2001 regulamenta a relação entre a União, Estados, Distrito Federal, Municípios, suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e outras entidades públicas e suas respectivas entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) (BRASIL, 2007).

As EFPC's têm as suas atividades enquadradas na área de competência do Ministério da Previdência Social (MPS), por meio do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC) e da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC). A PREVIC foi criada em 23/12/2009 e substituiu a Secretaria de Previdência Complementar (SPC), que foi extinta. As entidades abertas de previdência complementar são enquadradas na área de competência do Ministério da Fazenda, por intermédio

da Superintendência Nacional de Seguros Privados (SUSEP). A distinção entre aberta e fechada está nos fatos de essa última: ter a obrigatoriedade de vínculo empregatício entre o participante e a empresa patrocinadora do fundo ou de vínculo associativo entre o participante e a entidade de classe instituidora do fundo; não possuir finalidade de lucro e; ter a universalidade da oferta do plano de benefícios estendida a todos os empregados, associados ou membros da patrocinadora (CARVALHO; MURGEL, 2007). Assim, a análise do papel das EFPC está relacionada à política social, representada pelos aspectos previdenciários, com previsão na ordem social do diploma legal em vigor no país (PINHEIRO, 2005).

A tributação do Imposto de Renda (IR), em relação à previdência privada no Brasil, possui, atualmente, uma natureza de postergação de imposto, ou seja, durante a fase de acumulação de recursos, há a possibilidade de isenção de IR, sendo que quando do recebimento de benefícios aplica-se esse imposto. Esse tratamento fiscal está baseado em premissas como: incentivar a adesão de pessoas ao setor, promovendo o almejado equilíbrio social decorrente da manutenção do padrão econômico na aposentadoria, e assegurar que a fonte de arrecadação tributária não sofra diminuição (GAUDENZI, 2008).

No caso da previdência privada fechada, os planos são normatizados pela Resolução do Conselho de Gestão de Previdência Complementar – CGPC nº 16/2005, que prevê a existência de três planos: 1) Benefício Definido (BD) - os benefícios programados têm seu valor ou nível previamente estabelecidos, sendo o custeio determinado atuarialmente, de forma a assegurar sua concessão e manutenção; 2) Contribuição Definida (CD) - os benefícios são programados, tendo seu valor permanentemente ajustado ao saldo de conta mantido em favor do participante; e 3) Contribuição Variável (CV) - apresenta a conjugação das características das modalidades de contribuição definida e benefício definido.

Os planos oferecidos pela previdência aberta são normatizados pela SUSEP, sendo os mais conhecidos: Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL) e Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL) (BRASIL, 2008c.). A diferença básica é que no VGBL não há previsão de dedução de até 12% da remuneração da pessoa física para efeitos de IR, conforme previsto nos planos PGBL. Entretanto, por não serem isentas as contribuições para o VGBL durante o prazo de constituição das reservas financeiras, essa isenção do IR será concedida na fase de recebimento do benefício, excetuando-se os ganhos provenientes da aplicação financeira.

Estudo conduzido pela Associação Brasileira das Entidades de Previdência Privada (ABRAPP, 2007) indica que os custos apresentados pelas EAPC são maiores do que os das EFPC, em percentuais que variam entre 37% a 321% ao longo de 30 anos. Nesse aspecto, é importante destacar, de forma sucinta, a abordagem da Teoria dos Custos de Transação feita por Williamson (1979, 1985, 2005) e dos custos de agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

Segundo Williamson (1979, 1985, 2005), os custos de transação estão atrelados ao mecanismo de troca de bens ou serviços no mercado, podendo ser considerados pertinentes a tal processo de troca. Esses custos podem ser divididos em “ex ante” e “ex post”, sendo que o primeiro está relacionado à etapa de análise, preparação de contratos e a avaliação de salvaguardas quanto a situações de contingências ou conflitos. Os custos “ex post” ocorrem a partir de contingências no fornecimento de um bem ou serviço, e que podem não ter sido cuidadosamente regulamentadas quando da celebração do contrato, levando à possibilidade de barganhas ou oportunismos por parte do contratante ou do contratado. Segundo Williamson (1981), os limites de análise de custos de transação têm, ainda, de ser alcançados, denotando o seu caráter de contínuo aperfeiçoamento. A estrutura de governança das organizações deve atentar para a mitigação desses conflitos e contingências, o que refletirá nos custos da empresa.

Os custos de agência, de acordo com Jensen e Meckling (1976), são aqueles decorrentes de um contrato sob o qual uma ou mais pessoas, denominada parte principal, emprega outra pessoa (agente) para executar em seu nome algum serviço que implique em delegação de poder para a tomada de decisão pelo agente em nome da

parte principal. Ocorre que nem sempre é possível verificar se o agente está tomando as melhores decisões em favor da parte principal. Assim, essas decisões podem, em determinado momento, ser consideradas ótimas do ponto de vista do agente e não do ponto de vista da parte principal, e vice-versa. Esses autores consideram como custos de agência as despesas de monitoramento do agente por parte do principal. as despesas com a concessão de garantias contratuais por parte do agente e as despesas alusivas ao custo residual (decorrentes da divergência entre as decisões do agente e as decisões que maximizariam o bem-estar do principal).

Na perspectiva da previdência privada, essas duas teorias se aplicam na medida em que a gestão das entidades, aberta ou fechada, e os resultados das aplicações financeiras feitas por estas refletirão no benefício do plano de cada participante. Como a relação do participante para com a entidade de previdência é de longo prazo, o acompanhamento e conhecimento desses custos são relevantes.

Tabela 1 – Comparativo de Investimentos Fundos de Pensão

PAÍS	Investimentos Fundos Pensão, 2006 (US\$ trilhões)			PIB em 2007 (US\$ milhões)		PIB Percapita - 2007 (em US\$)	
		P*	% PIB		P*		P*
EUA	9,72	1	70,6	13.776	1	45.047	7
Reino Unido	1,83	2	66,1	2.768	4	45.549	6
Japão	1,02	3	23,3	4.380	2	34.225	10
Holanda	0,86088	4	112,4	766	10	46.669	3
Austrália	0,68726	5	72,6	946	8	45.590	5
Canadá	0,67895	6	47,6	1.426	6	43.368	8
Suíça	0,46209	7	109,2	423	11	56.579	2
Brasil	0,16594	8	12,6	1.314	7	6.852	13
Finlândia	0,1495	9	61,0	245	13	46.371	4
Alemanha	0,12276	10	3,7	3.317	3	40.162	9
Irlanda	0,11009	11	43,0	256	12	59.540	1
México	0,09647	12	10,8	893	9	8.386	12
Espanha	0,09253	13	6,4	1.437	5	32.451	11

-continua abaixo-

PAÍS	População 2009 - em milhares		IDH - 2007		Esperança de vida ao nascer - 2006 - em anos		PEA - 2007 - em %	
		P*		P*		P*		P*
EUA	314.659	1	0,956	8	78	11	66,0	4
Reino Unido	61.565	6	0,947	11	79,2	8	61,8	8
Japão	127.156	3	0,96	5	82,4	1	59,7	10
Holanda	16.592	10	0,964	4	79,4	6	64,6	5
Austrália	21.293	9	0,97	1	81	3	63,3	7
Canadá	33.573	8	0,966	2	80,4	5	66,5	3
Suíça	7.567	11	0,96	6	81,4	2	67,1	2
Brasil	193.734	2	0,813	13	72	13	67,8	1
Finlândia	5.325	12	0,959	7	79,1	9	60,7	9
Alemanha	82.167	5	0,947	10	79,3	7	58,1	12
Irlanda	4.515	13	0,965	3	78,6	10	63,9	6
México	109.610	4	0,854	12	75,8	12	58,9	11
Espanha	44.904	7	0,955	9	80,7	4	56,8	13

Fonte - elaborada pelos autores, com dados da OCDE (Revista SPC 30 anos (BRASIL, 2008a., p. 37) e IBGE (2009) . (*) posição.

O Brasil figura como o 8º país no *ranking* mundial dos fundos de pensão, com 0,16594 trilhão de dólares, em 2006. Os dados da tabela 1 mostram que, ainda, há muito espaço para crescer, quando comparado com outros dados socioeconômicos, como: PIB, PIB per capita, população, Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), esperança de vida ao nascer e População Economicamente Ativa (PEA). Em termos de PIB, os investimentos dos fundos de pensão brasileiros representavam 12,6% em 2006, enquanto que outros países apresentavam percentuais bem mais elevados: Holanda com 112,4%; Suíça, 109,2%; EUA e Canadá, 70,6% e 47,6%, respectivamente. É de se ressaltar que o Brasil apresenta a menor renda per capita entre os países relacionados na mencionada tabela, com US\$6.852, em 2007, o que pode indicar um fator de restrição ao crescimento no montante de recursos da previdência privada. O IDH do Brasil, também, é o menor dentre os países comparados, representando 0,813, em 2007, sendo que, exceto o México, esses países possuem IDH acima de 0,94. Quanto aos dados da esperança de vida ao nascer, o Brasil apresentava, em 2006, 72 anos, enquanto que a maioria dos países apresenta-se entre 78 e 82,4 anos. De toda forma, observa-se que os países que apresentam dados mais representativos, nos itens descritos na tabela, também apresentam montantes de recursos mais expressivos em fundos de pensão.

Metodologia

Quanto aos objetivos, esta pesquisa é do tipo exploratória, tendo em vista que o tema previdência complementar é pouco abordado em pesquisas acadêmicas, notadamente sobre propostas de dinamização e ampliação desse tipo de previdência no país, tendo como base a realidade dos fundos de pensão. Quanto aos meios de investigação, trata-se de uma pesquisa campo. A abordagem é qualitativa, com coleta de dados primários, dando-se por meio de entrevistas por pauta, não necessitando, portanto, da utilização de instrumental estatístico na sua análise. A entrevista qualitativa, notadamente por seu estilo aberto, possibilita a obtenção de “uma grande riqueza informativa, proporcionando ao investigador a oportunidade de clarificação e seguimento de perguntas e respostas em uma interação direta e flexível” (GODOI; MATTOS, 2006, p. 306).

O universo da pesquisa é composto pelas entidades fechadas de previdência complementar, conhecidas como fundos de pensão. A amostra é não probabilística, selecionada por acessibilidade. Foram entrevistados 16 gestores de fundos de pensão brasileiros, sendo oito em Minas Gerais, seis em São Paulo e um no Rio de Janeiro, além do presidente ANAPAR, localizada no Estado do Rio de Janeiro, visando explorar quais os principais quesitos que interferem ou podem contribuir para um maior número de pessoas vinculadas à previdência privada fechada no país, com base na vivência dos entrevistados. Além disso, foram recebidos três questionários de empresas que trabalham com consultoria atuarial em previdência complementar. Portanto, o total de entrevistas foi de 19, sendo 16 em entrevistas por pauta e três via questionário remetido por correio eletrônico. Os fundos de pensão entrevistados tinham um total de R\$141,01 bilhões sob gestão, em 2008, representando 33,64% dos recursos geridos pelo sistema de previdência fechada no Brasil.

As entrevistas se deram nas localidades onde funcionam os respectivos fundos de pensão, tendo como foco o principal gestor desses fundos, integrante da diretoria executiva. O período de realização ocorreu entre os meses de março e maio/2009. O total de 16 gestores se justifica tendo em vista os seguintes fatores: a) trata-se de uma pesquisa de ordem qualitativa, não se levando em consideração a representatividade estatística da amostra; b) as entrevistas realizadas foram por acessibilidade, e a sua limitação também se baseia em questões orçamentárias do entrevistador e de disponibilidade dos entrevistados. Na questão orçamentária, evidenciam-se os custos de deslocamentos (transporte, hospedagem e alimentação do entrevistador) até as cidades de São Paulo/SP e Rio de Janeiro/RJ, para a realização das entrevistas. Ressalte-se que, quando se atingiu 13 entrevistas, o conteúdo das respostas das demais se apresentou bastante similar às entrevistas até então realizadas, sendo esse mais um indicativo da pertinência do tamanho da amostra utilizada.

As empresas de consultoria incluídas na amostra se localizam em São Paulo/SP. A escolha dessas empresas se deu pelo critério de acessibilidade, ressaltando-se que existem empresas de consultoria atuarial em outros estados brasileiros. O período dessa pesquisa foi de janeiro a março/2009. Para a obtenção desses dados, foram encaminhados formulários às citadas consultorias, via correio eletrônico, contendo os principais tópicos objetos da pesquisa. O contato com essas empresas se deu por telefone, com os seus respectivos dirigentes. Das quatro empresas contatadas, três responderam ao questionário. Posteriormente, foram feitos contatos telefônicos com esses respondentes, objetivando esclarecer algumas respostas.

O principal método de tratamento dos dados foi a análise do significado semântico-pragmático proposta por Mattos (2006). É uma técnica de análise de comunicação que busca a compreensão dos significados de contexto, pressupostos ou implicados em cada resposta ou emergentes da relação de várias respostas (MATTOS, 2006). Aplica-se tal método de análise a um rol de entrevistas realizadas com o mesmo objetivo, no qual a principal preocupação do entrevistador é entender "o que quis o entrevistado significar?".

A análise do significado semântico-pragmático consiste em mais uma técnica de análise de entrevistas não estruturadas (ou por pauta) que, conforme destaca Mattos (2006, p. 358), é alternativa à análise de conteúdo de Bardin (2002), uma vez que o modelo de Bardin "ignora sistematicamente a dimensão pragmática da linguagem", pois o "significado não está 'contido', como sob 'invólucro', nas palavras e proposições". Conforme prevê Mattos (2006), caso não seja possível a validação junto ao entrevistado (fase 3), esse método poderá ter continuidade, sendo que o pesquisador trabalhará com o material transcrito das entrevistas e respectivas anotações. No presente trabalho, optou-se por não validar o sentido nuclear junto aos entrevistados, entendendo-se que esse fato não trouxe prejuízos às análises subsequentes.

Considerando que a coleta de dados primários na presente pesquisa se deu por meio de entrevistas por pauta, a pesquisa de campo apresenta algumas limitações, conforme alerta Marconi e Lakatos (2003): o desconhecimento de fatores que possam interferir nos resultados; as respostas podem ser "falseadas", considerando-se uma relação de pouca confiança na entrevista, além da própria dificuldade de comunicação entre o entrevistado e o entrevistador; possível influência da presença do entrevistador, seja por questões de ordem física, atitudes, ideias ou opiniões emitidas por este durante a entrevista (MATTOS, 2006); por fim, há a possibilidade de pouco interesse do entrevistado em descrever detalhes ou argumentos importantes sobre o objeto da pesquisa. Apesar de se estabelecer tópicos para a condução dessas entrevistas, o conteúdo conversacional permanece imprevisível e sujeito às regras não fixadas de formação do sentido e da interpretação. Essas recomendações são plausíveis, pois, num processo de comunicação, muitas variáveis interferem no entendimento e transmissão da informação, sendo que a arte de perguntar afeta, em diversos níveis, as necessidades psicológicas do indivíduo (GODOI; MATTOS, 2006). Entretanto, essas limitações poderão ser minimizadas se o pesquisador for uma pessoa com bastante experiência ou bom-senso (MARCONI; LAKATOS, 2003).

Análise e Discussão dos Resultados

Estatística descritiva da amostra pesquisada

Os fundos de pensão a que pertenciam os entrevistados têm como natureza jurídica predominante o caráter privado, com 62,5%, sendo que aqueles de caráter público respondem por 37,5%. Quanto ao tempo de existência desses fundos de pensão, 40% possuem até 19 anos de funcionamento, 47% têm entre 20 e 40 anos. Das 107 patrocinadoras dos planos administrados pelos mencionados fundos de pensão, tem-se que 79% delas são privadas. Essas patrocinadoras estão vinculadas aos seguintes ramos da economia: 42%, setor de serviços; 34%, setor financeiro e; 24%, setor industrial. A maioria (44%) dos gestores dessas entidades possui experiência com fundos de pensão

entre 11 a 19 anos, sendo que 38% possuem até 10 anos. Em relação à idade, 56% dos gestores têm de 46 a 55 anos, 38%, mais de 55 anos, e 6%, até 45 anos. Os gestores do sexo masculino representam 88%, enquanto que as mulheres respondem por apenas 12%. A formação acadêmica desses gestores está concentrada nos cursos de administração, ciências contábeis, direito e economia, representando 82%; destaca-se que, dentre os entrevistados, 31% possuem formação em mais de um desses cursos. Os cursos de jornalismo, história e engenharia representam 6% cada um.

A maioria dos gestores dos fundos entrevistados (33%) administra, concomitantemente, planos de benefícios definidos (BD) e de contribuição variável (CV). Aproximadamente, 39% dos fundos possuíam administração de planos de contribuição definida (CD). As entidades que possuíam somente planos BD (20%) demonstraram que estão avaliando a implementação de planos nas modalidades CV ou CD, notadamente pelo maior risco de déficit que os planos BD apresentam. Dos planos administrados por esses fundos, 30% se encontravam superavitários; 22% deficitários e 48% eram equilibrados.

Os participantes desses planos totalizaram, em dez/2008, 791.591 pessoas, sendo 26% (204.380) ativos, 16% (125.644) aposentados e 58% (461.573) dependentes de ativos ou aposentados. A amostra pesquisada representava, em relação a todos fundos de pensão do país em 2008, 9,23% dos ativos, 19,18% dos assistidos e 10,44% dos dependentes.

Principais motivos de déficits nos planos de benefícios

Segundo as empresas de consultoria entrevistadas, os déficits são causados pela não-observância ou não-aderência de questões definidas no respectivo plano de custeio, tais como: rentabilidade patrimonial menor do que a meta atuarial; aumento salarial acima do previsto nos cálculos atuariais e não-cumprimento do custeio anual definido pelo gestor atuário; achatamento do valor da previdência social, refletindo no valor da suplementação quando o cálculo desta está atrelado ao benefício do INSS. O Brasil, conforme Tafner (2007), é o país que, de uma forma geral, apresenta regras menos restritivas para a concessão de aposentadorias programadas. Dessa forma, isso é capaz de resultar em déficit nos planos BD, pois pode ocorrer a concessão de benefício antes de um prazo planejado.

Destarte, os planos que estão mais suscetíveis à ocorrência de déficit são aqueles na modalidade BD, pois estes possuem estrutura de financiamento que prevê um benefício vitalício, sem ter uma real garantia de composição das reservas financeiras em montante suficiente para tanto. Tendo em vista essa grande variabilidade dos fatores que interferirão no montante a ser pago pelo fundo de pensão, Weintraub (2005) também concorda sobre a tendência de as entidades de Previdência Privada evitarem a adoção do modelo de plano de benefício definido, por causa da responsabilidade contratual do benefício futuro.

Quanto à motivação para o encerramento de planos, segundo essas empresas, destacam-se: incapacidade financeira da patrocinadora; saída do patrocinador do mercado nacional; venda, fusão, cisão, incorporação, em que o novo controlador não se interessa em manter o plano de previdência ou deseja criar um novo plano com um custo e risco menores; decisão da patrocinadora de migrar para um plano aberto, objetivando diminuir os custos do plano. Em se optando por encerrar um plano de previdência complementar fechado, a patrocinadora terá as seguintes opções, em comum acordo com o respectivo fundo de pensão: a) manutenção do participante assistido no fundo de pensão; b) transferência dos recursos para uma entidade aberta ou fechada; e c) devolução dos recursos aos participantes.

Dentre as providências para o encerramento de um plano, há que se ter especial atenção para fatos posteriores que podem gerar ônus tanto para a patrocinadora, quanto para os participantes ou o fundo de pensão. Em relação às patrocinadoras, a responsabilidade permanece quanto a possíveis ações judiciais ajuizadas por ex-participantes do plano encerrado. Essas ações podem ser movidas contra a empresa, pois o plano ou a entidade (fundo de pensão) não existem mais, ou, ainda, contra a

empresa e o fundo de pensão. As razões mais aduzidas nessas ações são: discordância dos valores recebidos; os participantes gostariam da manutenção do plano, mesmo com a ausência da patrocinadora; e não-observância de dispositivos estatutários quando do fechamento do plano. Não se vislumbrou eventuais ônus a serem suportados por participantes ou assistidos após o fechamento de um plano. Daí, o que poderá ocorrer é a penalização da empresa patrocinadora ou do fundo de pensão.

Análise da estrutura da previdência complementar no Brasil

Os principais pilares responsáveis pelo bom funcionamento da previdência complementar fechada no Brasil, sob o ponto de vista de sua aplicabilidade no cotidiano dos fundos de pensão analisados, são: a) o nível de regulamentação, abrangendo a estrutura de fiscalização da SPC e o suporte que esta dá aos fundos; b) o custo administrativo das entidades fechadas de previdência, com reflexo no retorno das aplicações financeiras; e c) transparência da gestão.

Sobre o nível de regulamentação, apesar dos gestores considerarem importante o trabalho da SPC, os mesmos relatam um excesso de burocracia, basicamente no processo de fiscalização e no atendimento prestado pela SPC, visto que as entidades têm despendido muito tempo, seja no atendimento e acompanhamento dessas fiscalizações, seja no contato direto com a SPC para a busca de esclarecimentos de dúvidas inerentes ao dia a dia do fundo de pensão. Os contatos com a SPC são, no geral, melhor resolvidos quando por telefone, enquanto que, por escrito, a maioria das respostas dadas pela referida Secretaria não atende, de forma satisfatória, aos questionamentos dos gestores. Pode-se considerar natural que um órgão regulador tenha cautela para encaminhar respostas oficiais, pois estas acabam servindo de referência para casos similares, transformando-se, na prática, em normas. Se, por esse ângulo, é compreensível tal comportamento, por outro, pode criar certas dificuldades para o gestor, e, em último grau, para o funcionamento do sistema.

O custo administrativo de operacionalização de uma entidade fechada foi classificado como mais oneroso do que aqueles inerentes a uma entidade aberta, sob o principal argumento das ações implementadas pelos fundos com o objetivo de fomentar instrumentos de comunicação com os participantes dos planos. As entidades abertas teriam, segundo os entrevistados, um menor custo nesse aspecto, pois não há uma customização no atendimento ao participante.

O quadro 1, a seguir, apresenta um exemplo prático, elaborado por uma das empresas de consultoria pesquisadas, sobre o reflexo dos custos de administração, de uma entidade fechada (EFPC) ou aberta (PGBL), no benefício de previdência complementar. Considera-se relevante essa abordagem, pois possibilita esclarecer importantes diferenças entre uma e outra entidade, o que, na prática, é de difícil conhecimento.

Quadro 1 - Parâmetros para Cálculo do Reflexo dos Custos de Administração no Valor do Benefício

Variável	EFPC (fundo de pensão)	PGBL (entidade aberta)
Tábua Biométrica	AT-83 com 6% ao ano	AT-2000 com 3% ao ano
Rentabilidade	6% ao ano	6% ao ano
Taxa de Gestão	1% ao ano	2,5% ao ano
Taxa de Carregamento	9% ao ano	1% ao ano
13º Benefício	Sim	Sim
Benefícios de Risco	Não	Não
Contribuição Anual Plena	R\$ 7.656,00	R\$ 7.656,00
Reversão em Pensão	Não	Não

Fonte: elaborado pelos autores, com base nos dados pesquisados.

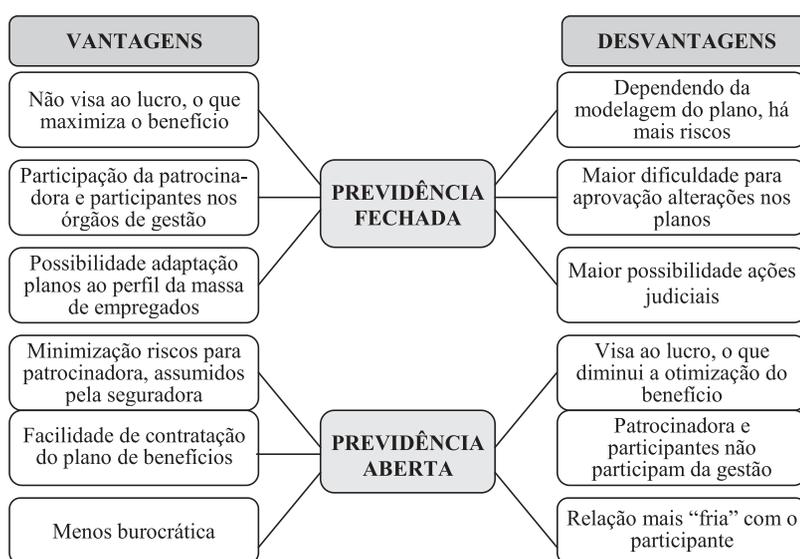
Tabela 2 - Projeção de Benefícios EFPC x PGBL

Idade	Ano	Reserva EFPC	Contribuição anual	Reserva PGBL	Contribuição anual
43	2008	41.113,48	6.966,96	41.113,48	7.579,44
44	2009	50.445,61	7.384,98	50.324,13	8.034,21
45	2010	60.697,92	7.828,08	60.313,34	8.516,26
46	2011	71.911,18	8.297,76	71.135,39	9.027,23
47	2012	84.171,26	8.795,63	82.848,08	9.568,87
48	2013	97.559,45	9.323,36	95.512,91	10.143,00
(...)					
58	2023	316.062,43	16.696,73	291.242,63	18.164,57
59	2024	349.197,46	17.698,53	319.772,34	19.254,44
60	2025	385.020,65	18.760,44	350.384,18	20.409,71
Benefício projetado		2.514,61		1.654,35	

Fonte: elaborada pelos autores, com base nos dados pesquisados.

O benefício mensal projetado na entidade fechada foi de R\$2.514,61, vide tabela 2, enquanto que, na entidade aberta, foi de R\$1.654,35, gerando uma diferença de 52%. Essa diferença decorre de tábuas biométricas diferentes e do fato de as taxas atuariais anuais atreladas a cada tábua serem diferentes, sendo de 6% na EFPC e de 3% na aberta. Esses percentuais são utilizados para trazer a valor presente a projeção de cada benefício. Assim, quanto menor esse percentual, menor será essa projeção e seu efetivo pagamento. Considerando que a entidade aberta possui finalidade lucrativa (distribuição de lucros para os sócios) o custo final das taxas de administração e gestão é superior àquele verificado na EFPC, haja vista que esta não possui finalidade lucrativa, ou seja, todo rendimento é direcionado aos participantes do plano. Esses resultados, mais favoráveis no benefício do fundo de pensão, são condizentes com o estudo feito por Cardoso *et al.* (2006), identificando que a contratação de planos de previdência complementar aberta apresenta taxas de administração mais elevadas.

Figura 1 - Vantagens e Desvantagens da Previdência Complementar Fechada e Aberta

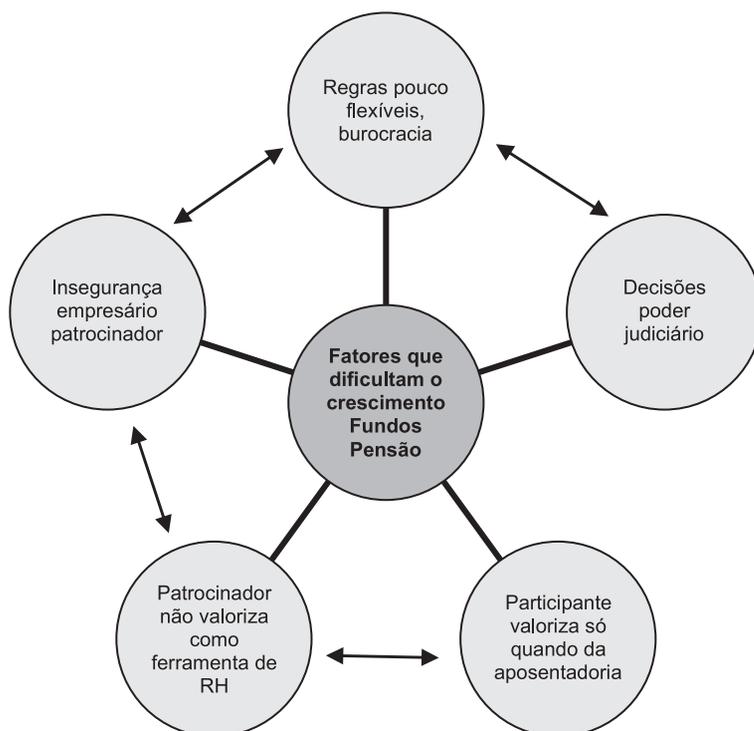


Fonte: elaborada pelos autores, com base nos dados pesquisados.

Apontar quais são as vantagens e desvantagens de se ter um plano de previdência complementar administrado por um fundo de pensão ou uma entidade aberta ajuda na compreensão de diversos fatores que envolvem a decisão de se optar por um ou por outro tipo de administrador. Essas vantagens e desvantagens são consideradas sob a ótica da empresa (patrocinadora) e do participante, haja vista que os interesses dessas partes são convergentes em muitos pontos, notadamente em relação aos resultados. O diagnóstico sobre as vantagens e desvantagens do sistema fechado ou aberto de previdência pode ser sintetizado na figura 1, observando-se que, quando se verifica um ponto de desvantagem ou vantagem no sistema fechado, este passa, de uma forma geral, a ser considerado o oposto no sistema aberto. A valorização de qual item pesa mais ou menos na decisão de se optar por um fundo de pensão ou por uma entidade dependerá do conhecimento da empresa ou do participante em relação aos reais impactos de cada vantagem ou desvantagem detectada.

A maior desvantagem de se ter um plano administrado por uma entidade aberta é a questão dela visar lucro. Como a relação do participante é de longo prazo na fase de constituição de reservas, a incidência de taxas de carregamento e administração sobre as contribuições e os valores aplicados gera um expressivo impacto nessas reservas. Parte da rentabilidade obtida é direcionada aos acionistas e não para os participantes dos planos. Essa questão remete aos custos de agência, em que, de acordo com Jensen e Meckling (1976), agente (no caso a entidade aberta) pode tomar decisões que não maximizem, na visão dos participantes dos planos, a rentabilidade das reservas. As perspectivas de crescimento dos fundos de pensão no Brasil, na visão dos entrevistados, foram agrupadas na figura 2.

Figura 2 - Fatores que Dificultam o Crescimento dos Fundos de Pensão



Fonte: elaborada pelos autores, com base nos dados pesquisados.

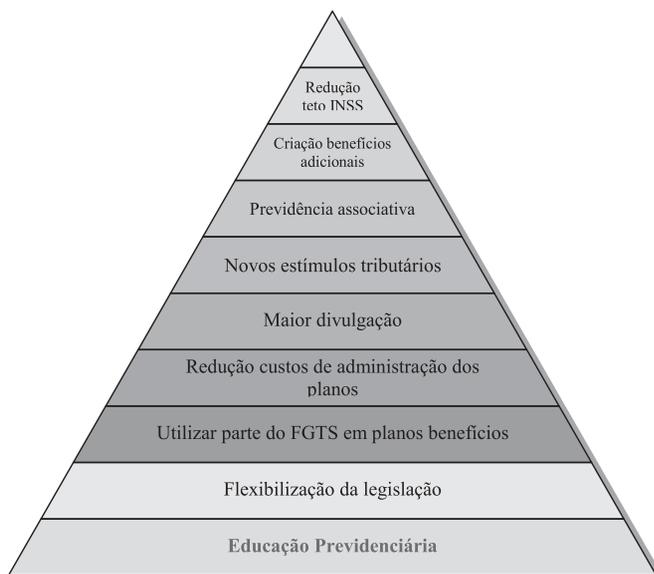
Dentre os fatores da figura 2, deu-se maior ênfase, nas entrevistas, à complexa regulamentação legal aplicável às entidades fechadas. A burocracia, considerada excessiva, desmotiva empresas a abrirem planos junto a fundos de pensão. As regras

se mostram pouco flexíveis, tanto no momento da abertura de um plano, quanto na retirada de patrocínio. Essas primeiras considerações acarretam certo distanciamento do empresário desse regime, gerando, ainda mais, um desconhecimento das vantagens de planos administrados por um fundo de pensão. Segundo a abordagem de Williamson (1979, 1981, 1985, 2005) sobre a teoria de custos de transação, essa complexa regulamentação registrada pelos gestores tende a encarecer os custos do fundo de pensão, sem trazer novos benefícios para os seus participantes. Portanto, podem ocorrer expressivos custos “ex post”, decorrentes de conflitos e contingências oriundas dessa regulamentação.

A complexidade que reveste a questão da previdência complementar fechada requer uma análise mais acurada sobre quais mecanismos podem concorrer para o crescimento do número de pessoas e empresas vinculadas a tal regime. A maioria da população brasileira está distante dessa questão, mesmo porque a discussão sobre reformas na previdência social tem requerido considerável espaço na agenda cotidiana das pessoas, ao longo dos anos. Parece uma incoerência que um assunto de previdência complementar que está intimamente ligada à previdência social não seja tão amplamente discutido.

Dentre os mecanismos que podem concorrer para o crescimento do número de pessoas e de empresas vinculadas à previdência fechada, apontados pelos gestores, aquele que se mostra mais abrangente é a questão da educação previdenciária, conforme se observa na figura 3. A educação previdenciária está sendo abordada no sentido de se transmitir conhecimentos sobre o funcionamento da previdência, seja de cunho público ou privado. Essa medida, apesar de produzir efeitos em médio e longo prazo, permeia todas as demais questões que concorrem, efetivamente, para o crescimento do número de pessoas e empresas na previdência fechada. Esse trabalho educacional permitiria uma visão mais crítica e global do tema, possibilitando às pessoas construir uma consciência de que a previdência social não será capaz de prover uma aposentadoria com valores dignos, compatível, no mínimo, aos rendimentos mensais obtidos na vida laboral. Essa constatação guarda consonância com os estudos de Mallmann (2004), apontando que o conhecimento da situação da aposentadoria pública no Brasil, bem como seus impactos nas contas governamentais refletem, de forma expressiva, no grau de importância na hora de tomada de decisão de aderir a um plano de previdência privada.

Figura 3 - Mecanismos de Incentivo ao Crescimento do Número de Pessoas e Empresas Vinculadas à Previdência Fechada



Fonte: elaborada pelos autores, com base nos dados pesquisados.

Outro destaque é a possibilidade de se utilizar parte do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) para fomentar a previdência complementar. Atualmente, as empresas pagam 8% sobre a folha de pagamento a título de FGTS. Essa despesa é agravada quando se dispensa um funcionário, sem justa causa, e a empresa deve recolher mais 50% sobre o saldo existente no FGTS desse respectivo empregado. Caso se destinasse, por exemplo, 3% sobre o salário do empregado para um plano de previdência complementar fechado, a empresa também recolheria, a título de FGTS, mais 5%, o que totalizaria os 8%. Inicialmente, a grande diferença está no fato de o empregado, também, passar a formar uma poupança de longo prazo, de cunho previdenciário, pois deveria destinar, no mínimo, 3% de seu salário para essa previdência. Para a empresa, o estímulo estaria, fundamentalmente, na redução da carga tributária, uma vez que a chamada multa rescisória de 50% incidiria sobre um montante menor. Para o empregado, significaria um melhor rendimento de suas reservas, pois a conta do FGTS tem rendimento considerado muito baixo. Como os recursos vertidos para o plano de previdência seriam aplicados no mercado financeiro, o retorno seria bem maior do que se estivessem na conta do FGTS. Para o país, o principal benefício dessa medida seria observado a partir do aumento da poupança interna, gerida pelos fundos de pensão que, por sua vez, deverão investir esses recursos em aplicações e projetos sustentáveis, com visão de longo prazo.

Dentre as propostas apresentadas pelos gestores, uma se destaca pela polêmica e repercussão, que é a redução do teto da previdência social e a obrigatoriedade da previdência complementar. Para as remunerações, mesmo para as mais baixas, a previdência social pagaria, por exemplo, 60 ou 70% de benefício, e os 40 ou 30% o empregado teria por meio da previdência complementar obrigatória, observando-se um limite para os salários mais altos, de forma a não inviabilizar o sistema para as empresas. É fato que é impossível, com as regras atuais, ter um benefício, junto ao INSS, que atinja o teto da previdência social, haja vista, dentre outros fatores, que esse valor considera uma média histórica, a partir de 1994. Tal proposta pode ser justificada pelos estudos conduzidos por Ellery Junior e Bugarin (2003), os quais afirmam que, no caso de existir um sistema de previdência social, este deveria repor, no máximo, 30% do salário dos indivíduos quando da vida ativa, uma vez que um regime de participação que garanta aposentadoria integral, ou taxas de reposição muito altas, gera uma perda de bem-estar em relação a sistemas de capitalização pura. O estudo de Mallmann (2004), sobre quais fatores influenciam na decisão de aderir a planos privados de previdência, indicou como as mais relevantes a capacidade de poupar (62,5%) e a capacidade que o INSS tem de pagar a aposentadoria desejada nos limites necessários (29,2%). Há que se fazer estudos sobre os impactos dessa proposta, aliando-a às demais sugeridas neste trabalho.

Considerações Finais e Conclusão

Os resultados deste trabalho trouxeram importantes considerações para o aprofundamento da discussão da questão da previdência complementar fechada no Brasil. No que diz respeito à previdência social, assiste-se às dificuldades vividas pelos aposentados que têm o poder de compra de seu benefício cada dia mais dilapidado, até, possivelmente, chegar ao valor de um salário mínimo. As reformas da previdência social tendem a dificultar, cada vez mais, esse quadro, pois o déficit desse sistema não dá sinais de efetivo controle ou diminuição. Por se tratar de uma reforma impopular, o governo adia "sine die", enquanto a população poderá pagar um alto preço por esse atraso. Os fundos de pensão representam uma oportunidade de mudança desse quadro no Brasil, na medida em que buscam conjugar essa necessidade de complementar o benefício do INSS e de formação de poupança interna.

Entretanto, o presente estudo mostrou que a maioria dos gestores de fundos de pensão está em meio a um sistema regulamentador pouco flexível, distante da realidade. Por ser um segmento que lida com expressivos recursos financeiros e com o futuro de seus participantes, ninguém concorda que haja uma desregulamentação

do mesmo. Apesar dos órgãos legais pertinentes classificarem como necessária e, de certo modo, atualizada com as melhores práticas mundiais, as entidades fechadas de previdência complementar reclamam uma falta de concatenação e coerência de várias obrigações normativas. O custo desse controle acaba por afetar a otimização do benefício do participante, justamente a quem a norma busca proteger.

Existe um paradigma, apontado pelos gestores, em termos de regulamentação da previdência complementar no país, que abrange as normas e obrigações aplicáveis às entidades fechada e aberta. Esta última possui normas, consideradas pelos gestores das fechadas, mais flexíveis. Como podem as entidades gerir recursos de natureza previdenciária e não possuírem normas exatamente iguais? Tendo as entidades abertas uma finalidade lucrativa, estas não deveriam ter normas mais rigorosas do que as fechadas?

É certo que os fundos de pensão, também, podem avançar em seu processo de gestão, tanto do ponto de vista de redução de custos, quanto de uma comunicação mais efetiva com os participantes e a sociedade, de forma que possam ser mais conhecidos e valorizados. Os fundos podem, por exemplo, criar estruturas comuns, em termos regionais e nacionais, sem perder a peculiar referência com as respectivas patrocinadoras e os participantes, cujo atendimento deve-se manter personalizado. Enquanto não se chega a um quadro mais favorável para a ampliação da previdência complementar fechada, verifica-se um robusto crescimento dos planos abertos, que, além de possuírem finalidade lucrativa, não têm, por exemplo, uma participação de representantes das empresas e dos participantes, ativos e assistidos, em seus órgãos de gestão.

Propostas para reverter esse quadro, certamente, existem, e algumas delas foram expostas neste trabalho. Dentre estas, destaca-se a que diz respeito à utilização parcial do FGTS como parte da contribuição do empregado para um plano fechado, se mostrando uma medida factível e de abrangência nacional no curto prazo. Os benefícios dessa proposta atingiriam o trabalhador e a empresa, visto que haveria uma diminuição da carga tributária, como discutido anteriormente. Não há que se falar de planos de previdência que faliram no passado, pois o formato de Benefício Definido, mais sujeito a déficits, foi substituído por uma modalidade mais bem estruturada que é a Contribuição Definida. Assim, os recursos de cada participante não se comunicam com os de outros, podendo, cada um, acompanhar a progressão de suas reservas financeiras.

Ocorre que, se a parte mais interessada, que é a população brasileira, não estiver consciente e lutar por isso, dificilmente, os pontos ora abordados serão matérias efetivamente prioritárias na agenda política do país. Nesse sentido, a educação previdenciária pode contribuir muito. Educação esta que deve permear todo o âmbito escolar, desde a criança até o adulto nos bancos das faculdades. Esse processo será capaz de tirar as “vendas” de muitos que não enxergam e nem planejam uma vida pós-laboral com mais dignidade, do ponto de vista financeiro. Poderá chamar a atenção para o cenário da previdência social, mostrando que não há mágica e que essa aposentadoria não será capaz de, sozinha, prover todas as necessidades de uma aposentadoria com qualidade de vida.

Por fim, a título de conclusão, constatou-se que os fatores que concorrem para a ampliação do número de pessoas e empresas vinculadas ao sistema de previdência complementar fechado brasileiro, a partir da percepção de seus gestores, residem em cinco grandes pilares: 1) a inserção da educação previdenciária na estrutura curricular das escolas; 2) adoção de uma legislação mais flexível para o sistema, mantendo-se um processo moderno de controle que leve em consideração, dentre outros fatores, o tamanho de cada fundo de pensão, em termos de recursos geridos; 3) utilização de novos incentivos fiscais e tributários para empresas e pessoas vinculadas a fundos fechados, bem como abrangente divulgação dos benefícios da previdência fechada; 4) estímulo à criação de planos oriundos da previdência associativa; e 5) maior segurança jurídica, fazendo-se valer, efetivamente, os respectivos regulamentos dos planos, notadamente em sentenças proferidas pelo poder judiciário, entre outros. Entretanto, e considerando a complexidade da matéria, ressalta-se que as discussões ora apresentadas não esgotam o tema, servindo este trabalho como peça de interação com outras análises e pesquisas envolvendo a previdência complementar fechada no Brasil.

Cabe ressaltar as limitações encontradas na elaboração deste estudo, notadamente em relação às entrevistas de campo, no que tange à possibilidade de influência de vários fatores na resposta do entrevistado, questões estas inerentes a tal sistemática, descritas na metodologia. Relativamente às datas das entrevistas, houve alterações de agendamento por parte de alguns entrevistados, às vezes de última hora, o que gerou a necessidade de mudança de viagens aos respectivos Estados desses entrevistados.

Como possibilidade de outros estudos envolvendo a previdência privada, sugerem-se pesquisas relativas a projetos de educação previdenciária, estudos de casos de sucesso de fundos de pensão com previdência associativa e aplicabilidade dos juros atuariais frente à queda da rentabilidade das aplicações financeiras.

Referências

- AFONSO, Luís Eduardo. *Previdência social e fundos de pensão*. Rio de Janeiro: FUNENSEG, 1996.
- AFONSO, L. E.; FERNANDES, R. Uma estimativa dos aspectos distributivos da previdência social no Brasil. *Revista Brasileira de Economia*. Rio de Janeiro, v. 59, p. 295-334, jul./set. 2005.
- ABRAPP - Associação Brasileira das Entidades de Previdência Privada. Comissão Técnica Nacional de Contabilidade. Comparação dos custos administrativos entre as EFPC e as EAPC. In: CONGRESSO BRASILEIRO DOS FUNDOS DE PENSÃO: CAPITALISMO SOCIAL E CRESCIMENTO – O FUTURO É AGORA, 28., 2007, Belo Horizonte. *Anais...* Belo Horizonte: ABRAPP/ICSS/SINDAP, 2007. p. 80-85.
- BARDIN, L. *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70, 2002.
- BRASIL. Decreto Lei nº 81.402, de 23 de fevereiro de 1978. *DOU*, Brasília, 23 de fevereiro de 1978.
- _____. Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977. *DOU*, Brasília, 15 de julho de 1977.
- _____. Lei Complementar nº 108, de 29 de maio de 2001. *DOU*, Brasília, 29 de maio de 2001a.
- _____. Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001. *DOU*, Brasília, 29 de maio de 2001b.
- _____. Resolução do Conselho de Gestão de Previdência Complementar nº 16. Brasília: DF, 2005. *DOU*, Brasília, 07 de dezembro de 2005.
- _____. Ministério da Previdência Social – Secretaria de Previdência Complementar. *Coletânea de normas dos fundos de pensão*. Brasília: DF, 2007. 323 p.
- _____. Ministério da Previdência Social – Secretaria de Previdência Complementar. *Revista 30 anos de história da previdência complementar no Brasil: período 1978/2008*. Brasília: DF, 2008a. 44 p.
- _____. Ministério da Previdência Social – Secretaria de Previdência Complementar. *Relatório de atividades: período 2003/2007*. Brasília: DF, 2008b. 27 p.
- _____. Ministério da Fazenda – Superintendência de Seguros Privados. *Previdência aberta consumidor*. Brasília: DF, 2008c. Disponível em: <http://www.susep.gov.br/menuatendimento/previdencia_aberta_consumidor.asp#defbas>. Acesso em: 03 set. 2008.
- _____. Ministério da Previdência Social – Secretaria de Políticas de Previdência Complementar. *Previdência complementar: o futuro começa agora!* Brasília: DF, 2011. 29 p.
- CARDOSO, S. *et al.* Pequenas e médias empresas como patrocinadoras de planos previdenciais em entidades fechadas de previdência complementar. *Revista de Contabilidade e Finanças da USP*, São Paulo, especial atuária, p. 28-41, dez. 2006.

- CARVALHO, F. J.; MURGEL, M. I. *Tributação de fundos de pensão*. Belo Horizonte: Decálogo, 2007. 227 p.
- CAZASSA, V. *Os fundos de pensão na atualidade*. 2002. 118 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2002.
- DELGADO, I. G. *Previdência social e mercado no Brasil: a presença empresarial na trajetória da política social brasileira*. São Paulo: LTr, 2001. 317 p.
- ELLERY JR., R. G.; BUGARIN, M. N.S. Previdência social e bem estar no Brasil. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, v. 57, p. 27-57, jan./mar. 2003.
- FUNDOS DE PENSÃO, São Paulo: ABRAPP/ICSS, ano XXVII, n. 342, jul. 2008.
- GACITÚA-MARIÓ, E.; WOOLCOCK, M. (Org.). *Exclusão social e mobilidade no Brasil*. Brasília: Ipea, Banco Mundial, 2005. 306 p.
- GAUDENZI, P. B. L. *Tributação dos investimentos em previdência complementar privada*. São Paulo: Quartier Latin, 2008. 302 p.
- GODOI, C. K.; MATTOS, P. L. *Entrevista qualitativa: instrumento de pesquisa e evento dialógico*. In: GODOI, C. K.; BANDEIRA-DE-MELLO, R.; SILVA, A. B. (Org.). *Pesquisa qualitativa em estudos organizacionais: paradigmas, estratégias e métodos*. São Paulo: Saraiva, 2006. p. 301-323.
- IBGE - INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. *Paísesat*. Brasília: DF, 2009. Disponível em <http://www.ibge.gov.br/paisesat/main.php>. Acesso em: 18 out. 2009.
- _____. *Censo 2010: País tem declínio de fecundidade e migração e aumentos na escolarização, ocupação e posse de bens duráveis*. Brasília: DF, 2011. Disponível em http://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/noticia_visualiza.php?id_noticia=2018&id_pagina=1. Acesso em: 18 dez. 2011.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, n.3, p. 305-60, Oct. 1976.
- MALLMANN, G. C. *Estudo sobre a percepção da previdência social e sua influência na decisão de aderir a planos de previdência complementar privada aberta*. 2004. 143 f. Dissertação (Mestrado Profissionalizante em Engenharia) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2004.
- MARCONI, M. A; LAKATOS, E. M. *Fundamentos da metodologia científica*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003. 311 p.
- MATTOS, P. L. Análise de entrevistas não estruturadas: da formalização à pragmática da linguagem. In: GODOI, C. K.; BANDEIRA-DE-MELLO, R.; SILVA, A. B. (Org.). *Pesquisa qualitativa em estudos organizacionais: paradigmas, estratégias e métodos*. São Paulo: Saraiva, 2006. p. 347-374.
- OLIVEIRA, F.; BELTRÃO, K.; DAVID, A. *Previdência, poupança e crescimento econômico: interações e perspectivas*. Rio de Janeiro: Ipea, 1998.
- PINHEIRO, R. P. *Riscos demográficos e atuariais nos planos de benefício definido e de contribuição definida num fundo de pensão*. 2005. 296 f. Tese (Doutorado em Demografia) – Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2005.
- TAFNER, P. *Simulando o desempenho do sistema previdenciário e seus efeitos sobre pobreza sob mudanças nas regras de pensão e aposentadoria*. Rio de Janeiro: Ipea, Texto para Discussão nº 1264, mar. 2007. 39 p.
- WEINTRAUB, A. B. V. *Previdência privada: doutrina e jurisprudência*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. 334 p.

WILLIAMSON, O. E. Transaction cost economics: the governance of contractual relations. *Journal of Law and Economics*, v. 22, p. 233-261, out. 1979.

_____. The economics of organization: the transaction cost approach. *The American Journal of Sociology*, v. 87, n. 3, p. 548-577, nov. 1981. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/2778934>. Acesso em: 22 jul.2008.

_____. *The economics institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting*. New York: The Free Press, 1985. 450 p.

_____. The economics of governance. *The American Economic Review*, Philadelphia, v. 95, n. 2, p. 1-18, mai. 2005. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/4132783>. Acesso em: 22 jul. 2008.

ZYLBERSTAJN, H.; AFONSO, L. E.; SOUZA, A. P. Reforma da previdência social e custo de transição: simulando um sistema universal para o Brasil. *Revista de Contabilidade e Finanças da USP*, São Paulo, especial atuária, p. 56-74, dez. 2006.

Artigo recebido em 25/08/2010.

Última versão recebida em 07/06/2011.

Artigo aprovado em 16/12/2011.