

O intercâmbio com a OCDE tem se revelado bastante proveitoso. Prova disso foi o seminário recentemente promovido pelo Ministério da Previdência Social, em parceria com aquela entidade, no Itamaraty, dias 1º e 2 de outubro.

Num momento em que a previdência complementar fechada ganha destaque em nosso país, no contexto da reforma previdenciária, a Secretaria de Previdência Complementar traduziu os “Quinze Princípios para Regulação dos Sistemas de Previdência Privada Fechada” da OCDE. Ainda que não reflita a posição oficial do MPS e da SPC, o texto constitui-se em rica contribuição ao debate para a sofisticação e o aperfeiçoamento das alternativas de regulação do nosso sistema de previdência complementar fechado.

**Quinze Princípios para Regulação dos Sistemas de Previdência Privada Fechada
(Fifteen Principles for the Regulation of Private Occupational Pension Schemes)**

Book 2 – Part 1:1) a – 1815625.pdf

Estrutura Regulatória Adequada

Princípio N°1: Uma estrutura regulatória adequada para os fundos privados de pensão deve ser implementada de forma flexível, dinâmica e abrangente (levando-se em conta a complexidade dos sistemas de previdência), com vistas a assegurar proteção aos participantes de planos de benefícios, solidez aos fundos de pensão e estabilidade para a economia como um todo. Essa estrutura, contudo, não pode sobrecarregar excessivamente o sistema de previdência complementar, as instituições e os empregadores.

Regulação Apropriada dos Mercados Financeiros

Princípio N°2: Uma aplicação diversificada dos ativos dos fundos, capaz de diluir riscos, requer um bom funcionamento do mercado de capitais e das instituições financeiras. O desenvolvimento de sistemas avançados para capitalização dos fundos de pensão deve caminhar em compasso com o fortalecimento da infra-estrutura do mercado financeiro e da estrutura regulatória (incluindo o desenvolvimento de novos instrumentos financeiros e novos mercados, como por exemplo mecanismos de proteção contra a inflação e de melhoria dos benefícios de aposentadoria).

Direitos dos Participantes

Princípio N°3: O acesso aos fundos privados de pensão não deve ser discriminatório. A regulação deve ter como objetivo evitar exclusões com base na idade, salário, gênero, tempo de serviço, contrato de emprego, jornada parcial de trabalho e estado civil. Deve-se também promover a proteção dos direitos adquiridos e da expectativa do direito, em relação às contribuições tanto dos empregados quanto dos empregadores. Regras de indexação dos benefícios devem ser incentivadas. Portabilidade de direitos é essencial quando há mobilidade no mercado de trabalho. Deve ser encorajada a criação de

mecanismos para proteção dos participantes, em caso de saída antecipada do plano, especialmente quando a adesão não é voluntária.

Adequação dos Fundos Privados

Princípio N°4: Avaliação correta da adequação dos fundos de pensão (riscos, benefícios, cobertura) deve ser promovida, especialmente quando desempenham uma função pública, seja por meio da substituição, seja pela assunção de relevante função complementar ao regime público, seja quando eles são obrigatórios. A adequação deve ser avaliada levando-se em conta as várias fontes de financiamento previdenciário (sistemas de repartição, sistemas capitalizados, sistemas individuais de poupança).

Sistema Regulatório e Segregação Patrimonial

Princípio N°5: Um sistema regulatório institucionalizado e funcional, com critérios contábeis, técnicos, financeiros e gerenciais adequados, deve ser aplicável aos fundos de pensão e planos, individual ou conjuntamente, mas sem que para tal se constitua uma estrutura administrativa onerosa. O patrimônio dos fundos de pensão tem que estar legalmente segregado daquele do patrocinador (ou pelo menos tal segregação tem que ser inexoravelmente garantida por mecanismos apropriados).

Capitalização

Princípio N°6: Os fundos privados de pensão devem ser constituídos pelo regime de capitalização. Enquanto a capitalização é completa, em princípio, nos planos de contribuição definida, outros tipos de planos devem ser submetidos a regras de acumulação mínima ou outros mecanismos para assegurar a acumulação adequada para fazer face às obrigações do fundo. As regras baseadas no método de capitalização (ex. ABO – *Accumulated Benefit Obligation*, PBO – *Project Benefit Obligation*) devem ser promovidas, com um nível mínimo, para complementar os métodos correntes não capitalizados. A flexibilidade, temporalmente limitada e sob circunstâncias restritas, pode ser permitida a fundos deficitários. Deve-se considerar o desenvolvimento de condições adequadas, desde que flexíveis, para garantir liquidez mínima aos fundos de pensão, levando em consideração a natureza de longo prazo de seus passivos. A política tributária

e a regulação adequada devem estimular um nível prudente de acumulação. Fundos privados baseados no método de repartição simples devem ser proibidos no âmbito de cada empresa individualmente.

Técnicas de Cálculos

Princípios N°7: Métodos de cálculo apropriados para avaliação dos ativos e constituição de reservas, incluindo técnicas atuariais e regras de amortização, devem ser estabelecidos com base na transparência e na comparabilidade. Deve ser promovido o aumento da confiança no moderno e efetivo gerenciamento de risco, nos padrões de gerenciamento de risco para fundos de pensão e outras instituições relacionadas com o pagamento de benefícios previdenciários. O desenvolvimento de técnicas de gerenciamento entre ativos e passivos deve receber também a devida atenção.

Estrutura de Supervisão

Princípio N°8: Supervisão eficaz dos planos e fundos de pensão deve ser estabelecida e focada na aderência às normas legais, no controle financeiro, no exame atuarial e na supervisão dos gerentes. Um corpo apropriado de supervisores, devidamente financiado e com equipe adequada, deve ser estabelecido com o objetivo de conduzir, quando relevante, supervisão direta e indireta, pelo menos para algumas categorias de fundos e em particular quando problemas são detectados. A supervisão deve ser dotada de adequado poder regulatório e fiscalizatório sobre cada plano individualmente, com o objetivo de prevenir desperdício de recursos em função de irregularidades no seu uso.

Auto Supervisão

Princípio N° 9: Auto-regulação e a auto-supervisão devem ser estimuladas. Os serviços dos atuários independentes, das empresas custodiantes e dos conselhos fiscais devem ser promovidos dentro de uma estrutura regulatória apropriada.

Competição Justa

Princípio N°10: A regulação deve permitir um certo nível de competição entre diferentes operadoras de planos e avaliar as suas vantagens. A competição justa deve trazer benefícios aos participantes e permitir um desenvolvimento adequado do mercado de fundo de pensão.

Investimento

Princípio N°11: Investimentos dos fundos de pensão devem ser adequadamente regulados. Isto inclui a necessidade de aplicação de um método de compatibilização entre ativo e passivo dos fundos, tanto no aspecto institucional quanto no funcional, e a consideração da relevância dos princípios relacionados à diversificação, dispersão, maturidade e equilíbrio financeiro. A regulação quantitativa e “o princípio da pessoa prudente” devem ser cuidadosamente avaliados, considerando os objetivos de segurança e rentabilidade dos fundos de pensão. Os investimentos na própria empresa patrocinadora devem ser limitados, a menos que existam salvaguardas adequadas. Deve ser promovida a liberalização da aplicação de recursos dos fundos de pensão em investimentos no exterior, sujeita aos princípios do gerenciamento prudente.

Mecanismos de Seguro

Princípio N°12: A necessidade de seguro de insolvência e/ou outros mecanismos de garantia têm que ser devidamente avaliados. Esses mecanismos podem ser recomendados em alguns casos, mas dentro de regras adequadas. A utilização de mecanismos de seguro (em grupo e resseguro) deve ser estimulada.

Liquidação

Princípio N°13: Mecanismos adequados de liquidação devem ser colocados em prática. Acordos (incluindo, quando necessário, prioridade de direitos creditórios para fundos de

pensão) devem ser postos em prática para assegurar que as contribuições devidas ao fundo pelo empregador serão pagas em caso de sua insolvência, de acordo com as leis nacionais.

Transparência e Informação

Princípio N°14: Transparência e informação apropriadas devem ser promovidas com base nas características dos custos e dos benefícios dos fundos de pensão, especialmente quando várias opções de planos são oferecidas. Os participantes devem ser informados sobre o uso indevido dos benefícios de aposentadoria (em particular nos casos de prestação única, ou pecúlio) e sobre a forma adequada de assegurar seus direitos. A transparência sobre a composição das contribuições, do desempenho dos planos e das modalidades de benefícios devem ser especialmente promovidas em casos de planos de benefícios individuais.

Governança Corporativa

Princípio N°15: O papel da governança corporativa e a capacidade dos fundos de pensão devem ser considerados. Isto inclui: a adesão (por dispositivo estatutário ou não) aos princípios de governança; o impacto da participação ativa dos participantes no comportamento da entidade; e a governança dos próprios fundos de pensão e o papel dos administradores.

Estrutura Normativa de Regulação da Previdência Privada
(Policy Framework for the Regulation of Private Pensions)
Book 2 Part 1:1)a - 1815625.pdf

Introdução

A renda de aposentadoria deve ser proveniente da composição de sistemas de repartição, sistemas capitalizados e sistemas individuais de poupança. O objetivo é maior diversificação do risco, balanceamento do pacto entre gerações e dar aos indivíduos mais flexibilidade sobre a decisão de aposentadoria. O aumento da credibilidade dos sistemas de previdência privada requer uma estrutura regulatória apropriada, que é uma condição prévia para manter a confiança dos participantes e do público em geral. A regulação apropriada contribuirá para assegurar os direitos dos participantes, que inclui, entre outros, acesso não-discriminatório aos fundos de pensão, proteção aos direitos adquiridos, implementação de cláusulas para portabilidade e a adequação de benefícios. A eficaz regulação e supervisão sobre a situação financeira geral dos fundos de pensão são indispensáveis para o desenvolvimento seguro da previdência privada. O objetivo principal é proteger os participantes do efeito da insolvência do patrocinador, da constituição insuficiente de reservas em decorrência da aplicação de técnicas e/ou processos de investimentos impróprios, e da mensuração equivocada, por parte dos gerentes, dos riscos de contraparte existentes na aplicação dos ativos dos fundos de pensões. A maneira de se promover a regulamentação divergirá, entretanto, em razão da natureza dos planos (benefício definido versus contribuição definida, compulsório versus voluntário), cujos riscos associados requerem métodos diferentes. Critérios apropriados devem balizar o processo de autorização para entidades de previdência operarem planos de benefícios; devem ser estabelecidas exigências de capitalização mínima, atuarial, contábil e de transparência, assim como limites de investimento na própria empresa patrocinadora. A competição adequada entre gestores de recursos dos fundos de pensão também deve ser assegurada. Deve-se dedicar atenção permanente à evolução das práticas de mercado, a fim de assegurar que os métodos de supervisão estejam adaptados à realidade do mercado local.

Os planos de pensão privados vêm sendo operados, há muito tempo, em muitos países da OCDE – Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico. Nos últimos

anos, os planos se expandiram consideravelmente, mas o que mudou, principalmente, são as expectativas sobre eles, já que agora estão sendo considerados como uma resposta viável para os problemas dos sistemas de previdência pública. A maioria dos observadores concorda que o papel dos sistemas privados é limitado para continuarem expandindo-se no futuro. Muitos também enfatizam o fato de que eles terão um papel essencialmente complementar aos sistemas públicos, e que qualquer efeito de substituição somente poderia ser parcial. Espera-se que os governos continuem a ser, pelo menos, os provedores exclusivos de assistência, a exemplo de benefícios de amparo à velhice, capaz de cobrir as necessidades essenciais mínimas do idoso carente. Assim, o sistema privado paga benefícios acima e além da assistência básica e seu propósito é prover renda de aposentadoria que permita aos beneficiários manter um padrão mínimo de vida, compatível com o que desfrutava antes da aposentadoria, que poderá ser maior se, eventualmente, o beneficiário tiver contribuído para plano de previdência individual.

O papel dos fundos privados de pensão varia consideravelmente de um país para outro, contudo, o seu desenvolvimento está intimamente relacionado aos sistemas públicos. Deve ser notado que se por um lado os fundos são vistos freqüentemente como uma resposta para os problemas que os sistemas públicos enfrentam, por outro, não constitui a única solução. Existem muitas maneiras de se realizar a reforma do sistema público, incluindo a utilização parcial de métodos de capitalização (em particular em função do contexto não inflacionário atual), como também de instrumentos tradicionalmente usados para ajustar benefícios e contribuições (mudanças no modo como os benefícios são calculados, idade de aposentadoria, etc.)

Não é papel da previdência complementar fechada apenas apresentar respostas para problemas macroeconômicos de déficits atuais ou esperados pelos sistemas públicos de previdência. Sobretudo, seu papel é atender às necessidades dos empregadores e empregados, já que ambos consideram que os fundos oferecem vantagens significativas, principalmente relacionadas à constituição de reservas e à flexibilidade dos planos.

As considerações precedentes podem induzir os governos a promover o uso de fundos de pensão, levando-se em conta as características específicas dos países ou indústrias. A

promoção, por exemplo, pode ocorrer na forma de incentivos fiscais. Em muitos países da OCDE, o tratamento tributário dado aos fundos de pensão permite a dedução das contribuições do empregador e empregado, enquanto a renda dos investimentos dos fundos de pensão está isenta, e os impostos são pagos somente sobre benefícios. Essa forma de diferimento tributário das contribuições tem sido considerada um importante incentivo para prover rendas de aposentadoria. Os governos também podem tornar obrigatórios os fundos privados para os empregados e/ou empregadores, por meio de planos relacionados ao vínculo empregatício ou de planos individuais. Muitos argumentos têm sido apresentados com relação à natureza obrigatória ou opcional dos fundos de pensão, que dependem em grande medida do contexto doméstico no qual operam. Os sistemas compulsórios existem em muitos países, ao passo que em outros, segundo se sabe, está sendo considerada a possibilidade de sua implementação, especialmente onde está sendo planejada privatização em larga escala. Até agora, porém, muitos países da OCDE optaram por sistemas voluntários combinados com incentivos fiscais.

O crescimento das pensões privadas expõe os indivíduos e instituições, assim como a sociedade como um todo, a enormes riscos, que os governos devem focar com o objetivo de controlá-los, otimizando os efeitos benéficos do sistema de aposentadoria. Alguns desses riscos são também comuns nos sistemas públicos. Nestes incluem-se vários riscos - potencialmente mais graves do que no caso dos sistemas privados - relacionados à proteção dos participantes, particularmente na medida em que a elegibilidade não discriminatória, o direito acumulado e a adequação de benefícios estão em questão. Os planos privados também estão expostos a significantes riscos financeiros, tais como a insolvência do patrocinador, déficit do fundo, riscos de investimento, processo inflacionário, taxas de juros e, até mesmo, fraude. Os planos segurados também estão expostos a estes riscos, mas são mais severamente regulados pelo nível de solvência da companhia de seguro. É importante notar que os sistemas públicos também devem enfrentar esses tipos de riscos, mas sob modalidades diferentes, e deve ser levado em conta o fato de que os governos podem sempre recorrer à tributação.

É essencial para o desenvolvimento saudável dos fundos de pensão que sejam adequadamente regulados. A regulação, que é indispensável para manter a credibilidade perante os participantes, ajuda principalmente a assegurar seus direitos e o equilíbrio

financeiro dos planos. Eles são especialmente necessários porque os sistemas de aposentadoria afetam a vida das pessoas. Seu relevante papel social, que o segmento de pensão compartilha, por exemplo, com o sistema de saúde pública, requer que os governos prestem atenção especial nesse fato, e assegurem que as empresas privadas – autorizadas a exercerem atividades de interesse público – estejam devidamente cumprindo sua função social. A concessão de incentivos fiscais é um forte argumento para que o governo exerça sua função regulatória de forma apropriada.

Há uma enorme variedade de sistemas privados de previdência, alguns dos quais são altamente complexos - este é o preço que tem de ser pago pela flexibilidade. Os sistemas diferenciam-se consideravelmente, tanto do ponto de vista gerencial, quanto na forma de constituir as reservas garantidoras, bem como em termos das características, objetivos e funções dos planos, e ainda no grau que desempenham seu papel social e atendem às necessidades da sociedade. A regulação deve levar em consideração essa complexidade para não se tornar nociva. A regulação do setor deve ser entendida a partir de uma metodologia compreensiva, levando-se em conta o papel dos fundos de pensão como uma das várias fontes de renda de aposentadoria, assim como outros objetivos sociais que estes possam desempenhar. Deve-se considerar a interação com a regulação social, tributária e competitiva e a dos sistemas de previdência públicos. A regulação também deve integrar os vários aspectos envolvidos e evitar o estabelecimento de diferentes padrões, até que se obtenha o melhor potencial de sinergia. A regulação deve ser dinâmica e evoluir juntamente com o setor. Finalmente, a regulação deve ser equilibrada e deve evitar criar distorções desnecessárias que impeçam o funcionamento adequado da previdência complementar.

Um método integrado de regulação é necessário para assegurar sua convergência em direção a um objetivo mais amplo. Neste contexto, deve ser notado que algumas normas de regulação podem ser conflitantes com outras, como no caso entre as leis tributárias e as regras prudenciais relativas ao superávit dos fundos. Os métodos contábeis e atuariais podem, em muitos casos, não se ajustar perfeitamente às exigências dos supervisores e reguladores. Entretanto, as diferenças podem, às vezes, ser justificadas, em particular quando os objetivos buscados são distintos, porém compatíveis. Isto ocorre, por exemplo,

quando as regras de prudência aplicáveis aos fundos são diferentes daquelas da administração financeira de longo prazo.

Até mesmo quando a regulação procura alcançar os mesmos objetivos finais, ela varia de país para país, refletindo as diferenças na natureza de seus respectivos fundos de pensão. Essa situação pode constituir sério obstáculo à mobilidade internacional da força de trabalho. Pode também realçar a necessidade de se levar em conta as características nacionais e setoriais desses sistemas, a fim de adaptar apropriadamente as políticas.

Questões relacionadas com o acesso aos fundos de pensão devem ser consideradas de acordo com o papel que eles exercem, seja de complementar, seja de substituir parcialmente o sistema público. Neste particular, deve-se ter em mente que no caso dos sistemas de pensão ocupacionais voluntários, os empregados não têm alternativa, a não ser contar com o terceiro pilar (previdência individual) ou confiar nos sistemas públicos de aposentadoria. Alguns governos têm tentado focalizar esse assunto (em particular quando o regime privado exerce papel de substituto ao público), por exemplo, mediante incentivos fiscais, simplificando formalidades administrativas ou fazendo tais sistemas compulsórios. Nos casos em que as empresas instituem fundos de pensão, o acesso pode estar sujeito a condições específicas que resultem na exclusão de algumas categorias de empregados. As principais formas de exclusão ou discriminação incluem: idade, salário e restrições de gênero. Do ponto de vista da política pública, parece essencial que os planos existentes não contenham cláusulas discriminatórias, mas apenas critérios objetivos de acesso.

Em muitos países, os empregados cobertos por um plano de benefícios da empresa têm direitos adquiridos que, teoricamente, refletem compromissos irrevogáveis do empregador e asseguram que os empregados receberão os benefícios referentes também ao serviço passado (tempo de trabalho anterior à instituição do plano). O conceito de direito adquirido tornou-se fundamental, uma vez que as reservas garantidoras têm de ser avaliadas em relação aos compromissos atuariais assumidos pelos fundos, ou seja, em relação aos direitos adquiridos (possíveis de ser projetados) de todos os beneficiários. O escopo das regras de direitos adquiridos varia significativamente de um país para outro. Além disso, certas práticas, tais como as pesadas contribuições iniciais (direitos paulatinamente adquiridos pelos beneficiários), podem ter impacto na sua eficácia. As dificuldades de se indexar o valor dos benefícios, que são freqüentes, também diminuem

consideravelmente o valor dos benefícios futuros, em particular quando os empregados mudam de emprego.

Em geral, os participantes também perdem quando mudam de emprego ou se aposentam cedo, uma vez que a possibilidade de transferência e portabilidade dos direitos está freqüentemente limitada. Há um caso claro para o desenvolvimento da adequada regulação para proteger e promover os direitos adquiridos e assegurar sua portabilidade. A recente experiência da OCDE pode ser de grande ajuda nesse sentido: em alguns países, a portabilidade tem crescido por meio da harmonização dos princípios técnicos, atuariais e financeiros, subjacentes na avaliação dos direitos adquiridos. A política pública relacionada a essa questão deve estar alinhada com os princípios usados para determinar a política de emprego de um país. Quando a mobilidade no mercado de trabalho é promovida, deve-se adotar medidas apropriadas na área previdenciária de forma a contribuir para que esse objetivo seja alcançado.

A adequação dos fundos de pensão deve ser examinada em um amplo contexto, levando-se em conta os sistemas públicos de previdência existentes e o papel esperado dos sistemas de previdência privada. Isto se aplica não somente aos benefícios e riscos relacionados aos sistemas privados, mas também no âmbito de cobertura da população. Em relação a isso, é importante notar que em vários países onde os sistemas públicos não provêem um valor suficiente de benefícios de aposentadoria, uma parte significativa da população também não se beneficia da cobertura dos sistemas privados. Alguns países têm procurado resolver esse problema criando fundos privados de pensão compulsório ou promovendo significativos incentivos fiscais. Apesar disso, alguns estratos da população acabam ficando sem cobertura. No limite, essa situação poderá causar sérios problemas para os governos no longo prazo, uma vez que eles podem ser chamados a suprir as necessidades mínimas desse segmento da população. Com relação aos benefícios, um critério padrão usado no caso de adequação de planos privados de previdência, pelo menos quando eles provêem a parte principal da renda de aposentadoria, é determinar o pagamento de um benefício básico, necessário para assegurar um padrão mínimo de vida ou comparável ao que desfrutavam antes da aposentadoria; outro é o equilíbrio entre benefícios e contribuições. A medida de adequação de um plano pode variar no caso de diferenças individuais e ramo de

atividade, mas os benefícios devem corresponder, em todo caso, ao que foi prometido no contrato.

Outro aspecto diz respeito à percepção e exercício do direito aos benefícios antes e depois da aposentadoria. O valor acumulado pode estar sujeito a regras estabelecidas para prevenir o uso impróprio dos benefícios de aposentadoria e seu dispêndio prematuro.

Os parâmetros relativos ao tratamento da inflação antes e depois da aposentadoria também são elementos essenciais. O desenvolvimento de um mercado de títulos indexados poderia representar uma solução para o problema da inflação. As preocupações com o valor dos benefícios nos planos de contribuição definida têm, algumas vezes, levado à inclusão de cláusulas de benefício mínimo em alguns desses planos. A alternativa também deve ser avaliada em relação à política tributária e outros princípios (por exemplo, se há isenção de impostos, comparativamente a outras formas de poupança). Quando tudo é considerado, a alternativa dos fundos privados de pensão é um assunto complexo que deve ser tratado com precaução. As autoridades do governo devem prestar atenção a isto, pois se os benefícios forem insuficientes, o Estado terá que, no final, prover ajuda mediante políticas assistenciais. Para se evitar problemas é necessário que os participantes de planos de benefícios sejam bem informados e que regras bem definidas sejam implementadas para protegê-los contra abusos.

Todas as entidades de previdência devem estar sujeitas a especificações legais, contábeis, técnicas, financeiras e a critérios gerenciais, para que sejam autorizadas a funcionar como operadoras e administradoras de planos de previdência. Isto pode incluir proibições contra certos tipos de planos, critérios de qualificação e reputação dos administradores, e a apresentação de relatórios de planejamento das ações e dos métodos atuariais a serem usados pelas entidades de previdência. Tanto os planos, quanto os fundos devem submeter-se à aprovação do órgão regulador, com vistas a compatibilizar procedimentos institucionais com os procedimentos internos de funcionamento das entidades de previdência. O sistema de aprovação ou autorização deve avaliar a sustentabilidade do plano e do fundo, mas deve ser capaz de regulá-los por meio de uma estrutura simples. Os procedimentos formais de autorização podem ser

necessários já que, em muitos países, a supervisão ordinária dos fundos e planos pode ser impedida por obstáculos de natureza prática.

Exceto com relação aos planos de repartição simples, todos os atuais sistemas privados de pensão estão baseados no princípio de acumulação de reservas, que podem ser ativos reais ou reservas registradas. Outra regra geralmente aplicada diz respeito à necessidade do patrimônio dos fundos estar segregado daquele de propriedade dos respectivos patrocinadores. Nem as reservas garantidoras, nem a segregação patrimonial asseguram, por si só, a consistência de um plano. Contudo, a aplicação desses princípios reduz certos riscos de insolvência do patrocinador e, conseqüentemente, devem ser recomendados. A exposição ao risco de falência do patrocinador varia, dependendo se o plano é administrado pelo próprio patrocinador, ou de forma independente. No caso de falência do patrocinador, os direitos adquiridos estarão protegidos se o patrimônio do fundo estiver legalmente segregado e tiver ativos suficientes. Os direitos podem ser completamente protegidos, até mesmo no caso de insuficiência de reservas, se houver prioridade para esses créditos na massa falida da patrocinadora, ou se o plano estiver segurado. Um fundo deve, conseqüentemente, ter patrimônio segregado em relação ao patrocinador. Esta segregação legal, que minimiza riscos de fraude e conflitos de interesse, deve assegurar direitos irrevogáveis aos participantes. Se essa não for a regra, o fundo deve ter como salvaguardas o resseguro ou o seguro de insolvência. Os fundos privados que não são capitalizados e não permitem a segregação, devem ser proibidos. Cabe observar que reservas registradas são tecnicamente consideradas como fundos capitalizados.

A crença no *capital próprio*, em uma abordagem de solvência, é pouco freqüente no caso de fundos de pensão – em contraste com a maioria das outras instituições financeiras, cujo capital provê um grau mínimo de segurança para os investidores. Entretanto, é tecnicamente possível para os fundos constituir capital ou, pelo menos, seu equivalente na forma de garantias. Este último caso tem sido utilizado por vários países da OCDE (tais como garantias subsidiárias dadas aos ativos do patrocinador, dívida subordinada, superávit obrigatório) que poderia se somar à garantia geral dada pelo empregador nesse sistema de previdência. A necessidade de que o superávit do fundo seja acumulado contribuirá provavelmente para segurança financeira ao mesmo tempo em que

proporcionará ao fundo alcançar sua maturidade. Deve-se levar em consideração, sempre que possam surgir conflitos, a compatibilização dessas exigências com a política fiscal. A necessidade de liquidez deve levar em conta que a natureza de longo prazo, da maioria das obrigações dos fundos de pensão, reduz tanto o impacto das flutuações de curto prazo nos valores dos ativos, quanto a possibilidade de se permitir investimentos em ações, ou em outras formas de investimentos correlatas, que podem prover, no longo prazo, taxas mais altas de retorno. Além disso, as análises devem ser conduzidas para estabelecer que tipos de garantias devem ser considerados nesse contexto, tendo como base, em particular, a situação predominante no setor de seguro e, em especial, em associações mútuas, levando-se em conta a natureza específica dos fundos de pensão.

Uma distinção é freqüentemente feita sobre as regras dos fundos, dependendo de ser o regime utilizado o de capitalização ou de caixa. O princípio da prudência tende a ser mais favorável para uma combinação entre ambos, com o regime de capitalização complementando o de caixa. Em qualquer caso, regras mínimas de capitalização devem ser estabelecidas. À luz da experiência dos países nas recentes metodologias desenvolvidas, as regras baseadas no PBO, (*Project Benefit Obligation* – Obrigação do Benefício Projetado) ou, alternativamente, no ABO (*Accumulated Benefit Obligation* – Obrigação do Benefício Acumulado), métodos que incluem os benefícios adquiridos, podem ser recomendadas. Os fundos de pensão também devem estimar suas obrigações de longo prazo recorrendo a métodos de projeção. Nesse contexto, é essencial ter em mente que as regras de acumulação de reservas baseadas no método de capitalização não levam em conta, ou levam muito pouco, cálculos atuariais referentes ao desenvolvimento futuro dos fundos. As regras prudenciais também devem levar em consideração situações temporárias de *déficit*, admitindo possíveis ameaças resultantes de situações não controladas pelo gestor do fundo (por exemplo, falência do patrocinador, retirada de patrocínio, transferências crescentes dos direitos adquiridos em razão de mudança de emprego).

Muitas variáveis devem ser consideradas ao selecionar métodos de cálculo. Eles incluem despesas de administração, crescimento das taxas em geral, taxa de inflação, indexação e/ou reajuste dos benefícios, rotatividade dos empregados e taxa de juros. Os métodos devem ser baseados em princípios atuariais e contábeis comparáveis ou pelo menos compatíveis.

As regras de avaliação dos ativos devem ser revistas à luz do desenvolvimento do mercado financeiro e da necessidade de não impedir a competição justa, e deve usar métodos compatíveis entre ativos e passivos. As regras de avaliação devem tornar possível um nível razoável de transparência. Pode ser útil solicitar que os valores de mercado sejam especificados sempre que os ativos forem avaliados pelo seu preço de compra (e vice-versa). Também é importante seguir rígidos princípios de amortização e contar com uma avaliação prudente das taxas de juros. Além disso, o desenvolvimento recente das técnicas de administração de ativos/passivos, assim como das técnicas para imunizar portfólios, devem ter a atenção devida.

No caso da previdência privada complementar, os supervisores têm que considerar primeiramente os planos de benefícios, uma vez que os fundos de pensão são estabelecidos somente depois que os planos estão delineados. Um plano corresponde ao conjunto de regras contratuais, que explicita os direitos e as obrigações das partes, ao passo que o fundo é constituído pelas reservas garantidoras necessárias para se atingir os objetivos do plano. O controle dos planos tem, principalmente, o escopo legal e fiscal, enquanto o controle dos fundos é financeiro. A supervisão dos planos e fundos deve ser pelo menos indireta, a fim de dar conta do grande número existente. Adicionalmente, pode ser necessário conduzir revisões dos métodos utilizados e dos custos. Os fundos de pensão não estão, às vezes, sujeitos a uma supervisão detalhada, embora pareça lógico que eles devam estar sujeitos a um nível mínimo de supervisão. Mesmo que isto não seja sempre feito sistematicamente, devido ao grande número de fundos e pela sua complexa natureza, certos procedimentos de supervisão são possíveis e necessários – e alguns deles já estão sendo aplicados para fins tributários. Uma supervisão rígida deve ser exercida sobre os fundos em que o administrador, patrocinador, membros ou atuários tenham se reportado às autoridades, em função de problemas que eles tenham enfrentado. Isso pode ser aplicado a todos os fundos acima de um certo tamanho admitindo-se, também, a utilização de amostras aleatórias. A supervisão pode também ter como meta a identificação de problemas que possam representar riscos para uma instituição financeira sob supervisão, em parceria com os diversos profissionais que trabalham com a instituição, tais como auditores, atuários ou outros. A supervisão pode ser modelada a partir das práticas de outros setores, tais como seguradoras, bancos e especialmente a indústria de seguro. Isto poderia resultar no fortalecimento da

cooperação entre as autoridades responsáveis por esses setores. Trabalho extensivo poderia ser conduzido pelas autoridades de supervisão dos países da OCDE para identificar o escopo dos procedimentos operacionais projetados, com vistas a otimizar a supervisão dos fundos de pensão, levando-se em conta as respectivas experiências.

Na grande maioria dos casos, a supervisão indireta é essencialmente baseada em uma revisão da contabilidade e das demonstrações financeiras que devem ser preparadas e remetidas às autoridades de acordo com os procedimentos exigidos. Também pode haver auditoria no local. O papel das autoridades de supervisão deve focar nos seguintes eixos: assegurar conformidade com as obrigações legais, incluindo as leis aplicáveis, as leis locais para as empresas e os termos e condições gerais; controles financeiros: patrimônio líquido, reservas técnicas, investimentos, monitoramento das atividades, auditoria de relatórios financeiros anuais e provisórios, exame atuarial das taxas de contribuição, e provisões técnicas ou matemáticas; supervisão gerencial (pelo menos em alguns casos): qualificação e reputação dos gestores, levantamento dos principais acionistas e patrocinadores; revisão econômica: condições do mercado, dados estatísticos.

Para um fundo de pensão, a qualidade do gerenciamento é essencial. A proteção dos participantes pode ser significativamente melhorada e os riscos minimizados, se a qualificação e a reputação dos gestores forem verificadas antes do início das atividades da entidade de previdência, como parte do processo de autorização para o funcionamento.

Posteriormente, a supervisão pode ser exercida sobre uma base corrente, mediante representação conjunta do empregado/empregador no quadro de supervisores (conselho fiscal, por exemplo); exigências de transparência; uso de atuários; serviços de custódia; agências de *rating*, possibilidade de registrar queixas junto às autoridades de supervisão. Independentemente disso, a supervisão interna é particularmente importante em um setor onde a multiplicidade de planos pode limitar a operacionalidade do controle governamental. De uma maneira geral, as autoridades também devem promover o desenvolvimento dos sistemas auto-regulatórios, pelos gestores, participantes e patrocinadores, o que poderia torná-los mais responsáveis, além de compartilhar com o poder público o peso da responsabilidade pela supervisão.

Os problemas suscitados pelas diferenças no grau de regulação aplicável às várias categorias prestadoras de serviços aos fundos de pensão são semelhantes àqueles em outros setores, incluídos os de nível internacional. Baseado na existência de princípios relativos aos aspectos levantados anteriormente, parece que os esforços devem ser direcionados para eliminar ou reduzir as diferenças que não são justificáveis a partir de um ponto de vista prudencial, e, ainda por cima, constitui injustificável prática discriminatória contra certas categorias de prestadores de serviços. Os Governos devem considerar a necessidade de desenvolver novos métodos funcionais. Levando-se em conta as características institucionais, esse método deve permitir uma redução significativa das diferenças atuais na regulação aplicada sobre produtos similares, porém originários de diferentes provedores.

Todos os países da OCDE regulam os investimentos dos fundos de pensão, embora com diferentes graus e em diferentes formas. Vale ressaltar que os investimentos das companhias de seguro são geralmente regidos por regulação mais estrita do que os dos fundos de pensão. Estes últimos devem obedecer a princípios semelhantes, mas estão menos freqüentemente restringidos por regras quantitativas e submetem-se, em geral, a regras gerenciais mais flexíveis, como a regra da “pessoa prudente”. Um princípio que geralmente é implementado, no caso dos fundos de pensão, é a restrição de investimento na empresa do patrocinador. Existe uma lista de ativos, cuja compra é admitida, para as companhias de seguro, mas não necessariamente para os fundos de pensão. Uma distinção clara também deve ser feita entre os diferentes tipos de planos e suas respectivas obrigações, como por exemplo, a obrigação resultante dos planos de benefícios definidos. Em planos de contribuição definida, o risco do investimento é transferido aos participantes, o que poderia justificar a necessidade de uma supervisão mais rígida. Entretanto, as práticas de investimento dos fundos não refletem necessariamente essa distinção. Também parece que, em média, os investimentos não estão significativamente limitados ao teto de enquadramento, uma vez que eles geralmente permanecem abaixo desses níveis. Isto também poderia significar que, nesse sentido, a regulação está cumprindo corretamente o seu papel, fixando critérios de referência em lugar de restrições. A desregulamentação deve ser estimulada, desde que não entre em conflito com os objetivos prudenciais.

A liberalização dos investimentos em países estrangeiros, por fundos de pensão e companhias de seguros, tem sido recentemente examinada pela OCDE. Muitos tipos de restrições têm sido identificados, sendo que a maioria consiste em definir tetos ou pisos (menos freqüentemente), assim como provisionamento relativo ao equilíbrio financeiro. Embora pareça que uma maior consideração deva ser dada à possibilidade da liberalização nessa área, uma estrutura regulatória deve ser colocada em prática para assegurar que as instituições financeiras invistam de maneira prudente. Em junho de 1999, o grupo constituído entre o CMIT (Committee on Capital Movements and Invisible Transactions) e o Comitê de Seguro concordou com as novas obrigações do código de liberalização dos movimentos de capital relacionados aos *portfolios* de investimentos estrangeiros por companhias de seguro e fundos de pensão.

A estrutura regulatória aplicada aos sistemas privados também pode contar com redes de segurança contra falência do patrocinador, como no caso do seguro de insolvência (quando disponível), o qual geralmente é provido por uma agência de governo. Esse “seguro de último recurso” pode se mostrar supérfluo e contraproducente se já existem proteções eficazes, em particular porque podem criar incentivos impróprios com a adição de um fator de “risco moral”. Entretanto, pode ser aconselhável, no caso dos sistemas com um grau limitado de proteção preventiva – tais como o plano que não segrega seu patrimônio daquele do patrocinador, ou como no caso de reservas registradas. O estabelecimento de um teto nas garantias do seguro e a precificação adequada dos prêmios de seguro podem reduzir o “risco moral”.

Outras redes de segurança são providas pelo direito de crédito especial no caso de falência e, geralmente, pelo uso de seguro. Os fundos de pensão não desfrutam necessariamente de direitos especiais no caso de falência do patrocinador. Isto constitui uma séria ameaça, se o fundo não for uma entidade legalmente separada. O estabelecimento de prerrogativas especiais deve ser levado em consideração, pelo menos em certas circunstâncias, em particular com vistas a manter a credibilidade.

Recorrer ao seguro, seja na forma de seguro de grupo, seja na de resseguro do fundo de pensão, constitui proteção adicional para os participantes e geralmente transfere a responsabilidade do patrocinador para o segurador. A regulação das companhias de seguro e a supervisão implementada na maioria dos países da OCDE oferecem uma forte

– embora não absoluta – garantia de solvência. Segurar fundos pode ser aconselhável no caso de não haver regulação governamental adequada. A regulação poderia basear-se naquela aplicável às companhias de seguros, levando-se em consideração as diferenças reais e às vezes subestimadas que distinguem os fundos de pensão das companhias de seguros.

Finalmente, um fator chave para maior segurança financeira dos sistemas de pensão consiste em definir procedimentos de transparência para os participantes (especialmente no caso dos sistemas de contribuição definida – CD em que a escolha individual é oferecida, e no caso de *defícit*), permitindo o monitoramento, direto ou indireto, da gestão dos fundos, a qualquer momento. Nesse contexto, parece que os participantes nem sempre têm acesso às informações adequadas, e que esforços adicionais podem ser feitos nesse sentido. Também parece importante informar os participantes sobre os temas relacionados à previdência privada. Em geral, a promoção da transparência dos fundos de pensão é essencial para os participantes e para o quadro de supervisores.

Publicado originalmente em inglês pela OCDE, com o título “Fifteen Principles for the Regulation of Private Occupational Pensions Scheme” (também disponível no site <http://www.oecd.org/dataoecd/31/32/2403207.pdf>).

Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OECD), Paris.

Todos os direitos reservados.

Para o português. Publicado com a autorização da OCDE, Paris. A qualidade da tradução portuguesa e sua coerência com o texto original são da responsabilidade da Secretaria de Previdência Complementar/Ministério da Previdência Social.