

**COMUNICADO
AOS PARTICIPANTES**

DIRETORIA DE INVESTIMENTOS

Jul | 2022

Cenário Macroeconômico, Estratégia de Alocação e Resultados dos Investimentos da Funpresp-Jud no 1º Semestre de 2022

Cenário Macroeconômico

A economia global iniciou o ano de 2022 com os indicadores de atividade apresentando resultados abaixo das expectativas, dado que a variante Ômicron da Covid-19 foi se espalhando, levando diversos países a adotar novas medidas de restrição à mobilidade em seus territórios.

A invasão da Ucrânia pela Rússia, deflagrada no final do mês de fevereiro, vem gerando danos à economia mundial, contribuindo para uma desaceleração das projeções de crescimento, além de catalisar a disseminação e elevação das expectativas inflacionárias em diversos países, pelo forte impacto que tem exercido sobre os preços das *commodities* alimentícias e energéticas.

Desse modo, as projeções de recuperação da economia global em 2022 vêm sendo frustradas por choques adversos, tais como o enfraquecimento da atividade econômica na China, os gargalos nas cadeias de suprimentos globais e o conflito militar na Ucrânia. Tais acontecimentos têm contribuído sobremaneira para o aumento e persistência das pressões inflacionárias, desencadeando a implementação de políticas monetárias contracionistas e restrição das condições financeiras nos mais diversos países.

Com isso, o cenário base apresentado pelo Fundo Monetário Internacional, no seu World Economic Outlook¹, de julho, reduziu para 3,2% a projeção de crescimento econômico global em 2022, em relação aos 4,4% projetados no início do ano. Por outro lado, dadas as pressões sobre os preços dos gêneros alimentícios e de energia, além do persistente desequilíbrio entre oferta e demanda, as projeções para a inflação mundial foram majoradas em relação às expectativas iniciais, para, na média, 6,6% nas economias desenvolvidas e 9,5% nos mercados emergentes e economias em desenvolvimento.

No cenário doméstico, em decorrência do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) no primeiro trimestre e de números positivos também nos meses de abril e maio, houve revisão para cima do PIB, conforme as projeções do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)². No que se refere à inflação, o IPCA acumulado no primeiro semestre do ano foi bastante superior às expectativas e influenciou negativamente o cenário prospectivo tanto para o restante do ano quanto para 2023, o que levou o Banco Central a prolongar o aperto monetário. A Taxa Selic se encontra em 13,25% ao ano, porém devendo ser elevada novamente pelo menos mais uma vez.

Por outro lado, apesar do atual nível de inflação ainda estar elevado e de alguns pontos de pressão persistentes, tais como os preços de combustíveis, bens industriais e serviços, o cenário inflacionário para os próximos meses deve iniciar processo de declínio, na medida em que os efeitos defasados do processo de aperto monetário, já em fase avançada, são sentidos pela economia.

¹ Perspectivas econômicas mundiais. Disponível em: < <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>>.

² Visão Geral da Conjuntura. Disponível em: < <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/category/sumario-executivo/>>

Estratégia de Alocação e Resultados dos Investimentos

Em virtude do cenário macroeconômico vigente no primeiro semestre de 2022, a Fundação priorizou a alocação dos recursos recebidos, notadamente de contribuições, em ativos de renda fixa de curto prazo, tanto indexados ao CDI como ao IPCA. Adicionalmente, fez investimento pontual no segmento Estruturados, por meio de fundos de investimento multimercados, cuja rentabilidade foi a maior dentre os segmentos autorizados no período em análise.

A estratégia adotada está em linha com o preconizado no Plano Gerencial de Investimentos 2022, conforme segue:

Porém, mediante o cenário de alta das taxas de juros, explicitado anteriormente, conjuntamente com a expectativa de redução da inflação e conseqüentemente aumento de taxas de juros reais, a estratégia de alocação para os recursos do Plano de Benefícios deverá apresentar sensível alteração em relação àquela constante da Política de Investimentos 2021-2025.

Nesse sentido, espera-se uma interrupção, ao menos temporária, do alongamento da carteira de renda fixa, aproveitando as altas taxas de juros nominais e reais de títulos curtos (e de menor risco). Além disso, é natural que a velocidade da diversificação em ativos de maior risco diminua, dando prioridade (quando se tratar de ativos de risco) para alocações pontuais e específicas.

Importante destacar e diferenciar o conceito de estoque e fluxo. Enquanto este último trata da entrada periódica de recursos, cuja alocação foi descrita acima e gerou excelente rentabilidade no período em análise, o estoque faz referência ao patrimônio do Plano de Benefícios constituído até o final de 2021, cuja composição de ativos é bem mais diversificada e deve ser entendida no contexto da formação da poupança previdenciária dos participantes com horizonte de longo prazo. E foi o resultado dos investimentos deste estoque que, por conta da conjuntura atual (últimos 12 meses), apresentou rentabilidade abaixo da esperada quando se analisa apenas o curto prazo.

A rentabilidade nominal obtida na gestão dos recursos da Fundação encontra-se positiva no primeiro semestre de 2022, porém em patamar reduzido. Assim como em 2021, ainda não tem sido possível neste ano gerar retornos mais elevados quando se analisa a carteira de investimentos, notadamente por conta das quedas nos preços dos ativos de renda variável no período, tanto domésticos (Ibovespa encerrou o período com queda de 5,99%) quanto externos (BDRX apresentou queda de 27,61%), que afetaram o estoque de ativos do Plano de Benefícios.

O Plano de Benefícios da Funpresp-Jud apresentou, no acumulado de 2022, retorno nominal de 1,15% e real³ de -4,11%, ante 7,67% e 2,07% do *benchmark* em termos nominais e reais, respectivamente. Já as Reservas do Plano de Benefícios encerraram o período com retorno nominal de 0,29% e real de -4,92%. Esta é a rentabilidade que efetivamente impacta o saldo de conta dos participantes da Fundação.

³ Comparativamente à inflação medida pelo IPCA (5,49% no primeiro semestre de 2022).

Por outro lado, o FCBE encerrou o primeiro semestre de 2022 com retorno nominal de 6,10% e real de 0,58%, ressaltando que o Fundo ainda mantém parcela expressiva de ativos de renda fixa com Marcação pela Curva (MTC)⁴.

E o que esperar para o futuro próximo? Primeiramente, entendemos que os próximos meses continuarão a ser de muita volatilidade nos preços dos ativos domésticos. E isso deverá se verificar até o final de 2022 por conta do processo eleitoral brasileiro e até que fique claro como se dará a gestão da política fiscal a partir de 2023, tendo em vista que os últimos movimentos foram no sentido contrário à consolidação fiscal.

Importante ressaltar que, sem uma política fiscal responsável e que busque preservar os pilares para a sustentabilidade da dívida pública, não apenas a política monetária doméstica deverá permanecer em terreno restritivo por conta de um possível juro real neutro⁵ mais elevado, mas também para que o país não caminhe para um estágio de dominância fiscal⁶.

Dessa forma, apesar de continuarmos com níveis bastante interessantes para investimentos nas diversas classes de ativos, principalmente de renda fixa, ainda assim uma estratégia mais conservadora deverá permanecer durante algum tempo até que o cenário fique menos incerto.

Finalmente, voltamos a lembrar que, em um cenário adverso e desafiador, a Funpresp-Jud preza por uma postura de cautela nos investimentos, com estruturas de proteção em parcela dos ativos de renda variável, que inclusive têm suavizado o resultado acumulado no ano, buscando equilibrar o nível de risco e retorno, de uma maneira tal que resguarde a saúde previdenciária dos participantes, embora esteja sendo possível, em momentos pontuais e específicos, aproveitar os preços mais atraentes dos ativos, com uma visão de médio e longo prazos.

⁴ Mais esclarecimentos poderão ser encontrados no Tópico Especial do Comunicado aos Participantes Out/2021 (https://www.funprespjud.com.br/wp-content/uploads/2021/10/comunicado-aos-participantes_dirin.pdf).

⁵ Taxa real de juros, normalmente relacionada à taxa básica, que confere um equilíbrio de longo prazo para o crescimento econômico, o mercado de trabalho e os níveis de preços (inflação).

⁶ “A dominância fiscal é uma situação de desequilíbrio em que a crise fiscal passa a “dominar” a política econômica do país, de forma que todas as tentativas de solucioná-la podem acabar agravando o problema. Em um cenário de dominância fiscal, o governo não consegue controlar a alta da inflação através da taxa de juros e o Brasil entra em uma “espiral” descendente - os preços em geral sobem, a dívida pública continua crescendo e a confiança internacional no país cai”. (<https://warren.com.br/blog/dominancia-fiscal/>)

TÓPICO ESPECIAL

Investimentos Financeiros x Poupança Previdenciária

A economia mundial vem passando por momentos bastante turbulentos nos últimos dois anos, basicamente por conta da pandemia de Covid-19, com suas consequências econômicas e sociais, guerra da Ucrânia x Rússia, entre outros.

Nesse momento de alta instabilidade, é natural que os investidores se questionem acerca das melhores atitudes a serem tomadas quanto aos seus investimentos, principalmente se seria o caso de se desfazerem de suas posições.

Importante notar que, em sua maioria, analistas e assessores econômicos indicam que, em momentos de forte turbulência, a melhor alternativa é não fazer nada até que o cenário fique menos nebuloso. Ou seja, é importante manter o “sangue frio”, absorver o impacto de eventuais perdas e deixar para tomar a melhor decisão posteriormente, e não no “calor do momento”, visão compartilhada pela Funpresp-Jud, não apenas porque tem se mostrado sábia ao longo do tempo, mas também porque o horizonte de investimentos da Fundação é de longo prazo, tendo em vista seu caráter previdenciário.

Obviamente, há casos em que um rebalanceamento total ou parcial do portfólio de investimentos pode se mostrar mais eficiente, desde que factível, porém as decisões devem ser tomadas a partir de análises profundas e com objetivos específicos, seja para reduzir o risco dos investimentos ou até mesmo para elevá-lo, com vistas a se adquirir ativos com preços mais baixos e com horizonte de investimento mais longo e no momento apropriado – algo que os investidores mais arrojados e com maior vivência neste tipo de ambiente costumam fazer.

Resultados e Análise Comparativa

Tabela 1: Comparativo de Rentabilidade

INDICADOR	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	1º Sem 2022
Plano de Benefícios (PB) *	10,05%	13,60%	14,03%	10,91%	8,87%	12,15%	8,81%	3,42%	1,15%
<i>Benchmark PB *</i>	10,34%	15,89%	10,82%	7,25%	8,14%	8,74%	8,84%	14,61%	7,67%
Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) – Plano CD	10,22%	10,69%	16,40%	11,95%	8,72%	12,66%	5,14%	2,76%	ND
Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC) – Média Geral	7,58%	6,80%	17,56%	11,80%	8,00%	12,52%	3,29%	-0,88%	ND
100% CDI *	10,81%	13,24%	14,00%	9,93%	6,42%	5,96%	2,76%	4,42%	5,42%
Poupança	7,08%	8,07%	8,30%	6,61%	4,62%	4,26%	2,11%	3,15%	2,91%
IPCA	6,41%	10,67%	6,29%	2,95%	3,75%	4,31%	4,52%	10,06%	5,49%
PB Real **	3,43%	2,65%	7,29%	7,73%	4,94%	7,52%	4,11%	-6,04%	-4,11%

Fonte: Funpresp-Jud, ABRAPP, SURPC (1º/2022), B3, Banco Central, IBGE

Benchmark 2022 Plano de Benefícios (PB): IPCA + 4,25% ao ano

Benchmark 2022 Plano de Gestão Administrativa (PGA): 25% CDI + 75% IMA-B5, deduzidos os custos dos investimentos

* Rentabilidade Nominal Líquida = Rentabilidade Nominal, deduzidos os custos dos investimentos

** Rentabilidade Real Líquida = Rentabilidade Nominal Líquida, deduzido o IPCA

Uma análise mais pormenorizada dos investimentos da Fundação demonstra que o nível atual de risco dos investimentos do Plano de Benefícios é menor se comparado às Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), conhecidas genericamente como fundos de pensão. Isso pode ser percebido pela Tabela 1 acima, em que se pode calcular a volatilidade dos retornos anuais do Plano de Benefícios (3,39%) que é inferior à dos Planos CD das EFPCs (4,31%) assim como da média das EAPCs (5,71%).

Apesar de apresentar menor volatilidade que os Planos CDs das EFPCs e a média das EAPCs, a rentabilidade nominal média anual⁷ do Plano de Benefícios, entre 2014 e 2021, foi de 10,18% contra 9,74% dos Planos CD das EFPCs e 8,20% das EAPCs. Ou seja, foi possível à Fundação obter maior retorno com menor risco comparativamente aos Planos CDs dos fundos de pensão e à média da previdência aberta. E, caso a comparação seja feita com o CDI ou Poupança, a diferença de rentabilidade fica tão ou mais favorável à Fundação, pois o CDI apresentou retorno anual médio de 8,37% e a Poupança de 5,50% no período⁸. **Em suma, a gestão dos recursos do Plano de Benefícios JusMP-Prev vem apresentando, na média, retornos superiores tanto àqueles obtidos pelos Planos CD dos fundos de pensão, quanto em relação à previdência aberta e ao CDI, além de apresentar menor variabilidade (volatilidade) nos resultados, algo bastante salutar e desejado por qualquer investidor.**

Diversificação dos Investimentos

Importante notar o grau de variabilidade nos retornos dos diversos ativos e veículos ao longo do tempo, sejam em termos nominais ou reais (descontada a inflação). Essa variação é bastante natural e ocorre com maior ou menor frequência, a depender dos ciclos econômicos, e com maior ou menor intensidade, a depender do país ou do mercado financeiro a que se refere. Especificamente no caso do Brasil, por suas características intrínsecas, essa volatilidade costuma ocorrer com mais frequência e maior intensidade comparativamente a países ou mercados mais desenvolvidos.

E a melhor maneira para se proteger dessa volatilidade é aumentar o grau de diversificação dos investimentos, aproveitando o fato de que há vários ativos que têm baixa correlação (ou mesmo correlação negativa) entre si. Esta característica permite ao gestor (a própria Funpresp-Jud, neste caso) buscar carteiras de investimentos mais eficientes do ponto de vista risco x retorno (maior retorno com menor risco)⁹, algo que vem sendo feito pela Fundação desde o início do seu funcionamento e isso se reflete nos resultados alcançados. Em resumo, os benefícios da diversificação são: diluição de riscos, elevação do retorno esperado, proteção contra eventos inesperados¹⁰.

Uma questão bastante importante em relação à diversificação é que ela é importante para os investidores em geral, mas essencial para aqueles com estratégia de longo prazo, como é o caso dos participantes da Fundação. Explica-se: como mencionado anteriormente, por conta dos

⁷ Média geométrica dos retornos anuais.

⁸ Interessante notar que o CDI, considerado o ativo livre de risco no mercado doméstico, apresentou volatilidade superior à do Plano de Benefícios quando o cálculo é efetuado com base nos retornos anuais. Assim, utilizando-se esta base, o PB obteve maior retorno (PB: 10,18% ao ano x CDI: 8,37% ao ano) com menor volatilidade comparativamente ao CDI (PB: 3,39% x CDI: 4,15%) no período considerado.

⁹ <https://blog.xpeducacao.com.br/markowitz-teoria/>

¹⁰ <https://blog.genialinvestimentos.com.br/diversificacao-de-investimentos-entenda-como-voce-pode-diversificar/#:~:text=A%20diversifica%C3%A7%C3%A3o%20de%20investimentos%20%C3%A9,uma%20ou%20em%20poucas%20alternativas.>

ciclos econômicos, é natural haver momentos de maior ganho nos preços dos ativos enquanto há outros em que tais ativos apresentam perdas (mesmo ativos de renda fixa). Além disso, é comum que os ativos financeiros não se comportem da mesma maneira, ou seja, em certos períodos um tipo de ativo (ou classe de ativos) pode apresentar um retorno positivo enquanto outro obtém uma rentabilidade negativa (neste caso específico, a correlação entre esses ativos é negativa). Como no longo prazo a probabilidade de eventos mais extremos (positivos ou negativos) aumenta, então os efeitos favoráveis da diversificação são maiores e mais necessários.

Alocação Temporal dos Investimentos

Vale notar que há teorias de investimentos para pessoas físicas que indicam que as aplicações financeiras devem ser distribuídas em três “caixinhas” distintas: curto prazo, médio prazo e longo prazo. Quanto (qual percentual do patrimônio) deverá ser alocado em cada caixinha depende de cada investidor (objetivo do investimento, apetite a risco, volume de recursos, entre outras especificidades individuais).

No curto prazo encontram-se os recursos destinados a gastos dentro do período de 1 ano, além de uma reserva para emergências (estima-se essa reserva em torno de 6 a 12 meses de despesas da pessoa ou família). Tradicionalmente, o tipo de investimento mais indicado neste caso é a renda fixa de baixo risco, independentemente do perfil do investidor (mesmo que ele tenha perfil mais arrojado).

No médio prazo são alocados recursos para despesas a partir de 1 ano podendo chegar a 10 ou mesmo 15 anos, tais como: aquisição/troca de imóvel ou veículo, reserva para pagamento de faculdade ou curso de valor elevado, entre outros. Neste caso, há necessidade de se adequar os investimentos ao perfil do investidor, embora seja possível haver diversificação suficiente nas diversas classes de ativos mesmo para investidores de perfil conservador.

Finalmente, no longo prazo são alocados recursos para usufruto para além de 15 anos, notadamente destinados ao gozo de aposentadoria. O tipo de investimento é bastante diversificado, de médio a alto risco, porém reduzindo-se o nível de risco à medida que a data da aposentadoria se aproxime¹¹. E é nesta “caixinha” que se encontram os recursos dos participantes da Funpresp-Jud, cujo objetivo primordial é a formação da poupança previdenciária, e que não devem ser confundidos com (nem tratados como) aplicações destinadas nem ao curto prazo e nem ao médio prazo.

Adicionalmente, investidores de longo prazo podem buscar retornos esperados superiores àqueles de prazo mais curto por conta da chamada “Teoria de Preferência pela Liquidez”. Esta teoria “admite que os rendimentos de ativos de longo prazo sejam superiores aos de curto prazo, não se observando a equalização das taxas considerada na teoria das expectativas. Essa teoria

¹¹ Teoria do Ciclo de Vida (Franco Modigliani e Richard Brumberg, com aprimoramentos efetuados por Bodie, Merton e Samuelson). A teoria é baseada na ideia de que os indivíduos fazem escolhas racionais acerca de quanto consumir a cada idade, tendo como restrição apenas os recursos disponíveis durante o ciclo de suas vidas. No contexto da previdência, os modelos ciclo de vida, como sugere o nome, acompanham o ciclo de vida financeiro do participante. A ideia central desses modelos, que são uma alternativa criada para os perfis de investimentos tradicionais, não é maximizar o retorno esperado do perfil, mas ajustar automaticamente o risco incorrido de acordo com a fase de vida do participante, uma vez que o risco está ligado ao conceito de horizonte de tempo. Ainda, a carteira de ativos do participante jovem é pequena, e vai aumentando à medida que ele envelhece e acumula patrimônio. Por essa perspectiva, seria aconselhável ao participante investir em ativos mais arriscados quando jovem, reduzindo para ativos menos arriscados com o avançar da idade. Dessa forma, uma forma de rebalancear o risco global e mitigar o risco associado ao capital humano ao longo do tempo é por meio da redução do risco da carteira de ativos.

estabelece um prêmio de risco para títulos de longo prazo. Como os títulos de longo prazo estão sujeitos a um risco maior que os de curto prazo, deve haver uma compensação ao investidor para investir por um período maior. Títulos com prazos de vencimentos mais longos estão associados com juros também mais elevados, promovendo no mercado uma curva de rendimento com inclinação positiva (para cima)¹².

Importante destacar que o prêmio de risco acima mencionado se refere à renda fixa. Entretanto, tal regra também vale para outros segmentos de aplicação: imobiliário (principalmente nos fundos de “papel”, que carregam títulos de renda fixa associados a este segmento, tais como CRI, LCI, LH), exterior, renda variável. Neste último caso, gestores que adotam a análise fundamentalista e atuam de forma ativa, geralmente buscam negócios cuja lucratividade é potencializada no médio e longo prazos. Assim, é normal que demandem tempo maior para que gerem rentabilidades mais consistentes e elevadas, porém tendem a apresentar resultados acima da média.

É extremamente importante ressaltar o fato de que os participantes da Funpresp-Jud se encontram, em sua esmagadora maioria, em fase de acumulação de recursos para a aposentadoria. Nesse sentido, durante período de tempo significativo haverá entrada líquida de recursos no Plano de Benefícios (e conseqüentemente elevação no saldo de conta dos participantes). Dessa forma, mantém-se a oportunidade ímpar de fluxo recorrente de recursos a serem alocados em diversos segmentos com preços ainda mais vantajosos do que aqueles vistos nas últimas semanas e meses.

Nesse sentido, do ponto de vista do investidor de longo prazo, a turbulência nos mercados financeiros vista nos últimos dois anos nada mais é do que uma ótima oportunidade para incrementar seu portfólio de investimentos. Porém, há que se analisar com cautela o melhor momento e a estratégia mais adequada para se aproveitar da conjuntura, afinal o cenário econômico permanece bastante nebuloso e desafiador.

Como demonstrado pelos dados apresentados nos relatórios de investimentos divulgados mensalmente pela Fundação, se não estamos imunes aos resultados negativos de curto prazo, temos conseguido amenizar seus impactos. Temos também a convicção de que melhores oportunidades de investimentos surgem também neste ambiente mais volátil e é possível seguirmos firmes nas estratégias traçadas de médio e longo prazo, no melhor interesse de nossos participantes.

A Funpresp-Jud tem sido plenamente capaz de realizar os ajustes necessários nos investimentos efetuados, conservando elevados padrões de governança e excelente relação risco x retorno aos nossos participantes. A manutenção de visão de longo prazo dá sinais de que o melhor interesse do participante tem sido preservado. Após os árduos momentos dos últimos meses, o foco em nosso objetivo deverá voltar a render bons frutos num futuro relativamente próximo, e tudo isso nos faz lembrar que o fator mais preponderante para o sucesso de longo prazo é a disciplina.

¹² https://www.bussoladoinvestidor.com.br/abc_do_investidor/teoria-de-preferencia-pela-liquidez/

Poupança Previdenciária e o Papel da Funpresp-Jud

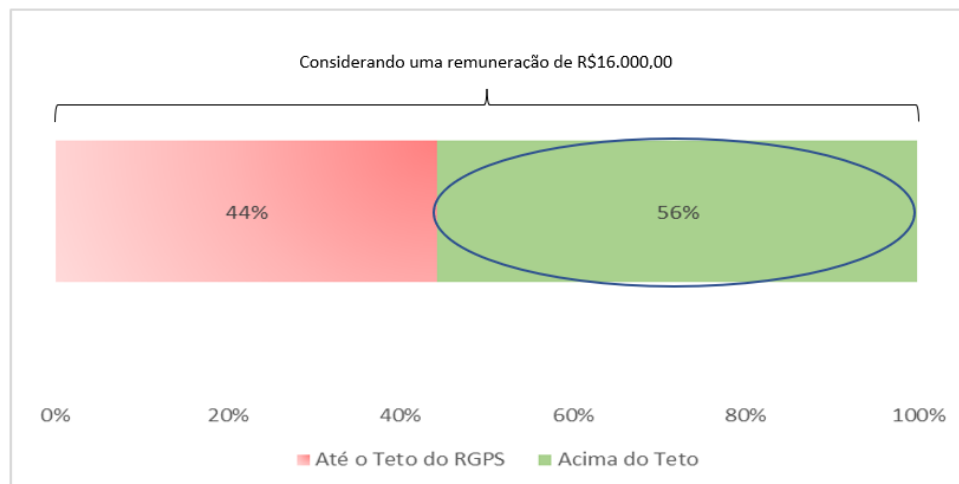
Após ter sido realizado um panorama sobre o mercado financeiro e como isso impacta a sua poupança previdenciária, daremos um enfoque sobre os benefícios oferecidos pela Funpresp-Jud, com comparativos de como isso funciona nas Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC) e sobre algumas alternativas, caso o servidor faça seu planejamento previdenciário de forma independente.

Importante lembrar que a Funpresp-Jud foi criada para suprir parte da sua renda na aposentadoria que passou a não ter cobertura pelo Regime Próprio de Previdência Social (RPPS), ou seja, após a criação da sua fundação de previdência complementar, os benefícios pagos pelo RPPS, para os servidores que entraram após a criação ou aqueles que exerceram o direito de migrar de regime, estão limitados até o valor do teto do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) que atualmente está em R\$ 7.087,22.

A Funpresp-Jud possui autonomia financeira e administrativa em relação aos patrocinadores e tem por objeto gerir o patrimônio coletivo pertencente aos participantes, **sem finalidade lucrativa**. Portanto, seu dever fiduciário é administrar uma poupança coletiva para o pagamento futuro de um benefício previdenciário. Com isso, as contribuições que são realizadas à Funpresp-Jud, da parcela do seu salário que ultrapassa o teto do RGPS, tanto da sua parte, como da contrapartida do órgão patrocinador, têm o objetivo de **auxiliar na constituição de poupança suficiente para complementar a sua renda durante a aposentadoria**.

Para exemplificarmos, consideraremos um servidor com uma remuneração de R\$ 16.000,00, e demonstramos o quanto da sua remuneração hoje fica sem proteção previdenciária:

Figura 1: Segmentação da Renda do Trabalho (Teto RGPS x Salário)



Fonte: Gerência de Atuária e Benefícios (Geabe)

Ou seja, 56% da sua remuneração fica sem cobertura previdenciária no momento da aposentadoria e no caso de pensão aos beneficiários, fazendo com que a cobertura dada pela Funpresp-Jud passe a ser a principal e o RPPS se torne o regime acessório.

Importante ressaltar que a gestão dos recursos que são alocados na Funpresp-Jud considera, prioritariamente, um horizonte de médio e longo prazos para que assim todo o montante acumulado passe a ser utilizado para a conversão de renda mensal, complementar ao

que é pago pelo RPPS. É importante entender essa questão, pois, diferentemente das EAPCs, onde há uma flexibilização no acesso dos recursos, diversas oportunidades de investimentos de longo prazo são aproveitadas pelas EFPCs e que tendem a gerar rentabilidades mais elevadas, como já destacado anteriormente.

Nesse sentido, as regras mais restritivas das EFPCs, comparativamente às EAPCs, em relação ao acesso aos recursos antes da aposentadoria não devem ser encaradas como algo ruim, pois elas foram adotadas para garantir ao gestor dos recursos a tranquilidade necessária para adotar uma estratégia de investimentos de prazo mais longo, efetivamente com vistas à melhor formação da poupança previdenciária do participante do fundo de pensão, diferentemente do gestor de uma EAPC que acaba sendo “obrigado” a manter parcelas elevadas de recursos em investimentos mais conservadores e líquidos, pois a qualquer momento pode haver resgates expressivos e que, necessariamente, devem ser honrados. E, como já vimos, tal estratégia não é a mais eficiente para o longo prazo.

Por outro lado, também é necessário reforçar o entendimento de que os recursos direcionados às EFPCs em geral, e à Funpresp-Jud em particular, são de caráter previdenciário, de longo prazo, e que não devem ser misturados com a gestão dos investimentos de curto e médio prazos, este sim a cargo dos próprios participantes. Dessa forma, entender a Fundação como um veículo puramente de investimento é errôneo e gera distorção na análise e na própria alocação do investimento do participante.

Outra questão fundamental se refere à questão da contribuição paritária na previdência complementar fechada, algo que não ocorre na previdência complementar aberta nem na gestão própria dos recursos por parte dos investimentos, mesmo que de longo prazo e com vistas à aposentadoria.

Para aqueles que optam por não aderir à Funpresp-Jud, já de partida têm uma grande perda com a renúncia da contribuição paritária que o órgão patrocinador faria em seu nome, pois a cada R\$ 100,00 depositado por você, seu órgão também coloca o mesmo valor, e do total repassado, considerando o plano de custeio vigente, R\$ 164,00 são utilizados para a formação da sua poupança previdenciária e cálculo da sua aposentadoria e dos benefícios aos seus dependentes.

Um servidor ou membro que acredita que consegue fazer seu planejamento previdenciário de forma individual, precisa ter em mente que a rentabilidade a ser alcançada, de forma consistente ao longo do tempo, necessita ser elevada o suficiente e bastante superior à obtida pela Funpresp-Jud para repor essa diferença inicial de 64% em favor do participante patrocinado da Fundação, considerando apenas a contrapartida que seu órgão patrocinador faz em seu nome.

Vale o destaque que todo seu esforço contributivo realizado na atividade pode ser utilizado para reduzir a base do imposto de renda que é pago anualmente, além de mensalmente ser reduzida a sua base de pagamento de imposto de renda retido na folha de salários (alíquota de 27,5%), na declaração de ajuste anual pode ser utilizada até 12% da sua renda bruta anual com contribuições realizadas para a previdência complementar. E, na Funpresp-Jud as contribuições facultativas entram 100% para a formação da sua reserva previdenciária, sem qualquer desconto.

Para facilitar, incluiremos um exemplo, simplificado, pois não consideramos nos cálculos outras receitas e deduções obrigatórios, como as contribuições recolhidas ao regime de previdência oficial e com os dependentes:

Tabela 2: Comparativo de IRPF a Pagar

Renda Bruta Tributável Anual	R\$ 100.000,00
IRPF a pagar	R\$ 17.067,68

Renda Bruta Tributável Anual (inicial)	R\$ 100.000,00
Contribuições para o RPC Limite (até 12%)	R\$ 12.000,00
Renda Bruta Tributável Anual	R\$ 88.000,00
IRPF a pagar	R\$ 13.767,68
Incentivo Fiscal	R\$ 3.300,00
IRPF a pagar	R\$ 8.700,00

Fonte: Gerência de Arrecadação e Cadastro (Gearc)

A partir do exemplo acima, pode-se perceber a vantagem tributária de se investir na Funpresp-Jud, algo que só ocorre parcialmente via EAPC e que não ocorre na gestão própria dos recursos, exceto se utilizado algum tipo de veículo com benefício tributário, e mesmo assim somente de forma parcial.

Até o momento, colocamos os aspectos relacionados à fase de acumulação, porém, é preciso levar em consideração que esse período é para que no futuro todo o seu capital acumulado seja convertido em renda na aposentadoria. Conforme destacamos, a maior parte da sua renda na atividade provavelmente não estará coberta pelo RPPS, a depender do salário ao final da carreira.

Avaliando a forma como as EAPCs ofertam as conversões das rendas, analisamos as condições dos regulamentos de alguns planos comercializados, e são ofertadas as seguintes condições: você escolherá o prazo para o recebimento da renda (máximo de 240 meses) e ela será convertida considerando uma taxa de juros de 0%, havendo apenas a correção pela inflação e o repasse de 70% do excedente financeiro, ou seja, as EAPCs ficam com parte do excedente financeiro que está sendo formado com seu esforço contributivo e normalmente ainda cobram taxa de administração para fazer a gestão desses recursos. E o mais importante. Ao final do prazo escolhido para a concessão do benefício, encerra-se o pagamento.

Caso a opção seja pela gestão de forma independente, será necessária a formação de uma carteira de investimentos que gere renda de forma constante e consistente no momento da aposentadoria, devendo essa gestão avaliar o quanto do capital será necessário para a manutenção do seu padrão de vida na aposentadoria, o qual será resgatado de forma periódica e parcial para garantir a preservação adequada do seu nível de renda. Ainda assim, esse estoque de recursos é limitado e tende a se esgotar, eventualmente antes do final da vida do investidor. Dessa forma, tal estratégia demanda certamente níveis elevados de educação financeira e previdenciária, de modo que as escolhas sejam acertadas.

Já na Funpresp-Jud, a sua renda será calculada considerando a expectativa de sobrevida no momento da aposentadoria, sendo que atualmente adotamos a taxa de juros anual de conversão da renda de 4,15% ao ano, além da inflação (IPCA), e seu benefício é recalculado anualmente em função da rentabilidade alcançada e o prazo remanescente. Além disso, não há retenção de qualquer excedente financeiro, pois o repasse é de 100% da rentabilidade alcançada no período.

Adicionalmente, após o encerramento do prazo da sua expectativa de sobrevivência, o participante e seus beneficiários fazem jus ao recebimento do benefício de sobrevivência, que é pago com recursos que foram destinados ao Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE), enquanto o participante estiver vivo e, após o seu óbito, caso haja beneficiários, ocorre ainda reversão em pensão, com o benefício sendo corrigido anualmente pela inflação (IPCA).

Nesse sentido, embora os recursos descontados das contribuições dos participantes e da contrapartida dos patrocinadores, para destinação ao FCBE, no caso dos participantes patrocinados, não constituam uma poupança individual que irá gerar o benefício previdenciário quando da aposentadoria, ainda assim, tais recursos podem vir a ser utilizados e garantem uma proteção adicional em prol do participante, no caso de percepção do benefício de sobrevivência, como de seus benefícios a título de pensão, além das outras possibilidades de utilização do Fundo¹³.

A partir do exposto, é nítido que o ganho do participante patrocinado da Funpresp-Jud não é apenas referente àqueles 64% iniciais, destinados ao seu saldo de conta, mas pode ir muito além disso, por conta do FCBE, que embora não tenha seus recursos “carimbados” em nome dos participantes por ser um fundo coletivo, é destinado a todos os participantes e, eventualmente, a seus beneficiários, algo que simplesmente não existe nem nas EAPCs nem na gestão própria da aposentadoria pelos investidores em geral.

Conclui-se, então, que o Plano de Benefícios JusMP-Prev, por suas características, possui aspectos amplamente favoráveis aos servidores e membros dos seus órgãos patrocinadores para a formação da poupança previdenciária, com o objetivo de possibilitar uma segurança financeira adicional e auxiliá-los após o fim do período laboral.

Conclusões

- ✓ O cenário recente não tem sido bom para as aplicações financeiras em geral. Entretanto, na gestão de investimentos de longo prazo há que se estar preparado para isso e tomar as medidas cabíveis para preservar níveis prudenciais de risco sem abandonar os objetivos principais da formação da poupança previdenciária, no caso específico da Funpresp-Jud;
- ✓ A Funpresp-Jud está tomando todas as medidas possíveis e necessárias para atravessar os desafios que se apresentam no curto prazo ao mesmo tempo em que se mantém firme no propósito de entregar o melhor resultado possível para o seu mandato, que é de longo prazo;
- ✓ É necessário salientar o caráter de poupança previdenciária de um fundo de pensão, particularmente a Funpresp-Jud, assim como sua importância na vida pós-laboral dos participantes e de seus dependentes. Além disso, também é necessário ter em perspectiva as diferenças em relação às alternativas de poupança previdenciária por meio de entidades abertas ou mesmo via gestão própria. Evidencia-se que, dentro do propósito de uma poupança previdenciária, as características de Entidade Fechada de Previdência Complementar agregam ao participante vantagens tanto na fase de acumulação quanto na fase de pagamento que as entidades abertas não são capazes de oferecer;
- ✓ Os benefícios à rentabilidade dos investimentos que uma gestão focada no longo prazo pode trazer são apenas uma das vantagens competitivas de uma Entidade Fechada de Previdência Complementar, notadamente a Funpresp-Jud, que vem obtendo maiores retornos com menor

¹³ Complementação do saldo de conta para pagar o benefício mínimo de Invalidez. Complementação do saldo de conta para pagar o benefício mínimo de pensão por morte. Complementação do saldo devido a diferenças entre os tempos exigidos para a aposentadoria (mulheres e especiais).

risco comparativamente à média dos Planos CD do segmento previdenciário complementar fechado;

- ✓ Os recursos de curto e médio prazo dos participantes devem ser geridos de forma própria, pois possuem características e objetivos distintos daqueles para a formação da poupança previdenciária, estes sim, de longo prazo e que contam com todas as vantagens da gestão pela Funpresp-Jud;
- ✓ Quando do gozo de benefício, no caso da Funpresp-Jud, os recursos do participante continuam com meta positiva de rentabilidade real, cujo objetivo é de manter o poder aquisitivo do benefício previdenciário e até aumentá-lo, o que normalmente não acontece numa previdência aberta. Ademais, todo o resultado proveniente dos investimentos é repassado ao verdadeiro dono do dinheiro, o participante, diferentemente de uma entidade aberta que, por seu caráter de empresa com fim lucrativo, não reverte integralmente os ganhos obtidos, ficando com parcela importante dos resultados dos investimentos;
- ✓ A existência do FCBE concede segurança adicional ao participante da Funpresp-Jud, algo não proporcionado por um plano adquirido numa entidade aberta ou na gestão particular dos investimentos. No caso em que o participante prolongue sua sobrevivência após a sua aposentadoria e seus recursos acabem antes de sua morte, ele não fica desamparado, sendo o FCBE responsável por essa segurança adicional;
- ✓ Uma eventual troca da Funpresp-Jud por alternativa de investimento em entidade aberta ou mesmo via gestão própria da poupança previdenciária precisa ser capaz de gerar um retorno de investimento bastante superior, consistente e de menor risco comparativamente à gestão dos recursos pela Fundação. Essa diferença de rentabilidade precisa ser o suficiente para compensar a perda da contrapartida do patrocinador, assim como compensar o risco de falecimento após o término do uso dos recursos financeiros na aposentadoria. Assim, tal atitude somente deveria ser efetivada após profunda análise de todas as variáveis envolvidas, bem como dependem de larga educação financeira e previdenciária e avançado conhecimento sobre investimentos e alocação, no caso de se partir para a gestão própria dos recursos com vistas à poupança previdenciária.