

Relatório de Estabilidade da Previdência Complementar

Julho 2020

SUMÁRIO

Expediente	4
Prefácio	5
Sumário executivo	6
Capítulo 1 - Aspectos macroeconômicos	7
1.1 Cenário internacional	7
1.2 Cenário doméstico	9
Capítulo 2 - Panorama do Sistema de Previdência Complementar Fechada	11
2.1 Introdução	11
2.2 Panorama do sistema: 2019	11
2.2.1 Grandes números	11
2.2.2 Evolução dos ativos	14
2.3 Solvência	17
2.3.1 Índice de solvência	17
2.3.2 Dependência do patrocinador	18
2.4 Risco de liquidez	19
2.4.1 Índice de liquidez ampla	19
2.4.2 Índice de liquidez restrita	20
2.4.3 Descasamento de prazos	20
2.5 Risco de crédito	22
2.5.1 Risco de crédito: perdas esperadas (PE) e perda esperada agravada (PEA)	22
2.6 Risco atuarial: taxas de juros	24
2.6.1 Taxa parâmetro	24
2.7 Resultados	25
2.7.1 Evolução da rentabilidade	25
2.7.2 Análise da <i>performance</i> dos investimentos	27
2.8 A Covid-19 e seus impactos no Sistema de Previdência Complementar Fechada	28
2.8.1 Funcionamento das EFPC	29
2.8.2 Órgãos estatutários e processo decisório	29
2.8.3 Investimentos	29
2.8.4 Dependência do patrocinador	30
2.8.5 Administração	30
2.8.6 Solvência	31
2.8.7 Liquidez	32
2.9 Considerações finais	33

Boxes

1 - Alterações regulatórias	35
1.1 Resolução CNPC nº 32, de 04 de dezembro de 2019	35
1.2 Resolução CNPC nº 33, de 04 de dezembro de 2019	35
1.3 Resolução CNPC nº 34, de 04 de dezembro de 2019	36
1.4 Resolução CNPC nº 35, de 20 de dezembro de 2019	36
1.5 Resolução CNPC nº 36, de 24 de abril de 2020	36
1.6 Resolução CNPC nº 37, de 13 de março de 2020	36
1.7 Instrução Normativa nº 17, de 13 de setembro de 2019	36
1.8 Instrução Normativa nº 24, de 17 de abril de 2020	37
1.9 Instrução Normativa nº 25, de 22 de abril de 2020	37
1.10 Instrução Normativa nº 28, de 19 de maio de 2020	37
2 - Alterações regulatórias em estudo	38
2.1 Estudo sobre resgate parcial de recursos de participantes em planos CD na fase de acumulação	38
2.2 Estudo para implantação do Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) nos planos de benefícios administrados pelas EFPC	38
2.3 Alteração da Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018	39
2.4 Revisão das normas e procedimentos contábeis das EFPC (Nova planificação Contábil)	39
2.5 Revisão da Instrução Normativa nº 10, de 30 de novembro de 2018	40
2.6 Revisão da Instrução Normativa nº 13, de 28 de junho de 2019	41
2.7 Instrução Normativa nº 18, de 24 de dezembro de 2014	41
2.8 Revisão da Instrução Normativa nº 6, de 14 de novembro de 2018	41
2.9 “Perguntas e Respostas” referentes à Resolução CNPC nº 32, de 2019 e à Resolução CNPC nº 37, de 2020	41
2.10 Revisão do Decreto nº 4.942, de 30 de dezembro de 2003	42
3 - International Organization of Pension Supervisors (IOPS)	43
4 - Índices de solvência de planos de benefícios	44
Lista de abreviaturas e siglas	61

EXPEDIENTE

Relatório de Estabilidade da Previdência Complementar - REP

Publicação da Superintendência Nacional de Previdência Complementar, conforme Portaria nº 692, de 6 de julho de 2017.

Diretor-Superintendente
Lucio Rodrigues Capelletto

Diretor de Fiscalização e Monitoramento
Carlos Marne Dias Alves

Diretora de Licenciamento
Ana Carolina Baasch

Diretor de Orientação Técnica e Normas
José Carlos Sampaio Chedeak

Diretora de Administração
Rita de Cássia Correa da Silva

Procurador-Chefe da Procuradoria Federal junto à Previc
Fábio Lucas de Albuquerque Lima

Chefe de Gabinete
Silvan Lucas De Sousa Júnior

Coordenador-Geral de Inteligência e Gestão de Riscos
Jorge Luiz Fonseca Frischeisen

Coordenador-Geral da Assessoria de Comunicação Social e Parlamentar Substituto
Juarez dos Santos Pita Junior

Diagramação
José Gomes Maciel Junior

É permitida a reprodução dos textos e gráficos, desde que mencionada a fonte:
Relatório de Estabilidade da Previdência Complementar, julho/2020.

Superintendência Nacional de Previdência Complementar - **Previc**
Ed. Venâncio 3000 – Asa Norte
SCN Quadra 06 – Conjunto A, Bloco A, 12º andar
CEP: 70.716-900
Telefone: (61) 2021-2000
www.previc.gov.br

PREFÁCIO

A 5ª edição do Relatório de Estabilidade da Previdência Complementar (REP) produzido pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) expõe o panorama do segmento das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC). O documento apresenta a evolução recente e as perspectivas ao fim de 2019, detalhando os principais riscos identificados e as medidas implementadas para sua mitigação.

Conforme definido em edições anteriores, a estabilidade do segmento de previdência complementar é compreendida pela capacidade na manutenção do equilíbrio técnico, da hígidez e do regular funcionamento do sistema como um todo.

O relatório contempla aspectos gerais do sistema e destaca tópicos relacionados à liquidez, à solvência, ao risco de crédito e ao equilíbrio atuarial, assim como ao desempenho da gestão dos investimentos. A abordagem é realizada numa visão prospectiva, na qual a análise do passado serve de insumo para orientação e construção de diretrizes, de forma a propiciar o regular funcionamento do sistema.

O Capítulo 1 contextualiza o ambiente com breve análise macroeconômica e seus possíveis efeitos no Sistema de Previdência Complementar Fechada. O Capítulo 2 apresenta o panorama do sistema, com destaque para os riscos de liquidez e de solvência, mediante análise de indicadores específicos que permitem comparar diferentes EFPC e distintos planos. Apresenta, ainda, o mapa de desempenho dos resultados financeiros alcançados ao fim de 2019, com ênfase na evolução do desempenho de todo sistema.

Destaca-se, ainda, a análise dos impactos da crise da Covid-19 sobre o sistema, com base nos dados relativos aos primeiros meses de 2020.

Os boxes contemplam as recentes mudanças regulatórias, as alterações regulatórias em estudo no âmbito da Previc e os índices de solvência (IS) dos planos de benefícios agrupados pelas modalidades benefício definido (BD), contribuição variável (CV) e contribuição definida (CD).

SUMÁRIO EXECUTIVO

Ao longo dos últimos períodos, houve significativa melhora na solvência dos planos de benefícios geridos pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC). O consistente declínio de déficits e o crescimento de superávits a partir de 2015 culminou, após uma série de períodos com resultados agregados negativos, no saldo superavitário de R\$ 400 milhões ao final de 2019.

Destacam-se os seguintes pontos relevantes no panorama do sistema em 2019:

- No ambiente externo, a instabilidade no comércio internacional e a queda no preço do petróleo afetaram as perspectivas de crescimento da economia mundial.
- No Brasil, considerando a influência do contexto econômico global, a economia avançou 1,1% em relação a 2018, apesar do crescimento acentuado do PIB no último trimestre de 2019.
- O total de ativos aproximou-se de R\$ 1 trilhão, com crescimento de 10% em relação a 2018.
- A liquidez manteve-se satisfatória, sem risco para o pagamento de benefícios no curto prazo.
- O equilíbrio técnico apresentou trajetória positiva, com obtenção de resultados positivos robustos e diminuição consistente dos déficits.
- A rentabilidade dos investimentos alcançou 14,5%.
- A taxa atuarial média do sistema é de 4,70% e ajustes serão necessários para refletir o atual cenário de taxas de juros

Contudo, no início de 2020, noticiaram-se os primeiros casos do novo coronavírus. A rápida disseminação da doença e o crescimento de óbitos em diversos países exigiram a adoção do distanciamento social e a paralisação de todas as atividades não essenciais antes do encerramento do primeiro trimestre de 2020, com consequente alerta da Organização Mundial de Saúde (OMS) para a eclosão de uma pandemia mundial.

Tal fato impactou de forma profunda as perspectivas da economia mundial e nacional, com sucessivas revisões de queda para a produção. No primeiro trimestre deste ano, o PIB brasileiro registrou queda de 1,5% em relação ao do último trimestre do ano anterior¹. Para 2020, a expectativa de queda do PIB é de 6,4%².

As EFPC, como investidores institucionais qualificados e com volumes expressivos em investimentos no contexto nacional, foram fortemente impactadas pela crise.

A abrupta deterioração no valor de mercado dos ativos resultou em déficit líquido consolidado de R\$ 53,4 bilhões em março de 2020. Não obstante, o sistema mostrou bastante resiliência, mantendo o regular funcionamento e com liquidez suficiente para honrar seus compromissos.

Com vistas a prover detalhamento sobre diversos aspectos relevantes durante o período da crise, o relatório acresceu seção específica com análise do impacto da crise sobre as EFPC e as medidas adotadas para seu enfrentamento, bem como perspectivas para a fase pós-crise.

1 <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/27838-com-impacto-do-coronavirus-pib-encolhe-1-5-no-primeiro-trimestre>.

2 <https://oglobo.globo.com/economia/banco-central-reduz-projecao-agora-preve-queda-de-64-do-pib-do-brasil-em-2020-24497922>

1

Aspectos macroeconômicos

1.1 Cenário internacional

Ao longo de 2019, as expectativas de crescimento global foram sucessivamente revistas para baixo e as previsões mais conservadoras se confirmaram. O ritmo de crescimento econômico do ano passado foi o mais lento registrado desde a crise financeira mundial de 2008, com avanço de 2,9%³.

O baixo crescimento pode ser explicado primordialmente pelo acontecimento de relevantes tensões internacionais. A instabilidade no comércio internacional, especialmente pela falta de resolução de controversas no trato de questões comerciais entre Estados Unidos e China, impactou decisivamente as perspectivas de crescimento da economia mundial. Acrescenta-se, ainda, a queda no preço do petróleo, acentuada pelas divergências entre os interesses dos países que compõem a OPEP.

Em adição, existem outros fatores concorrentes de influência negativa, como a incapacidade de alguns países cumprirem suas obrigações relacionadas ao endividamento externo e, ainda, o recrudescimento de questões sociais em determinadas nações, que acarretam incertezas sobre o futuro político.

O quadro de indefinição foi responsável pela contração das expectativas e influenciou de maneira decisiva as decisões de investimentos das empresas, especialmente em países emergentes.

Igualmente, pela ótica da demanda das famílias, nota-se redução no consumo, especialmente em bens duráveis.

As autoridades monetárias de todo o mundo têm reagido vigorosamente à queda da demanda agregada, com fortes movimentos de redução de

³ Dados divulgados pelo FMI

juros, conforme se verifica nas decisões tomadas pelo Federal Reserve Board (FED), bem como pelo European Central Bank (ECB) e, ainda, por alguns bancos centrais de países emergentes. Certamente tais estratégias evitaram maior desaceleração da economia mundial.

Porém, ao fim de 2019 e início de 2020, surge fator inesperado de natureza sanitária, com elevado impacto à saúde e ao funcionamento de sociedade, consubstanciado na forma do novo coronavírus (Covid-19). O forte poder de contaminação e a rápida disseminação do vírus em todos os continentes transformou a doença em pandemia mundial, com consequências de enorme impacto para a atividade econômica mundial.

Portanto, as previsões iniciais de crescimento foram revistas para baixo e, segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI), a produção mundial encolherá 3% em 2020.

De maneira geral, os investimentos dos fundos de pensão também foram fortemente impactados em todo o mundo devido à crise sanitária do Covid-19. Relatório publicado pela OCDE assinala que após o registro de rentabilidades bastante satisfatórias ao fim de 2019, o total de ativos geridos pelos fundos de pensão localizados nos países membros daquela organização atingiu US\$ 32,3 trilhões. No encerramento do primeiro trimestre de 2020, o efeito da crise provocou retração de 8%, passando o total de ativos a equivaler US\$ 29,8 trilhões⁴.

⁴ Pension Funds in Figures, OECD: June/2020.

1.2 Cenário doméstico

Segundo dados divulgados pelo IBGE, o PIB brasileiro atingiu R\$ 7,3 trilhões em 2019, representando incremento de 1,1% em relação ao ano anterior, enquanto a inflação medida pelo IPCA alcançou 4,31%, permanecendo dentro das expectativas dos agentes econômicos⁵.

Apesar das previsões realizadas no início de 2019 apontarem para crescimento do produto interno nacional superior a 2,5%, fatores imprevistos afetaram negativamente a taxa de crescimento do país. A tragédia na barragem de Brumadinho, pertencente à Vale S.A., afetou sobremaneira a atividade de extração mineral no ano, o que resultou na redução de 1,1% no valor agregado da atividade no PIB.

Adicionalmente, a recessão na Argentina, maior parceiro comercial do Mercosul, impactou o desempenho da indústria de transformação, que apresentou recuo de 2,2% frente ao ano anterior. No mesmo sentido, as questões comerciais entre americanos e chineses resultaram em forte redução no tráfego internacional de mercadorias e serviços, com queda expressiva de quase 10% das exportações brasileiras⁶.

Esse ambiente de incerteza internacional e de maior aversão ao risco por parte de investidores internacionais impulsionou a depreciação do Real frente ao Dólar Americano em aproximadamente 10% no decorrer do ano.

Todavia, os ativos financeiros apresentaram comportamento satisfatório, tanto na renda variável quanto na renda fixa, propiciando retornos consistentes no mercado financeiro e de capitais em 2019.

A redução das taxas de juros pelo Comitê de Política Monetária (COPOM), com queda de 6,5% para 4,5% no ano, conjugado às perspectivas de crescimento nacional sem pressão inflacionária, impulsionaram a valorização expressiva dos ativos de renda variável, bem como a diminuição

⁵ Relatório Focus – 24/05/2019

⁶ https://www.em.com.br/app/noticia/economia/2020/03/05/internas_economia,1126479/valor-de-exportacoes-em-2019-cai-9-6-e-o-de-importacoes-sobe-6-04-d.shtml

significativa das diferenças entre as taxas de juros de longo prazo e à vista, proporcionando resultados muito positivos nas posições dos planos geridos pelas EFPC, caracterizados pela alocação em ativos de longo prazo.

Entretanto, ao iniciar 2020, interpõem-se na perspectiva nacional os primeiros casos de Covid-19, noticiados ao final de fevereiro, com forte deterioração dos ativos financeiros e queda de preços em todos mercados internacionais, derrubando as projeções iniciais de crescimento para uma perspectiva de retração econômica próxima a 5% ao ano.

Neste novo contexto, o Gráfico 1 mostra a evolução da curva de juros futura, evidenciando a maior diferença entre os vértices de 1 e 30 anos (“spread”), que aumentou de 3,3p.p. em dez/19 para 4,3p.p. em maio/20.

Na mesma linha, com vistas a propiciar compreensão mais abrangente acerca do comportamento dos mercados de renda variável e de renda fixa, o Gráfico 2 apresenta os movimentos da taxa de juros Selic, do câmbio e do Ibovespa.

Até dezembro de 2019, o movimento das variáveis evidenciava queda na taxa de juros e valorização no mercado de ações, mantendo-se o câmbio em patamar estável. Com a eclosão da crise no início de 2020, observa-se forte deterioração no preço das ações em março⁸, com queda acentuada do Ibovespa, e aumento do câmbio, pela percepção de maior risco Brasil. Contudo, a taxa de juros manteve sua tendência de queda.

Dessa forma, os mercados monetário, financeiro e de capitais foram afetados diferentemente pela crise, de natureza conjuntural e originada por fator exógeno (Covid-19). Com base nos indicadores econômicos mais recentes, inclusive de fatores de produção do setor real da economia, a percepção é que o pior da crise foi ultrapassado. Assim, mantida a recuperação econômica sem novas surpresas, a expectativa é de retorno à normalidade e ao patamar de crescimento pré-crise.

Gráfico 1 – Curvas de taxas de juros⁷

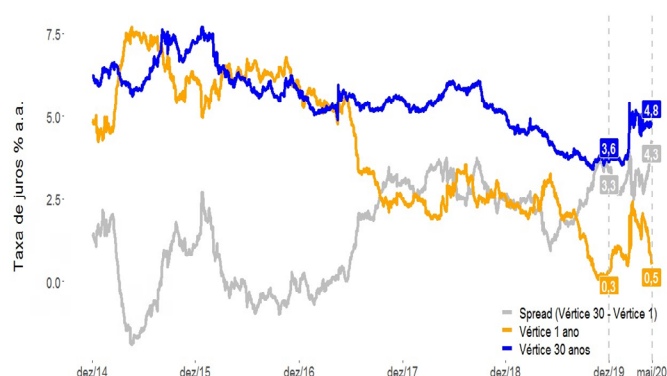
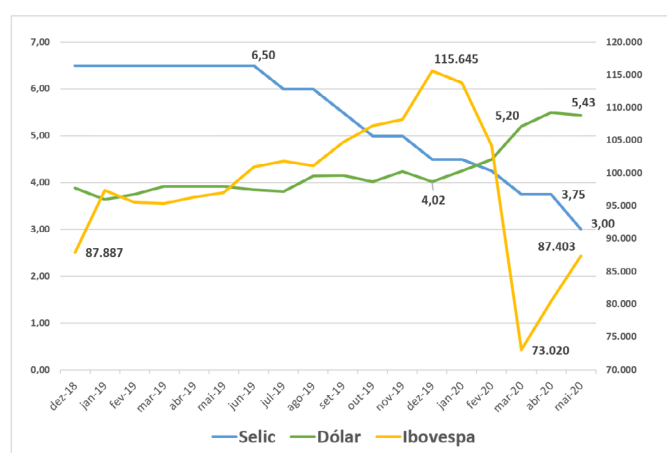


Gráfico 2: Selic X USD X Ibovespa



⁷ Fonte: ANBIMA.

⁸ O Ibovespa atingiu 63.570 pontos em 23 de março de 2020.

2 Panorama do Sistema de Previdência Complementar Fechada

2.1 Introdução

Os planos de benefícios de previdência complementar fechada representam poupanças de longo prazo acumuladas durante a fase de vida laboral para garantir nível de renda que proporcione padrão de vida similar na fase da aposentadoria.

Tal missão depende da eficiente gestão de ativos e passivos que estão sob a responsabilidade das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), como gestoras dos referidos planos de complementação.

O expressivo montante de recursos, em torno a 13,7% do PIB em dez/19, torna essas entidades investidores institucionais qualificados, com papel fundamental no desempenho econômico do país.

O presente relatório visa apresentar um panorama do Sistema de Previdência Complementar Fechada ao fim de 2019, bem como introduzir uma análise acerca das medidas de enfrentamento da crise do Covid-19, sempre com o propósito de manutenção da solvência, liquidez e segurança das entidades gestoras de planos de benefícios.

2.2 Panorama do sistema: 2019

2.2.1 Grandes números

Ao final de 2019, o total de ativos atingiu o montante próximo a R\$ 1 trilhão, com crescimento de 10% em relação ao ano de 2018.

Tabela 1: Evolução quantidade e ativos - EFPC e planos

R\$ bilhões

	Dezembro/2018		Dezembro/2019	
Patrocínio Predominante	Quantidade*	Ativo Total	Quantidade*	Ativo Total
Público Federal	36	474	36	521
Público Municipal e Estadual	52	82	52	89
Privado	193	340	188	375
Instituidores	21	9	22	10
Total	302	904	298	995
Modalidade	Quantidade	Ativo Total	Quantidade	Ativo Total
BD	315	567	314	610
CV	350	220	347	251
CD	439	118	459	134
Total	1104	904	1120	995

* Seis EFPC apresentavam pendências para efetivação do cancelamento

Como observado em períodos anteriores, a quantidade de planos na modalidade CD apresentou aumento, enquanto os planos na modalidade BD e CV mantiveram-se praticamente nas mesmas quantidades.

Avalia-se que tais alterações reflitam as mudanças observadas no cenário econômico e demográfico nacional nos últimos anos, visto que os planos das modalidades BD e CV revestem-se de caráter mutualista e apresentam risco atuarial, fato que não ocorre em regra nos planos CD, dado que sua estruturação costuma mitigar ou compartilhar esses riscos (por exemplo, a contratação de seguros), de forma que eles incidem em proporção muito menor comparativamente às outras duas modalidades.

Porém, como demonstrado nos dados apresentados na Tabela 1, os 314 planos BD continuam a ser os mais representativos, correspondendo a aproximadamente 61% do ativo total do sistema, enquanto os 347 planos CV somam 25% do total de recursos e os 459 planos CD aproximam-se de 14% do valor gerido pelas EFPC.

Considerando a distribuição dos ativos do sistema pelo tipo de patrocínio, o Gráfico 3 apresenta que 52% dos ativos, equivalentes a R\$ 521 bilhões do total, são administrados por entidades vinculadas

a patrocinador público federal, 38% estão sob gestão de entidades patrocinadas por empresas privadas, 9% são entidades patrocinadas por entes abrangidos na esfera estatal de estados e municípios, e o restante 1% pertence a entidade com planos vinculados a instituidores.

Nos últimos anos, verifica-se movimento de criação de planos de previdência complementar por entes federativos (estados e municípios, DF e respectivas autarquias e fundações). Com a promulgação da Nova Previdência (EC 103/2019), a perspectiva é de aumento na quantidade de servidores públicos participantes de planos de previdência complementar.

Neste sentido, o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) publicou recentemente a Resolução nº 35, de 20 de dezembro de 2019, que dispõe sobre as EFPC e planos de benefícios sujeitos à LC 108/2001, definindo regras quanto à estrutura organizacional da entidade e à organização de seus planos vinculados a entes federativos.

A Resolução apresenta três formas possíveis para a viabilização desses planos de benefícios: i) adesão a um plano multipatrocinado; ii) criação de plano que será gerido por EFPC em funcionamento, desde que comprovada a viabilidade técnica do plano, por meio da comprovação de existência de equilíbrio entre receitas e despesas, respeitados os limites de paridade contributiva e de taxa de administração ou de carregamento; ou iii) criação de uma nova EFPC, que além de atender as exigências para criação de planos, deverá contar com 10 mil participantes no mínimo.

Com o objetivo de otimizar o processo de autorização, a Previc disponibilizou modelo padrão de regulamento e de convênio de adesão na sua página na Internet.

Os pontos incorporados à regulamentação foram positivamente avaliados como solução à sensível questão previdenciária que envolve a força de trabalho nos entes federativos. A Tabela 2 relaciona as EFPC criadas com o objetivo de propiciar planos de previdência complementar a servidores de estados e municípios, DF e respectivas autarquias e fundações.

Gráfico 3: Quantidade de EFPC e total de ativos por patrocínio predominante

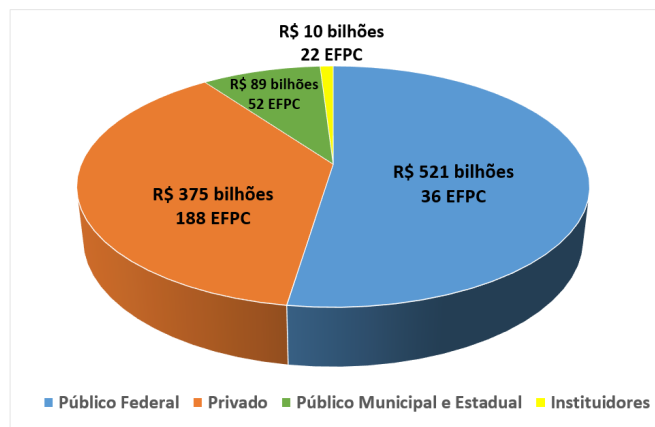


Tabela 2: EFPC patrocinados por Entes Federativos

Estado/ Município	Sigla EFPC	Patrocínio Público Predominante	Início de Funcionamento	Situação EFPC	Planos Ativos ³
Paraná	PREV-PR	Estadual	-	Autorizada	0
Ceará	CE-PREVCOM	Estadual	-	Autorizada	0
Alagoas	ALPREV	Estadual	11/02/2019	Em funcionamento	0
Distrito Federal	DF-PREVICOM	Estadual	22/10/2018	Em funcionamento	1
Curitiba	CURITIBAPREV	Municipal	01/10/2018	Em funcionamento	1
Goiás	PREVCOM-BRC	Estadual	05/04/2017	Em funcionamento	1
Santa Catarina	SCPREV	Estadual	02/05/2016	Em funcionamento	1
Rio Grande do Sul	RS-PREV	Estadual	26/04/2016	Em funcionamento	1
Bahia	PREVNORDESTE ¹	Estadual	09/03/2016	Em funcionamento	2
Minas Gerais	PREVCOM-MG	Estadual	19/09/2014	Em funcionamento	1
Espírito Santo	PREVES	Estadual	19/12/2013	Em funcionamento	2
Rio de Janeiro	RJPREV	Estadual	04/09/2013	Em funcionamento	1
São Paulo	SP-PREVCOM ²	Estadual	23/03/2012	Em funcionamento	5

¹ Responsável também pela administração dos planos dos servidores dos Estados de Sergipe e do Piauí.

² Responsável também pela administração dos planos dos servidores do Município de São Paulo (Capital) e dos Estados de Mato Grosso do Sul e de Rondônia.

³ Os planos de benefícios do Município de São Paulo (Capital), dos Estados do Piauí e do Mato Grosso do Sul estão aguardando início de funcionamento e não foram contabilizados nos planos ativos.

2.2.2 Evolução dos ativos

Em 2019, os ativos do sistema cresceram mais de 10%, totalizando R\$ 995 bilhões em dezembro, em virtude dos retornos dos investimentos, que atingiram rentabilidade agregada de 14,5%.

O fato de o crescimento do ativo apresentar percentual inferior à rentabilidade dos investimentos é explicado sobretudo pela maturidade dos planos BD, que agregam a maior parte dos recursos do sistema, nos quais os pagamentos de benefícios concedidos superam as contribuições dos participantes, que representam os recursos em acumulação. Nessa situação, é natural que as contribuições e o retorno dos investimentos sejam utilizados para o pagamento de benefícios aos assistidos.

O Gráfico 4 apresenta a composição das provisões matemáticas segregadas entre benefícios concedidos e a conceder, com vistas a demonstrar o atual nível de maturidade do sistema.

Nota-se que os planos BD detêm 85% dos recursos em benefícios concedidos, ou seja, em fase de pagamento aos assistidos. Diferentemente, os planos CV e CD apresentam 65% e 68% em benefícios a conceder, respectivamente, ou seja, em fase de acumulação. As desigualdades nos estágios de maturidade dos planos exigem políticas de investimentos diferenciadas.

Quanto à alocação de recursos, o Gráfico 5 mostra a distribuição dos investimentos nas classes de ativos mais relevantes da carteira de investimentos dos planos de benefícios das EFPC.

Ao fim de 2019, a distribuição dos investimentos manteve-se prioritariamente alocada em títulos da dívida pública federal. Porém, destaca-se que a renda variável aumentou sua participação na composição dos investimentos, tanto pela valorização dos ativos desse segmento quanto pelo direcionamento de recursos por parte dos gestores de planos.

Para fins de análise do segmento, faz-se importante mencionar que os investimentos em renda variável estão concentrados, sendo que uma EFPC detém aproximadamente 50% do total investido pelo sistema.

Ademais, quando somamos as aplicações em títulos públicos às operações compromissadas, que são também lastreadas em títulos públicos de emissão federal, atinge-se 60% do total dos investimentos. Portanto, as carteiras dos planos de previdência complementar fechada estão concentradas em títulos da dívida pública federal.

Todavia, apesar da preponderância de investimentos em títulos públicos federais (TPF), as modalidades de planos BD, CV e CD apresentam diversidade na alocação de ativos em seus respectivos portfólios de investimentos.

A distribuição dos investimentos nos planos BD (Gráfico 6), que detêm o maior volume de ativos e 85% das provisões matemáticas em benefícios concedidos, evidencia mais da metade dos investimentos alocados em TPF, seguidos pelas ações, com 26%.

Gráfico 4: Benefícios Concedidos X Benefícios a Conceder

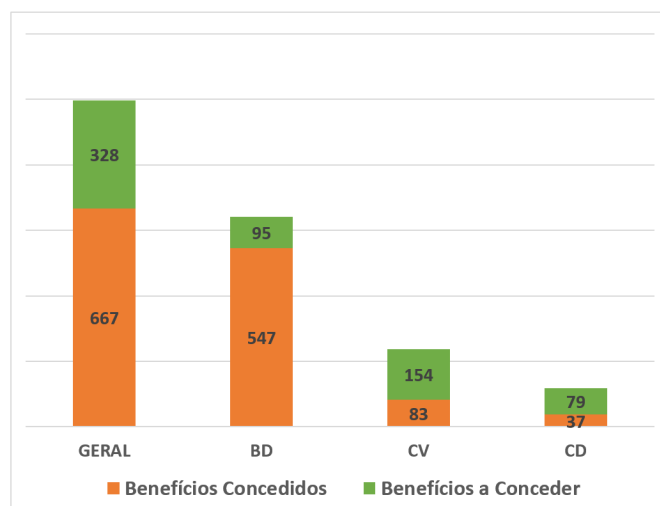


Gráfico 5: Distribuição por classe de ativos

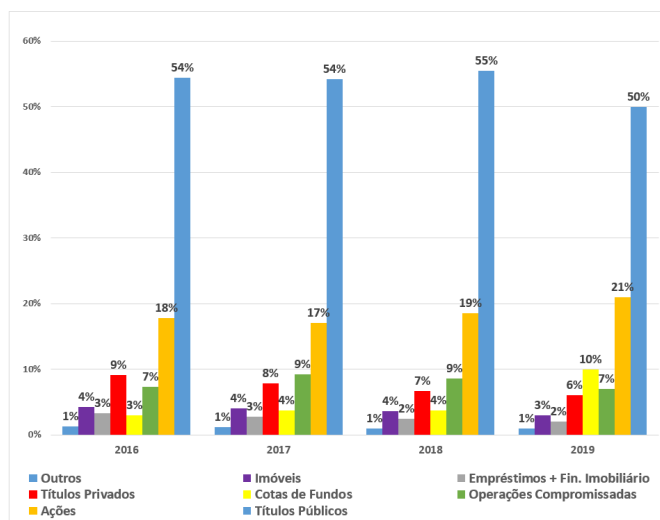
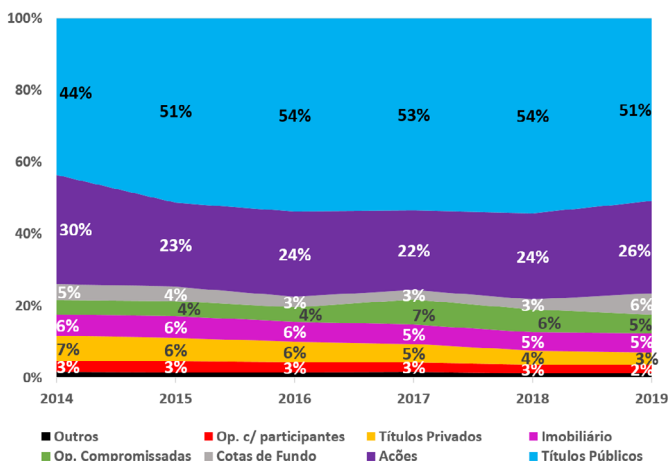


Gráfico 6: Distribuição de investimentos - planos BD



Cabe-se destacar ainda nos planos BD a presença de 5% dos investimentos destinados a imóveis, diferentemente dos planos CV e CD, nos quais esta classe de ativos é praticamente inexistente.

Nos planos CV, igualmente aos planos BD, os investimentos em TPF representam 50% da carteira e são seguidos pelos investimentos em ações, com 14%. Nesta modalidade de plano, destaca-se o significativo aumento nos investimentos em cotas de fundos estruturados⁹, que passaram de 5% em 2018 para 13% em 2019, e a participação em títulos privados, com 9% dos investimentos.

Os planos CD apresentaram alteração na composição dos investimentos em 2019, com redução acentuada na participação dos títulos públicos federais, balanceada pelo significativo aumento em cotas de fundos, de forma análoga aos planos CV.

Historicamente, o segundo maior investimento dos planos CD é direcionado para títulos privados. Nesse particular, cabe-se mencionar que apesar das cotas de fundos terem crescido sua participação em 2019, a composição desses fundos revela que os ativos são majoritariamente títulos privados, como os fundos multimercados de crédito privado, os fundos de crédito empresariais, os fundos de investimentos em direitos creditórios, dentre outros.

A análise do movimento das aplicações dos planos CD para cotas de fundos revelou que os recursos foram originários de resgates em títulos públicos e em operações compromissadas, ocorridos nos meses de outubro e novembro de 2019. Embora o expressivo volume movimentado apresentar certo grau de concentração em determinadas fundações, não pode ser configurado como fato isolado.

Tais diferenças de alocação foram determinantes nos resultados obtidos pelas diferentes modalidades e na avaliação da performance dos investimentos de forma agregada.

Gráfico 7: Distribuição de investimentos - planos CV

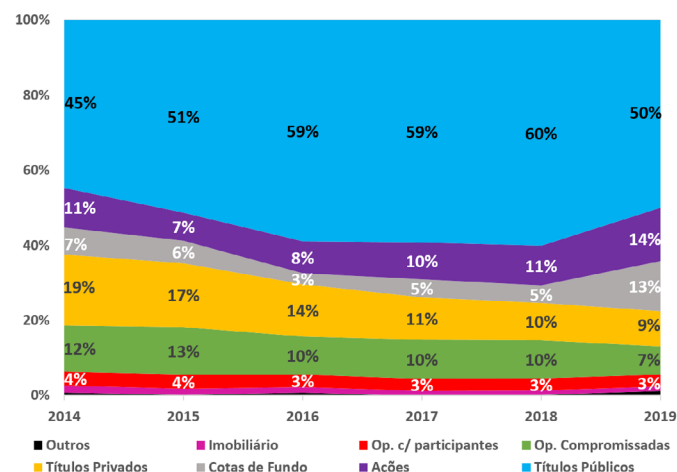
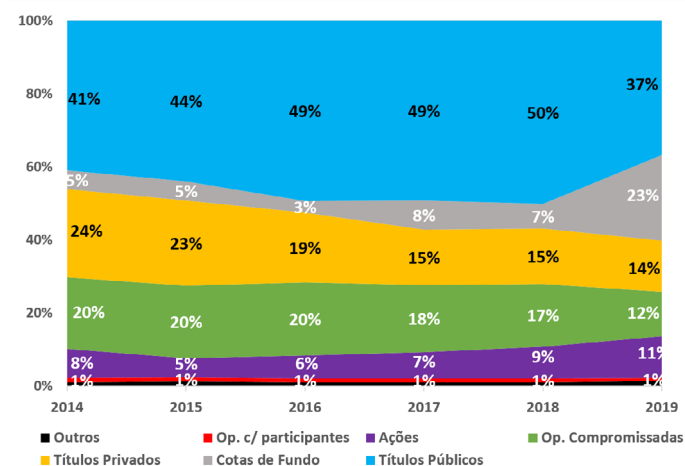


Gráfico 8: Distribuição de investimentos - planos CD



⁹ Os fundos estruturados não são abertos para fins de limites operacionais

2.3 Solvência

Em 2019, houve melhora na solvência do sistema. O crescimento de superávits e a redução de déficits nos últimos anos resultou em saldo positivo de R\$400 milhões no resultado agregado de dezembro.

A dinâmica positiva alcançada quanto ao equilíbrio técnico do sistema deve-se basicamente aos resultados obtidos nos investimentos e à continuidade da programação financeira introduzida pelos planos de equacionamento que visam reequilibrar os planos frente aos déficits acontecidos no passado.

2.3.1 Índice de solvência

No mesmo sentido, a análise do Índice de Solvência (IS) revela nítida melhora em 2019, com 79% dos planos apresentando IS superior a 0,95, em níveis considerados satisfatório, bom e muito bom. O percentual de planos com IS inferior a 0,95 reduziu de 27% em 2017, para 21% em 2019, sendo que apenas 3% estão com IS inferior a 0,7.

O Gráfico 10 apresenta a evolução do IS nos três últimos exercícios.

A evolução dos IS também permite visualizar a trajetória positiva para a maioria dos planos das ESI nas modalidades BD e CV. Porém, alguns poucos planos continuam a apresentar déficits elevados, requerendo uma atenção especial da supervisão quanto à solvência.

A melhora na condição de solvência das ESI pode ser verificada no Gráfico 11¹⁰. Consta-se que a maioria dos planos apresenta IS superior em 2019, comparativamente à 2018, evidenciando melhora geral na condição de solvência. Em adição, cabe ressaltar que a grande maioria dos planos apresentava IS satisfatório, com índice superior a 1 em 2019.

Os resultados dos planos apresentaram sensível melhora, com redução do déficit consolidado de R\$ 6 bilhões, em 2018, para R\$ 3 bilhões ao fim de 2019, ou seja, o déficit diminuiu 50%.

As EFPC não-ESI também apresentaram melhora na solvência, com resultado positivo agregado su-

Gráfico 9: Evolução déficits e superávits

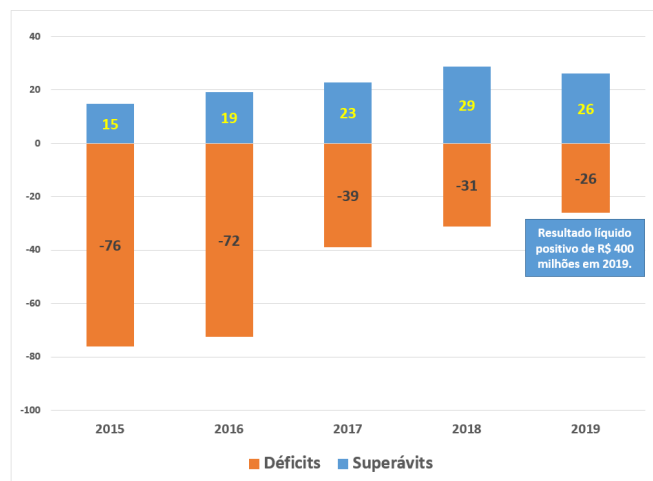


Gráfico 10: IS Planos BD

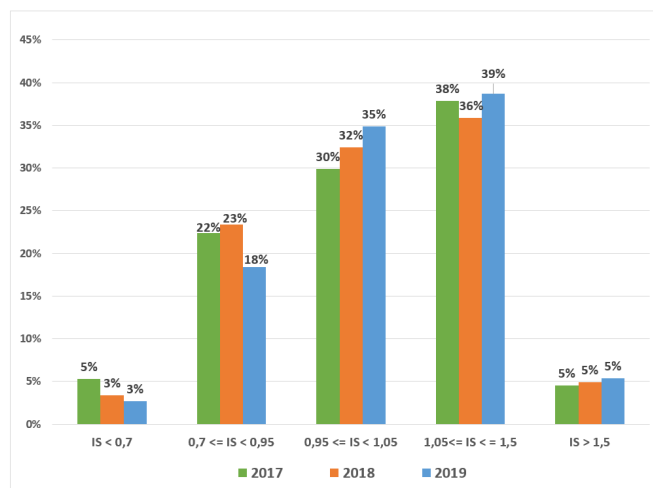
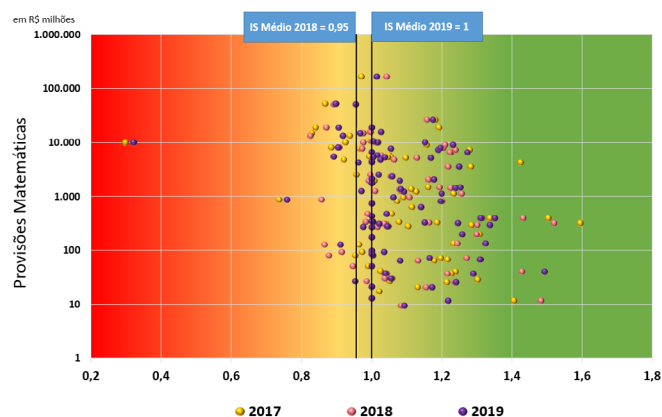


Gráfico 11: Dispersão do índice de solvência – ESI



10 Portaria 545, de 16 de junho de 2019, divulgou a relação das Entidades Sistemicamente Importantes (ESI) para o exercício de 2020.

perior a R\$ 3,4 bilhões, determinante para tornar positivo resultado líquido agregado do sistema.

Em relação aos planos com nível crítico de solvência, a quantidade decresceu. Conforme exposto no Gráfico 12, poucos planos estão com IS inferior a 0,7, representando menos de 1% do total de ativos alocados em planos BD. Independentemente do porte, todas as EFPC com planos nessa situação estão sob acompanhamento permanente da supervisão.

2.3.2 Dependência do patrocinador¹¹

A dependência do patrocinador visa mensurar quanto os planos dependem de seus patrocinadores, incluindo direitos que vão além das contribuições normais por eles vertidas. Ou seja, quantifica o volume de ativos dos planos que dependem da capacidade de pagamento do patrocinador. Quanto maior o indicador, maior o risco do plano à eventual incapacidade do respectivo patrocinador em honrar suas obrigações, fato que pode comprometer a capacidade de pagamento do plano de benefícios e a continuidade da própria EFPC.

De modo geral, os elevados déficits registrados no passado recente foram a principal razão da elevação da dependência do patrocinador. Porém, em face dos bons resultados nos últimos anos, a relação de dependência apresentou considerável redução em 2019.

O grupamento das ESI é o mais dependente do patrocinador, especialmente devido aos déficits no passado recente e dívidas contratadas decorrentes de planos de equacionamentos.

O Gráfico 14 evidencia a evolução dos déficits e resultados equacionados das ESI. Conforme comentado, houve redução nos montantes que determinam a dependência das EFPC ao patrocinador nos últimos dois anos.

¹¹ A dependência ao patrocinador é expressa pelo somatório da dívida contratada (conta 1211040000), das contribuições em atraso (conta 1211020100), do serviço passado - aportes a serem efetuados (conta 2311030101), dos déficits equacionados (conta 2311030201), dos ajustes das contribuições extraordinárias (conta 2311030301) e do déficit acumulado (conta 2320000000).

Gráfico 12: Dispersão do índice de solvência – planos BD Não-ESI

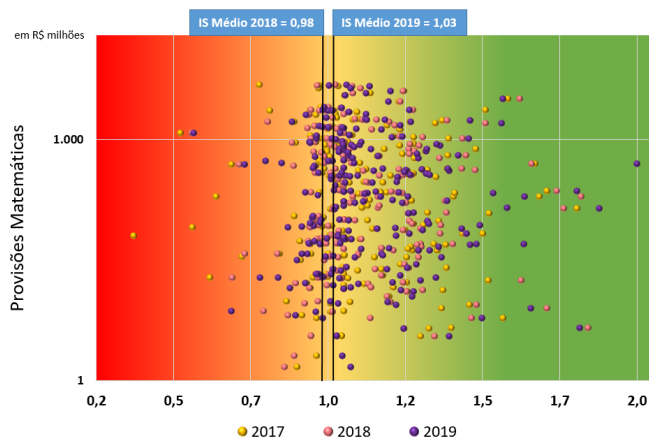


Gráfico 13: Dependência do patrocinador

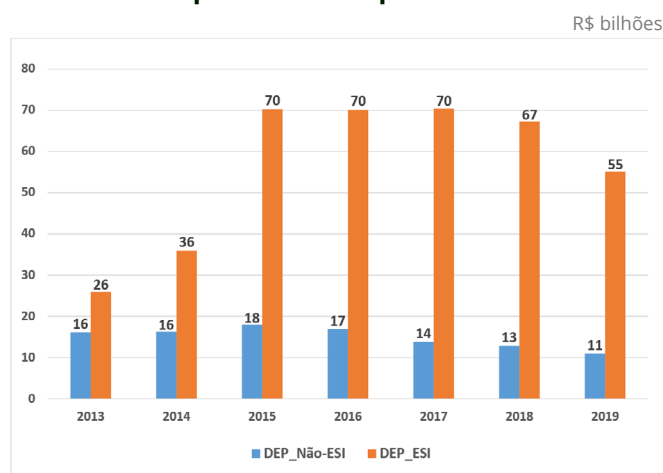
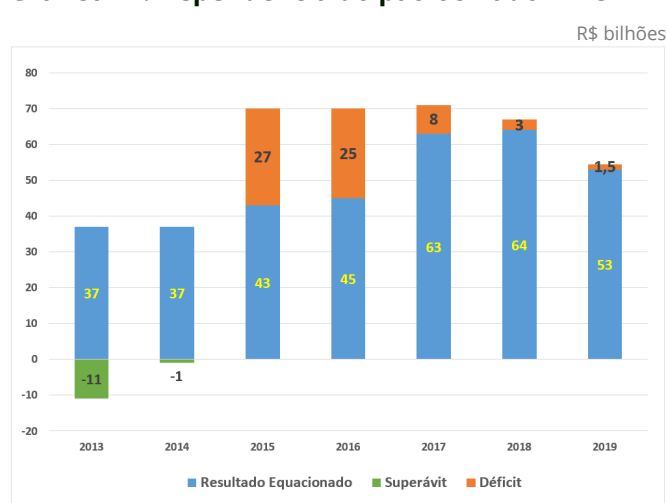


Gráfico 14: Dependência do patrocinador – ESI



Quanto às não-ESI, que apresentaram resultado consolidado superavitário ao fim de 2019, o Gráfico 15 demonstra que a dependência das EFPC para com seus patrocinadores é não relevante, em valor bastante inferior às ESI.

Em relação ao total de ativos, o percentual médio de comprometimento do sistema com os respectivos patrocinadores, seguindo a tendência positiva de outras variáveis, apresentou trajetória declinante, aproximando-se de 7% na média agregada.

A análise segmentada entre ESI e não-ESI permite verificar significativa diferença entre as médias desde 2015, porém ambas apresentam tendência decrescente, com destaque para a redução das ESI, que ocorreu em maior volume (Gráfico 16).

Ressalta-se, ainda, que a dependência muito elevada representa redução no volume de recursos disponíveis para gestão discricionária das fundações, pois as dívidas contratadas junto a patrocinadores representam recursos pactuados a taxas correspondentes às metas atuariais, normalmente por períodos de longa maturação. Assim, quanto maior a dependência do patrocinador, menor a flexibilidade na gestão e disponibilidade de ativos geridos pela própria EFPC.

2.4 Risco de liquidez

Os investimentos dos planos estão majoritariamente aplicados em ativos líquidos, sobretudo em títulos públicos federais e em operações compromissadas lastreadas nos mesmos títulos. Portanto, de modo geral, os investimentos de maior liquidez devem ser suficientes para honrar as obrigações dos planos, no curto e no médio prazos.

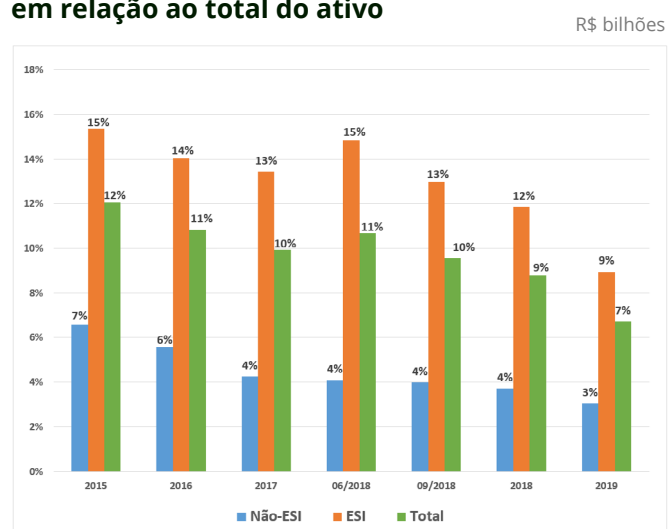
2.4.1 Índice de liquidez ampla

O índice de liquidez ampla (ILA) objetiva avaliar a disponibilidade de ativos líquidos, independentemente dos respectivos prazos de vencimento ou da volatilidade, para fazer frente às obrigações projetadas com pagamentos de benefícios a participantes para os próximos cinco anos.

Gráfico 15: Dependência do patrocinador - Não-ESI



Gráfico 16: Dependência do patrocinador em relação ao total do ativo



A distribuição dos ILA no Gráfico 17 apresenta o ILA médio¹² de 2,0 e permite concluir que a maior parte dos planos detém ativos realizáveis duas vezes superior às obrigações com pagamentos de benefícios programados para os próximos cinco anos.

Visualizam-se alguns poucos planos com ILA inferior a 0,5, os quais apresentam problemas estruturantes e estão sob estreita supervisão da Previc.

2.4.2 Índice de liquidez restrita

O índice de liquidez restrita (ILR) considera somente os fluxos financeiros advindos de títulos de renda fixa no prazo de cinco anos em relação às obrigações projetadas com pagamentos de benefícios a participantes em igual período.

Conforme mostra o Gráfico 18, o ILR médio dos planos BD foi 1,0, evidenciando que a maioria dos planos detém ativos de alta liquidez em volume suficiente para cobrir a totalidade de suas obrigações com pagamentos de benefícios previdenciários de curto prazo.

O ILR menor do que 1 verificado em alguns planos de benefícios sugere a necessidade de realização de ativos de renda fixa antes do vencimento, ou de outros ativos, para fazer frente às necessidades de caixa projetadas para os próximos cinco anos¹³.

2.4.3 Descasamento de prazos

O descasamento de duração entre ativos e passivos reflete a diferença entre os prazos médios de recebimentos advindos de ativos de renda fixa (incluindo fluxos de cupons e amortização) e dos fluxos líquidos de pagamentos de benefícios, ou seja, deduzidos dos fluxos positivos das contribuições de participantes e patrocinadores.

Os apontamentos apresentados referem-se somente aos planos BD visto que, em sua maioria, se encontram em fase de pagamentos de benefícios,

Gráfico 17: Índice de liquidez amplo - planos BD

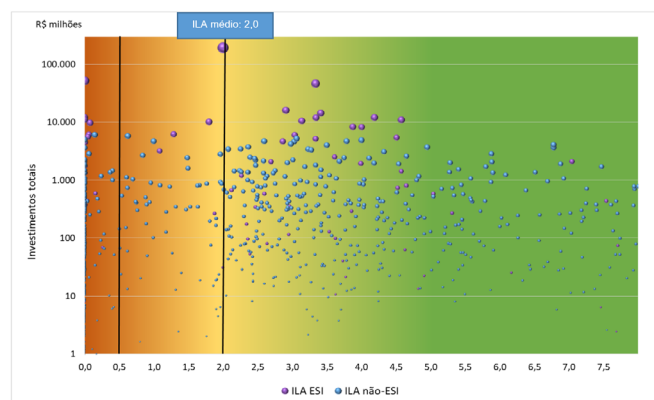
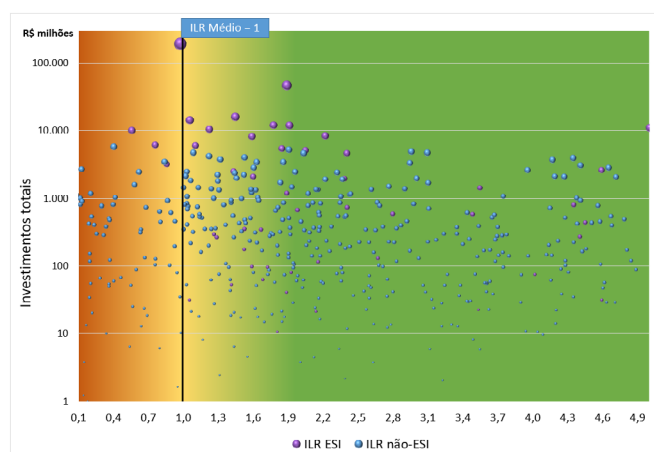


Gráfico 18: Índice de liquidez restrito - planos BD



12 Calculado com base nos valores consolidados do sistema

13 A obrigatoriedade de venda de ativos, imposta pelos compromissos atuariais prementes, tende a expor o plano a maior risco de mercado, na medida em que necessite ser efetuada sob condições de mercado adversas, isto é, a preços inferiores aos estabelecidos como meta quando adquiridos.

que naturalmente superam as contribuições para a constituição de provisões matemáticas. Portanto, eventual descasamento entre ativos e passivos pode representar risco para o pagamento das obrigações relativas aos benefícios devidos.

Tabela 3: Descasamento de prazos - Dez/2019

Desvios em anos	Nº Planos total	Ativo total (R\$ bilhões)	Nº Planos ESI	Ativo total ESI (R\$ bilhões)
<-9	37	19,7	6	7,6
>=-9 e <-6	28	43,7	6	33,2
>=-6 e <-3	66	256,7	5	202,9
>=-3 e <0	90	216,9	24	177,0
>=0 e <3	58	52,1	10	31,8
>=3 e <6	12	2,5	1	0,1
>=6	11	0,0	0	0,0

A duração do passivo de todos os planos BD foi calculada em 12 anos, utilizando-se 4,70% a.a. como taxa de desconto¹⁴. A duração média encontrada reflete a maturidade atual dos planos BD.

No período, 65 planos apresentaram descasamentos negativos¹⁵ em prazos superiores a seis anos, totalizando R\$ 63 bilhões em ativos (Tabela 3).

Descasamentos acentuados entre os prazos de vencimentos dos ativos e o fluxo previsto das obrigações previdenciárias podem significar problemas na gestão financeira, pois as projeções atuariais dos planos de benefícios consideram a realidade econômica do momento e, também, aquela projetada a partir do instante zero do lançamento dos referidos planos. Assim, os descasamentos entre ativos e passivos podem fragilizar a manutenção do equilíbrio técnico ao longo do tempo, caso as variáveis econômicas comportem-se de maneira adversa àquelas traçadas na formulação dos programas de benefícios. Portanto, a gestão financeira dos

¹⁴ As taxas atuariais foram calculadas com base em informações das Demonstrações Atuariais de 31 de dezembro de 2019, utilizando-se a média das taxas atuariais dos grupos de custeio dos planos ponderadas pelas respectivas provisões matemáticas dos planos BD.

¹⁵ Quando a duração do passivo é superior à duração dos ativos.

planos deve considerar o casamento de ativos e passivos como medida de manutenção da saúde financeira dos programas de complementação previdenciária.

2.5 Risco de crédito

O risco crédito permanece não relevante sistemicamente. A exposição ao risco de crédito das carteiras dos planos de benefícios é na ordem de R\$ 59,6 bilhões, equivalentes a 6% do montante total de investimentos, sendo composta basicamente por títulos privados de renda fixa emitidos por empresas.

Estima-se que o potencial risco de inadimplemento dos referidos títulos possa alcançar patamar máximo próximo a R\$ 2,331 bilhões, correspondentes a 3,9% do total aplicado pelo sistema em títulos privados.

2.5.1 Risco de crédito: perdas esperadas (PE) e perda esperada agravada (PEA)

A aferição do risco de crédito das operações realizadas pelas EFPC considera as informações constantes do Sistema Central de Risco de Crédito (SCR) do Banco Central do Brasil (BCB), em conjunto com as avaliações de risco de crédito divulgadas pelas agências de rating. Caso não existam classificações de risco nas duas fontes, utiliza-se critério que considera a multiplicidade de investidores expostos ao emissor. Quanto menor o número de planos com investimentos em determinado emissor (cliente único, no limite), maior o agravamento do risco.

A Tabela 4 apresenta os valores segregados com base na classificação existente.

Tabelas 4: Distribuição das fontes de classificação do risco de crédito

R\$ milhões

Empresas no SCR*		Empresas avaliadas por agências de classificação de risco		Empresas sem rating divulgado - classificadas pelo critério de agravamento	
Quantidade	Exposição	Quantidade	Exposição	Quantidade	Exposição
195	26.219	26	28.205	96	5.217
62%	44%	8%	47%	30%	9%

*SCR não contém registros de crédito de instituições financeiras

Com base nas classificações de risco de crédito, apresentam-se na Tabela 5 as probabilidades de perda estimada em relação aos valores investidos. Os resultados permitem inferir que os títulos privados investidos pelas EFPC foram emitidos por empresas com boa avaliação de risco de crédito. A conclusão é de que o risco de crédito do segmento de previdência complementar fechado é baixo.

Tabelas 5: Probabilidade de perda

R\$ milhões

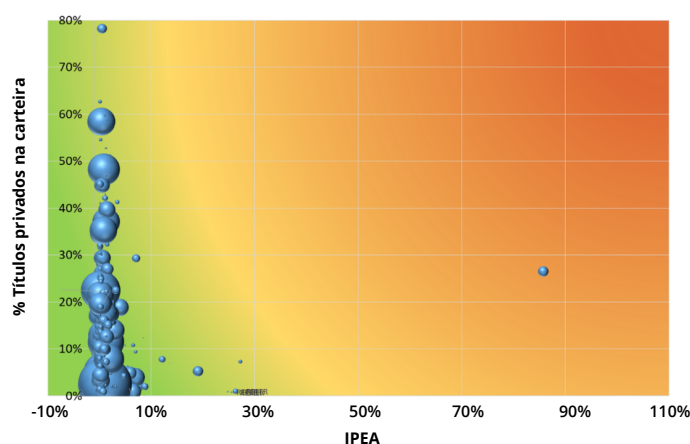
Provisão constituída (%)	Total investido	Probabilidade de perda	
menor ou igual a 1%	26.320	99	0,4%
maior que 1 % e menor ou igual a 5%	30.916	1.415	4,6%
maior que 5 % e menor ou igual a 10%	511	47	9,2%
maior que 10 % e menor ou igual a 20%	242	35	14,7%
maior que 20 % e menor ou igual a 50%	1.553	651	41,9%
maior que 50%	96	84	87,4%
	59.637	2.331	3,9%

Porém, é importante destacar que existem alguns casos particulares nos quais as aplicações em títulos privados apresentam probabilidade de perda em montante superior a 10% do total investido.

Nesse sentido, o Gráfico 19 evidencia pontos díspares do patamar aceitável para o risco de crédito, no qual se encontram a maioria absoluta dos planos. Para esses casos particulares, a supervisão da Previc mantém estreito acompanhamento.

Apesar do risco de crédito não constituir fator elevado de risco para o sistema atualmente, a maior diversificação na alocação de ativos implica crescimento de investimentos com risco de crédito superior, que exigirá monitoramento constante da sua qualidade.

Gráfico 19: Risco de crédito - perdas esperadas agravadas



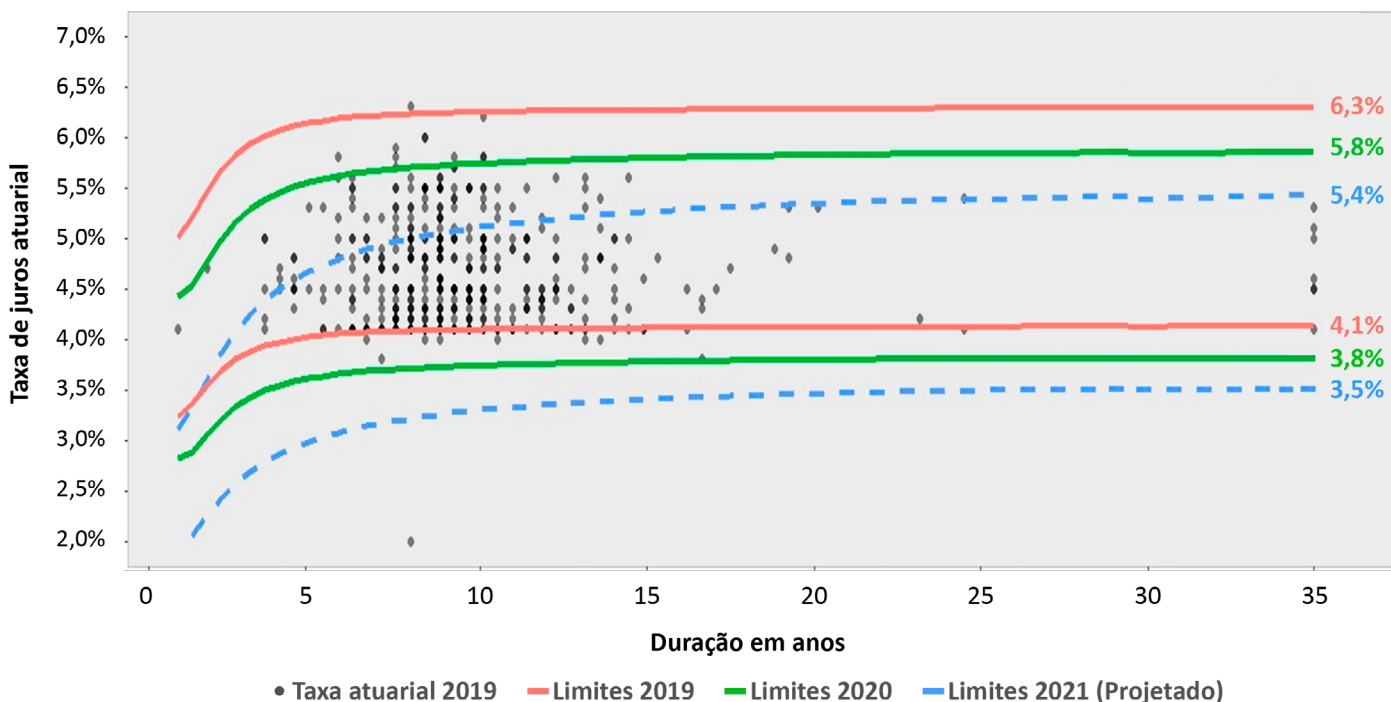
2.6 Risco atuarial: taxas de juros

2.6.1 Taxa parâmetro

A estrutura a termo da taxa de juros válida para 2020¹⁶, divulgada na Portaria Previc nº 337, de 29 de abril de 2020¹⁷, estabelece para os planos de duração mais longa, superior a 30 anos, o limite superior de 5,85% e o limite inferior de 3,81% como patamares máximo e mínimo, respectivamente, para definição da taxa parâmetro dos planos.

A comparação com anos anteriores evidencia sensível redução nos limites máximos e mínimos, confirmando a tendência de queda na taxa de juros (Gráfico 20).

Gráfico 20: Projeção de limites de taxas de juros



A significativa redução na taxa Selic, que se encontra na mínima histórica de 2,25% a.a. e serve de referência às taxas de juros praticadas no mercado, traz questionamentos às taxas de desconto do passivo superiores a 5% a.a., encontradas ainda em vários planos BD. A título de exemplificação, onze

¹⁶ Conforme estabelece a Resolução CNPC nº 30, de 30 de novembro de 2018.

¹⁷ <http://www.previc.gov.br/regulacao/normas/portarias/2020-1/portaria-no-337-de-29-de-abril-de-2020-portaria-no-337-de-29-de-abril-de-2020-dou-imprensa-nacional.pdf/view>

planos foram identificados com taxas atuariais acima do limite máximo da banda estabelecido para 2020¹⁸.

Considerando que a taxa atuarial média do sistema é de 4,70%, conforme dados das demonstrações atuariais de 31 de dezembro de 2019, ajustes serão necessários nos próximos anos para refletir o atual cenário de taxas de juros.

Com a provável manutenção das taxas de juros no atual patamar, os limites máximos e mínimos reduzirão ainda mais em 2021, com projeção de atingir 5,40% e 3,50%, respectivamente, no vértice de 30 anos, conforme pode ser observado no Gráfico 20. Portanto, crescerá a necessidade de ajustes nas taxas atuariais.

Neste contexto, faz-se importante registrar que o processo de redução da taxa atuarial dos planos de benefícios deve refletir a rentabilidade esperada dos ativos, estimada pela área técnica de investimentos, e ser definida com base na avaliação técnica do atuário.

Ante o exposto, a expectativa é que os ajustes nas taxas atuariais continuem a ser realizados, conforme se tem observado no sistema, com os consequentes reflexos incorporados às estratégias de gestão dos planos de benefícios, tanto no que diz respeito à mensuração do passivo atuarial quanto à política de investimentos.

2.7 Resultados

2.7.1 Evolução da rentabilidade

A rentabilidade média obtida pelos investimentos dos planos de benefícios foi de 14,5% em 2019, considerada bastante positiva.

Os fatores que mais contribuíram para os bons resultados foram a valorização do Ibovespa, superior a 30%, e o movimento de queda dos juros no período, proporcionando ganhos às carteiras de renda fixa posicionadas em taxas superiores.

¹⁸ Os planos devem apresentar justificativa técnica fundamentada para utilizar taxas de juros atuariais fora do intervalo padrão, com vistas a obter autorização expressa da Previc.

As carteiras dos planos voltadas à cobertura dos passivos previdenciários buscam, precipuamente, “equalizar” os fluxos de passivos e ativos. Por esse motivo, normalmente são detentoras de ativos de prazos mais longo, justamente aqueles para os quais foram observadas as maiores valorizações advindas da queda da curva de juros observada no ano passado.

As rentabilidades médias foram 15,2% para as ESI e 13,3% para as não-ESI, representando um ganho real aproximado de 10% no ano, dado o INPC anual de 4,48%.

Quando se desagregam os planos pelas modalidades e pela classificação entre ESI e não-ESI (Tabela 6), observa-se que os planos BD e CV de ESI obtiveram as maiores rentabilidades, de 15,4% e 15,3%, respectivamente.

Quanto à relação investimentos e rentabilidade, faz-se oportuno ressaltar que os planos das ESI com maior volume em renda variável apresentaram as melhores rentabilidades (Tabela 7).

De modo similar, para as não-ESI, a Tabela 8 mostra que a composição dos ativos é substancialmente diferente. A participação dos investimentos em renda variável deste grupo é bem menor, fato que influenciou no resultado diferente dos investimentos, quando comparados com o grupo ESI. No grupo não-ESI também se evidencia a maior participação dos títulos públicos na composição da carteira (82%).

Quando se realiza a análise das rentabilidades pela segregação quanto à importância sistêmica (Tabelas 7 e 8), observa-se que as ESI obtiveram resultado anual 2 p.p superiores às não-ESI. O diferencial de rentabilidade é explicado pelo maior volume de investimentos em títulos públicos e ações, que apresentaram melhor desempenho.

A análise da evolução histórica das rentabilidades, exposta no Gráfico 21, permite constatar significativo avanço em 2019. A rentabilidade média de todas modalidades de planos foi duas vezes superior à taxa Selic de 6% ao ano.

Tabela 6: Rentabilidade 2019

Modalidade	ESI	Não-ESI	Geral Modalidade
BD	15,4%	13,7%	15,0%
CD	12,5%	13,1%	13,0%
CV	15,3%	13,2%	14,3%
Geral Consolidado	15,2%	13,3%	14,5%

Tabela 7: Rentabilidade Segregada ESI

ESI	Participação	Rentabilidade	Agregação rentabilidade
Renda Fixa	60%	15,9%	9,5%
Renda Variável	27%	18,9%	5,2%
Imobiliário + Op. participantes	8%	4,0%	0,3%
Outros	5%	3,9%	0,2%
	100%		15,2%

Tabela 8: Rentabilidade Segregada Não-ESI

Não-ESI	Participação	Rentabilidade	Agregação rentabilidade
Renda Fixa	82%	13,5%	11,1%
Renda Variável	12%	12,8%	1,5%
Imobiliário + Op. participantes	3%	12,7%	0,4%
Outros	3%	10,0%	0,3%
	100%		13,3%

Apesar do bom desempenho em 2019, os novos investimentos e os reinvestimentos das EFPC enfrentarão dificuldades para obter rentabilidade em nível similar ao passado. Confirmada a tendência de manutenção das taxas de juros em patamares baixos, há perspectiva de que ocorra aumento na exposição em ativos de maior risco, tais como renda variável, títulos de crédito privado, ativos no exterior e produtos estruturados. Ademais, salienta-se a importância de se proceder ajustes no passivo para refletir apropriadamente o novo patamar de rentabilidade, imprescindível à manutenção da higidez do sistema.

2.7.2 Análise da performance dos investimentos

A análise de *performance* das carteiras de investimentos visa comparar os resultados alcançados pelos investimentos geridos pelas EFPC com carteiras hipotéticas compostas por ativos ou cesta de ativos considerados *benchmarks*, para a aferição de resultado atrelado às aplicações presentes nas citadas carteiras¹⁹.

Eventuais desvios percentuais significativos entre as carteiras reais e as carteiras hipotéticas usadas como *benchmarks* alertam para possíveis problemas na gestão de investimentos.

O Gráfico 22 mostra as *performances* alcançadas e o percentual de planos segregados pelos respectivos desempenhos.

Os dados demonstram que 50% dos planos obtiveram rentabilidades consonantes com os *benchmarks* de suas respectivas carteiras de ativos, ou seja, com *performance* no intervalo entre +1% e -1% das carteiras hipotéticas com os ativos de referência.

As rentabilidades consideradas superiores ou inferiores à faixa considerada normal representam os outros 50%, com destaque para as ocorrências

Gráfico 21: Rentabilidades históricas planos BD, CD e CV e Taxa Selic

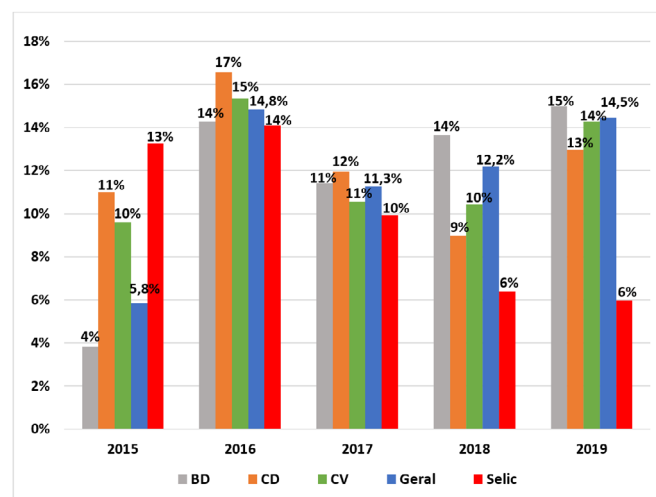
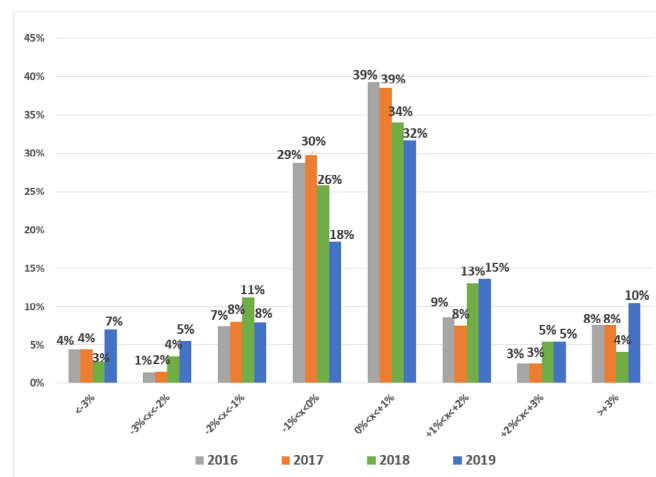


Gráfico 22: Quantidade de Planos x Performance



¹⁹ Como exemplo, apresenta-se uma carteira hipotética de investimentos formada por 30% NTN-B 2024, 30% NTN-B 2035, 30% NTN-B 2045 e 10% de ações, para ser comparada ao resultado auferido em investimentos de uma cesta composta por, respectivamente, 30%; 30%; 30% nos citados títulos públicos e 10% confrontado ao Ibovespa. Tenta-se, assim, mensurar o quão eficiente foi a gestão da carteira.

no campo positivo. Os rendimentos que ultrapassaram 1% alcançaram 29,5% dos planos, enquanto as rentabilidades abaixo de 1% dos *benchmarks* representaram 20,5%.

Os dados apresentados permitem concluir que mais da metade dos planos existentes (588) encontram-se no intervalo considerado normal para o atingimento de retornos financeiros anuais, ou seja, compreendidos entre -1% e +1%, quando comparados a seus respectivos *benchmarks* hipotéticos.

No intervalo com retorno anual entre -1% e -3% situam-se 132 planos, enquanto no intervalo com rendimento inferior a 3% encontram-se 69 planos, os quais requerem maior atenção. Com rendimento superior a 1% do benchmark têm-se 290 planos.

2.8 A Covid-19 e seus Impactos no Sistema de Previdência Complementar Fechada

A Previc, responsável pela supervisão das EFPC, com o objetivo de mapear as consequências da crise nas entidades supervisionadas, solicitou informações acerca de diversos aspectos relevantes, bem como a antecipação do envio de dados contábeis a 35 EFPC, sendo 17 ESI e 18 não-ESI.

Considerando que essas entidades são as mais representativas do sistema de previdência complementar fechada, detendo mais de 70% do total de ativos, buscou-se coletar informações tempestivas e fidedignas para mensurar o impacto da crise ocasionada pela Covid-19 no segmento.

Em uma visão geral, as informações encaminhadas foram avaliadas como adequadas, sendo suficientes para fins dos trabalhos de supervisão, inclusive quanto à adoção de medidas mitigadoras, assim como as informações quantitativas acerca da situação de liquidez e de resultados.

Desta forma, as informações propiciaram, de forma tempestiva, o conhecimento de aspectos relevantes para o acompanhamento e monitoramento do sistema, no momento do impacto da crise ocasionada pela Covid-19, conforme detalhamento a seguir.

2.8.1 Funcionamento das EFPC

Todas as EFPC adotaram o sistema *home office* para praticamente todos os seus funcionários, sem relato de qualquer dificuldade operacional. Os pagamentos de benefícios permaneceram sendo realizados normalmente, sendo que os atendimentos aos participantes e assistidos ocorreram por telefone, *chat*, *e-mail*, ou outros canais de comunicação estabelecidos pela entidade. Todos os eventos destinados ao público externo, como palestras e seminários, foram cancelados. Algumas entidades criaram comitê de crise para análise do cenário e definição quanto ao acionamento dos planos de contingência.

2.8.2 Órgãos estatutários e processo decisório

As entidades também apresentaram normalidade com relação à periodicidade das reuniões dos órgãos estatutários (Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva), mantendo calendário ordinário de reuniões, mediante realização de videoconferências.

Para as entidades sem certificação digital, as propostas de atas foram enviadas por *e-mail* para validação dos membros dos órgãos colegiados, sujeitas ao referendo, por assinatura das atas físicas, quando as atividades forem normalizadas. Não obstante, as entidades informaram que tomarão providências para obter a certificação digital no menor prazo possível.

2.8.3 Investimentos

As entidades revisitaram suas políticas de investimentos com o objetivo de avaliar a necessidade de sua revisão, sendo que a maioria concluiu que, mesmo diante de um cenário adverso como o atual, não haveria necessidade de revisar a política de investimentos (PI) no momento.

A principal motivação para a manutenção da PI foi a preocupação de revisar em cenário de incerteza no mercado financeiro. De forma geral, os cenários projetados nas PI contemplam situações de volatilidade e abrangem um horizonte de cinco anos.

Dentre as poucas entidades que informaram a pretensão de revisar a PI, as principais alterações seriam a definição de novas premissas atuariais e alteração de exposição ao risco da carteira.

Com relação ao processo de aprovação de investimentos, todas as entidades informaram que não houve alteração no funcionamento do processo, mantendo-se a necessidade de aprovação formal de investimentos e desinvestimentos.

No caso dos investimentos que exigem deliberação do comitê de investimento, foi informado que as reuniões estão ocorrendo regularmente por videoconferência.

2.8.4 Dependência do Patrocinador

Apesar do crescimento do déficit, o nível de dependência do patrocinador manteve-se baixo, principalmente nos planos em que contemplam apenas contribuições normais dos patrocinadores.

Nos casos de planos que apresentam contribuições extraordinárias, resultantes de equacionamentos de déficits ou serviço passado e respectivos contratos de dívidas, algumas situações podem preocupar no caso de inadimplência.

Nesses casos, o aumento de déficits, com elevação do indicador que expressa a “Dependência do Patrocinador”, faz-se importante acompanhar a situação do patrocinador.

Todavia, representam planos maduros patrocinados por empresas de grande porte que afetam diversas cadeias produtivas. Eventuais problemas com estas empresas precisariam ser tratados de forma sistêmica, incluindo as suas respectivas entidades de previdência complementar patrocinadas.

2.8.5 Administração

A implementação do *home-office* para praticamente todos os funcionários foi viabilizada pela disponibilização aos funcionários de material de trabalho necessário, tais como notebooks, desktops, softwares, entre outros.

A forma de comunicação com os participantes continua a mesma, com exceção do atendimento presencial, funcionando pelo telefone, *Whatsapp*, *e-mail*, *chat*, sítio eletrônico, portal, *Facebook*, entre outros.

O relacionamento e atendimento à Previc manteve-se normal, sem qualquer impacto negativo. À exceção de casos pontuais, as entidades entregaram as informações solicitadas, mantendo relacionamento satisfatório com o órgão de supervisão.

2.8.6 Solvência

Ao fim de 2019, o sistema apresentava equilíbrio entre os montantes de superávits e déficits, com resultado positivo agregado em torno de R\$ 400 milhões. Pelos dados apresentados no Gráfico 23 é possível perceber ainda a consistente trajetória crescente de superávits e decrescente de déficits. Porém, com a eclosão da crise em março de 2020, o déficit aumentou abruptamente para R\$ 53,4 bilhões.

A crise ocasionada pela pandemia do Covid-19 deteriorou significativamente o valor dos ativos financeiros de forma geral em todo o mundo, impactando o Brasil com uma intensidade comparativamente maior.

Os efeitos sobre os portfólios de investimentos dos planos de benefícios geridos pelas EFPC alcançaram magnitude bastante relevante com impactos negativos significativos sobre os ativos dos referidos planos.

Os dados do Gráfico 24 evidenciam igualmente que a solvência foi negativamente impactada. Os planos com IS inferior a 0,7, considerados mais preocupantes em termos de solvência e devidamente acompanhados pela supervisão, representavam 3% da quantidade total de planos ao fim de 2019. Porém, com o impacto da crise, a quantidade de EFPC em situação de solvência crítica, inferior a 0,7, aumentou para 7% do total de planos.

Os déficits são explicados pelos resultados negativos em investimentos na data-base de março de 2020, quando a rentabilidade acumulada apresentou queda significativa, atingindo o patamar negativo de 4%.

O impacto da crise atingiu mais fortemente os investimentos dos planos mais expostos em ações (renda variável).

Gráfico 23 – Evolução déficits e superávits

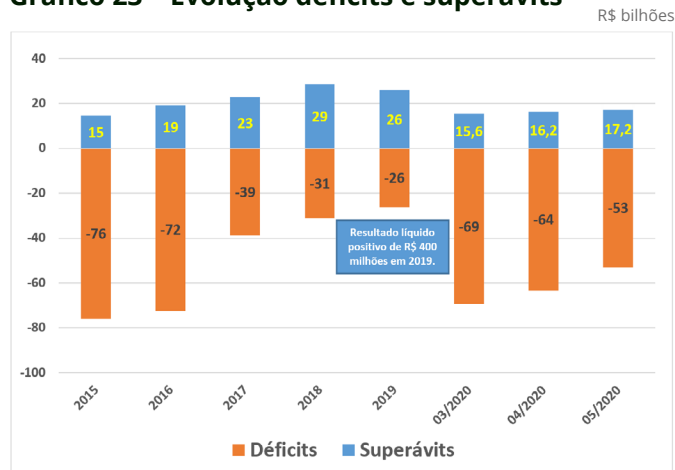
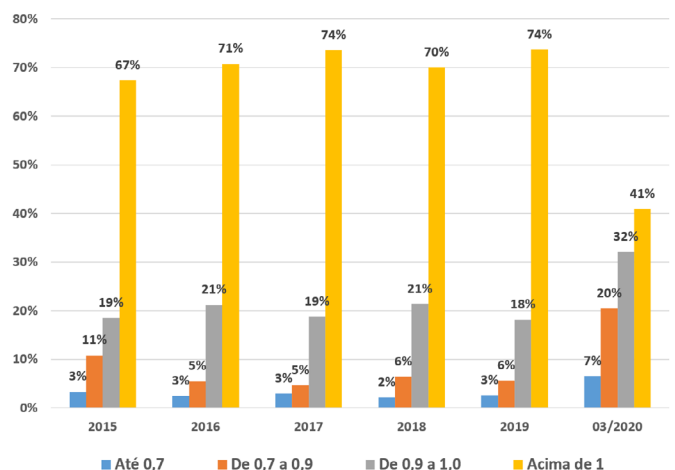


Gráfico 24 - Índice de solvência



Porém, passada a fase aguda inicial, ressalta-se que os parâmetros econômicos apresentaram melhoras no decorrer dos meses de abril e maio, a bolsa de valores apresentou recuperação, com reflexo positivo na rentabilidade agregada das EFPC (Gráfico 25).

Todavia, a elevada volatilidade do mercado torna incerta qualquer estimativa quanto aos resultados para 2020. De qualquer forma, estudos podem ser implementados para avaliar os impactos de possíveis equacionamentos em volumes expressivos.

2.8.7 Liquidez

Quanto à liquidez, de forma agregada, conforme pode ser verificado na Tabela 9, o sistema possui liquidez em volume confortável, sem risco quanto ao pagamento de benefícios no prazo médio dos próximos 24 meses.

Tabela 9 - Liquidez

R\$ bilhões

Liquidez Imediata	Fluxo Operacional	Fluxo Líquido	Ativos Líquidos	Tempo médio
Caixa + Operações Compromissadas	Contribuições Pagamentos	Liquidez Imediata Fluxo Operacional	Títulos Públicos Federais - TPF	Sem venda de ativos
R\$70	-R\$34	R\$36	R\$475	24 meses ¹

¹ Considerando cupons TPF

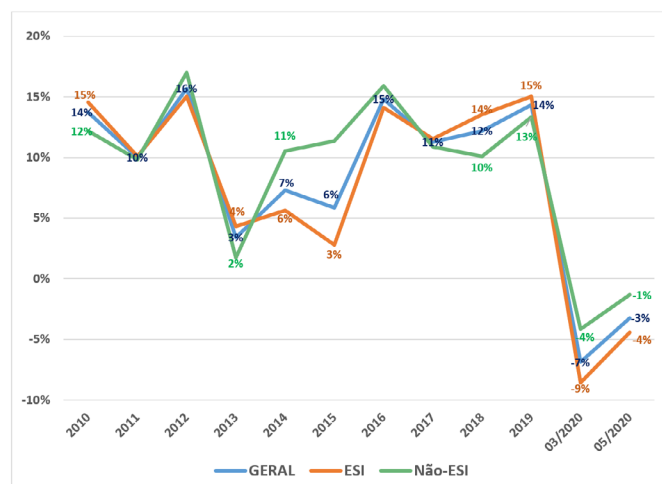
Com base nas informações coletadas das ESI, nenhuma entidade apresenta problemas de liquidez ou dificuldade para pagamento dos benefícios.

Todas detêm ativos líquidos em volume suficiente para pagar os benefícios em prazo superior a um ano, sem a necessidade de realização de ativos.

Em relação à liquidez, definida como a capacidade de honrar o pagamento de benefícios com ativos de liquidez imediata, de menor volatilidade e sem a necessidade de realização, como as disponibilidades e operações compromissadas, a situação também é bastante satisfatória a curto e médio prazo.

Ante o exposto, embora os impactos tenham sido significativos em relação ao valor de mercado dos ativos, o sistema possui liquidez suficiente para honrar seus compromissos.

Gráfico 25 - Rentabilidade agregada: ESI e Não-ESI



2.9 Considerações finais

As consequências da crise provocada pelo Covid-19, de natureza conjuntural, reforçam a importância de medidas que fortaleçam a governança robusta, os controles internos eficientes e a gestão de riscos eficaz, de forma a garantir o bom funcionamento das EFPC e seus respectivos planos de benefícios, com níveis de liquidez suficientes e de solvência adequados ao cumprimento das obrigações no curto, médio e longo prazos.

Nesse sentido, mesmo durante o período da crise, a Previc manteve foco no aprimoramento normativo, por meio de propostas de novas regulamentações ao Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPc) e ao Conselho Monetário Nacional (CMN), ou pela aprovação de instruções normativas e portarias sob sua alçada, em aspectos relacionados à transparência, ao processo decisório, à seleção de membros de órgãos estatutários, à forma de entrada de novos patrocinadores públicos no sistema, às regras contábeis, à classificação de ativos financeiros e às regras de investimentos.

Paralelamente, sensível às dificuldades operacionais geradas pela crise, autorizou a prorrogação de prazos para entrega de informações, bem como apresentou sugestões de medidas para mitigar o impacto financeiro em participantes e patrocinadores.

Não obstante o significativo aprimoramento regulatório infra legal observado nos últimos dois anos, há a percepção de que mudanças culturais e implementação de boas práticas dependerão dos esforços de cada EFPC ao longo dos próximos anos. A internalização das mudanças será determinante para a melhoria da eficácia do sistema na prestação de serviços previdenciários.

No que concerne aos riscos observados no sistema, apesar da inexistência de problemas de liquidez no curto prazo, a deterioração no valor dos ativos em março foram significativos e poderão influenciar os resultados de 2020. Não obstante, a recuperação observada mais recentemente conjugada à elevada volatilidade do mercado não permite prever com certeza qual será o resultado em dezembro de 2020.

Outrossim, a manutenção das taxas de juros em patamares mínimos históricos implica cenário mais desafiador à obtenção de rentabilidade compatível com as obrigações previdenciárias, considerando a diminuição do retorno em ativos de renda fixa, especialmente de títulos públicos federais, e o aumento do passivo atuarial.

Soma-se, ainda, o aumento de longevidade registrado em nível nacional. Nesse particular, reitera-se a necessidade de se reavaliar as premissas biométricas (aderência das tábuas de mortalidade) associadas aos planos nas modalidades de benefício definido e contribuição variável, em face do significativo impacto no cálculo atuarial das obrigações desses planos de benefícios.

Assim, mantido o cenário de maior volatilidade, as projeções de médio e longo prazos exigem maior atenção por parte dos administradores, tanto em decisões de investimentos quanto na definição de premissas atuariais.

Essa dinâmica, dentre outras medidas, pode contemplar a combinação de ações como a reavaliação da composição e do apetite de riscos na gestão dos investimentos, ajustes nos planos de custeio anuais ou ainda a revisão nas regras de concessão e manutenção de benefícios, sempre considerada a natureza específica e a maturidade de cada plano de benefícios.

Por fim, as perspectivas da previdência complementar fechada no Brasil são: i) crescimento, pela adesão de novos indivíduos que buscarão complementação de renda na aposentadoria, tanto na esfera privada quanto pública; ii) harmonização das regras aplicáveis ao regime de previdência complementar; iii) maior diversificação na alocação de ativos, em virtude do atual patamar das taxas de juros; iv) uso intensivo de tecnologia e a incorporação de inovações, no intuito de oferecer produtos e serviços melhores e mais adequados às necessidades dos participantes.

Box 1 Alterações Regulatórias

1.1 Resolução CNPC nº 32, de 04 de dezembro de 2019

A Resolução trata dos procedimentos a serem observados pelas EFPC na divulgação de informações aos participantes e assistidos dos planos de benefícios de caráter previdenciário. Considerou os potenciais impactos de implantação de aprimoramentos nos procedimentos de transparência para as EFPC, buscando a equidade de participação dos interessados na gestão dos planos de benefícios, a prestação de contas financeiras em relação aos atos administrativos e a responsabilidade corporativa.

Estabelece a necessidade de divulgação da informação, que envolvam, no mínimo o uso de linguagem clara e acessível, tempestividade e segurança da informação; recursos didáticos, como infográficos, tabelas e lâminas informativas; uso de utilização de recursos de tecnologia da informação; e transparência ativa de informações, independentemente de solicitações, em local de fácil acesso no sítio eletrônico da EFPC.

Prima pela transparência de informações relevantes a ser disponibilizada de forma ativa em local de fácil acesso e, em regra geral, abertas ao público, de forma a proporcionar maior controle social, comparabilidade e competitividade, em benefício aos participantes e assistidos, bem como aos demais agentes interessados e à sociedade, com observância à Lei Geral de Proteção de Dados, a Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018, considerando as questões de sigilo legal e proteção de dados íntimos.

Inova ao trazer a disponibilização do extrato do participante ou assistido, com periodicidade mensal, objetiva possibilitar o acompanhamento da sua evolução no plano de benefícios, com informações das contribuições e dos pagamentos efetuados, do saldo de contas em caso de plano de contribuição definida (CD) ou de contribuição variável (CV), em fase de contribuição também ao exigir a divulgação de informações sobre a gestão de investimentos das EFPC por meio da divulgação do demonstrativo de investimentos (DI) de forma mais detalhada e periódica.

Por fim, avança na direção do pleno acesso à informação aos participantes e assistidos, em linha com a diretriz legalmente estabelecida no inciso IV do art. 3º da Lei Complementar nº 109, de 2001.

1.2 Resolução CNPC nº 33, de 04 de dezembro de 2019

A norma estabelece requisitos necessários à certificação e à habilitação para efetivação em cargo de membro da diretoria executiva e dos conselhos deliberativo e fiscal das EFPC. Exige comprovada experiência em funções correlatas, bem como não ter sido punido nem administrativamente e nem judicialmente. Estabelece ainda que a certificação deve ser realizada por instituição autônoma com capacidade técnica reconhecida pela Previc.

1.3 Resolução CNPC nº 34, de 04 de dezembro de 2019

A Resolução estabelece requisitos mínimos a serem observados quando da solicitação de aprovação ou de alteração de estatutos de entidades, de regulamentos de planos de benefícios e ainda de convênios de adesão celebrados entre patrocinadoras e entidades.

1.4 Resolução CNPC nº 35, de 20 de dezembro de 2019

A Resolução dispõe sobre entidades fechadas de previdência complementar e planos de benefícios sujeitos à Lei Complementar nº 108/2001.

No intuito de aprimorar a governança, a norma trata de assuntos relacionados à estrutura organizacional, à composição e à forma de escolha de membros dos conselhos estatutários, bem como do processo de autorização para ingresso de patrocinadores no regime de previdência complementar.

1.5 Resolução CNPC nº 36, de 24 de abril de 2020

A Resolução delegou competência à Previc para prorrogar o prazo de entrega das obrigações das EFPC relativas ao envio de documentos e informações previstos nas Resoluções do CNPC, em função da decretação de estado de calamidade pública.

1.6 Resolução CNPC nº 37, de 13 de março de 2020

A Resolução tem como objetivo aprimorar a contabilização de ativos financeiros pertencentes aos planos de benefícios geridos pelas EFPC, mediante ampliação da utilização da marcação a mercado como forma de precificação.

Em linha com a regulação existente para outros segmentos do Sistema Financeiro Nacional, referentes à classificação de ativos financeiros, a norma privilegia a utilização da classificação “títulos para negociação”.

Nessa esteira, a possibilidade de marcação de novos ativos financeiros na categoria “até o vencimento” ficou restrita a planos de benefícios que utilizem hipóteses atuariais na constituição e manutenção de benefícios e apenas poderá ser adotada para títulos públicos federais cujo prazo entre a data de aquisição e a data de vencimento seja igual ou superior a cinco anos. Ou seja, em relação aos ativos financeiros de renda fixa de emissão privada, independentemente da modalidade do plano de benefícios, as novas aquisições deverão ser obrigatoriamente marcadas a mercado.

As novas regras de classificação serão aplicáveis às novas aquisições, preservando a situação de marcação do estoque atual de títulos, com a faculdade da EFPC realizar a remarcação submetendo-se às novas regras específicas mencionadas no parágrafo anterior.

1.7 Instrução Normativa nº 17, de 13 de setembro de 2019

A Instrução recriou a Câmara de Mediação, Conciliação e Arbitragem (CMCA). A novel Câmara substituiu a extinta Comissão de Mediação, adequando-se às novas leis gerais de mediação e arbitragem (Lei nº 13.140/2015 e Lei nº 13.129/2015).

Como o art. 43 da Lei nº 13.140 previu a possibilidade de criação de Câmaras especializadas para atender ao público supervisionado pela União e entes da Administração Pública, convergiu com o dispositivo da Lei nº 12.154/2009, que estatuiu o dever de a Previc promover a mediação e, se for o caso, a arbitragem no ambiente dos estatutos e contratos de previdência complementar fechada (art. 2º, inciso VIII da Lei nº 12.154/2009).

A CMCA conta com árbitros e especialistas, sendo um serviço público não oneroso proporcionado ao Regime de Previdência Complementar, que rege a mediação de autonomia da vontade, expresso na facultatividade de escolha desse meio extrajudicial de resolução de conflitos.

Com isso, a Câmara da Previc intenta promover a diminuição do excesso de judicialização, prevenindo litígios ou agilizando a solução pacífica de eventuais demandas entre as EFPC, patrocinadores ou instituidores, e participantes e assistidos.

1.8 Instrução Normativa nº 24, de 17 de abril de 2020

A Instrução tem como objetivo revisar os procedimentos e prazos de análise de requerimentos de competência da Diretoria de Licenciamento (Dilic).

A norma buscou tornar mais ágil o processo de licenciamento de regulamentos e de convênios de adesão, por meio do incentivo à utilização de modelos disponibilizados pela Previc e de modelos certificados para as EFPC, além da inclusão da retirada vazia como hipótese de licenciamento automático.

Nesse mesmo contexto, além de disponibilizar no sítio da Previc na Internet, os modelos de regulamento e de convênio de adesão destinados aos novos planos de benefícios a serem oferecidos para servidores públicos, houve a revisão da portaria Dilic que define os documentos necessários para a instrução dos requerimentos sujeitos ao licenciamento (Portaria nº 324, de 27/04/2020).

1.9 Instrução Normativa nº 25, de 22 de abril de 2020

A Instrução estabelece procedimentos para a execução pelas entidades fechadas de previdência complementar das medidas determinadas pela Lei nº 13.810, de 8 de março de 2019, que dispõe sobre o cumprimento das sanções impostas por resoluções do Conselho de Segurança das Nações Unidas.

1.10 Instrução Normativa nº 28, de 19 de maio de 2020

A Instrução prorrogou o prazo para apresentação e obtenção de certificado emitido por instituição autônoma certificadora no período de vigência do estado de calamidade pública, reconhecido pelo Decreto Legislativo nº 6, de 20 de março de 2020.

Box **2** Alterações Regulatórias em Estudo

No processo de elaboração normativa faz-se importante mencionar a existência de diversos níveis técnicos e de governança envolvidos. As propostas regulatórias são amplamente discutidas e avaliadas pelas equipes técnicas que tenham atribuições relacionadas aos assuntos, sendo inclusive, em vários casos, submetidas à consulta pública. O encaminhamento aos respectivos colegiados e autoridades competentes para avaliação final e decisão somente ocorre após conclusão dos debates e atingimento do consenso técnico. A publicação e consequente entrada em vigor depende da aprovação nos diversos níveis de alçada requeridos a cada tipo de norma.

2.1 Estudo sobre resgate parcial de recursos de participantes em planos CD na fase de acumulação

A Previc, no processo de redução de assimetrias regulatórias no regime de previdência complementar fechado, está estudando alterações na regulamentação para possibilitar o resgate parcial de recursos de participantes em planos patrocinados (CD) na fase de acumulação.

Os objetivos gerais da proposta são estabelecer maior isonomia entre as regras aplicáveis aos planos patrocinados e instituídos, aproximar as regras de resgate entre entidades fechadas e abertas, além de viabilizar, sob determinadas condições, o resgate de valores retidos nos planos de benefícios relativos a participantes que se desligaram do plano e permaneceram vinculados ao patrocinador.

A proposta abrange, entre outros pontos, a possibilidade de resgate parcial de valores relativos a contribuições ou aportes facultativos, bem como o resgate periódico de parcela das contribuições normais vertidas pelo próprio participante. Também estabelece a possibilidade de opção, pelo participante, por mais de um instituto (resgate, portabilidade, benefício proporcional diferido ou autopatrocínio) de forma simultânea e combinada, assim como prevê a possibilidade de portabilidade entre planos de benefícios de uma mesma EFPC.

Importante destacar que a proposta será encaminhada ao CNPC para posterior discussão e avaliação, estando, portanto, ainda sujeita a alterações por esse órgão colegiado.

2.2 Estudo para implantação do Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) nos planos de benefícios administrados pelas EFPC

A Previc, a Secretaria de Política Econômica (SPE) e a Secretaria de Previdência Complementar (SPC) coordenam estudos e atuam conjuntamente, com apoio da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp), para implantação do Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica CNPJ nos planos de benefícios administrados pelas EFPC.

A implantação do CNPJ por plano, em obediência a Resolução CNPC nº 31, de 11 de dezembro de 2018, exigirá significativo esforço por parte dos órgãos governamentais envolvidos e do segmento supervisionado, em virtude de abranger aspectos relacionados a investimentos, reorganização de ativos, tributação e obrigações acessórias, contabilidade, reorganizações societárias, plano de gestão administrativa e planos assistenciais.

Importante destacar que a implantação visa atender demanda antiga do sistema, na medida que proporcionará maior proteção à propriedade, com fortalecimento da independência patrimonial dos planos de benefícios, e reduzirá riscos jurídicos quanto ao alcance de ações judiciais sobre os recursos de planos administrados pelas EFPC.

2.3 Alteração da Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018

Em decorrência de demandas do segmento de previdência complementar fechada, expressas por meio de documentos recebidos das principais associações representativas, e também da própria percepção da Previc quanto à necessidade de evolução do normativo em vigor, bem como de harmonização com normativos similares do próprio CMN e de redução de assimetrias com outros segmentos, houve a realização de discussões e de estudos para formulação de propostas de alterações à Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018, que trata das diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC.

As principais alterações propostas, ainda sob avaliação, foram a possibilidade de aquisição de forma direta de debêntures de sociedades anônimas de capital fechado em ofertas públicas, desde que observados requisitos como porte do emissor e de transparência exigidos para sociedades anônimas de capital aberto, o aprimoramento das disposições relativas ao segmento imobiliário, com a substituição do prazo de doze anos para alienação ou transferência do estoque de imóveis para fundo de investimento imobiliário (FII) pela capacidade de cada plano manter investimentos em imóveis sem comprometimento da liquidez, o aumento de limite de alocação para o segmento exterior, e a permissão para que a Previc possa regular possível transferência de ativos entre planos, necessária à futura implementação do CNPJ por plano de benefícios.

2.4 Revisão das normas e procedimentos contábeis das EFPC (Nova planificação Contábil)

A Previc está realizando discussões para alteração da Instrução Normativa nº 34, de 24 de setembro de 2009, que regulamenta a Resolução CNPC nº 29, de 13 de abril de 2018, com o objetivo de atualizar e modernizar regras e procedimentos contábeis específicos para o sistema de previdência complementar fechado.

A proposta é adequar a planificação contábil das EFPC às recentes alterações das Normas Brasileiras de Contabilidade, editadas pelo CFC, em face do processo de harmonização às normas contábeis internacionais.

As principais inovações são o aumento da quantidade de dígitos das contas contábeis (10

para 13), a ampliação do rol de rubricas contábeis no “Realizável de investimentos” a fim de melhor detalhar as aplicações de recursos estabelecidas pela Resolução CMN n.º 4.661/2018, a criação de níveis para classificação de ativos financeiros com características de crédito, com base no risco de crédito da operação e do emissor, para fins de reconhecimento de provisões estimadas, a definição de atualizar os depósitos judiciais somente no levantamento dos valores, a definição dos gastos que poderão ser registrados contabilmente como despesas diretas de investimentos, e a ampliação e o detalhamento das informações em notas explicativas às demonstrações contábeis.

Por fim, salienta-se a criação do “Grupo 9”, com rubricas de caráter extracontábil, para o registro de informações relevantes para fins de supervisão, como os saldos de valores a equacionar e equacionados, as provisões reconhecidas para cada nível de classificação do risco de crédito e o valor de mercado dos ativos financeiros marcados na curva.

2.5 Revisão da Instrução Normativa nº 10, de 30 de novembro de 2018

A proposta objetiva clarificar e enfatizar a necessidade de tratamento dos riscos de longevidade, redefinindo e atualizando o parâmetro de tábua geral de mortalidade para tábuas referenciais segregadas por sexo (AT 2000 Masculina e Feminina), de utilização obrigatória para os planos que não conseguem realizar testes de aderência.

Além disso, busca trazer incentivos para utilização de tábuas geracionais de mortalidade geral, ampliando a validade do estudo de aderência para os planos que adotarem tais tábuas. A proposta também inova ao trazer obrigatoriedade de cálculo das provisões matemáticas, para fins de supervisão, para os planos de benefício definido (BD) das Entidades Sistemicamente Importantes (ESI), mediante a utilização de tábua geracional de mortalidade, com a respectiva escala de melhoria de longevidade.

Além do foco no risco de longevidade, a proposta define parâmetros mais específicos para realização dos testes de aderência, buscando maior robustez e comparabilidade na realização desses testes, aumentando o histórico mínimo dos estudos para cinco anos e estabelecendo a obrigatoriedade de realização de, no mínimo, dois testes estatísticos.

A proposta contempla um capítulo sobre proporção contributiva, esclarecendo que apenas as contribuições para benefício definido e as contribuições para custeio administrativo devem ser consideradas quando da destinação de reserva especial e equacionamento de déficit e também define que a utilização da reserva especial deve ser exclusiva para os benefícios na modalidade BD.

Importante destacar que a proposta está em consulta pública e terá contribuições da sociedade civil, tendo sido previamente debatida com atuários do mercado de previdência complementar, buscando-se sempre o aprimoramento da regulamentação atuarial do setor.

2.6 Revisão da Instrução Normativa nº 13, de 28 de junho de 2019

A Previc está em processo final de revisão da Instrução Normativa nº 13, de 28 de junho de 2019, que estabelece o procedimento para habilitação de dirigentes das entidades fechadas de previdência complementar e para o reconhecimento das instituições certificadoras e dos respectivos certificados.

A intenção é separar os assuntos em dois normativos, observando a especificidade. Um tratará do processo de habilitação de dirigentes e outro revisará o procedimento para reconhecimento das instituições certificadoras e dos respectivos certificados. Nesse será inserido o conteúdo programático a ser observado para as certificações, conforme estabelecido pela Resolução CNPC nº 19, de 2015, com as alterações da Resolução nº 33, de 2019.

2.7 Instrução Normativa nº 18, de 24 de dezembro de 2014

A Previc está realizando discussões para revisão da Instrução nº 18, de 24 de dezembro de 2014, que estabelece orientações e procedimentos a serem adotados pelas entidades fechadas de previdência complementar em observância ao disposto no art. 9º da Lei nº 9.613, de 03 de março de 1998.

A intenção é atualizar as orientações e procedimentos de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo, em consonância com as modificações legislativas ocorridas sobre o tema. Na oportunidade, será possível promover também um alinhamento de regras com outros órgãos de supervisão.

2.8 Revisão da Instrução Normativa nº 6, de 14 de novembro de 2018

Os estudos no âmbito da Previc para revisão da Instrução Normativa nº 6 tem por objetivo definir novos procedimentos para prestação e envio de informações cadastrais e de investimentos, buscando o aprimoramento do processo de supervisão.

Em termos de conteúdo, a revisão pretende contemplar a forma de prestação de dados cadastrais, o demonstrativo de investimentos, as informações de custódia, a forma de negociação privada, a política de investimento, o perfil dos participantes, a segregação de riscos e de investimentos, o tratamento do ativo financeiro como cota, entre outros tópicos.

2.9 “Perguntas e Respostas” referentes à Resolução CNPC nº 32, de 2019 e à Resolução CNPC nº 37, de 2020

Com a publicação das Resoluções nº 32, de 04 de dezembro de 2019, e da Resolução CNPC nº 37, de 13 de março de 2020, pelo CNPC, a Previc está em fase de elaboração dos documentos “Perguntas e Respostas” sobre ambos normativos, com a participação de diversas áreas da autarquia e com a colaboração de agentes de mercado que têm encaminhado questionamentos que servem de subsídio para a sua formulação.

O principal objetivo é uniformizar a interpretação das normas e orientar a conduta sobre questões pontuais que originaram dúvidas recorrentes de participantes e assistidos, bem como das EFPC.

2.10 Revisão do Decreto nº 4.942, de 30 de dezembro de 2003

A Previc tem estudado com apoio de outros órgãos governamentais a possibilidade de reestruturação do Decreto nº 4.942, de 30 de dezembro de 2003, que regulamenta o processo administrativo para apuração de responsabilidade por infração à legislação no âmbito do regime da previdência complementar, operado pelas EFPC, bem como para aplicação de penalidades administrativas.

Com base em experiências e práticas de outros órgãos de supervisão, a intenção é alinhar as penalidades à realidade do regime de previdência complementar, de forma a permitir melhor enquadramento dos atos irregulares e ampliar a dosimetria para aplicação de penalidades, tornando-as mais aderentes à gravidade das infringências praticadas na administração de recursos da previdência complementar fechada.

Box 3 International Organization of Pension Supervisors (IOPS)

A International Organization of Pension Supervisors (IOPS) é a principal organização internacional de supervisores de previdência privada, inclusive fundos de pensão, no mundo. A organização congrega hoje 90 membros, representando 79 jurisdições nacionais.

A estrutura organizacional da IOPS é formada pelo Comitê Executivo, Comitê Técnico e Secretariado, que dá suporte administrativo à realização das reuniões e execução do programa de trabalho. Atualmente, o Brasil, por meio da Previc, ocupa a condição de membro eleito do Comitê Executivo.

A IOPS visa estabelecer padrões internacionais de supervisão e de regulação para a previdência privada mundial, a fim de servirem de referência para os países membros associados, levando em consideração a variedade de sistemas previdenciários existentes.

Atualmente está em vigor o programa de trabalho 2019-20. Os principais temas são: i) supervisão baseada em riscos; e ii) digitalização e supervisão de investimentos. Além disso, existem projetos conduzidos por grupos de trabalho em andamento, dentre os quais se destaca o “Projeto de Solvência de Planos de Benefício Definido”, no qual o Brasil participa.

Em razão da Pandemia do Covid-19, a partir de março de 2020, as reuniões da IOPS têm sido realizadas por videoconferência. As reuniões ocorreram no mês de junho de 2020, a partir de Paris, juntamente com o Working Party on Private Pensions da OCDE. Na oportunidade, a Previc participou das discussões das reuniões e proferiu palestra na “mesa redonda” sobre as lições aprendidas pelos países membros na aplicação da Supervisão Baseada em Riscos (Roundtable on risk-based supervision: lessons learnt).

A Previc apresentou o segmento de previdência complementar fechada brasileiro, contemplando experiências do sistema quanto ao modelo de supervisão baseada no risco, inclusive no que concerne aos aprimoramentos em curso, além de responder perguntas dos demais membros.

Box 4 Índices de solvência de planos de benefícios

Tabela 10 – IS dez/2019

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
PREVI/BB	1980000174	BD	2.376,500	1,01
ITAU UNIBANCO	1979004056	BD	1.779,965	1,27
CENTRUS	1980000492	BD	1.657,271	1,51
VALIA	1973000156	BD	1.544,226	1,20
BANESPREV	2006007556	BD	1.527,140	1,15
SISTEL	1991001029	BD	1.386,049	1,19
FUNDACAO COPEL	1979001774	BD	867,888	1,17
FUNCESP	1979003165	BD	851,403	1,25
PREVIRB	1977000118	BD	813,354	1,51
PREVIDÊNCIA USIMINAS	1979003556	BD	616,872	1,15
TELOS	1988001129	BD	494,351	1,21
AGROS	1992000174	BD	474,906	1,95
BRF PREVIDÊNCIA	1979000638	BD	430,981	1,14
REAL GRANDEZA	1971000183	BD	419,839	1,03
BANESPREV	1994000619	BD	407,178	1,05
CERES	1979000492	BD	392,498	1,09
ITAU UNIBANCO	1984001019	BD	372,929	1,25
FUNCESP	1979002819	BD	320,052	1,24
NUCLEOS	1979002274	BD	277,677	1,07
BANDEPREV	1980001911	BD	275,212	1,18
ISBRE	1979001219	BD	263,893	1,31
CBS	1979005265	BD	238,265	1,13
PREVI-ERICSSON	1991002165	BD	219,040	1,30
CIBRIUS	2015001492	BD	208,280	1,19
INSTITUTO AMBEV	1980000956	BD	205,045	1,27
ECOS	1983000256	BD	192,149	1,27
CENTRUS	2011000874	BD	174,894	1,76
FACHESF	2001002238	BD	163,071	1,12
FUNCESP	1982002247	BD	156,547	1,02

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
PROMON	2007000229	BD	156,437	1,24
BANESPREV	2000002374	BD	154,494	1,08
FUNSSSEST	1998002829	BD	148,241	1,07
PREVINORTE	1988000718	BD	147,572	1,34
CAPAF	2010003365	BD	142,800	1,24
GERDAU	1988002011	BD	140,950	1,34
ITAU UNIBANCO	1979000956	BD	134,809	1,06
JOHNSON	1984000683	BD	132,975	1,08
CITIPREVI	1985001519	BD	121,892	1,07
FACEAL	1996002211	BD	116,165	1,83
VWPP	1988001374	BD	115,153	1,59
GASIU	1986000656	BD	107,862	1,25
FUNCESP	1982002311	BD	105,668	1,08
IBM	1980001383	BD	105,273	1,48
FUNCESP	1982002174	BD	102,233	1,09
FAELBA	1974000583	BD	101,567	1,28
FAMILIA PREVIDENCIA	1979004692	BD	100,964	1,27
FIBRA	1988001218	BD	97,328	1,02
FUNCESP	1979002738	BD	93,689	1,02
BANESPREV	1987000129	BD	89,641	1,34
PREVI-SIEMENS	1989000274	BD	82,180	1,20
VISÃO PREV	2000001718	BD	77,170	1,21
AGROS	1980000883	BD	75,394	1,53
IAJA	1979001456	BD	68,451	1,09
UNILEVERPREV	1981001719	BD	68,016	1,11
DERMINAS	1981000518	BD	59,723	1,18
FAPECE	1985001438	BD	57,689	1,33
FUNCESP	1982002018	BD	55,647	1,06
FIPECQ	1979001618	BD	55,540	1,04
PREVIDEXXONMOBIL	2009003683	BD	54,923	1,13
MULTIBRA	1988000556	BD	54,537	2,99
MARCOPREV	1995002747	BD	51,426	1,17
ECONOMUS	1978000138	BD	49,162	1,01
SISTEL	2000001947	BD	47,949	1,26
FUNCESP	1979002983	BD	46,824	1,15
PETROS	2003002383	BD	43,330	1,32

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
MULTIPLA	1994000538	BD	42,868	1,41
CAPESESP	1984000292	BD	41,034	1,21
FACEPI	1985000474	BD	40,601	1,10
EQTPREV	1997000474	BD	39,732	1,18
FASERN	1988002729	BD	38,067	1,44
REGIUS	1985000792	BD	35,049	1,02
MULTIPLA	1994000465	BD	33,856	1,37
ITAUSAINDL	1979003718	BD	31,228	1,19
SUPREV	1985001365	BD	29,125	1,58
MULTIBRA	1988002656	BD	28,203	6,05
ENERPREV	1988000947	BD	28,000	1,23
CERES	2007002574	BD	27,549	1,09
PREVIBAYER	1982002956	BD	27,376	1,03
SOMUPP	1985000229	BD	26,789	1,40
ENERGISAPREV	1989001165	BD	26,432	1,27
PREVBEP	1985001111	BD	24,691	1,28
GEIPREV	1978000456	BD	23,609	1,12
FAELCE	1980002411	BD	22,611	1,02
COMPESAPREV	1987000447	BD	22,165	1,03
FUNDAÇÃO LIBERTAS	1992000956	BD	21,767	1,43
CAPEF	1967000174	BD	21,071	1,01
GERDAU	1988000319	BD	19,979	1,41
BANESPREV	1996002856	BD	19,922	1,49
MULTIBRA	1987001011	BD	19,412	1,26
FUNCESP	1979003092	BD	18,419	1,04
PREVHAB	1971000256	BD	18,159	1,03
CERES	2005002283	BD	18,039	1,04
PREVICOKE	1988003229	BD	16,582	1,05
FUCAP	1981001174	BD	16,374	1,08
CERES	2007003147	BD	14,565	1,21
ICATUFMP	1988003083	BD	14,314	1,31
ITAU UNIBANCO	1983000418	BD	12,649	1,04
BANESPREV	1979002592	BD	11,874	1,17
FIOPREV	1985000318	BD	11,631	1,28
PREVIM	1988001056	BD	11,086	1,07
PREVI - FIERN	1994004274	BD	10,822	1,32

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
FATL	2000001319	BD	10,774	1,29
PRECE	1983000183	BD	10,744	1,17
INDUSPREVI	1989000819	BD	10,638	1,06
BASES	1986000265	BD	10,420	1,02
RUMOS	1985000156	BD	8,937	1,01
INFRAPREV	1982000783	BD	8,440	1,11
SAO FRANCISCO	2017001392	BD	7,626	1,02
MULTIBRA	1987001811	BD	6,600	1,24
ENERGISAPREV	2008004211	BD	6,591	1,15
CARBOPREV	1996004247	BD	6,488	1,10
ITAU UNIBANCO	1990000347	BD	6,116	1,24
EQTPREV	1986000192	BD	5,999	1,04
FUNEPP	1993001174	BD	5,730	1,30
PREVSOMPO	2000002129	BD	5,679	5,02
INDUSPREVI	1990001319	BD	5,173	1,02
INFRAPREV	1982001811	BD	4,840	1,61
SIAS	1979001138	BD	4,721	1,12
PETROS	2003002138	BD	4,057	1,00
PREVSOMPO	2000002056	BD	3,743	1,18
PREVISC	1992001618	BD	3,512	1,76
ICATUFMP	2000001238	BD	3,480	1,14
BANESPREV	2015001638	BD	3,333	1,04
ICATUFMP	2000001092	BD	2,935	1,23
SUPREV	1994002883	BD	2,711	1,45
MULTIBRA	1989000665	BD	2,667	1,16
CBS	1998001474	BD	2,664	1,01
MULTIBRA	1988002338	BD	2,521	1,19
FAPERS	1981000747	BD	2,505	1,22
MULTIBRA	1981000674	BD	2,466	1,06
PREVICEL	1996003992	BD	1,650	1,01
ITAU UNIBANCO	2010000919	BD	1,609	1,06
PETROS	2003002529	BD	1,507	1,00
BANDEPREV	1998006018	BD	1,496	1,17
SISTEL	2000000819	BD	1,480	1,04
FATL	2000001556	BD	1,466	1,00
FUNDAÇÃO LIBERTAS	1982002719	BD	1,449	1,02

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
ENERGISAPREV	1997001756	BD	1,345	1,14
INERGUS	1986000338	BD	1,270	0,96
ECONOMUS	1978000383	BD	1,236	1,04
BANDEPREV	1998005992	BD	1,232	1,34
UNIPREVI	1994002174	BD	1,042	1,04
MULTIBRA	1989000592	BD	0,881	1,20
SISTEL	2000000983	BD	0,877	1,09
CIBRIUS	1979000719	BD	0,765	1,05
MULTIPREV	2007000547	BD	0,456	1,53
MULTIBRA	2003001247	BD	0,360	1,00
FABASA	1995001783	BD	0,347	1,01
CERES	1982000856	BD	0,343	1,02
FUMPRESC	1995002518	BD	0,342	1,38
CERES	2007001047	BD	0,274	1,01
BANESPREV	2015001719	BD	0,264	1,00
LILLYPREV	2016001674	BD	0,219	1,25
CAPESESP	1984000111	BD	0,192	1,00
FUNDAÇÃO LIBERTAS	1987000511	BD	0,086	1,00
ICATUFMP	2000000118	BD	0,045	1,34
FUNDAÇÃO LIBERTAS	1998000583	BD	0,043	1,00
PREVISC	1994000856	BD	0,034	1,02
FUNDAÇÃO LIBERTAS	1992000311	BD	0,033	1,00
SILIUS	1976000238	BD	-0,007	1,00
SUPREV	1985001292	BD	-0,078	0,98
PREVISC	1987000218	BD	-0,171	0,98
FUNDIAGUA	1993003592	BD	-0,202	0,99
PREVISC	1993001311	BD	-0,218	1,00
PREVISC	1994001992	BD	-0,238	0,99
EQTPREV	2015000747	BD	-0,400	0,93
SUPREV	1990001629	BD	-0,404	0,96
MULTIBRA	1987001192	BD	-0,407	0,99
PREVINORTE	1998000974	BD	-0,511	0,99
CAPOF	1984000438	BD	-0,514	0,97
FUNDAÇÃO LIBERTAS	1994001518	BD	-0,647	0,91
MULTIBRA	2004003138	BD	-0,823	0,97
MULTIBRA INSTITUIDOR	1990000274	BD	-0,829	0,96

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
PREVINDUS	1994004411	BD	-1,020	0,84
MULTIPENSIONS	1988002192	BD	-1,086	0,98
FUNDAÇÃO LIBERTAS	1982002883	BD	-1,126	0,98
MULTIBRA	1998000729	BD	-1,206	0,97
SERGUS	1980001065	BD	-1,272	1,00
MULTIBRA	1987000838	BD	-1,332	0,93
MULTIBRA	1987001265	BD	-1,398	0,99
MULTIBRA	1997002183	BD	-1,687	0,92
MULTIPENSIONS	1988003318	BD	-1,882	0,91
PREVINDUS	1996002392	BD	-2,038	0,88
SIAS	1991001274	BD	-2,066	0,94
SAO FRANCISCO	1981001018	BD	-2,269	0,99
PREVINORTE	1998000818	BD	-2,479	0,83
ORIOUS	1980001219	BD	-2,686	0,64
PREVSAN	1992001065	BD	-2,717	1,00
BB PREVIDENCIA	1998004074	BD	-3,114	0,79
ECONOMUS	1978000219	BD	-3,172	0,95
CERES	1982000147	BD	-3,381	0,98
ENERGISAPREV	1993001018	BD	-3,816	0,92
CERES	1981000119	BD	-4,068	0,97
SUPREV	1981000992	BD	-4,416	0,88
BRASLIGHT	1974000419	BD	-4,468	1,00
FAECES	1994004118	BD	-4,612	0,99
PREVUNISUL	1997002256	BD	-4,823	0,85
SILIUS	1976000165	BD	-5,119	0,86
ENERGISAPREV	2006006665	BD	-5,140	0,91
CAVA	1980001138	BD	-5,244	0,73
ICATUFMP	2006006411	BD	-5,603	0,89
ITAU UNIBANCO	1998003183	BD	-6,405	0,98
FAPERS	2008004783	BD	-6,988	0,97
FUNCASAL	1988002419	BD	-7,180	0,97
PREVINDUS	1997000318	BD	-7,188	0,92
MULTIPREV	1989000738	BD	-7,398	0,93
ELETRA	1980002347	BD	-8,279	0,90
ENERGISAPREV	1986000419	BD	-9,838	0,89
INERGUS	2008004538	BD	-9,899	0,89

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
FASC	1988000629	BD	-10,168	0,99
IFM	1994001674	BD	-10,826	0,90
FUNDAÇÃO LIBERTAS	2014001383	BD	-11,140	0,90
ENERGISAPREV	1987000374	BD	-11,317	0,86
PREVEME	1982003065	BD	-11,364	0,98
BANESPREV	2015001565	BD	-11,390	0,91
BANRISUL/FBSS	2013002165	BD	-12,268	0,99
FUNEPP	1999000511	BD	-13,354	0,96
PREVIG	2002001529	BD	-14,038	0,96
PRECE	1998006174	BD	-14,686	0,82
FACHESF	1980002029	BD	-17,835	0,99
CELOS	1996005219	BD	-19,067	0,96
PETROS	2003002219	BD	-23,841	1,00
PREVDATA	1979000174	BD	-24,689	0,98
PREVINDUS	1994003065	BD	-26,822	0,88
FAMILIA PREVIDENCIA	1979004374	BD	-27,204	0,95
FAMILIA PREVIDENCIA	1979004511	BD	-31,225	0,92
PETROS	2003002456	BD	-37,588	0,97
DESBAN	1979003629	BD	-38,439	0,96
FUTURA PREV	1980002274	BD	-41,305	0,90
CABEC	1979001911	BD	-44,680	0,91
ELOS	1974000265	BD	-70,240	0,95
FAMILIA PREVIDENCIA	1979004447	BD	-80,515	0,97
ELOS	1974000338	BD	-90,997	0,91
PREVICAT	1988001838	BD	-98,762	0,89
FUNDAÇÃO LIBERTAS	2010002474	BD	-98,861	0,91
PREVIDÊNCIA USIMINAS	1975000218	BD	-101,217	0,93
CELPOS	1981000283	BD	-101,907	0,89
FUNDIAGUA	2005004529	BD	-103,098	0,80
ELETROS	1979002118	BD	-113,904	0,95
METRUS	1993000119	BD	-116,983	0,92
CERES	1979000565	BD	-131,918	NC*
MENDESPREV	1990001718	BD	-136,416	0,75
CIFRAO	1979003947	BD	-158,386	0,68
SERPROS	1980001618	BD	-158,537	0,94
SABESPREV	1990001483	BD	-158,849	0,93

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
PETROS	2003002618	BD	-209,433	0,76
FUNBEP	1982001119	BD	-227,443	0,95
FUNDACAO CORSAN	1979003874	BD	-250,358	0,88
FACEB	1993000429	BD	-277,664	0,83
FAPES	1979001529	BD	-488,574	0,97
REFER	1979000247	BD	-591,680	0,51
FORLUZ	1997002892	BD	-772,371	0,90
CAPAF	1981001492	BD	-864,344	NC*
PETROS	1970000147	BD	-1.092,773	0,92
PETROS	2018000292	BD	-2.308,999	0,95
PORTUS	1978000529	BD	-3.293,602	0,06
FUNCEF	1977000274	BD	-6.103,091	0,88
POSTALIS	1981000429	BD	-6.785,615	0,32
VALIA	1999005211	CV	854,833	1,23
REFER	1999004256	CV	730,357	1,23
PETROS	2007001519	CV	388,405	1,17
SERPROS	1998007774	CV	278,210	1,31
TELOS	1998006638	CV	270,675	1,15
FUNCESP	1979003238	CV	171,828	1,04
BANESPREV	1996002929	CV	120,611	1,20
BB PREVIDENCIA	1996003747	CV	115,043	1,41
SISTEL	2002003947	CV	108,698	1,35
ECONOMUS	2006003429	CV	98,779	1,26
BANESPREV	2000002692	CV	69,243	1,31
SISTEL	2000004318	CV	68,058	1,14
ACEPREV	1994002492	CV	59,452	1,16
FUSESC	1979002665	CV	57,220	1,11
PREVI NOVARTIS	1997001365	CV	53,653	1,21
FUNCESP	1979003319	CV	51,635	1,25
FUSESC	2002000638	CV	47,582	1,25
FORD	1995003311	CV	43,918	1,24
VWPP	1984001183	CV	37,792	1,10
INFRAPREV	2000008119	CV	37,743	1,02
BANRISUL/FBSS	2013002238	CV	36,909	1,22
CASFAM	1998003019	CV	35,143	1,17
BB PREVIDENCIA	1996004883	CV	34,036	1,06

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
VALIA	2000008283	CV	28,882	1,20
METRUS	1998007618	CV	24,746	1,14
BB PREVIDENCIA	2003000429	CV	21,426	1,32
BANRISUL/FBSS	2018002147	CV	19,281	1,05
BB PREVIDENCIA	2002000719	CV	14,693	1,14
ALPHA	1999002474	CV	14,421	1,16
ENERPREV	1998002292	CV	14,103	1,24
VIKINGPREV	1994001811	CV	13,565	1,13
WEG	1991001411	CV	12,816	1,07
PREVMON	1987000765	CV	12,143	1,37
POSTALIS	2002004765	CV	12,087	1,03
CAPAF	2010003292	CV	11,917	1,03
FUNEPP	1999000447	CV	11,624	1,01
FORLUZ	1997002711	CV	11,031	1,00
POUPREV	1999004965	CV	11,009	1,46
CAPOF	1999004183	CV	10,852	1,06
FUNDACAO COPEL	1998005283	CV	10,544	1,00
BB PREVIDENCIA	2009002156	CV	10,186	1,08
FUNCEF	1998004465	CV	9,891	1,02
BRASLIGHT	1997003147	CV	9,827	1,01
PREVIRB	2003001956	CV	9,583	1,33
PREVIP	1995001465	CV	9,554	1,10
REFER	2000003729	CV	8,486	1,21
MULTIBRA	1999001818	CV	7,741	1,16
ALPAPREV	2000006711	CV	7,628	1,20
MULTIPREV	1992000492	CV	7,463	1,21
SUPRE	2000007074	CV	7,336	1,05
BB PREVIDENCIA	2005000256	CV	6,567	1,17
FAPA	1999005147	CV	6,253	1,05
RECKITTPREV	1999003918	CV	6,097	1,22
LILLYPREV	2016001747	CV	6,070	1,28
MULTIBRA INSTITUIDOR	2003000992	CV	5,924	1,19
FUSESC	2002004692	CV	5,904	1,25
MULTIPREV	2006000683	CV	5,719	1,28
VALUE PREV	1996002619	CV	5,376	1,16
MULTIBRA	1997001111	CV	5,285	1,18

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
REFER	1994000929	CV	5,164	1,03
PREVI-ERICSSON	1991002238	CV	5,069	1,09
BB PREVIDENCIA	1999003756	CV	4,970	1,21
BB PREVIDENCIA	2000007856	CV	4,888	1,38
MULTIPREV	1998005356	CV	4,878	1,18
MULTIPENSIONS	2007003619	CV	4,700	1,24
MULTIPREV	1989000118	CV	4,601	1,47
BB PREVIDENCIA	1999002792	CV	4,579	1,24
MULTIPENSIONS	2001001118	CV	4,527	1,22
MULTIPREV	1996002147	CV	4,440	1,12
VBPP	1995003565	CV	4,223	1,41
MAIS VIDA PREV	2006000292	CV	4,133	1,19
REGIUS	2000002511	CV	4,076	1,37
IFM	1997001918	CV	3,968	1,44
FUNEPP	2014001219	CV	3,939	1,04
DANAPREV	1990000819	CV	3,904	1,05
BUNGEPREV	1993001719	CV	3,844	1,39
FAPERS	2000008038	CV	3,760	1,04
BB PREVIDENCIA	2003000283	CV	3,531	1,30
CP PREV	1993002774	CV	3,524	1,38
MULTIPREV	2008001792	CV	3,432	1,13
TRAMONTINAPREV	1995002992	CV	3,396	1,09
CERES	2007002647	CV	3,140	1,08
MULTIBRA	1996003811	CV	3,019	1,40
TEXPREV	1990000983	CV	3,017	1,11
MULTIBRA	1998004392	CV	2,958	1,07
MULTIPREV	2005005411	CV	2,777	1,38
BB PREVIDENCIA	2001000847	CV	2,777	1,21
MULTIPENSIONS	1998004619	CV	2,737	1,37
SYNGENTA PREVI	2006000911	CV	2,580	1,19
VALIA	1995002356	CV	2,511	1,22
BB PREVIDENCIA	1998005674	CV	2,508	1,29
BB PREVIDENCIA	1997001047	CV	2,495	1,02
ICATUFMP	2000003011	CV	2,338	1,55
BRF PREVIDÊNCIA	2009000511	CV	2,336	1,13
MULTIPREV	1994001747	CV	2,117	1,30

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
PREVCHEVRON	2006001011	CV	1,992	1,16
ICATUFMP	2006000438	CV	1,991	1,22
PFIZER PREV	1999002318	CV	1,920	1,03
BB PREVIDENCIA	1998004856	CV	1,883	1,08
MULTIPREV	1996000829	CV	1,873	1,47
ENERGISAPREV	2002000247	CV	1,697	1,02
FACOPAC	2003002774	CV	1,660	1,10
BB PREVIDENCIA	2003001638	CV	1,657	1,04
MULTIBRA	2005004383	CV	1,540	1,22
RBS PREV	1996003038	CV	1,536	1,18
BB PREVIDENCIA	2010000374	CV	1,517	1,60
MULTIPENSIONS	1988002265	CV	1,485	1,35
MONGERAL	1997000792	CV	1,470	1,09
ICATUFMP	2009003519	CV	1,452	1,20
ENERGISAPREV	1998006719	CV	1,425	1,02
ISBRE	2001002483	CV	1,416	1,13
MULTIBRA	2005004456	CV	1,398	1,21
ICATUFMP	2005002992	CV	1,313	1,18
CAPAF	2010003438	CV	1,304	1,18
BB PREVIDENCIA	1996001647	CV	1,299	1,13
PETROS	2004002638	CV	1,290	1,02
MULTIPREV	2007000611	CV	1,268	2,26
MULTIPREV	1993000992	CV	1,156	1,24
MULTIPENSIONS	2004000211	CV	1,116	1,18
ITAU UNIBANCO	1990000592	CV	1,020	1,17
GEBSA-PREV	1993003411	CV	0,953	1,14
MULTIBRA	1993002911	CV	0,944	1,02
MULTIPREV	2005005347	CV	0,905	1,36
ICATUFMP	2005003638	CV	0,860	1,24
MULTIPENSIONS	1997000229	CV	0,725	1,27
BB PREVIDENCIA	1997003783	CV	0,681	1,02
IFM	1994002956	CV	0,671	1,18
MARCOPREV	1995002811	CV	0,669	1,19
IFM	2006003811	CV	0,658	1,22
MULTIPREV	2012001092	CV	0,640	1,21
MERCERPREV	2014000492	CV	0,591	1,14

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
CAPEF	2010001419	CV	0,585	1,02
ICATUFMP	1999001011	CV	0,547	1,46
VALIA	2012000274	CV	0,531	1,31
BB PREVIDENCIA	2002000565	CV	0,517	1,02
RANDONPREV	1994000211	CV	0,512	1,05
INOVAR PREVIDENCIA	1993000811	CV	0,510	1,26
CERES	2007003392	CV	0,500	1,06
PREVI NOVARTIS	2002000174	CV	0,493	1,24
EQTPREV	2000000411	CV	0,490	1,26
PREVISC	1997003211	CV	0,422	1,01
MULTIPREV	1994001429	CV	0,417	1,12
MULTIPREV	2017001074	CV	0,378	1,08
BB PREVIDENCIA	2005006483	CV	0,368	1,01
MULTIBRA	1987001419	CV	0,354	1,25
MULTIPREV	1993003811	CV	0,350	1,28
MULTIBRA	1996004956	CV	0,348	1,04
ROCHEPREV	1995003018	CV	0,337	1,20
MULTIPREV	1994001356	CV	0,333	1,11
MULTIBRA	2005005983	CV	0,295	1,00
FAECES	2005005111	CV	0,288	1,19
ICATUFMP	1999001656	CV	0,287	1,56
PREVUNISUL	2005002747	CV	0,245	1,14
MULTIPREV	2012001319	CV	0,221	2,85
ITAU UNIBANCO	1997004038	CV	0,190	1,18
MULTIBRA	1995000418	CV	0,188	1,01
EATONPREV	1990000118	CV	0,184	1,02
MULTIBRA	2007002711	CV	0,180	1,19
ENERGISAPREV	1981000811	CV	0,172	1,08
MULTIPREV	1994003138	CV	0,155	1,47
MULTIPREV	2000006019	CV	0,148	1,39
PORTOPREV	1993002529	CV	0,127	1,01
MULTIPREV	1993002847	CV	0,127	1,19
MULTIBRA	1995000256	CV	0,122	1,03
PREVISTIHL	1988000238	CV	0,106	1,01
MULTIBRA	1995000892	CV	0,105	1,23
MULTIBRA	1989001238	CV	0,090	1,17

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
MULTIPREV	1998002365	CV	0,090	1,25
FUND. BRASILSAT	1997001829	CV	0,083	1,04
ALPAPREV	1999005074	CV	0,077	1,17
IFM	2008001229	CV	0,076	1,00
IFM	1999002611	CV	0,069	1,74
ICATUFMP	2013001983	CV	0,063	3,14
MULTIBRA	1998003418	CV	0,058	1,03
MULTIBRA	2008002438	CV	0,042	9,54
ICATUFMP	2016002018	CV	0,040	1,01
MULTIPREV	2019002256	CV	0,032	1,00
IFM	2006003747	CV	0,025	1,75
BANRISUL/FBSS	2009001338	CV	0,016	1,00
DESBAN	2011000165	CV	0,006	1,02
MULTIPREV	2017001147	CV	0,004	1,00
MULTIPREV	2007003465	CV	0,004	1,00
MULTIPENSIONS	1999003292	CV	0,001	1,00
ELETROS	2000005683	CV	-0,001	1,00
PREVSOMPO	2000002218	CV	-0,007	1,00
MULTIPENSIONS	2015000283	CV	-0,021	0,94
MULTIPENSIONS	1996001574	CV	-0,029	1,00
BB PREVIDENCIA	1997004747	CV	-0,091	0,99
MULTIBRA	1997001683	CV	-0,098	0,98
CERES	2007000865	CV	-0,104	0,98
MULTIPREV	1995000183	CV	-0,115	0,96
SANTANDERPREVI	1992001529	CV	-0,151	0,97
MULTIBRA	1994000783	CV	-0,166	0,99
ICATUFMP	2007001111	CV	-0,172	0,95
PREVIDEXXONMOBIL	1989001629	CV	-0,207	0,99
SUPREV	2000007783	CV	-0,307	0,99
MULTIPREV	1996002465	CV	-0,557	0,99
GEBSA-PREV	2010004711	CV	-0,938	0,84
DATUSPREV	2009000919	CV	-1,194	0,95
MULTIPREV	2019001292	CV	-1,612	0,92
MULTIPENSIONS	1998001156	CV	-1,661	0,92
CBS	1995003956	CV	-1,729	1,00
MULTIBRA	1993001956	CV	-1,971	0,83

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
MULTIPREV	1996001329	CV	-1,985	0,93
MULTIBRA	1991001347	CV	-2,064	0,91
MULTIPREV	1981001565	CV	-2,346	0,92
ENERGISAPREV	1998006311	CV	-2,804	0,96
P&G PREV	2006005911	CV	-2,870	0,94
MAUA PREV	1991002483	CV	-3,278	0,95
ALCOA PREVI	1988003156	CV	-4,017	0,91
MULTIPENSIONS	1993001638	CV	-5,000	0,87
MULTIBRA	1990001947	CV	-5,538	0,90
FUNDAMBRAS	1988000165	CV	-5,632	0,89
BASF PC	1986000818	CV	-5,753	0,99
PREV PEPSICO	2004002018	CV	-6,257	0,25
LILLYPREV	1994001119	CV	-6,418	0,89
FACEPI	2009003292	CV	-7,107	0,32
FUSAN	1982000538	CV	-7,425	0,99
REFER	2002001065	CV	-11,421	0,46
MULTIBRA	2004000392	CV	-11,920	0,86
IFM	2006003992	CV	-14,042	0,86
FUNDAMBRAS	1980001774	CV	-14,327	0,93
REFER	2008001619	CV	-14,722	NC*
CASANPREV	2008002365	CV	-15,690	0,95
ELETRA	2000006965	CV	-19,612	0,96
KPMG PREV	2000004229	CV	-20,905	0,88
PRECE	2011000556	CV	-21,385	0,97
MULTIBRA	2004000538	CV	-36,561	0,91
CAPAF	2000008429	CV	-47,355	0,34
BANESES	1998001229	CV	-73,981	0,94
PREVIDÊNCIA USIMINAS	1996003674	CV	-81,513	0,92
FATL	2000002838	CV	-133,989	0,96
MULTIBRA	2004000465	CV	-152,363	0,88
FUNCEF	2006003674	CV	-192,864	0,91
CELOS	1996005138	CV	-195,022	0,90
FACHESF	2001002165	CV	-209,002	0,87
REFER	2000003974	CV	-431,515	NC*
REFER	2000003656	CV	-477,666	0,19
FATL	2000006574	CV	-483,314	0,89

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
VIVA	1990001165	CD	412,982	1,39
PREVINORTE	1999002938	CD	70,490	3,01
ELETROS	2006001574	CD	25,203	1,06
BASES	1998003711	CD	23,372	1,11
SAO BERNARDO	1980000719	CD	18,055	1,12
PREVDOW	1990001092	CD	11,359	1,20
VISÃO PREV	2011001919	CD	9,861	1,39
INSTITUTO AMBEV	1996004174	CD	8,899	1,24
SAO RAFAEL	1987001729	CD	8,824	1,17
IBM	1996000365	CD	8,270	1,23
MULTIBRA	1985000547	CD	8,069	1,24
PREVIG	2004002492	CD	7,738	1,11
FUNSEJEM	1993003738	CD	7,709	1,18
PREVEME II	2010002083	CD	6,984	NC*
ELOS	2009003756	CD	6,918	1,10
ULTRAPREV	1974000192	CD	6,413	1,20
FASC	1997000611	CD	4,498	1,19
IFM	2005005811	CD	4,410	2,67
PREVUNIAO	1999004019	CD	4,200	1,96
BB PREVIDENCIA	2005001211	CD	4,089	2,06
PROMON	2005001783	CD	3,992	1,17
GERDAU	1988000483	CD	3,369	1,19
FUNSSEST	1998002756	CD	3,309	1,19
PREVINDUS	1999004892	CD	2,440	2,45
PREVIDÊNCIA USIMINAS	2000007538	CD	1,760	2,04
IFM	2018000756	CD	1,699	1,11
AVONPREV	1999001265	CD	1,557	1,33
PETROS	2008003183	CD	1,344	1,00
CYAMPREV	2004001992	CD	1,273	1,12
ITAU UNIBANCO	2014002029	CD	1,149	1,08
MONGERAL	2006004638	CD	1,147	7,70
PREVINDUS	1999004418	CD	1,073	3,81
FGV-PREVI	1996002074	CD	0,992	1,72
PETROS	2005006556	CD	0,975	1,00
PREVINDUS	1999004711	CD	0,938	1,69
MULTIPREV	2019001365	CD	0,893	1,25

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
PREVICOKE	2005005592	CD	0,813	1,36
PREVINDUS	1999004647	CD	0,765	31,73
PREVCUMMINS	1999000838	CD	0,588	1,22
BB PREVIDENCIA	2014000565	CD	0,486	1,00
MULTIBRA	2006003038	CD	0,437	36,39
MULTIBRA	2010001729	CD	0,410	2,52
PETROS	2004001747	CD	0,409	1,00
MULTIBRA	1983000329	CD	0,373	1,16
MULTIPREV	2001000618	CD	0,345	1,06
PREVINDUS	1999005392	CD	0,270	1,67
PREVIPLAN	1985000938	CD	0,252	1,15
PREVINDUS	1999005465	CD	0,238	1,22
ICATUFMP	2000005111	CD	0,197	1,45
PETROS	2009003365	CD	0,190	1,00
MULTIPENSIONS	2016000147	CD	0,162	1,16
EMBRAER PREV	1999000919	CD	0,160	1,32
MULTIPREV	2008000338	CD	0,104	1,20
PREVISC	2005004847	CD	0,090	1,28
FATL	2004000929	CD	0,081	8,40
MULTIPREV	2007002256	CD	0,071	1,07
ICATUFMP	1999001729	CD	0,053	1,01
COMSHELL	2005006165	CD	0,035	1,01
PREVISC	2013001274	CD	0,026	1,00
PREVINDUS	1999004574	CD	0,025	1,64
IFM	1993002219	CD	0,014	1,00
IFM	2001001819	CD	0,014	1,01
ICATUFMP	2006002074	CD	0,011	1,00
MARCOPREV	2011001838	CD	-0,106	0,86
SCPREV	2016001518	CD	-0,112	0,93
MULTIBRA	1993001492	CD	-0,128	0,96
PETROS	2010004019	CD	-0,190	0,95
MULTIPREV	1992000565	CD	-0,205	0,99
PRHOSPER	1996003119	CD	-0,227	0,91
PETROS	2000007392	CD	-0,246	1,00
MSD PREV	1998004783	CD	-0,305	0,95
PLANEJAR	2007000156	CD	-0,373	0,98
MULTIBRA INSTITUIDOR	1990000411	CD	-0,680	0,94

Sigla EFPC	Nº CNPB	Modalidade	Equilíbrio Técnico Dez/ 2019 (R\$ milhões)	Índice de Solvência Dez/ 2019
PREVISC	1999002156	CD	-0,753	0,92
IFM	2006004011	CD	-0,858	0,96
MULTIPENSIONS	1989001092	CD	-0,896	0,96
IFM	2007001756	CD	-0,897	0,86
MULTIPENSIONS	1995001929	CD	-1,808	0,94
BB PREVIDENCIA	2010005074	CD	-1,829	0,56
MULTIBRA	2004001518	CD	-8,865	0,84
IFM	2008000192	CD	-9,302	0,70
BB PREVIDENCIA	1989000983	CD	-13,830	0,92
PREVISC	2000006183	CD	-16,783	0,93
PRHOSPER	1980000565	CD	-35,621	0,93

*NC - Não Calculada

Lista de abreviaturas e siglas

Abrapp	Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar
ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
BCB	Banco Central do Brasil
BD	Benefício Definido
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CD	Contribuição Definida
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CMCA	Câmara de Mediação, Conciliação e Arbitragem
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPC	Conselho Nacional de Previdência Complementar
Copom	Comitê de Política Monetária
CV	Contribuição Variável
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DA	Demonstrativo Atuarial
DD	Descasamento de Duração
DI	Demonstrativo de Investimentos
DPAP	Duração do Passivo e Ajuste de Precificação
ECB	European Central Bank – Banco Central Europeu
EFPC	Entidades Fechadas de Previdência Complementar
ESI	Entidades Fechadas de Previdência Complementar Sistemicamente Importantes
FED	Federal Reserve Board (Banco Central dos Estados da América)
FIDC	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
FII	Fundo de Investimento Imobiliário
FIP	Fundo de Investimento em Participações
FMI	Fundo Monetário Internacional
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
Ibovespa	Índice da Bolsa de Valores de São Paulo
IOPS	International Organization of Pension Supervisors
ILA	Índice de Liquidez Ampla
ILR	Índice de Liquidez Restrita
IMA	Índice de Mercado ANBIMA
IMA-B	Índice de Mercado ANBIMA – TPF indexados pelo IPCA
IMA-C	Índice de Mercado ANBIMA – TPF indexados pelo IGP-M
IMA-S	Índice de Mercado ANBIMA – TPF pós-fixados pela taxa Selic

INPC	Índice Nacional de Preços ao Consumidor
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IPGI	Índice de Performance da Gestão dos Investimentos
IS	Índice de Solvência
NTN-B	Notas do Tesouro Nacional série B
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
OPEP	Organização dos Países Exportadores de Petróleo
PD	Probabilidade de Default dos Títulos Privados
PE	Perda Esperada
PEA	Perda Esperada Agravada
PI	Política de Investimentos
PIB	Produto Interno Bruto
PNAD	Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios
Previc	Superintendência Nacional de Previdência Complementar
REP	Relatório de Estabilidade da Previdência Complementar
SBR	Supervisão Baseada em Risco
SCR	Sistema Central de Risco de Crédito
Selic	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
Sest	Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais
SPC	Secretaria de Previdência Complementar
SPCF	Sistema de Previdência Complementar Fechada
SPE	Secretaria de Política Econômica
Susep	Superintendência de Seguros Privados
TA	Taxa Atuarial
TPF	Títulos Públicos Federais
VP	Valor Presente

