

"A FEA e a USP respeitam os direitos autorais deste trabalho. Nós acreditamos que a melhor proteção contra o uso ilegítimo deste texto é a publicação online. Além de preservar o conteúdo motiva-nos oferecer à sociedade o conhecimento produzido no âmbito da universidade pública e dar publicidade ao esforço do pesquisador. Entretanto, caso não seja do interesse do autor manter o documento online, pedimos compreensão em relação à iniciativa e o contato pelo e-mail bibfea@usp.br para que possamos tomar as providências cabíveis (remoção da tese ou dissertação da BDTD)."

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE E ATUÁRIA

SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL E FUNDOS DE PENSÃO
FECHADOS: ESTUDO DE CARACTERÍSTICAS NOS CONTEXTOS
BRASILEIRO E NORTE-AMERICANO

EGBERTO LUCENA TELES

Orientador: Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro

SÃO PAULO

2000

Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Jacques Marcovitch

Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Eliseu Martins

Chefe do Departamento de Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE E ATUÁRIA

DEDALUS - Acervo - FEA



20600003789

SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL E FUNDOS DE PENSÃO
FECHADOS: ESTUDO DE CARACTERÍSTICAS NOS CONTEXTOS
BRASILEIRO E NORTE-AMERICANO

Egberto Lucena Teles

Orientador: Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro

**Dissertação apresentada à Faculdade de
Economia, Administração e Contabilidade
da Universidade de São Paulo, para a
obtenção do título de Mestre em
Controladoria e Contabilidade.**

SÃO PAULO

2000

Teles, Egberto Lucena

Sistemas de previdência social e fundos de pensão fechados : estudo de características nos contextos brasileiro e norte-americano / Egberto Lucena Teles. __ São Paulo: FEA/USP, 2000.

199 p.

Dissertação - Mestrado
Bibliografia.

1. Contabilidade financeira 2. Previdência social 3. Fundos de pensão 4. Demografia. I. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP.

CDD - 657.48

AGRADECIMENTOS

Ao Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro, pela orientação, estímulo e paciência, o meu sincero agradecimento. Principalmente pelo seu apoio nas horas difíceis em que me encontrei, na elaboração deste trabalho.

Aos Professores Doutores Lázaro Plácido Lisboa e Iran Siqueira Lima que participaram da minha banca de exame de qualificação, pelos valiosos comentários e sugestões que muito contribuíram para a versão final deste estudo.

Aos meus professores do curso de mestrado em controladoria e contabilidade da FEA/USP, Dr. Ariovaldo dos Santos, Dr. Armando Catelli, Dr. Edson Luiz Riccio, Dr. Eliseu Martins, Dr. Gilberto de Andrade Martins, Dr. José Carlos Marion, Dr. Luiz João Corrar, Dr. Luiz Nelson de Carvalho, Dr. Iran Siqueira Lima e Dr. Reinaldo Guerreiro, meu muito obrigado.

Ao CNPq, pelo apoio financeiro concedido, ao longo de dois anos de curso e à FEA/USP, pela oportunidade inestimável.

Finalmente, agradeço a todas aquelas pessoas e instituições que, de alguma forma, direta ou indiretamente, colaboraram para a realização deste trabalho.

RESUMO

Os sistemas de Previdência Social em todo o mundo têm passado por um amplo processo de discussão. O aumento da expectativa de vida da população associado à redução da taxa de fecundidade tem levado ao aumento acentuado da população idosa. No Brasil, dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística mostram que o percentual de idosos (60 anos ou mais), em relação à população total, passará de 7,9% em 1996 para 13% em 2020.

Nos Estados Unidos, a realidade não é diferente. Estimativas do *U. S. Bureau of The Census* mostram que os indivíduos em idade de aposentadoria representarão quase 25% da população em 2050.

Os efeitos combinados de todo o fenômeno demográfico – populações mais velhas, declínio de fecundidade e maior longevidade – tornarão, inviáveis, os sistemas de previdência social, em regime de repartição simples, como foram originalmente concebidos. Os gastos públicos aumentarão não apenas quanto ao pagamento de pensões, mas também em desembolsos na área de saúde – aumento dos custos médios dos procedimentos e elevação das taxas de internação – com tratamento de idosos.

A maior longevidade humana impacta, de forma menos dramática, os fundos de pensão em regime de capitalização, especialmente os planos de contribuição definida. Assim, entendemos que a introdução pelos Governos de planos de pensão de contribuição

definida obrigatórios, como defendido pelo *World Bank* em seu informe intitulado "*Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*", poderia amenizar os problemas futuros que os sistemas de previdência social, em regime de repartição, vão enfrentar em todas as economias.

Em vista do exposto, o objetivo deste trabalho é o de descrever as características principais do sistema de previdência social e do sistema de fundos de pensão, no Brasil e nos Estados Unidos. Dessa forma, elaborar uma descrição comparativa entre os contextos dos dois países, evidenciando as implicações das mudanças demográficas no equilíbrio financeiro dos sistemas de previdência social do Brasil e Estados Unidos.

ABSTRACT

The social security systems all over the world have been under a process of evaluation. The enlargement of the life span combined with the decrease in the fertility rate has increased the numbers of the elder population. Data from the Brazilian geographic institute and surveys have shown that the percentage of the elders (60 years old or more), will go from 7.9% in 1996 to 13% in 2020.

The reality in the U.S. is not different. Calculations from the U.S Bureau of the Census show that the people in retirement age will reach up to 25% of the population in 2050.

All together the effects of the demographic phenomenon are: older population, decrease in the fertility rate and a longer life span - will make obsolete the social security systems in plain share fashion as they were originally conceived. Public expenses not only will increase when it comes to paying pensions but there are also expenses in the health area, such as increase in the average cost of the proceedings and a rise in the rates of elder people under health treatment.

This so-called longer life span mildly reflects on pension funds in a capitalised way, specially the defined contribution plans. Therefore we understand that the introduction of the compulsory defined contribution pension plans by the government, as presented by the World Bank under the name of "Averting the old age crisis: policies to protect the old

and promote growth”, might give solace to the future problems that social security systems are fated to face in all economies.

Thus, the goal of this work, is to describe the main features of the social security systems and pension funds systems in Brazil and the U.S.. Moreover to make an elaborated description of both countries, bringing forth implications that the demographic changes in the financial social security systems either in Brazil or in the U.S. may cause.

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	01
CAPÍTULO 1	
AS MUDANÇAS DEMOGRÁFICAS IMPACTANDO OS SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA PÚBLICOS	13
1.1 Interações entre o Envelhecimento Populacional, Menores Taxas de Fecundidade e Maior Longevidade	13
1.2 Proposta do Banco Mundial para Reforma dos Sistemas de Previdência Públicos no Mundo, Tendo em Vista as Mudanças Demográficas	22
1.3 Os Fundos de Pensão como Agentes Capazes de Amenizar os Problemas da Previdência Pública e Incrementar a Poupança de Longo Prazo	25
Bibliografia	32
CAPÍTULO 2	
CARACTERÍSTICAS DO REGIME GERAL DE PREVIDÊNCIA SOCIAL: BRASILEIRO E NORTE-AMERICANO	34
2.1 A Previdência Social no Brasil	34
2.1.1 Breve Histórico da Previdência Social no Brasil.....	36
2.1.2 Custeio, Tipos de Contribuintes e Principais Benefícios.....	39
2.1.3 Principais Problemas do Sistema de Previdência Público Brasileiro.....	46
2.2 A Previdência Social nos Estados Unidos.....	55
2.2.1 História	55
2.2.2 Estrutura Atual e Problemas Futuros com o Financiamento da Previdência Social	58
2.2.3 Cobertura, Elegibilidade e Benefícios	70

2.3 Generational Accounting	74
Bibliografia	79
CAPÍTULO 3	
CARACTERÍSTICAS DOS FUNDOS DE PENSÃO FECHADOS: BRASILEIROS E NORTE-AMERICANOS	
	83
3.1 Fundos de Pensão Fechados no Brasil.....	83
3.1.1 Tipos de Planos de Benefícios.....	91
3.1.1.1 Solidariedade	96
3.1.2 Avaliação Atuarial	96
3.1.2.1 O Atuário	96
3.1.2.2 Hipóteses Atuariais.....	98
3.1.3 Reservas Matemáticas.....	104
3.1.4 Aplicação de Recursos Financeiros	106
3.1.4.1 Legislação	106
3.1.4.2 Teoria das Carteiras.....	114
3.1.5 Administração de Recursos Financeiros	120
3.1.6 Normas Contábeis Inerentes.....	122
3.1.6.1 Apresentação das Demonstrações Contábeis	125
3.1.7 Custeio do Plano	129
3.1.8 Projetos de Lei em Trâmite no Congresso Nacional	134
3.2 Fundos de Pensão Fechados nos Estados Unidos.....	135
3.2.1 ERISA – Employee Retirement Income Security Act.....	147
3.2.2 PBGC – Pension Benefit Guaranty Corporation.....	150
3.2.3 Pronunciamento do Financial Accounting Standard Board.....	158
3.2.3.1 FAS-35 (Pension Plan Financial Statement).....	158
3.2.4 IRS - Internal Revenue Service.....	166
3.2.5 PWBA - Pension and Welfare Benefits Administration.....	167
Bibliografia	168

CAPÍTULO 4

COMPARAÇÃO ENTRE AS CARACTERÍSTICAS DOS SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL E DE FUNDOS DE PENSÃO: BRASILEIRO E NORTE-AMERICANO	173
CONCLUSÃO	184
BIBLIOGRAFIA	188

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro	Denominação	Página
1.1	Esperança de Vida ao Nascer - Países da OECD e Algumas Regiões (Anos: 1970-2040)	03
1.2	Esperança de Sobrevida na Idade de 60 Anos em Algumas Regiões (Anos: 1995-2000)	04
1.3	Esperança de Vida Condicional e de Sobrevida em Idades Seleccionadas - Brasil (Ano: 1991)	04
1.4	Porcentagem da População com 60 Anos de Idade ou Mais - Países da OECD (Anos: 1995-2040)	06
1.5	População segundo Grupos de Idade e Crescimento Populacional - Brasil (Anos: 1950-2020)	15
1.6	População segundo Grupos de Idade e Crescimento Populacional - Estados Unidos (Anos: 1990-2050)	17
1.7	Taxas de Fecundidade nos Países da OECD e Algumas Regiões (Anos: 1970-2040)	17
1.8	Valor Presente Líquido de Ativos, Contribuições, Pagamento de Pensões e Saldo como uma Porcentagem do PIB - Sistemas Públicos de Previdência em 15 Países da OECD (Anos: 1994-2070)	20
2.1	Salário de Contribuição e Alíquotas Correspondentes ao Trabalhador Assalariado e Empregado Doméstico (Base: abril/2000).....	41
2.2	Contribuições à Previdência Social – Contribuinte Individual e Facultativo. (Base: abril/2000).....	42

2.3	Evolução da Receita (Arrecadação Líquida), Despesa com Benefícios Previdenciários e Saldo Previdenciário do Regime Geral da Previdência Social Brasileira - Em milhões de Reais de dez/99 - INPC (Anos: 1988-1999)	48
2.4	Distribuição da População Ocupada de 15 anos e mais, por Posição na Ocupação em 6 Regiões Metropolitanas (em %)	52
2.5	População Economicamente Ativa, População Ocupada e População Desocupada em 6 Regiões Metropolitanas – Brasil	53
2.6	Taxas de Fecundidade Total, Expectativa de Vida no Nascimento e Expectativa de sobrevida à Idade de 65 Anos nos Estados Unidos (Anos: 1940-2070)	60
2.7	Receitas Totais, Despesas Totais e Ativos Acumulados Totais dos Programas OASI e DI Combinados - em U\$ bilhões (Anos: 1987-1999)	63
2.8	Demonstração do Déficit da Previdência Social dos Estados Unidos para um Período Projetado de 75 Anos em Datas Especificadas (Anos: 1995-1999).....	64
2.9	Trabalhadores Cobertos, Número de Beneficiários da Previdência Social nos Estados Unidos e a Razão entre Trabalhadores Cobertos e Beneficiários do Sistema (Anos: 1950-2070)	66
2.10	Limite para Contribuição e Benefícios e Taxas de Contribuição em Alguns Anos – Estados Unidos (Anos: 1937-1999)	68
2.11	Gastos dos Programas OASI, DI, HI e SMI como Porcentagem do PIB dos Estados Unidos (Anos: 2000-2074)	70
2.12	Direito de Recebimento de Aposentadoria como Porcentagem sobre a Média dos Salários-de-Contribuição – Aposentadoria Requerida Aos 65 anos nos Estados Unidos (Ano: 1997)	73

3.1	Ranking dos 10 maiores membros da ABRAPP – (Base: Dez./1999)	86
3.2	Ranking dos 10 maiores Fundos de Pensão dos Estados Unidos por Ativos – (Base: jan/99)	87
3.3	Patrimônio dos Fundos de Pensão em Relação ao Produto Interno Bruto em Alguns Países nos Anos de 1990 e 1996.	88
3.4	População das EFPP (Base: dezembro/99)	89
3.5	Porcentagem de Tipos de Planos em Relação ao Total de EFPP nos Anos de 1996 e 1998 – Brasil.....	94
3.6	Diferenças entre Planos de Benefício Definido e Contribuição Definida Quanto ao Prazo de Diferimento do Benefício.....	95
3.7	Composição do Passivo Atuarial Conforme a Portaria MPAS nº 4.858/98.....	105
3.8	Reservas Matemáticas das EFPP (R\$) – Base: dezembro/99.....	106
3.9	Limites Máximos de Investimento segundo a Resolução CMN Nº 2.324/96.....	108
3.10	Carteira Consolidada por Tipo de Aplicação – Fundos de Pensão Membros da ABRAPP (Dez/96-Dez/99 - em R\$ milhões).....	109
3.11	EFPP por Tipo de Administração de Recursos Financeiros – dez/1999	121
3.12	Planos de Pensão e Participantes Ativos do Setor Privado e Público – Estados Unidos (1975-1995)	138
3.13	Porcentagem de Empregados de Tempo Integral Participantes de Programas de Benefícios de Aposentadoria – Estados Unidos	142
3.14	Ativos Totais dos Fundos de Pensão Privados e Públicos nos Estados Unidos em Comparação ao PIB – em US\$ bilhões (Anos: 1994-1999)	143

3.15	Ativos dos Maiores Fundos de Pensão nos Estados Unidos em Relação ao PIB - em US\$ bilhões (Anos: 1996-1999)	144
3.16	Estatísticas sobre Ativos dos Maiores Fundos de Pensão nos Estados Unidos (em US\$ bilhões)	145
3.17	Quantidade de Ativos Administrados Internamente Pelos 200 Maiores Fundos de Pensão Classificados por Ativos nos Estados Unidos (Anos:1997-1999)	146
3.18	Pension Benefit Guaranty Corporation - Balanço Patrimonial em 30.09.1998 (milhões de dólares).....	154
4.1	Comparação entre as Características dos Casos Brasileiro e Norte-Americano Quanto à Previdência Social	173
4.2	Comparação entre as Características dos Casos Brasileiro e Norte-Americano Quanto aos Fundos de Pensão	179

GLOSSÁRIO

Benefícios a Conceder - É o valor atual do compromisso da entidade em relação a seus participantes ativos, descontado do valor atual das contribuições que esses participantes e/ou respectiva patrocinadora irão recolher à entidade. (Ministério da Previdência e Assistência Social – MPAS)

Benefícios Concedidos - É o valor atual do compromisso da entidade em relação a seus atuais aposentados e pensionistas, descontado do valor atual das contribuições que esses aposentados e pensionistas e/ou respectiva patrocinadora irão recolher à entidade. (MPAS)

Correlação Linear – Grau em que duas variáveis estão relacionadas linearmente, seja por meio de causalidade direta, indireta ou por probabilidade estatística.

Covariância – Medida estatística do grau em que duas variáveis aleatórias se movimentam juntas.

Déficit Técnico - Registra a diferença negativa entre os bens e direitos e as obrigações apuradas ao final de um período contábil. (MPAS)

Desvio padrão – Medida estatística da variação absoluta ou dispersão de uma distribuição de frequência em torno de sua média (quanto menor o desvio, maior a representatividade da média), obtida através do cálculo da raiz quadrada da média aritmética dos quadrados dos desvios da distribuição de frequência.

Entidade Aberta de Previdência Privada (EAPP) – Entidade com ou sem fins lucrativos, constituída na forma de sociedade anônima quando tiver fins lucrativos e sociedade civil ou fundação quando não tiver fins lucrativos, que tem por objeto instituir planos privados de concessão de benefícios complementares ou assemelhados ao do Regime Geral da Previdência Social. A participação nas EAPP está aberta a qualquer cidadão que cumpra as condições estabelecidas para admissão, como participante, de cada plano de benefício.

Entidade Fechada de Previdência Privada (EFPP) - Entidade sem fins lucrativos, constituída pela patrocinadora sob a forma de sociedade civil ou fundação, que tem por objeto instituir planos privados de concessão de benefícios complementares ou assemelhados ao do Regime Geral da Previdência Social. A participação nas EFPP é acessível exclusivamente aos empregados de uma empresa ou grupo de empresas.

Investimentos - São modalidades de aplicações dos recursos financeiros das EFPP no mercado mobiliário e imobiliário, a fim de garantir os compromissos para com os participantes. (MPAS)

Participante - É toda pessoa natural, com vínculo empregatício com a patrocinadora e afiliada aos planos de benefícios. Classificam-se em: ativos, que são os participantes que não se encontram em gozo de benefício de aposentadoria previsto no plano; aposentados, que são os que se encontram em gozo de benefício de aposentadoria previsto no plano; ou dependentes, que são pessoas ligadas ao participante e que poderão ter direito a benefícios previstos no plano, de acordo com as normas estabelecidas em regulamento e estatuto. (MPAS)

Patrocinadora - É toda pessoa jurídica (empresa ou grupo de empresas) que constitua ou venha a aderir a uma EFPP. Pode ser classificada em pública, quando controlada direta ou indiretamente pela administração pública federal, estadual, do Distrito Federal ou municipal, ou privada, quando não possuir vínculo com a administração pública. (MPAS)

Plano de Benefício Definido - É aquele que tem como característica básica a determinação das contribuições em função do nível do benefício futuro estabelecido no plano. (MPAS)

Plano de Contribuição Definida - É aquele que tem, como característica básica, a determinação do benefício futuro em função do montante acumulado das contribuições e rendimentos auferidos ao longo do tempo. (MPAS)

Plano Misto - É aquele que conjuga características dos planos de benefício definido e contribuição definida. (MPAS)

População Desocupada - aquelas pessoas que não tinham trabalho, num determinado período de referência, mas estavam dispostas a trabalhar, e que, para isso, tomaram alguma providência efetiva (consultando pessoas, jornais etc.). (IBGE)

População Economicamente Ativa - compreende o potencial de mão-de-obra com que pode contar o setor produtivo, isto é, as pessoas ocupadas e as desocupadas. (IBGE)

População Ocupada - aquelas pessoas que, num determinado período de referência, trabalharam ou tinham trabalho mas não trabalharam (por exemplo, pessoas em férias). (IBGE)

Portabilidade – significa o direito de um participante de um fundo de pensão de transferir seus direitos de benefício de aposentadoria já conquistados de um fundo para outro, sem perda de valor.

Reservas a Amortizar - Define, atuarialmente, o valor atual de parte dos compromissos da entidade para com seus participantes, que já possui cobertura assegurada. (MPAS)

Reservas Matemáticas - Define, atuarialmente, o valor atual dos compromissos futuros da entidade com seus participantes ativos e assistidos, descontado o valor atual das contribuições futuras. (MPAS)

Risco – Possibilidade de perda. Quando cada alternativa possível conduz a um conjunto de resultados específicos associados a probabilidades conhecidas. Há um grau de exposição ao insucesso, a que estão expostas determinadas ações.

Superávit Técnico - Registra a diferença positiva entre os bens e direitos e as obrigações apuradas ao final de um período contábil. (MPAS)

Vesting – direito de um empregado participante de um fundo de pensão aos benefícios que ele acumulou no plano, até mesmo se a relação de emprego com a patrocinadora do fundo de pensão termina. É dito que um empregado que satisfaz as exigências de *vesting* de um plano de pensão tem um direito coberto. As contribuições do empregado serão sempre "*fully vested*".

INTRODUÇÃO

Apresentação

Uma das grandes realizações da civilização moderna tem sido o aumento na expectativa de vida do ser humano. Os avanços na medicina têm permitido alcançar uma vida média para além dos 70 anos na maioria dos países desenvolvidos. No Japão, por exemplo, a expectativa de vida no nascimento está em cerca de 80 anos e continua ascendendo.

Em décadas recentes, as populações mais velhas em países desenvolvidos têm crescido consideravelmente; primeiro, em termos absolutos, pelo aumento dos anos de vida na velhice e segundo, em termos relativos, pelo menor número de nascimentos. Conseqüentemente, os legisladores e homens públicos têm mostrado sua preocupação com o papel da sociedade no apoio dessa população idosa.

Segundo Wilmoth (1998), estudos da *U.S. Social Security Administration* (Administração do Seguro Social dos Estados Unidos) colocam a expectativa de vida do homem para o ano de 2050 em 77,5 anos e da mulher em 82,9 anos, comparados, respectivamente, a 72,6 e 79 anos em 1995. Neste novo contexto demográfico, o futuro da longevidade humana tem adquirido um significado especial para a política pública e o planejamento fiscal.

Balmer (1998:A-11) ressalta que, segundo relatório da OECD – *Organization for Economic Co-operation and Development* (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), nos países que a integram, “...o número de pessoas com 65 anos de idade ou mais aumentará em 70 milhões nos próximos 25 anos, enquanto a população ativa crescerá em apenas 5 milhões.”

Os mecanismos de seguridade social foram concebidos mundialmente para prover uma certa renda e assistência à saúde para o cidadão na condição de aposentado. No Brasil, como nos Estados Unidos, os sistemas públicos de seguridade social são denominados de repartição (*pay-as-you-go*), no qual os assalariados pagam pelos atuais pensionistas. Dessa forma, as mudanças demográficas impactam, de forma relevante, os sistemas públicos de previdência, criando situações críticas para os próximos anos, de acordo com o desenho original do sistema concebido em cada país.

A maior longevidade humana é um fenômeno mundial. Podemos visualizar essas expectativas, segundo o *World Bank* (Banco Mundial), através do quadro nº 1.1:

Quadro 1.1
Esperança de Vida ao Nascer – Países da OECD
e Algumas Regiões (Anos: 1970-2040)

	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2030	2040
Países Membros: OECD	70,9	73,8	76,0	78,4	79,8	80,7	81,2	81,6
América Latina e Caribe	60,6	64,8	68,1	72,0	74,2	75,6	77,2	77,2
Europa e Ásia Central	65,0	67,8	69,3	70,3	72,3	74,4	75,2	76,0
Oriente Médio e África do Norte	52,8	58,5	64,5	68,8	70,4	72,7	74,3	75,9
Ásia	48,8	53,8	59,2	60,7	63,8	66,9	68,1	69,2
África sub-saariana	44,2	47,6	50,7	50,6	55,2	59,3	60,8	62,4

Fonte: *World Bank. Pensions Online. Knowledge and Information: statistics. 1998.*

Observação: a esperança de vida ao nascer para os anos compreendidos entre 2000 e 2040 são projeções.

Os dados do quadro anterior referem-se à expectativa de vida ao nascer. Mas, além disso, temos que atentar para o fato de que, para cada idade do ser humano, existe uma esperança de sobrevivência. Assim, por exemplo, um homem que vive na América Latina tem uma esperança de sobrevivência aos 60 anos de mais 18 anos; enquanto sua expectativa de vida ao nascer no ano 2000 é de 72 anos apenas.

Dados da *United Nations* (Organização das Nações Unidas), evidenciados através do quadro nº 1.2 a seguir, mostram a esperança de sobrevivência em diversas regiões:

Quadro 1.2
Esperança de Sobrevida na Idade de 60 Anos em
Algumas Regiões (Anos: 1995-2000)

Regiões	Homem	Mulher
África	15	16
Ásia	16	19
Europa	17	22
América Latina e Caribe	18	20
América do Norte	19	24
Oceania	19	23

Fonte: UNITED NATIONS. *Population ageing 1999. United Nations Population Information Network, 1999.*

Para o caso específico do Brasil, o quadro nº 1.3 reflete a esperança de vida e sobrevida em diversas idades selecionadas:

Quadro 1.3
Esperança de Vida Condicional e de Sobrevida
em Idades Selecionadas - Brasil (Ano: 1991)

Idade	Esperança de Vida		Esperança de Sobrevida	
	Homens	Mulheres	Homens	Mulheres
0	61,14	69,81	61,14	69,81
1	64,55	72,71	63,55	71,71
10	65,33	73,41	55,33	63,41
15	65,52	73,54	50,52	68,54
20	65,95	73,74	45,95	53,74
40	69,46	75,03	29,46	35,03
50	71,87	76,20	21,87	26,20
60	75,21	78,13	15,21	18,13
65	77,31	79,46	12,31	14,46
70	79,64	80,86	9,64	10,86

Fonte: CAMARANO, Ana A. et al. *Transformação no padrão etário da mortalidade brasileira (1979/94) e seu impacto sobre a força de trabalho. IPEA, 1997.*

Thurow (1997:132) assinala que, nos Estados Unidos, em 1900, 4% dos norte-americanos tinham mais de 65 anos; em 1997, aqueles acima de 65 anos representavam 13% da população. Enquanto existem no momento 4,5 trabalhadores para cobrir cada pensão, em 2030 haverá somente 1,7 trabalhador disponível para ser taxado com a mesma finalidade.

Feldstein (1997:3) explica o impacto das mudanças demográficas no orçamento público norte-americano da seguinte forma:

“Nos Estados Unidos, a comissão de orçamento do Congresso estima que, mantida a atual legislação, o custo total das aposentadorias e pensões no âmbito do sistema público e dos gastos governamentais, com atendimento médico para os idosos, deverá crescer dos atuais 10 para 18% do PIB em 2030 e continuará crescendo. O aumento de arrecadação necessário para garantir esses 18% do PIB exigiria a duplicação do imposto de renda das pessoas físicas ou então o aumento da contribuição previdenciária de 15% para mais de 35%.”

Estudos do *World Bank* assinalam que a população, com a idade de 60 anos ou mais, irá crescer em países da OECD, conforme mostra o quadro nº 1.4:

Quadro 1.4
Porcentagem da População com 60 Anos de Idade ou Mais -
Países da OECD (Anos: 1995-2040)

PAIS	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040
Austrália	15,6	16,1	17,1	19,3	21,6	24,1	26,4	28,1	29,5	30,0
Áustria	19,2	20,5	21,7	23,3	25,1	27,9	31,5	34,7	36,0	36,2
Bélgica	21,1	21,6	22,1	23,9	25,8	28,2	30,8	32,6	33,3	33,4
Canadá	16,2	16,5	17,7	20,3	23,2	26,6	29,8	31,4	32,1	32,4
Dinamarca	19,6	19,5	20,8	23,0	24,6	26,1	27,8	29,3	30,2	30,2
Finlândia	18,9	19,6	21,0	24,3	26,9	28,9	30,4	31,1	30,6	30,5
França	20,2	20,4	20,5	22,5	24,6	26,5	28,4	30,0	31,1	31,5
Alemanha	20,6	22,7	24,1	25,1	27,0	29,6	33,1	36,3	37,4	37,6
Grécia	22,1	23,7	24,2	25,5	26,8	28,5	30,2	32,6	34,7	36,6
Itália	21,8	23,6	24,5	26,1	27,6	29,6	32,5	35,6	38,1	39,2
Japão	20,5	23,1	26,0	29,8	32,0	32,9	33,8	34,9	36,7	37,6
Noruega	20,2	19,5	19,9	22,0	23,9	25,9	27,7	29,4	30,6	30,4
Portugal	21,0	21,0	20,6	21,2	22,5	24,4	27,2	29,8	32,2	34,0
Espanha	20,5	21,1	21,6	22,8	24,2	26,4	29,4	32,6	35,7	38,1
Suécia	21,9	22,1	23,6	25,9	27,6	29,0	30,5	31,8	32,4	32,2
Suíça	19,1	19,7	21,4	23,6	25,9	28,8	32,2	34,5	35,0	34,5
Reino Unido	20,7	20,8	21,6	23,3	24,7	26,4	28,4	30,1	30,7	30,8
Estados Unidos	16,4	16,3	17,0	18,8	21,3	24,1	26,5	27,7	28,0	28,0

Fonte: World Bank. *Pensions Online. Knowledge and Information: statistics. 1998.*

Observação: os percentuais para os anos compreendidos entre 2000 e 2040 são projeções.

No caso brasileiro, dados do IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) e do IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada) mostram que em 1950 apenas 2,4% dos brasileiros tinham mais de 65 anos de idade, já em 1991 essa parcela da população era representada por 4,9%, em 1995 era de 5,4% e projeções indicam que em 2020 será de 10,8%. A taxa de fecundidade total, que, em 1950, era de 6,2, já no ano de 1997, caiu para 2,3. Para o ano de 2020, estimativas assinalam que, no caso do Brasil, a taxa de fecundidade total deverá estar próxima de 2,06 filhos por mulher.

Paralelamente, o MPAS (Ministério da Previdência e Assistência Social) informa que o número de trabalhadores na ativa em relação aos aposentados do sistema vem caindo. Em 1950, para cada aposentado, havia 7,9 contribuintes. Em 1997, havia apenas 1,7 para cada inativo e em 2.020 estima-se que irá existir 1,2 contribuinte para cada aposentado.

Segundo Peterson (1999:10):

“Até a revolução industrial, o percentual de pessoas com mais de 65 anos nunca ultrapassou o nível de 2% ou 3% da população. Hoje, no mundo desenvolvido, esses indivíduos constituem 14% de toda a população. No ano 2030, eles serão 25% e, em alguns países, estarão aproximando-se dos 30%. Um fardo econômico sem precedentes sobre a população economicamente ativa.”

Neste cenário mundial é fácil entender a importância das chamadas "Entidades Fechadas de Previdência Privada"¹ como instrumento gerador de proventos na velhice e de proteção às dificuldades da previdência social pública.

Os fundos de pensão privados foram, segundo Drucker (1977:31), "...a resposta mais eficaz a uma das mais profundas mudanças na condição do homem na Terra: a sobrevivência da maioria da população até a velhice, ultrapassando a idade de trabalho."

Os fundos de pensão atingiram dois objetivos principais: o de garantir benefícios complementares aos da Previdência Social e, ao mesmo tempo, o de criar uma poupança destinada a impulsionar os investimentos e contribuir para o progresso. Dessa forma, estas entidades representam uma questão de extrema relevância para os países de economia capitalista em vista da quantidade de recursos que administram e por possuírem objetivos que impactam diretamente as áreas econômica e social.

Situação Problema

Os sistemas públicos de previdência enfrentam problemas em praticamente todas as economias do mundo. As mudanças demográficas – maior longevidade e menor taxa de natalidade – impactam, de forma significativa, o equilíbrio dos sistemas de previdência social quando o regime utilizado é o de repartição (aquele em que os atuais trabalhadores cobrem as aposentadorias da geração anterior).

¹ Neste trabalho, vamos utilizar o termo Fundos de Pensão como sinônimo de Entidades Fechadas de Previdência Privada.

As Entidades Fechadas de Previdência Privada, no Brasil, têm o papel relevante de complementar os benefícios de aposentadoria pagos pela Previdência Social aos trabalhadores de uma determinada empresa. Em vista dos problemas enfrentados pela previdência social e as modificações no sistema de previdência privada contidas nos textos legais em tramitação no Congresso Nacional, espera-se um aumento do número dessas entidades no Brasil.

Neste contexto, o estudo sobre os problemas enfrentados pela previdência social bem como das características e conceitos referentes às Entidades Fechadas de Previdência Privada se mostra, em nosso entendimento, como uma contribuição importante na forma de um trabalho de referência sobre o assunto.

O problema que nos propomos a responder neste trabalho é: Existem diferenças relevantes entre o que ocorre no contexto norte-americano e brasileiro quanto aos problemas enfrentados pelo regime geral da previdência social e as características do sistema de fundos de pensão?

Objetivo do Trabalho

O objetivo do estudo é levantar subsídios sobre o impacto das mudanças demográficas nos sistemas de previdência, as características e a atual situação da Previdência Social no Brasil e Estados Unidos, as características dos fundos de pensão fechados e sua importância para a economia brasileira e norte-americana, assim como a legislação

pertinente. Dessa forma, mostrar as diferenças entre o contexto norte-americano e brasileiro quanto à previdência social e o sistema de fundos de pensão fechados.

Os Estados Unidos, por terem uma tradição em estudos relacionados às previdências pública e privada, foram utilizados como comparação com o Brasil em relação aos fundos de pensão fechados e o sistema previdenciário público.

Tipo de Pesquisa

A pesquisa será embasada em material bibliográfico sobre o tema. Portanto a pesquisa será realizada na forma preconizada por Gil (1994:71), quando afirma que a pesquisa bibliográfica "... é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos." O autor assinala ainda, como vantagem desse tipo de pesquisa, o seguinte: "...permitir ao investigador a cobertura de uma gama de fenômenos muito mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente."

Através do referencial teórico estudado, iremos descrever as características principais do sistema de previdência pública e do sistema de fundos de pensão, no Brasil e nos Estados Unidos. Assim, elaborar uma descrição comparativa entre os contextos dos dois países.

Bibliografia da Introdução

- BALMER, Crispian. **Reformar pensões é urgente nos países ricos, adverte OCDE.** Gazeta Mercantil. São Paulo, 29-04-1998.
- CAMARANO, Ana A. et al. **Transformação no padrão etário da mortalidade brasileira (1979/94) e seu impacto sobre a força de trabalho.** Texto para Discussão nº 512. Brasília: IPEA, 1997.
- DRUCKER, Peter F. **A revolução invisível: como o socialismo fundo de pensão invadiu os Estados Unidos.** Tradução de Carlos A. Malferrari. São Paulo: Pioneira, 1977.
- FELDSTEIN, Martin. **É hora de privatizar os benefícios previdenciários.** Gazeta Mercantil. Foreign Affairs – edição brasileira. São Paulo, 08-08-1997.
- GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** 4ª ed. São Paulo: Atlas, 1994.
- INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Demografia.** Available: <http://www.ipea.gov.br/ftp/tabelas/tabelas.html/>. 25/01/2000.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Resultados da Contagem 1996.** Available: <http://www.ibge.gov.br/estatistica/>. 25/01/2000.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Anuário Estatístico do Brasil 1998.** [CD-ROM]. v. 58. Rio de Janeiro: IBGE, 1999.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL (MPAS). **Prevnet.** Online. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 12/02/1999.
- PETERSON, Peter G. **A crise do envelhecimento global.** Gazeta Mercantil. Foreign Affairs – edição brasileira. São Paulo, 12-02-1999.
- THUROW, Lester C. **O futuro do capitalismo: como as forças econômicas moldam o mundo de amanhã.** Rio de Janeiro: Rocco, 1997.

UNITED NATIONS. *Population ageing 1999*. United Nations Population Information Network, 1999. Available: <http://www.undp.org/popin/>. 20/01/2000.

WILMOTH, John R. *The future of human longevity: a demographer's perspective*. ScienceOnline. Available: <http://demog.berkeley.edu/>. 30/08/1998.

WORLD BANK. Pensions Online. *Knowledge and Information: statistics. 1998*. Available: <http://wbIn0018.worldbank.org/HDNet/Hddocs.nsf/>. 10/10/1999.

1 AS MUDANÇAS DEMOGRÁFICAS IMPACTANDO OS SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA PÚBLICOS

1.1 Interações entre o Envelhecimento Populacional, Menores Taxas de Fecundidade e Maior Longevidade

O fenômeno demográfico do envelhecimento se apresenta como um tema de crescente preocupação quanto ao impacto nos regimes de seguridade social e em especial naqueles que são financiados pelo regime financeiro de repartição. Neste sistema, não há patrimônio acumulado previamente, de modo que o dinheiro que entra pelas contribuições transforma-se imediatamente em aposentadorias e pensões.

O envelhecimento populacional é um fenômeno que indica que muitas pessoas estão tendo a oportunidade de viver mais, e isto é bom. Porém, esse fenômeno também cria problemas. As tendências de envelhecimento da população resultarão em uma proporção menor da população que irá em busca de um emprego. Dessa forma, existindo menos trabalhadores para apoiar a aposentadoria dos inativos, em um sistema previdenciário de repartição, resultará maior pressão financeira sobre os sistemas de previdência públicos.

O Brasil também passa por uma transição demográfica. Atualmente, os níveis de natalidade e mortalidade são muito inferiores aos observados em décadas passadas. Assim, observamos uma queda significativa nas taxas de crescimento populacional e expressivas mudanças na estrutura etária.

Dados do IBGE (1999) nos mostram que as taxas de crescimento populacional no Brasil, nas décadas de 50 e 60, situavam-se em torno de 2,9% ao ano; reduziram-se a 2,5% na década de 70 e a 1,9% na década de 80. Projeções indicam que a taxa de crescimento populacional continuará em queda no futuro, situando-se em torno de 1% em 2020.

Continuando a analisar os dados do IBGE (1999), observamos que, quanto à estrutura etária, a população de jovens (até 14 anos de idade) representava 42,1% da população total em 1970. Também em 1970, a população de idosos (acima de 60 anos de idade) estava em 5,1% da população total. Por outro lado, a população em idade produtiva (de 15 a 59 anos) representava 52,8% da população total. O Censo de 1991 nos mostra a tendência de modificações relevantes na estrutura etária da população brasileira, com redução dos jovens para 34,7% e a elevação dos grupos de idade de idosos e produtiva, respectivamente, para 7,3% e 58%. Em 2020, projeções indicam que a proporção de jovens deverá cair para 23,1%, a de idosos representará 13% e a população em idade ativa, 63,9% da população total. A redução no grupo de idade de jovens é explicada pela queda da taxa de fecundidade total, que, em 1980, estava em torno de 4,0 filhos por mulher e, em 1996, já havia declinado para 2,3 filhos por mulher.

Através do quadro nº 1.5, podemos visualizar as mudanças demográficas que ocorreram e as que devem ocorrer no Brasil nas próximas décadas:

Quadro 1.5
População segundo Grupos de Idade e Crescimento
Populacional - Brasil (Anos: 1950-2020)

Especificação	1950	1960	1970	1980	1991	1996	2010	2020
Cresc. Populacional ao ano (%)	2,3	3,1	2,9	2,5	1,9	1,4	1,3	1,0
Grupos de Idade (%)								
0 a 14 anos	41,9	42,6	42,1	38,2	34,7	31,8	25,8	23,1
15 a 59 anos	53,9	52,6	52,8	55,7	58,0	60,5	64,8	63,9
60 ou mais	4,2	4,8	5,1	6,1	7,3	7,9	9,6	13,0

Fonte: IBGE. Anuário Estatístico do Brasil 1998.

Observação: o crescimento populacional de um determinado ano refere-se ao crescimento médio da década anterior e os percentuais referentes aos grupos de idade e crescimento populacional para os anos 2010 e 2020 são projeções.

A preocupação com o impacto das mudanças demográficas – para o caso brasileiro – nas finanças públicas é bem assinalado por Beltrão (1996:07), quando afirma:

“Em torno de 2020 as taxas de crescimento dos grupos de jovens e em idade produtiva deverão ambas estar pouco acima de 0,5%. Estas baixas taxas serão contrabalançadas pelo crescimento da população de idosos, em torno de 3,5%, resultando, para a população como um todo, uma taxa de 0,95%. Como conseqüência, a razão de dependência demográfica passará de 9/10, nos anos 60, para 6/10, em 2020. Entretanto, as taxas de dependência específicas de idosos e de jovens, que compõem esta taxa, têm apresentado comportamentos opostos. Em 1970, para cada oito jovens tínhamos um idoso. Em 2020, esta proporção será de dois para um. Estas mudanças terão profundos impactos em todas as políticas públicas: educação, saúde, trabalho, previdência, habitação, assistência etc.”

Segundo a OECD (1998:10), em relação aos seus países membros, os indivíduos com idade acima de 65 anos representavam 15% da população em 1960 (em média); já em 1998 representavam 21%. A magnitude do problema demográfico enfrentado pela maioria dos países desenvolvidos é mostrado pelo fato de que a população mais velha (65 anos ou mais) nesses países irá crescer, principalmente a partir de 2010, representando 30% da população em 2030.

Segundo o *U. S. Bureau of The Census* (1996:05-07), projeções indicam que a população norte-americana irá crescer para 394 milhões de pessoas em 2050 – um aumento de 50% em relação ao tamanho da população residente em 1995. Todas as projeções do *Bureau* assinalam o envelhecimento da população. Os *baby boom* – nascidos depois da Segunda Guerra Mundial (1946 a 1964) – representavam, aproximadamente, 30% da população em 1995 e têm atualmente (ano 2000) entre 35 e 54 anos. Assim, em 2011, esses indivíduos começarão a se aposentar, causando um impacto considerável no sistema público de previdência norte-americano. A razão de dependência demográfica², que em 1990 estava em 0,65, alcançará o nível de 0,97 em 2050.

Como podemos ver, através do quadro nº 1.6, os indivíduos em idade de aposentadoria, nos Estados Unidos, representarão quase 25% da população em 2050 e a razão de dependência de idosos³ passará, aproximadamente, de 0,22 no ano de 1990 para 0,49 em 2050.

² Também conhecida como razão de dependência total, significa a relação entre número de pessoas dependentes (jovens e idosos) e a população em idade produtiva.

³ A razão de dependência de idosos foi calculada dividindo-se o percentual da população com 65 anos ou mais pelo percentual da população com idade compreendida entre 18 e 64 anos.

Quadro 1.6
População segundo Grupos de Idade e Crescimento
Populacional - Estados Unidos (Anos: 1990-2050)

Especificação	1990	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Cresc. Populacional ao ano (%)	0,9	0,9	0,8	0,8	0,7	0,6	0,6
Grupos de Idade (%)							
0 a 17 anos	25,7	25,7	24,4	24,1	24,0	24,1	24,4
18 a 64 anos	60,6	60,1	60,5	57,3	53,5	51,8	50,8
65 ou mais	13,7	14,2	15,1	18,6	22,5	24,1	24,8

Fonte: BUREAU OF THE CENSUS. *Population projections of the united states by age, sex, race, and hispanic origin: 1995 to 2050. Current Population Report. Washington, 1996. (Middle Series)*

Observação: o crescimento populacional de um determinado ano refere-se ao crescimento médio da década anterior e os percentuais referentes aos grupos de idade e crescimento populacional entre os anos 2000 e 2050 são projeções.

Através do quadro nº 1.7, podemos verificar que a queda na taxa de fecundidade é um fato em todas as partes do mundo:

Quadro 1.7
Taxas de Fecundidade nos Países da OECD
e Algumas Regiões (Anos: 1970-2040)

	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2030	2040
Países Membros: OECD	2,5	1,8	1,8	1,6	1,7	1,9	2,0	2,1
América Latina e Caribe	5,2	4,1	3,2	2,3	2,2	2,1	2,1	2,1
Europa e Ásia Central	2,6	2,5	2,3	1,6	1,7	2,0	2,1	2,1
Oriente Médio e África do Norte	6,8	6,1	4,9	3,2	2,6	2,3	2,2	2,1
Ásia	6,0	5,3	4,0	2,9	2,7	2,5	2,3	2,2
África sub-saariana	6,6	6,6	6,0	5,1	4,1	3,2	2,6	2,4

Fonte: World Bank. *Pensions Online. Knowledge and Information: statistics. 1998.*

Observação: as taxas de fecundidade para os anos compreendidos entre 2000 e 2040 são projeções.

Os efeitos combinados de todo o fenômeno demográfico – populações mais velhas, declínio de fecundidade e maior longevidade – tornarão, inviáveis, os sistemas de previdência social públicos, em regime de repartição simples, como foram originalmente concebidos. Os gastos públicos aumentarão não apenas quanto ao pagamento de pensões, mas também em desembolsos na área de saúde – aumento dos custos médios dos procedimentos e elevação das taxas de internação – com tratamento de idosos.

Thurow (1997:133) corrobora com nossas afirmações da seguinte forma:

“Na Organização para a Cooperação Econômica e Desenvolvimento (OCED), a associação das nações desenvolvidas como um todo, gasta-se cinco vezes mais com despesas sociais para os acima de 65 anos do que com aqueles entre 15 e 64 anos. Mais importante, os gastos com os idosos estão espremendo os investimentos governamentais em infra-estrutura, ensino e pesquisa e desenvolvimento para fora do orçamento – de 24% para 15% dos orçamentos federais em 20 anos.”

Estudos da OECD (1998:32) mostram que a deterioração das contas públicas dos Estados Unidos e Europa, em razão de fatores demográficos, irá se acelerar após a segunda década do século XXI.

A obtenção de previsões de sobrevivência na idade avançada, durante os próximos 50 anos, se tornou uma necessidade política urgente. As sociedades procuram planejar os acontecimentos futuros e os impactos nos seus sistemas de seguridade social - tentando evitar a falência dos mesmos. Nesse particular, estudos do *National Research Council*, relatados em *"Between zeus and the salmon: the biodemography of longevity"*, observam que não existe prova científica de que estamos perto de um limite biológico para a longevidade humana. Dessa forma, as tendências de maior longevidade podem-se estender por várias décadas.

Roseveare et al. (1996), em seu estudo intitulado *"Ageing populations, pension systems and a government budgets: simulations for 20 oecd countries"*, apresenta simulações do impacto do envelhecimento da população no orçamento público e em poupanças nacionais para 20 países. Usando projeções demográficas preparadas pelo *World Bank*, foram construídos modelos para a evolução de despesas de pensão públicas e contribuições, na suposição de que as políticas permanecessem no futuro.

O quadro nº 1.8 nos mostra as projeções de Roseveare et al. (1996:15-16) quanto ao valor presente líquido de Sistemas Públicos de Previdência em 15 países da OECD, tendo em vista as tendências demográficas futuras:

Quadro 1.8

**Valor Presente Líquido de Ativos, Contribuições, Pagamento de Pensões e Saldo
como uma Porcentagem do PIB - Sistemas Públicos de Previdência
em 15 Países da OECD (Anos: 1994-2070)**

País	Ativos	Contribuições	Pagamentos	Saldo
Estados Unidos	5,8	133,9	162,5	-22,8
Japão	37,1	192,2	299,4	-70,1
Alemanha	-	286,3	347,9	-61,6
França	-	215,7	317,8	-102,1
Itália	-	341,5	401,3	-59,8
Reino Unido	-	118,2	142,0	-23,8
Canadá	5,7	97,4	203,8	-100,7
Áustria	-	205,4	298,0	-92,6
Bélgica	-	147,2	299,8	-152,6
Finlândia	25,0	294,4	384,2	-64,8
Islândia	-	40,1	106,3	-66,2
Irlanda	-	89,2	107,0	-17,8
Noruega	-	105,4	229,5	-124,1
Espanha	-	214,7	323,3	-108,6
Suécia	18,0	219,4	369,6	-132,2

Fonte: *Ageing populations, pension systems and a government budgets: simulations for 20 oecd countries. Economics Department. Working Papers Nº 168. OECD: Paris, 1996.*

Observação: O valor presente líquido refere-se ao valor presente de ativos atuais, recebimentos de contribuições e pagamentos de pensões. Nos cálculos foi assumida uma taxa de desconto de 5% ao ano no período de 1994 a 2070.

Os números do quadro nº 1.8 evidenciam que os sistemas públicos de previdência desses quinze países, entre eles os Estados Unidos, necessitam de modificações nas suas estruturas, pois incorrerão em déficits relevantes nas décadas futuras. Dificilmente um país conseguiria suportar impactos tão vultosos nas contas públicas. Por outro lado, a margem de manobra é pequena, tendo em vista que é politicamente

difícil o aumento nas taxas de contribuição e/ou diminuição dos benefícios. Dessa forma se faz premente a necessidade de os Governos procurarem soluções.

Segundo entendimento do *Urban Institute* (1998:01), sobre o impacto das tendências demográficas das próximas décadas no sistema de bem-estar social norte-americano (Social Security⁴, Medicare⁵ e Medicaid⁶):

“A nação irá experimentar um grande choque demográfico. Entre 2010 e 2030, a população com mais de 65 anos de idade irá crescer 70% enquanto a população em idade ativa, que paga impostos sobre a folha de pagamento crescerá apenas 4%. A diminuição implícita do número de trabalhadores e o aumento do número de aposentados têm implicações profundas para o setor privado e o crescimento econômico esperado no futuro. Existem também implicações importantes para políticas públicas que afetam a economia e o bem-estar da população idosa.”

Nos Estados Unidos, em parte pelas grandes promessas do Governo, referentes a benefícios de aposentadoria e saúde, os indivíduos não economizaram quantias próprias suficientes para a aposentadoria. Por outro lado, o setor privado incentiva os trabalhadores mais velhos a se aposentarem mais cedo. Assim, podem diminuir os encargos do empregador sobre a folha de salários.

⁴ Previdência Social instituída e administrada pelo governo norte-americano.

⁵ Sistema público de seguro-saúde para os idosos.

⁶ Sistema público de seguro-saúde para os indivíduos e famílias de baixa renda.

E aqueles que economizaram para a aposentadoria, através de fundos de pensão fechados, instituídos pelo empregador, podem não ter recebimentos de aposentadoria como planejado, tendo em vista que o aumento da expectativa de sobrevida faz com que a aposentadoria seja recebida por um tempo maior, diminuindo o benefício.

Para o *Urban Institute* (1998:23), a respeito do caso norte-americano, “É impossível manter as promessas feitas aos que se aposentarão no futuro sem grandes aumentos de impostos sobre a população jovem ou, então, reduzindo-se a parcela do orçamento direcionado para as outras necessidades da sociedade.”

Ainda segundo o *Urban Institute* (1998:02), embora o *Social Security* venha acumulando o excesso das contribuições, ante os pagamentos de benefícios, em um fundo fiduciário, esse excesso cobre apenas 10% das obrigações futuras do sistema. Caso a política presente continue no futuro, o fundo fiduciário estaria esvaziado em 2032 e as taxas de contribuição atuais seriam suficientes para pagar apenas 75% dos compromissos atuais.

1.2 Proposta do Banco Mundial para Reforma dos Sistemas de Previdência Públicos no Mundo, Tendo em Vista as Mudanças Demográficas

O informe do *World Bank* intitulado “*Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*”, relata os problemas atuais e suas recomendações quanto às mudanças necessárias nos regimes públicos de previdência social.

Segundo o documento do *World Bank*, os problemas que surgem nos principais sistemas previdenciários - de benefícios definidos sujeitos ao método de repartição e administrados pelo Estado - são os seguintes: (1) altas e crescentes alíquotas de contribuição sobre a folha de salários; (2) evasão de recursos; (3) aposentadoria antecipada; (4) má aplicação de recursos públicos; (5) perda de oportunidade de incrementar a poupança de longo prazo; (6) transferências intergeracionais involuntárias (muitas vezes a grupos de rendimentos elevados); (7) aumento de uma grande dívida implícita e oculta no campo das pensões públicas; e (8) inviabilidade fiscal dos sistemas atuais.

O estudo do *World Bank* conclui que esses problemas, apresentados tanto por sistemas públicos de previdência de países em desenvolvimento quanto industrializados, são inerentes à economia e às políticas dos regimes com benefícios definidos sujeitos ao regime de repartição. Sendo assim, o informe recomenda um sistema de múltiplos pilares, que enfatiza a poupança e utiliza de forma combinada a gestão pública e privada, de financiamento por capitalização completa e repartição. O sistema sugerido consiste em dois pilares obrigatórios e um voluntário, da seguinte forma:

- ✓ **O pilar destinado à poupança** – pilar obrigatório e relaciona estritamente os benefícios às contribuições (por meio de planos de contribuição definida). Está sujeito à capitalização completa e administração privada. A capitalização é importante, primeiro, porque faz com que os custos apareçam claramente, de modo que os países não sintam a tentação de fazer promessas que não possam cumprir

no futuro. Em segundo lugar, a capitalização impede as transferências intergeracionais, dos trabalhadores jovens para os aposentados, que ocorrem automaticamente em sistemas de previdência em regime de repartição. A terceira razão para a recomendação de um pilar completamente capitalizado é que o mesmo pode ser utilizado para incentivar a poupança nacional de longo prazo.

- ✓ **O pilar redistributivo** – administrado pelo Estado e financiado através de impostos. Alguns assalariados, com baixa renda durante sua vida laboral ou empregados temporários, não podem poupar o suficiente para evitar o risco da pobreza na velhice. Por isso se faz necessário um pilar redistributivo para garantir um nível de vida básico para os idosos. Este pilar deveria focar os grupos de baixa renda e prover uma rede de proteção para as pessoas em idade avançada (garantia de uma renda mínima).

- ✓ **Poupança voluntária** – este terceiro pilar ofereceria receitas de aposentadoria suplementares às pessoas que tiverem os meios e a inclinação para poupar mais.

O informe do *World Bank* atentou para a relevância do efeito produzido pelos regimes previdenciários sobre a economia. Na realidade, o envelhecimento demográfico acarreta a necessidade de adoção de medidas para intensificar o aumento da produtividade e do crescimento, que permitiriam que uma população economicamente ativa em declínio sustente uma população inativa em ascensão.

Para a OECD (1998:18-19), alguns princípios deveriam guiar as reformas dos sistemas de previdência públicos, quais sejam: (1) remover incentivos para a aposentadoria antecipada; (2) criar mais oportunidades de trabalho para pessoas idosas; (3) diminuir a dívida pública, até mesmo reduzindo benefícios ou aumentando as alíquotas de contribuição; (4) a renda da aposentadoria deveria ser proveniente de uma mistura de sistemas de previdência administrados pelo Estado, sistemas de previdência privada, poupanças pessoais e salários; e (5) deveria haver um incentivo para pesquisas dirigidas a reduzir a dependência física dos mais idosos.

1.3 Os Fundos de Pensão como Agentes Capazes de Amenizar os Problemas da Previdência Pública e Incrementar a Poupança de Longo Prazo

Os fundos de pensão, por serem estruturados em regime de capitalização – os aportes de recursos dos participantes e da patrocinadora são convertidos em investimentos para honrar as aposentadorias futuras – e administrados com base em conceitos atuariais, são os que conseguem, de forma automática, um equilíbrio financeiro através dos anos.

A maior longevidade humana impacta, de forma menos dramática, os fundos de pensão em regime de capitalização, especialmente os planos de contribuição definida. Assim, entendemos que a introdução pelos Governos de planos de pensão de contribuição definida obrigatórios, como defendido pelo *World Bank*, poderia amenizar os problemas

futuros que os sistemas de previdência social, em regime de repartição, vão enfrentar em todas as economias.

Nos planos de contribuição definida, as taxas de contribuição têm de ser fixadas de maneira que cada pessoa possa acumular recursos financeiros em valor suficiente para financiar seu nível desejado de rendimentos na aposentadoria. Como o plano financeiro tem seu foco no saldo da conta individual, as taxas de contribuição necessárias para obter determinado nível de aposentadoria são determinadas pela interação entre os rendimentos do capital acumulado (taxa de retorno), a taxa de crescimento salarial e a expectativa de sobrevida na idade da aposentadoria, portanto, um aumento nas taxas de retorno do capital permitiria que o plano operasse com taxas de contribuição mais baixas e, ao contrário, um aumento na taxa de crescimento do salário na ativa obrigaria um aumento nas taxas de contribuição para preservar a relação entre o valor da aposentadoria e os ganhos do empregado em atividade. Uma maior expectativa de sobrevida, quando da aposentadoria, leva automaticamente a recebimentos mais baixos.

Para Thompson (1998:101), uma das razões pelas quais a abordagem de regime de capitalização tem atraído tanta atenção na última década é que os índices de crescimento da população vêm caindo e as taxas de retorno do capital – através de investimentos em ações, fundos de investimento, títulos públicos, e outros – vêm crescendo em relação às do crescimento salarial. Admitindo-se que ambas as tendências permanecerão no futuro, as abordagens de capitalização produzirão uma dada aposentadoria média com uma taxa de contribuição mais baixa.

Os fundos de pensão, em contraste com as empresas comerciais, industriais e de serviços, possuem um ciclo operacional diferente, pois arrecadam hoje uma massa de recursos que apenas gastarão no futuro em 20, 30 anos ou mais. Como nenhum benefício é pago antecipadamente - a complementação só é proporcionada após o associado ter-se aposentado pela previdência pública (no caso brasileiro) - acumula-se, dessa forma, uma poupança apreciável cuja administração deve conduzir a formas eficientes de aplicação, no intuito de aumentar a reserva garantidora do benefício contratado.

Segundo Pinheiro (1994:61-62):

“Os fundos de pensão detêm uma posição privilegiada para financiar a formação de capital. (...) ao contrário de outras instituições de poupança, eles pagam anuidades contratuais, não sendo possível aos seus associados, em geral, retiradas do estoque de contribuições, mesmo após a aposentadoria. Os principais riscos são, ao invés, estimativas inaccuradas da taxa de mortalidade e um retorno dos ativos abaixo do esperado.”

Em decorrência da enorme disponibilidade de recursos, os fundos de pensão revelam-se como importantes agentes para o desenvolvimento do mercado financeiro, principalmente para o mercado acionário. Os fundos de pensão investem grandes somas nas Bolsas de Valores, arregimentando o desenvolvimento de um mercado acionário forte. Em dezembro de 1995, os fundos de pensão brasileiros filiados à

Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Privada (ABRAPP) tinham 29,5% das aplicações totais em ações, equivalentes a R\$ 16,9 bilhões; já em dezembro de 1999, as aplicações em ações somavam R\$ 30,3 bilhões.

Na exposição de Matijascic (1993:124), podemos entender a importância dos fundos de pensão para a economia no aspecto referente ao financiamento da atividade produtiva:

“Os recursos das EFPP são de fundamental importância pelo fato de serem geridos a longo prazo, podendo ser utilizados em projetos com largo prazo de maturação. Nossa ‘tese’ é a de que eles substituiriam, de certa forma (e numa dimensão menor), o papel dos aportes externos que impulsionaram a economia brasileira nos anos 1970. A primeira vantagem seria a possibilidade de poder contrair esses recursos num prazo mais dilatado, pois sua amortização poderia começar com o início das atividades às quais se destinariam, inversamente ao verificado com a experiência de endividamento vivenciada nas décadas passadas. Uma segunda vantagem está relacionada com a possibilidade de mobilizar internamente os recursos, não comprometendo o balanço de pagamentos e solidarizando a moeda na qual se dão as receitas com aquela do pagamento das despesas.”

O maior desenvolvimento do sistema de fundos de pensão em nosso país, além de ajudar na retomada do crescimento econômico auto-sustentado, poderia colaborar para

fortalecer a independência do país em relação à poupança externa, que historicamente é a financiadora de nossa economia.

Os fundos de pensão brasileiros vêm desempenhando um papel relevante em três pontos principais:

- a) Complementar aposentadorias;
- b) Investir no desenvolvimento do país através do investimento em participações acionárias de várias empresas do setor produtivo;
- c) Criar empregos através da construção ou financiamento de imóveis, bem como investir em empresas do setor produtivo.

O Brasil é um país carente de recursos de longo prazo, que viabilizem o fluxo de investimentos necessários à modernização de sua economia e que garantam a manutenção do ritmo de crescimento econômico. Os fundos de pensão, pela natureza de suas operações, podem cumprir esse papel.

Segundo Matijascic (1993:136-137):

“Os fundos empresariais em regime de capitalização das contribuições previdenciárias têm revelado, em todo o mundo, uma crescente importância (...) O desempenho internacional dos fundos e as condições institucionais nas quais se baseiam parecem um indicador seguro do sucesso em aliar a previdência aos desígnios de crescimento da economia.”

Um nível adequado de investimento planejado é um ingrediente básico para a melhoria do padrão de vida futuro. Neste particular, a poupança gera os recursos que podem financiar esse investimento. É evidente que a existência de fundos de pensão é vital para o mercado de capitais e para a produção e a grande relevância dos fundos de pensão, para a economia americana, é a prova substancial.

Para Thompson (1998:59), "... os estudos sugerem que planos, em regime de capitalização, podem levar a um aumento da poupança individual, embora menor do que a importância bruta dos ativos acumulados neles."

Na realidade, os aumentos dos ativos financeiros mantidos por fundos de pensão apenas não levariam, necessariamente, a uma poupança maior na economia se fossem usados para financiar antes o consumo adicional do que investimento adicional. Caso os dirigentes de fundos de pensão, por exemplo, usassem os recursos do plano para financiar débitos de cartão de crédito, a poupança nacional, com certeza, não aumentaria.

Segundo James (1996:09): ainda que os regimes de repartição simples não tenham afetado a poupança nacional de um determinado país, "... um plano obrigatório de capitalização completa de suficiente magnitude incrementará a poupança nacional de longo prazo, sempre e quando o Governo não aproveitar para aumentar a sua despoupança."

Como grande parte dos recursos dos fundos de pensão são alocados para investimentos produtivos, podemos inferir que o crescimento e desenvolvimento dos fundos de pensão brasileiros levariam a uma maior taxa de poupança na economia brasileira.

Segundo Oliveira e Beltrão (1999:40):

“... nos Estados Unidos – ao contrário do Brasil e da Alemanha – o crescimento é fundamental produto de alocação da poupança previdenciária através de investidores institucionais – os fundos abertos e fechados de previdência e seguradoras – no mercado de capitais. Assim no Brasil, uma verdadeira reforma previdenciária deverá substituir o obsoleto modelo de desenvolvimento capitaneado pelo Estado por um outro em que a poupança venha a ser predominantemente previdenciária, a ser alocada de forma descentralizada e eficiente pelas entidades de previdência privada (fundos de pensão e previdência aberta).”

Para o IPEA (1999:18), estudos “... mostram que há um ganho de poupança *per capita*, caso se passe de um sistema de repartição para um de capitalização. A intuição é que o sistema de repartição é refém do crescimento da oferta de trabalho (ativos). Se esta é inelástica em relação aos salários (em um contexto de acumulação do estoque de capital), haverá menos recursos a serem poupados.”

Bibliografia do Capítulo 1

- ABRAPP. Consolidado Estatístico. Online. Available: <http://www.abrapp.org.br/>. 22.03.2000.
- BELTRÃO, Kaizô Iwakami. *A transição demográfica e os impactos sobre a previdência social. Como Vai? População Brasileira*, Brasília, IPEA, ano I, n. 01, mar./1996, p. 07-10. Available: <http://www.ipea.gov.br/pub/>. 20/12/1999.
- BUREAU OF THE CENSUS. *Population projections of the united states by age, sex, race, and hispanic origin: 1995 to 2050*. Current Population Report. Washington, 1996. Available: <http://www.census.gov/prod/www/abs/popula.html/>. 10/01/2000.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Anuário estatístico do Brasil 1998*. [CD-ROM]. v. 58. Rio de Janeiro: IBGE, 1999.
- INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). *Financiamento do desenvolvimento brasileiro 2*. Brasília: IPEA, 1999. Available: <http://www.ipea.gov.br/pub/>. 20/12/1999.
- JAMES, Estelle. *Protecting the old and promoting Growth: a defense of averting the old age crisis*. World Bank. Policy Research Working Paper nº 1570, Jan/1996. Available: <http://www-wds.worldbank.org/>. 15/11/1999.
- MATIJASCIC, Milko. *Fundos de pensão para financiamento*. Campinas, 1993. Dissertação (Mestrado) - Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas.
- NATIONAL RESEARCH COUNCIL. *Between zeus and the salmon: the biodemography of longevity*. Washington: National Academy Press, 1997. Available: <http://www.nap.edu/>. 20/01/2000.
- OLIVEIRA, Francisco Eduardo B., BELTRÃO, Kaizô I. *Por um novo modelo de desenvolvimento*. Revista do 20º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. São Paulo, ABRAPP, out. 1999.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Maintaining prosperity in an ageing society*. Paris: OECD, 1998. Available: <http://www.oecd.org/>. 20/12/1999.

PINHEIRO, Armando Castelar. Os fundos de pensão e o financiamento do desenvolvimento: o papel do BNDES. Revista do BNDES. Rio de Janeiro, dez.1994, v.1, n.2.

ROSEVEARE, Deborah et al. *Ageing populations, pension systems and a government budgets: simulations for 20 oecd countries*. Economics Department. Working Papers Nº 168. OECD: Paris, 1996. Available: <http://www.oecd.org/>. 15/12/1999.

THOMPSON, Lawrence. *Mais velha e mais sábia: a economia das aposentadorias públicas*. Tradução feita pelo Ministério da Previdência e Assistência Social da Obra *Older & wiser: the economics of public pensions*. Washington: Urban Institute Press, 1998. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 15/08/1999.

THUROW, Lester C. *O futuro do capitalismo: como as forças econômicas moldam o mundo de amanhã*. Rio de Janeiro: Rocco, 1997.

URBAN INSTITUTE. *Policy challenges posed by the aging of america*. Washington, maio/1998. Available: <http://www.urban.org/health/oldpol.html/>. 10/12/1999.

WORLD BANK. *Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*. A Policy Research Report. New York: Oxford University Press, 1994. Available: <http://www-wds.worldbank.org/>. 20/02/2000.

WORLD BANK. Pensions Online. *Knowledge and Information: statistics. 1998*. Available: <http://wbln0018.worldbank.org/HDNet/Hddocs.nsf/>. 10/10/1999.

2 CARACTERÍSTICAS DO REGIME GERAL DE PREVIDÊNCIA SOCIAL: BRASILEIRO E NORTE-AMERICANO

2.1 A Previdência Social no Brasil

A proteção social pública para aqueles indivíduos que não dispõem de meios de subsistência é crucial, tanto para o bem-estar das famílias, como para o funcionamento da economia e da sociedade como um todo. Sem dúvida, além da dignidade e independência econômica que a previdência social possibilita aos beneficiários, os benefícios em dinheiro concedidos são relevantes para a manutenção da capacidade de consumo do indivíduo na aposentadoria.

Em muitos países, os programas de previdência social são a ferramenta mais importante para o cumprimento da responsabilidade dos governos de garantir aos idosos um padrão de vida mínimo.

O fundamento do sistema de previdência pública, nos termos do modelo brasileiro de repartição, é o compromisso da sociedade, mutuamente, através do Estado, estender uma rede de proteção sobre os indivíduos que se encontrem temporária ou permanentemente, incapacitados de conseguir renda e serviços essenciais à vida pelos seus próprios meios.

O Sistema de Previdência Social no Brasil é denominado de repartição simples ou regime de caixa. Neste sistema não há patrimônio acumulado previamente, de modo que o dinheiro que entra pelas contribuições transforma-se imediatamente em aposentadorias e pensões. Esta particularidade é uma das principais diferenças entre a Previdência Pública e a Previdência Privada, ou seja, a pública está amparada no regime financeiro de repartição e a privada no regime de capitalização.

Coutinho (1995:10) apresenta uma explicação satisfatória sobre o funcionamento do regime de repartição:

“Todos os regimes de repartição apresentam, na fase inicial de sua implantação, uma relação positivamente elevada, pois o ingresso de contribuintes é grande, sendo que a concessão de benefícios de prestação continuada se resume à aposentadoria por invalidez e à pensão por morte. Quando o regime se torna maduro, isto é, quando parcela significativa de seus contribuintes atinge a idade mínima para requerer aposentadoria, ou cumprem a carência de tempo de serviço/contribuição, mesmo se mantendo constante o fluxo de ingresso de novos contribuintes no sistema, a relação número de contribuintes/beneficiários decresce sensivelmente.”

Um aumento na expectativa de vida do aposentado aumenta o valor que cada trabalhador na ativa deveria contribuir para que o sistema permanecesse em equilíbrio. Dessa forma, concluímos que o desejável aumento da expectativa individual de vida é acompanhado de um indesejável impacto no equilíbrio do sistema. O sistema

previdenciário de repartição funciona no pressuposto de que virá, sempre, outra geração para manter as responsabilidades com os que já se aposentaram.

As taxas de contribuição dos planos de benefícios definidos em regime de repartição, como é o caso brasileiro, são fixadas de maneira que os recolhimentos agregados de todos os contribuintes sejam suficientes para financiar os pagamentos agregados dos benefícios a todo o conjunto de aposentados. Nestes tipos de planos, as taxas de contribuição se mostram sensíveis às mudanças demográficas, ou seja, uma diminuição do número de contribuintes em relação ao número de aposentados obrigará invariavelmente ao aumento das taxas de contribuição ou à diminuição de benefícios.

2.1.1 Breve Histórico da Previdência Social no Brasil

O Decreto nº 4.682, de 24 de janeiro de 1923, conhecido como Lei Elói Chaves, é considerado o início da Previdência Social no Brasil. Esse decreto determinou a criação de uma Caixa de Aposentadoria e Pensões para os empregados de cada empresa ferroviária.

Em 1926, a Lei nº 5.109 estendeu o Regime da Lei Elói Chaves aos portuários e marítimos. A Lei nº 5.485, de 30 de junho de 1928, estendeu o regime da Lei Elói Chaves aos trabalhadores dos serviços telegráficos e radiotelegráficos; Já os trabalhadores nas empresas de mineração foram incluídos no Regime da Lei Elói Chaves em 1932 e os trabalhadores nas empresas de transporte aéreo em 1934.

O Decreto nº 22.872, de 29 de junho de 1933, criou o Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Marítimos, considerado a primeira instituição brasileira de previdência social de âmbito nacional, com base na atividade genérica da empresa.

O Decreto nº 24.274, de 21 de maio de 1934, criou a Caixa de Aposentadoria e Pensões dos Trabalhadores em Trapiches e Armazéns. Ainda em 1934, o Decreto nº 24.275 criou a Caixa de Aposentadoria e Pensões dos Operários Estivadores e o Decreto nº 24.615, o Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Bancários.

A Lei nº 367, de 31 de dezembro de 1936, criou o Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Industriários - IAPI. O Decreto-Lei nº 651, de 26 de agosto de 1938, criou o Instituto de Aposentadorias e Pensões dos Empregados em Transportes e Cargas - IAPETEC, mediante a transformação da Caixa de Aposentadoria e Pensões dos Trabalhadores em Trapiches e Armazéns.

Segundo Nobre(1996:12):

“A transformação dessas caixas em Institutos marca o fim das caixas por empresas, cujo excessivo número levou a diversas fusões. No entanto, este processo se completou apenas em 1953, com a criação da Caixa Única de Aposentadoria e Pensões dos Ferroviários e Empregados em Serviços Públicos (Decreto nº 34.586, de 12 de novembro).”

Através do Decreto nº 72/66, verificou-se a unificação dos IAPs (Institutos de Aposentadorias e Pensões) em um só órgão, o Instituto Nacional de Previdência Social (INPS), constituindo o principal sistema de previdência social para os trabalhadores urbanos do setor privado e vigorou até o ano de 1976.

O Sistema Nacional de Previdência e Assistência Social (SINPAS) foi criado, em 1977, pela Lei nº 6.439. O antigo INPS foi dividido em três órgãos: o Instituto de Administração Financeira da Previdência e Assistência Social (IAPAS), encarregado da parte financeira do sistema; o Instituto Nacional de Assistência Médica da Previdência Social (INAMPS), responsável pela parte médico-hospitalar; e o Instituto Nacional de Previdência Social (INPS), voltado para os benefícios.

A partir da Lei nº 6.439/77, a União passou a ser responsável pelos custos de pessoal e administração das entidades de previdência e assistência social e pelas eventuais insuficiências de recursos verificadas na execução de suas atividades. Esses compromissos seriam cobertos mediante recursos provenientes da arrecadação de diversas contribuições e complementados por recursos ordinários caso não fossem suficientes, ou seja, o ônus da cobertura de um eventual déficit do sistema de previdência recairia sobre os contribuintes em geral.

Finalmente, em 1990 foi criado o atual INSS – Instituto Nacional de Seguro Social, que assumiu as funções de gestor financeiro e de benefícios do sistema, mediante a fusão do IAPAS com o INPS.

2.1.2 Custeio, Tipos de Contribuintes e Principais Benefícios.

A Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991, estabelece:

“Art. 3º . A Previdência Social tem por fim assegurar aos seus beneficiários meios indispensáveis de manutenção, por motivo de incapacidade, idade avançada, tempo de serviço, desemprego involuntário, encargos de família ou morte daqueles de quem dependiam economicamente.”

Segundo a Constituição Federal, com a redação dada pela Emenda Constitucional nº 20, de 15 de dezembro de 1999, as contribuições para o financiamento da seguridade social serão sob as seguintes formas:

“Art. 195. A seguridade social será financiada por toda a sociedade, de forma direta e indireta, nos termos da lei, mediante recursos provenientes dos orçamentos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, e das seguintes contribuições sociais:

I – do empregador, da empresa e da entidade a ela equiparada na forma da lei, incidentes sobre:

a) a folha de salários e demais rendimentos do trabalho pagos ou creditados, a qualquer título, à pessoa física que lhe preste serviço, mesmo sem vínculo empregatício;

b) a receita ou o faturamento;

c) o lucro;

II - do trabalhador e dos demais segurados da previdência social, não incidindo contribuição sobre aposentadoria e pensão concedidas pelo regime geral de previdência social de que trata o art. 201;

III - sobre a receita de concursos de prognósticos.”

Quanto à contribuição da União, o Decreto nº 3.048, de 06 de maio de 1999, especifica o seguinte:

“Art. 196. A contribuição da União é constituída de recursos adicionais do Orçamento Fiscal, fixados obrigatoriamente na Lei Orçamentária anual.

Parágrafo único. A União é responsável pela cobertura de eventuais insuficiências financeiras da seguridade social, quando decorrentes do pagamento de benefícios de prestação continuada da previdência social, na forma da Lei Orçamentária anual.”

Dessa forma, a União garante a cobertura de insuficiências de recursos por parte da Previdência Social. Portanto, os déficits gerados pela previdência social brasileira são cobertos por recursos do Tesouro Nacional.

A Lei nº 9.876, de 26 de novembro de 1999, separa os segurados em obrigatórios e facultativos, da seguinte forma:

- ✓ **Segurados Obrigatórios** - trabalhador assalariado (incluído o temporário), empregado doméstico, empresário, trabalhador autônomo e equiparado

(produtor rural pessoa física, eclesiástico, garimpeiro etc), trabalhador avulso e segurado especial (em relação à produção) e, em caráter excepcional, o servidor público sem regime próprio.

- ✓ **Segurados Facultativos** - a dona-de-casa, o síndico de condomínio (quando não remunerado), o estudante, o brasileiro que acompanha cônjuge que presta serviço no exterior, o desempregado, o bolsista e o estagiário, o presidiário, o brasileiro residente ou domiciliado no exterior e o segurado especial que, além de obrigatório, pode se filiar facultativamente e contribuir para aumentar o valor de seu benefício.

A contribuição do empregado, inclusive do doméstico, é calculada mediante a aplicação da correspondente alíquota sobre seu salário-de-contribuição mensal, até o limite máximo de R\$ 1.255,32, em abril de 2000, de forma não cumulativa, de acordo com o quadro nº 2.1.

Quadro 2.1

Salário de Contribuição e Alíquotas Correspondentes ao Trabalhador Assalariado e Empregado Doméstico (Base: abril/2000)

Salário de Contribuição (R\$)	Alíquota para Fins de Recolhimento ao INSS (%)
Até 376,60	7,65
De 376,61 até 408,00	8,65
De 408,01 até 627,66	9,00
De 627,67 até 1.255,32	11,00

Fonte: MPAS. Contribuições. Prevnet.

Observação: o piso do salário de contribuição para o empregado doméstico foi de R\$ 150,00, em abril de 2000, ou seja, uma contribuição mínima de R\$ 11,48.

O quadro nº 2.2, a seguir, nos mostra o salário-base para contribuição e alíquotas referentes às contribuições de contribuinte individual (autônomos ou equiparados, empresários e trabalhadores avulsos) e facultativo:

Quadro 2.2
Contribuições à Previdência Social – Contribuinte
Individual e Facultativo. (Base: abril/2000)

Classe	Salário-Base (R\$)	Nº Mínimo de Meses em Cada Classe	Alíquotas (%)	Contribuição (R\$)
3	De 150,00 a 376,60	12	20	De 30,00 a 75,32
4	502,13	12	20	100,43
5	627,66	24	20	125,53
6	753,19	36	20	150,64
7	878,72	36	20	175,74
8	1.004,26	48	20	200,85
9	1.129,79	48	20	225,96
10	1.255,32	-	20	251,06

Fonte: MPAS. Contribuições. Prevet.

Observação: o piso de salário de contribuição, no mês de abril de 2000, foi de R\$ 150,00.

A escala de salário-base, evidenciada no quadro nº 2.2, será reduzida gradativamente até a sua extinção a partir de dezembro de 2003. Para quem passou a contribuir após 28 de novembro de 1999 ou quem irá contribuir após dezembro de 2003, o salário-base será a sua remuneração, respeitando o teto de R\$ 1.255,32.

Quanto à contribuição das empresas, a alíquota é de 20% sobre o total das remunerações pagas ou creditadas (total da folha de pagamento), a qualquer título, no decorrer do mês, aos segurados empregados que lhes prestem serviços, acrescidos de 1, 2 ou 3% para o financiamento das prestações por acidente do trabalho (adicional de incapacidade laborativa), estabelecido de acordo com a atividade preponderante do

estabelecimento (nível de risco). As empresas, com trabalhadores expostos a agentes nocivos determinantes da aposentadoria especial (com tempo de contribuição reduzido, conforme o caso, para 15, 20 ou 25 anos de contribuição), estão sujeitas a recolher um adicional decorrente dos riscos ambientais do trabalho – em março de 2000, as alíquotas eram de 6, 9 ou 12%. A respeito do empregador doméstico, este contribui com 12% sobre o salário de contribuição do empregado doméstico a seu serviço, respeitando o teto do salário-de-contribuição de R\$ 1.255,32.

Os principais benefícios cobertos pela Previdência Social no Brasil são: (1) eventos de doença, invalidez, morte e idade avançada; (2) proteção à maternidade; (3) salário-família e auxílio reclusão para os dependentes dos segurados de baixa renda; e (4) pensão por morte do segurado ao cônjuge ou dependentes. Em 1997, o Instituto Nacional de Seguro Social tinha, aproximadamente, 17,8 milhões de benefícios em manutenção nas várias espécies de benefícios cobertos.

A Emenda Constitucional nº 20/99, que alterou a redação da Constituição Federal, estabeleceu, quanto à elegibilidade para benefícios de aposentadoria, o seguinte (art. 201):

“§ 7º É assegurada aposentadoria no regime geral de previdência social, nos termos da lei, obedecidas as seguintes condições:

I - trinta e cinco anos de contribuição, se homem, e trinta anos de contribuição, se mulher;

II - sessenta e cinco anos de idade, se homem, e sessenta anos de idade, se mulher, reduzido em cinco anos o limite para os trabalhadores rurais de ambos os sexos e para os que exerçam suas atividades em regime de economia familiar, nestes incluídos o produtor rural, o garimpeiro e o pescador artesanal.

§ 8º Os requisitos a que se refere o inciso I do parágrafo anterior serão reduzidos em cinco anos, para o professor que comprove exclusivamente tempo de efetivo exercício das funções de magistério na educação infantil e no ensino fundamental e médio.”

Os benefícios da Previdência Social no Brasil, de acordo com a Lei nº 8.213/91, são divididos em dois grupos: com e sem carência. A carência para os benefícios de auxílio-doença e aposentadoria por invalidez é de doze contribuições mensais. Os benefícios de aposentadoria por idade, especial e por tempo de contribuição é de cento e oitenta contribuições mensais. Por outro lado, para alguns benefícios não existe carência, são eles: a pensão por morte comum, o auxílio-reclusão e as prestações por acidente de qualquer natureza ou causa e de doença profissional (auxílio-acidente, auxílio-doença, aposentadoria por invalidez e pensão por morte).

A partir da aprovação da Lei nº 9.876/99, o cálculo do salário-de-benefício é efetuado com base em toda a vida laboral do trabalhador, fixado o mês de julho de 1994 como ponto inicial. Ou seja, a base de cálculo será dada pelo período entre a data da aposentadoria e julho de 1994. Para tanto, a média dos salários-de-contribuição é baseada nos 80% maiores salários-de-contribuição, observados durante a vida laboral do trabalhador.

Segundo o Decreto nº 3.048/99, com redação dada pelo Decreto nº 3.265, de 29 de novembro de 1999:

“Art. 31. Salário-de-benefício é o valor básico utilizado para cálculo da renda mensal dos benefícios de prestação continuada, inclusive os regidos por normas especiais, exceto o salário-família, a pensão por morte, o salário-maternidade e os demais benefícios de legislação especial.

Art. 32. O salário-de-benefício consiste:

I - para as aposentadorias por idade e por tempo de contribuição, na média aritmética simples dos maiores salários-de-contribuição correspondentes a oitenta por cento de todo o período contributivo, multiplicada pelo fator previdenciário;

II - para as aposentadorias por invalidez e especial, auxílio-doença e auxílio-acidente na média aritmética simples dos maiores salários-de-contribuição correspondentes a oitenta por cento de todo o período contributivo.”

O fator previdenciário citado no art. 32 (inciso I), do Decreto nº 3.048/99, refere-se ao fator para o cálculo do salário-de-benefício. No fator previdenciário é levado em consideração a expectativa de sobrevida, a idade e o tempo de contribuição do segurado. A fórmula do fator previdenciário é a seguinte:

$$f = \frac{Tc \times a}{Es} \times \left[1 + \frac{(Id + Tc \times a)}{100} \right]$$

onde:

f = fator previdenciário;

E_s = expectativa de sobrevida no momento da aposentadoria;

T_c = tempo de contribuição até o momento da aposentadoria;

I_d = idade no momento da aposentadoria; e

a = alíquota de contribuição correspondente a 0,31.

Quanto aos dependentes do segurado, no regime geral de previdência social, a Lei nº 8.213, de 24 de julho de 1991, estabelece o seguinte:

“Art. 16. São beneficiários do Regime Geral de Previdência Social, na condição de dependentes do segurado:

I - o cônjuge, a companheira, o companheiro e o filho não emancipado, de qualquer condição, menor de 21 (vinte e um) anos ou inválido;

II - os pais;

III - o irmão não emancipado, de qualquer condição, menor de 21 (vinte e um) anos ou inválido.”

2.1.3 Principais Problemas do Sistema de Previdência Social Brasileiro

Os programas de aposentadoria pública em regime de repartição tiveram, quando de sua criação, uma grande aceitação nas principais democracias capitalistas, primeiro como instituições de cunho social e, em segundo lugar, pelo seu impacto na economia.

Entretanto, durante a última década, estes sistemas de previdência social vêm enfrentando diversas críticas; a mais comum é a de que os sistemas de previdência social, em regime de repartição, tornaram-se inviáveis a longo prazo, tendo em vista as mudanças demográficas.

Dentre os muitos problemas enfrentados pelo sistema de previdência público brasileiro (fraudes, aposentadorias precoces, má utilização dos recursos etc), talvez o mais urgente seja a relação entre contribuintes e beneficiários do sistema. Podemos verificar que, no Brasil, a relação no ano de 1996 era de 1,8 contribuintes para cada beneficiário; já em 1998 estava em 1,6 contribuintes para cada beneficiário, de acordo com o Ministério da Previdência Social (MPAS). Dessa forma, fica evidente que o sistema previdenciário oficial necessita de reformulações urgentes para que não entre em colapso num futuro próximo.

Como podemos verificar, através do quadro nº 2.3, o regime geral de previdência social no Brasil apresentou déficits constantes a partir de 1994:

Quadro 2.3

Evolução da Receita (Arrecadação Líquida), Despesa com Benefícios Previdenciários e Saldo Previdenciário do Regime Geral da Previdência Social Brasileira
- Em milhões de Reais de dez/99 - INPC (Anos: 1988-1999)

Anos	Arrecadação Líquida	Pagamento de Benefícios Previdenciários	Saldo Previdenciário
1990	34.155	21.164	12.991
1991	30.703	22.192	8.511
1992	30.290	24.156	6.134
1993	34.420	32.498	1.922
1994	36.732	36.812	-80
1995	44.124	45.273	-1.149
1996	48.100	48.407	-307
1997	49.754	53.212	-3.458
1998	50.677	58.393	-7.716
1999	50.796	60.502	-9.706

Fonte: MPAS. A previdência social em 1999. Informe de previdência social. V. 12, n. 01, jan/2000.

Os fatores demográficos (aumento da esperança de vida, diminuição da taxa de fecundidade e envelhecimento da população), estruturais (maior grau de informalidade no mercado de trabalho) e conjunturais (elevação da taxa de desemprego) provocam na Previdência Social brasileira enormes déficits, desencadeadores da crise atual. Em 1999, segundo dados do MPAS (2000:01), o sistema de aposentadoria pública, para os empregados da iniciativa privada, apresentou um déficit de 9,7 bilhões de reais, 25,9% superior ao verificado em 1998; enquanto em 1990 apresentava superávit de R\$ 12,9 bilhões. Ou seja, um déficit atual em torno de 0,9% do PIB – Produto Interno Bruto⁷.

⁷ De acordo com estimativas do Banco Central, o PIB do Brasil em 1999 foi de R\$ 1,096 Trilhão.

Porém o déficit do sistema como um todo – empregados da iniciativa privada e do setor público - é de aproximadamente 45 bilhões de reais ao ano, ou seja, 4,1% do PIB.

Segundo Beltrão, Oliveira e Pasinato (1999:01):

“Os sistemas de previdência social estão no centro do déficit público brasileiro. Se, no longo prazo, o problema reside basicamente no contingente de trabalhadores do setor privado, no momento atual, por outro lado, os sistemas que regem os funcionários públicos já enfrentam graves problemas de financiamento. No que se refere, em particular, a esses sistemas, basta citar que, em 1987, a União gastava 23,6% da folha total com pagamento de inativos; 10 anos depois, este percentual já era de 41,2% e, no ano de 2000, os gastos com inativos devem superar os gastos com ativos.”

Nas afirmações de Souza (1998:31), sobre o sistema de previdência público brasileiro, podemos sentir a gravidade da situação :

“O sistema previdenciário, que é sustentado através de um regime orçamentário, mantinha seu equilíbrio teórico em função de uma boa relação entre o número de aposentadorias e de contribuintes. Em 1948 tinha-se 1 aposentado para 32 contribuintes, em 1950 passou de 1 para 8, em 1970 de 1 para 4,2, em 1995 de 1 para 2,5, e as previsões são de 1 para 1 nos primeiros

anos do próximo século, atestando a falência do sistema adotado de forma inequívoca e insofismável.”

Na realidade, a taxa de dependência de idosos tem crescido de forma constante neste século e irá crescer mais rapidamente nas próximas décadas.

Segundo Beltrão (1996:07):

“O equilíbrio financeiro-atuarial da Previdência Social, com tudo o mais constante, é determinado pela razão beneficiários/contribuintes, que não é função exclusiva de fatores demográficos. A população de contribuintes é determinada por mais dois fatores: a participação da população economicamente ativa (PEA) na população em idade ativa (PIA) e o grau de formalização desta população.”

Portanto, o aumento do contingente de pessoas trabalhando na economia informal também afeta o equilíbrio do sistema de previdência social. Thurow (1997:149) explica o motivo do aumento do número de trabalhadores na economia informal, nos Estados Unidos, da seguinte maneira:

“O uso do imposto sobre a folha de pagamento, para financiar os benefícios dos idosos, cria aquilo que os economistas chamam de cunha fiscal. Quando os empregadores olham para os trabalhadores, eles os vêem como dispendiosos – a remuneração pelo trabalho, que inclui salários, benefícios

marginais privados e impostos sobre folha de pagamento, é alta. Quando os trabalhadores olham para esses mesmos empregos, eles os vêem como mal remunerados, porque a única parte do pacote de remuneração relevante para eles é aquela que levam para casa. O restante ou vai para outros (os idosos) ou rende benefícios em um futuro tão distante que torna-se irrelevante.”

Dessa forma, os empregadores procuram outros lugares no mundo onde não paguem tantos impostos, onde não existam tantos benefícios privados e públicos aos empregados. Os assalariados, por sua vez, procuram a economia informal em busca de salários líquidos maiores.

A evolução do mercado de trabalho brasileiro tem mostrado o avanço contínuo do setor informal. A Pesquisa Mensal de Emprego do IBGE, em março de 2000, assinala que os empregados, sem carteira assinada, representavam 27,9% da população ocupada total das principais metrópoles brasileiras (Recife, Salvador, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Porto Alegre e São Paulo). Conforme podemos verificar através do quadro nº 2.4, a porcentagem de empregados sem carteira assinada vem aumentando, em relação à população ocupada das principais capitais brasileiras :

Quadro 2.4

Distribuição da População Ocupada de 15 anos e mais, por Posição na Ocupação em 6 Regiões Metropolitanas (em %)

Regiões Metropolitanas	Porcentagem em Relação a População Ocupada							
	Empregados com Carteira Assinada		Empregados sem Carteira Assinada		Conta Própria		Empregadores e Não Remunerados	
	Dez/91	Dez/98	Dez/91	Dez/98	Dez/91	Dez/98	Dez/91	Dez/98
Belo Horizonte	51,6	45,7	21,8	24,7	21,1	23,8	5,5	5,8
Porto Alegre	55,9	48,3	17,2	22,4	21,5	23,4	5,4	5,9
Recife	47,3	38,0	23,9	28,7	24,8	27,7	4,0	5,6
Rio de Janeiro	50,4	42,7	23,2	26,0	22,2	26,5	4,2	4,8
Salvador	51,7	46,0	20,8	23,0	24,0	27,6	3,5	3,4
São Paulo	58,1	47,2	18,7	25,3	17,6	21,6	5,6	5,9

Fonte: IBGE. Pesquisa Mensal de Emprego: Séries Históricas (1991-1998).

Também não podemos deixar de salientar que a queda no número de contribuintes, do sistema de previdência social, se dá pelo fenômeno do desemprego. Segundo estimativas do IBGE no mês de março de 2000, referente à taxa de desemprego aberto (semana), 8,1% da população economicamente ativa (PEA), nas principais capitais do Brasil, estava desempregada - trabalhadores desempregados significam menos contribuições para a Previdência Social.

Quadro 2.5

População Economicamente Ativa, População Ocupada e População Desocupada em 6 Regiões Metropolitanas – Brasil

População	Número de Indivíduos com 15 Anos ou Mais em Diversos Meses – 6 Regiões Metropolitanas (1)				
	Dez/95	Dez/96	Dez/97	Dez/98	Dez/99
População Economicamente Ativa (PEA)	16.968.891	17.163.392	17.247.595	17.513.857	17.947.620
População Ocupada	16.214.077	16.509.075	16.415.920	16.409.924	16.828.277
Em % da PEA (%)	95,6	96,2	95,2	93,7	93,8
População Desocupada	754.814	654.317	831.675	1.103.933	1.119.343
Em % da PEA (%) (2)	4,4	3,8	4,8	6,3	6,2
Média de Desemprego Aberto no Ano (%)	4,6	5,4	5,7	7,6	7,6

Fonte: IBGE. Pesquisa Mensal de Emprego. Séries Históricas (1991-1998).

IBGE. Pesquisa Mensal de Emprego. Indicadores IBGE, dez/1999.

Observações: (1) Belo Horizonte, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo.

(2) Significa a Taxa de Desemprego Aberto – semana.

Para Marques e Batich (1999:134):

“O aumento do desemprego e a precarização das condições de trabalho causaram impacto extremamente negativo sobre os programas públicos que dependem de contribuições calculadas sobre a massa salarial dos trabalhadores vinculados ao mercado formal de trabalho. Essa massa salarial é formada basicamente pelos assalariados com carteira assinada e seus rendimentos. O principal exemplo é o da Previdência Social. Embora sua situação também seja resultado da evolução de suas despesas, principalmente a de aposentadoria,

grande parte do problema enfrentado deriva-se da dinâmica atual do mercado de trabalho brasileiro.”

A pequena cobertura da população ocupada brasileira, pela previdência social, está relacionada com todos os fatores estruturais e conjunturais já citados anteriormente, e que causam problemas sérios para previdência social.

Segundo o Ministério da Previdência e Assistência Social (1999:27):

“No final de 1997, estavam registrados como contribuintes da Previdência Social cerca de 27,9 milhões de trabalhadores. Considerando-se a população ocupada de 64,8 milhões, excluídos os funcionários públicos estatutários e militares cobertos por regimes próprios de previdência, chega-se a uma cobertura de cerca de 43% para a Previdência Social, conforme dados Pesquisa Nacional de Amostra de Domicílios - PNAD, de 1997. Há portanto, uma grande parcela da população trabalhadora brasileira ainda sem a proteção do Seguro Social, embora, do ponto de vista legal, potencialmente beneficiária.”

2.2 A Previdência Social nos Estados Unidos

2.2.1 História

Nos Estados Unidos aconteceram, no início do século 20, mudanças demográficas e sociais complexas. A população norte-americana se tornou mais velha e passou a viver em ambientes urbanos. A economia mudou, de uma sociedade essencialmente agrária para uma mais industrial. Em 1929, com o *crash* do mercado acionário norte-americano, a nação entrou em uma das maiores depressões econômicas de sua história.

“Após o Grande Colapso veio a Grande Depressão, que com maior ou menor rigor durou dez anos. O Produto Nacional Bruto (produção total da economia) de 1933 reduziu-se a pouco mais de dois terços do de 1929. Só em 1937 o volume físico da produção retornou aos níveis de 1929, para, logo em seguida, voltar a cair. Até 1941 o valor da produção em dólares continuou inferior ao de 1929. (...) Em 1933 havia quase treze milhões de pessoas sem emprego, ou seja, perto de uma quarta parte da força de trabalho do país.”
(Galbraith, 1988:149)

Devido a esses acontecimentos, as estratégias tradicionais para a provisão de segurança econômica para o futuro estavam extremamente frágeis. Em 1932, o Presidente Roosevelt introduziu a proposta de segurança econômica baseada na seguridade social. Em 1934, o *Committee on Economic Security* desenvolveu um relatório enviado ao Congresso dos E.U.A. recomendando um sistema nacional para

amparar o desemprego e prover benefícios de aposentadoria. O *Social Security Act* foi aprovado em 14 de agosto de 1935.

O sistema de seguridade original provia benefícios de aposentadoria quando o trabalhador segurado atingia a idade de 65 anos. No início, nenhum benefício de pensão era assegurado aos cônjuges e crianças. As contribuições incidentes sobre a folha de pagamento começaram a ser cobradas em 1937, sendo que os pagamentos de benefícios tinham sido programados para iniciar em 1942. Esse tempo era necessário para arrecimentar recursos para o *Social Security Trust Fund* que, por sua vez, investia as sobras de recursos em papéis do Governo. Em 1939, o Congresso aprovou emendas à legislação da seguridade social estabelecendo benefícios para crianças menores de 18 anos que eram dependentes de um trabalhador aposentado ou falecido, como também para viúvas e parentes maiores de 65 anos que dependiam de um trabalhador falecido. Além disso, a idade elegível para a aposentadoria das mulheres foi reduzida para 62 anos.

No início da década de 50, já existia um reconhecimento crescente do perigo, para a segurança econômica do indivíduo, trazido pela invalidez. Como resultado, a legislação aprovada em 1954 apresentava dispositivos que protegiam os trabalhadores que tivessem uma perda de renda devido à invalidez.

O *Social Security Disability Insurance* (DI) foi criado em 1956. A legislação estabeleceu um programa para amparar trabalhadores inválidos com idade entre 50 e 64 anos. Para financiar o programa foi criado um fundo fiduciário (*Disability Trust Fund*) que

recebia contribuições do empregado e do empregador a base de um adicional de 25% sobre o que os mesmos já pagavam como contribuição à previdência social.

Em 1960, a exigência de idade para benefícios de invalidez foi eliminada. Já em 1961 foi permitido aos homens ter benefícios reduzidos de aposentadoria aos 62 anos – como já havia ocorrido com as mulheres.

Em 1972, o Congresso aprovou, através de emendas a legislação da previdência social, a introdução de ajustes automáticos nos benefícios pelo aumento do custo de vida – *cost-of-living adjustment* (COLA). No entanto, o primeiro ajuste de benefícios pela inflação – utilizando o Índice de Preços ao Consumidor - foi realizado apenas em 1975.

Nos anos 70, a previdência social norte-americana desenvolveu problemas sérios de financiamento. Projeções começaram a mostrar que as taxas de contribuição cobradas não iriam cobrir os custos no longo prazo. Assim, em 1977, emendas à legislação previdenciária elevaram as taxas de contribuição e a base de salários para contribuição. Todavia, os Estados Unidos experimentaram um período de alta inflação e taxas elevadas de desemprego aliadas a um baixo crescimento dos salários. Estas condições econômicas criaram um “dreno” nos recursos da previdência social – os ativos dos fundos fiduciários começaram a declinar rapidamente.

Segundo dados da *Social Security Administration* (1999a), em 1975, os ativos dos fundos fiduciários somavam US\$ 44 bilhões; já em 1983 apresentavam apenas US\$ 24 bilhões em recursos acumulados. Em 1983, o Congresso norte-americano aprovou

regulamentações que aumentavam gradativamente a idade elegível para a aposentadoria integral de 65 anos para 66 anos em 2009 e 67 anos em 2027. Além disso, novamente foram aumentadas as alíquotas de contribuição para o empregador e empregados.

Em 1994, foi aprovada a legislação de Reforma Administrativa da Previdência Social (*Social Security Administrative Reform*) e a administração da previdência social dos Estados Unidos passou a ser feita por uma agência independente chamada *Social Security Administration*.

De acordo com o *General Accounting Office* (1997:22), em 1994, aproximadamente 91% dos idosos, nos Estados Unidos, receberam benefícios da previdência social, 67% tiveram algum tipo de renda de economias pessoais (poupança), 40% receberam pensões pagas por fundos de pensão e 21% obtiveram renda de salários. Esses dados mostram a importância dos recebimentos provenientes da previdência social para os idosos norte-americanos.

2.2.2 Estrutura Atual e Problemas Futuros com o Financiamento da Previdência Social

Os E.U.A. também enfrentam problemas com o seu sistema de previdência oficial. Isto, principalmente, pelo fato de a pirâmide populacional estar se modificando e, também, devido ao aumento da expectativa de vida após a aposentadoria. Com isso, espera-se

uma queda drástica da relação entre o número de contribuintes e a quantidade de beneficiários em manutenção. As tendências demográficas futuras são as principais razões para o problema de financiamento de longo prazo da *Social Security*. Em 2050 haverá quase duas vezes mais norte-americanos idosos do que em 1990.

Segundo Davis (1996:2-3), utilizando-se de dados do U. S. *Bureau of the Census*:

“Durante o século 20, a população idosa dos Estados Unidos cresceu tanto em números absolutos quanto relativos. Dados do censo nos mostram que a população geral dos Estados Unidos, em 1990, tinha 3,3 vezes o tamanho da população em 1900. No mesmo período, a população com 65 anos ou mais, cresceu 10,1 vezes. Em 1900, havia aproximadamente 3,1 milhões de pessoas com 65 anos ou mais e, 90 anos depois, o número tinha crescido para 31,2 milhões. O aumento do número absoluto e relativo das pessoas idosas nos Estados Unidos, durante o século 20, reflete a influência combinada de um declínio no coeficiente de natalidade e um aumento da expectativa de vida. Níveis de imigração também representaram algum papel na composição variável da idade da população.”

Segundo Gale et. al. (1999:73-81), como em outros países, o sistema de seguridade social norte-americano está sob uma pressão financeira forte e irá enfrentar um custo significativo com a geração *baby boom* - que se aproxima da idade de aposentadoria. É esperado que o número de beneficiários por trabalhador suba a 0,5 no ano de 2030, comparado à relação de 0,3 em 1998 e aproximadamente 0,1 em 1950. Qualquer

solução para esses problemas necessariamente envolverá uma combinação de aumento de contribuições e corte de benefícios. E ainda, como a vida está se prolongando, o gasto com o financiamento da aposentadoria cresce.

Quadro 2.6

Taxas de Fecundidade Total, Expectativa de Vida no Nascimento e Expectativa de sobrevivência à Idade de 65 Anos nos Estados Unidos (Anos: 1940-2070)

Anos	Taxa de Fecun. Total	Expectativa de Vida			
		No Nascimento		Na Idade de 65 Anos	
		Homem	Mulher	Homem	Mulher
1940	2,23	61,4	65,7	11,9	13,4
1950	3,03	65,6	71,1	12,8	15,1
1960	3,61	66,7	73,2	12,9	15,9
1970	2,43	67,2	74,9	13,1	17,1
1980	1,85	69,9	77,5	14,0	18,4
1990	2,07	71,8	78,9	15,0	19,0
2000	2,03	73,8	79,6	15,8	19,2
2010	1,97	75,2	80,4	16,3	19,5
2020	1,92	76,0	81,0	16,7	19,8
2030	1,90	76,8	81,7	17,1	20,2
2040	1,90	77,4	82,3	17,5	20,7
2050	1,90	78,1	82,8	17,9	21,1
2060	1,90	78,7	83,4	18,3	21,5
2070	1,90	79,3	83,9	18,7	21,9

Fonte: SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION – SSA. 1999 Annual report of the board of trustees of the federal old-age and survivors insurance and disability insurance trust funds. (Alternative Intermediate). p. 62. Observação: os dados referentes aos anos compreendidos entre 2000 e 2070 são projeções.

O quadro anterior mostra as principais mudanças demográficas ocorridas e esperadas para o caso norte-americano de acordo com a *Social Security Administration*.

Social Security Act de 1935 ofereceu uma promessa atraente para os americanos no auge da “Grande Depressão”. O governo prometia que se os trabalhadores pagassem um imposto sobre os salários, estes seriam apoiados na velhice.

Desde o seu início, o programa de Seguridade Social dos Estados Unidos tem sido financiado por meio de um mecanismo de repartição (*pay-as-you-go*), onde os custos correntes são saldados pelas receitas correntes e apenas importâncias relativamente pequenas do excedente são conservadas em fundos fiduciários. Dessa forma, assim como no Brasil, nos Estados Unidos, os trabalhadores não possuem uma conta individual das suas contribuições.

Embora financeiramente estável durante décadas, o sistema de seguridade social norte-americano está ficando antiquado e enfrentando tempos difíceis. Estima-se que a previdência social comece a incorrer em déficit em 2013 – pagando mais benefícios do que arrecada em contribuições. Sem uma reforma, estará impossibilitado de pagar benefícios logo nas primeiras décadas do próximo século. O que começou como um plano para a segurança financeira na velhice lançou o país para um futuro de incerteza econômica.

Segundo Hogan e Kerstein (1999:62-67), vários países estão reformando atualmente seus programas de aposentadoria; um estudo de 1998 analisou 17 países-chave e demonstrou como esses países, em graus variados, estão sofrendo mudanças dramáticas em resposta a várias forças, dentre elas: (1) pressão financeira sobre sistemas de seguridade social e (2) envelhecimento populacional.

O sistema básico de previdência social americano denomina-se *Old Age, Servivors and Disability Insurance* - OASDI. Esse sistema, cuja participação está condicionada ao vínculo empregatício ou trabalho autônomo, segundo a *Social Security Administration* (1997:08), abrange cerca de 96% da população economicamente ativa e é financiado por recursos dos empregados e empregadores.

O programa do *Old-Age, Survivors, and Disability Insurance* (OASDI) dos Estados Unidos provê proteção contra a perda de salários devido a aposentadoria, morte, ou invalidez. O programa do OASDI tem duas partes distintas - *Old-Age and Survivors Insurance* (OASI) e *Disability Insurance* (DI) - que pagam benefícios mensais aos trabalhadores e suas famílias. O OASI paga benefícios mensais para trabalhadores aposentados e para dependentes de trabalhadores falecidos (pensão por morte). Já o *Disability Insurance* cobre os benefícios mensais de trabalhadores inválidos.

De acordo com o quadro nº 2.7, a seguir, verificamos que a previdência social dos Estados Unidos recebeu mais contribuições do que efetuou pagamento de benefícios entre 1987 e o ano de 1999 – os excessos de receitas sobre pagamento de benefícios são creditados aos fundos fiduciários - *OASI* e *DI Trust Funds* que são também

conhecidos como *OASDI Trust Fund*. Em 1999 existiam, aproximadamente, U\$ 896 bilhões em ativos nesses fundos.

Quadro 2.7

Receitas Totais, Despesas Totais e Ativos Acumulados Totais dos Programas OASI e DI Combinados - em U\$ bilhões (Anos: 1987-1999)

Anos	Receitas	Despesas	Ativos Totais
1987	231,0	209,0	68,8 (1)
1988	263,4	222,5	109,7
1989	289,4	236,2	162,9
1990	315,4	253,1	225,2
1991	329,6	274,2	280,6
1992	342,5	291,8	331,3
1993	355,6	308,7	378,2
1994	381,1	323,0	436,3
1995	399,5	339,8	496,0
1996	424,4	353,5	566,9
1997	457,7	369,1	655,5
1998	489,2	382,2	762,5
1999	526,5	392,9	896,1

Fonte: *SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION – SSA. 1999 Annual report of the board of trustees of the federal old-age and survivors insurance and disability insurance trust funds.*

Observação: (1) representa ativos acumulados entre os anos de 1957 e 1987.

Os excedentes da receita dos fundos fiduciários OASI e DI são investidos, quase exclusivamente, em obrigações da dívida pública dos Estados Unidos sem cotações no mercado – emissões especiais não disponíveis para o público. Esses recursos emprestados pelos fundos fiduciários não são retidos pelo Tesouro dos Estados Unidos, mas utilizados para pagamento de outras obrigações do Governo.

Projeções da *Social Security Administration* (1999b) indicam que os ativos dos fundos fiduciários terão U\$ 4 trilhões em recursos nos próximos 20 anos. Porém, a partir de 2014, os pagamentos de benefícios começarão a ser maiores do que as receitas. Assim, estima-se que em 2034 os ativos dos fundos fiduciários estarão esgotados e a seguridade social norte-americana terá recursos próprios para pagar apenas, aproximadamente, 75% dos benefícios devidos. Através do quadro nº 2.8 a seguir, podemos verificar as estimativas de contribuições futuras e pagamentos futuros da *Social Security* numa perspectiva de 75 anos em datas especificadas:

Quadro 2.8

Demonstração do Déficit da Previdência Social dos Estados Unidos para um Período Projetado de 75 Anos em Datas Especificadas (Anos: 1995-1999)

Old-Age and Survivors Insurance e Disability Insurance, Combinados	Valor Presente em 01 de janeiro (em US\$ bilhões)				
	1995	1996	1997	1998	1999
Estimativa Futura de Recursos de Contribuições (A)	17.190,5	18.710,0	17.127,2	18.413,4	19.593,4
Estimativa Futura de Pagamentos (B)	20.300,2	22.135,3	20.462,4	21.983,0	23.291,0
(C) = (A) – (B)	(3.109,7)	(3.425,3)	(3.335,2)	(3.569,6)	(3.697,6)
Ativos dos Fundos Fiduciários (OASI e DI Trust Funds) (D)	436,4	496,1	567,0	655,5	762,5
Déficit do Sistema (E) = (C) – (D)	(2.673,3)	(2.929,2)	(2.768,2)	(2.914,1)	(2.935,1)

Fonte: *SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION. Accountability Report for Fiscal Year 1999. p. 49.*

Observação: nos cálculos foram utilizados pressupostos demográficos e econômicos intermediários especificados pelo Report of Board of Trustees.

Nos Estados Unidos, além do OASDI, existe o programa chamado *Supplemental Security Income* (SSI), criado em 1972, com o objetivo principal de assegurar um benefício de aposentadoria mínimo aos indivíduos não cobertos pelo OASDI ou indivíduos de baixa renda. Neste caso, para ter direito ao benefício é necessário um teste de pobreza (*means test*). Os benefícios oferecidos pelo SSI são financiados pelo governo federal através de recursos fiscais.

A *Social Security Administration*, em artigo intitulado *The Future of Social Security*, esclarece que, nos Estados Unidos, para 67% dos idosos a aposentadoria ou pensão recebida da previdência social é a principal fonte de renda; e, para um terço dos idosos, os recebimentos de benefícios são sua única fonte de renda. O referido texto informa ainda que 70% dos beneficiários da previdência social recebem aposentadorias normais, 14% recebem benefícios de invalidez e 16% recebem (os dependentes) pensões em razão da morte do segurado.

Aproximadamente 150 milhões de trabalhadores norte-americanos são protegidos pelo programa de seguridade social, e mais de 44 milhões de pessoas recebem aposentadoria e benefícios de invalidez ou pensões. No entanto, 33% dos beneficiários do sistema de seguridade social não são aposentados.

Através do quadro nº 2.9, podemos acompanhar, cronologicamente, o aumento no número trabalhadores segurados, de beneficiários do sistema de previdência social norte-americano e a razão entre trabalhadores cobertos pelo sistema de previdência social e beneficiários:

Quadro 2.9

Trabalhadores Cobertos, Número de Beneficiários da Previdência Social nos Estados Unidos e a Razão entre Trabalhadores Cobertos e Beneficiários do Sistema (Anos: 1950-2070)

Anos	Trabalhadores Cobertos (em milhares) (1)	Beneficiários (em milhares)			Razão entre Trabalhadores Cobertos e Beneficiários do Sistema OASDI
		Old-Age and Survivors Insurance (OASI)	Disability Insurance (DI)	OASDI	
1950	48.280	2.930	-	2.930	16,5
1960	72.530	13.740	522	14.292	5,1
1970	93.090	22.618	2.568	25.186	3,7
1980	113.656	30.384	4.734	35.118	3,2
1990	133.692	35.266	4.204	39.470	3,4
2000	151.105	38.247	6.668	44.915	3,4
2010	162.882	43.825	9.489	53.314	3,1
2020	168.480	57.145	11.131	68.276	2,5
2030	170.705	69.505	11.849	81.354	2,1
2040	174.887	74.027	12.030	86.057	2,0
2050	177.798	75.759	12.937	88.696	2,0
2060	179.693	80.288	13.229	93.517	1,9
2070	181.546	84.039	13.425	97.464	1,9

Fonte: SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION – SSA. 1999 Annual report of the board of trustees of the federal old-age and survivors insurance and disability insurance trust funds. (Alternative Intermediate). p. 122. Observação: os dados referentes aos anos compreendidos entre 2000 e 2070 são projeções.

(1) Trabalhadores cobertos significam trabalhadores contribuindo com a previdência social e segurados pelo sistema.

Para o *General Accounting Office* (1997:05):

“A maior expectativa de vida e as menores taxas de natalidade são responsáveis pelo crescimento significativo do número de idosos em relação ao total da população. A geração *baby boom* apenas acelerará essa tendência. O idoso precisará de uma renda de aposentadoria por períodos mais longos e irá consumir uma parte crescente da produção nacional. Em 2030, projeções indicam que apenas dois trabalhadores estarão contribuindo com a previdência

social para cada um beneficiário existente no sistema (...) de acordo com atuários do *Social Security Administration*.”

Em 1999, a *Social Security Administration* começou a enviar, para trabalhadores com 25 anos ou mais, um formulário chamado “Demonstração da Seguridade Social” (*Social Security Statement*). Essa demonstração evidenciará a história de salários do segurado e também dará estimativas de recursos que os mesmos irão receber como aposentadoria, benefícios para dependentes ou de invalidez providos pela seguridade social norte-americana. A intenção da *Social Security* é a de prover informação para o planejamento financeiro futuro do segurado. Sem dúvida, esse procedimento deveria instigar os segurados do sistema a procurar outras formas adicionais de segurança econômica para a aposentadoria e não depender apenas dos proventos da previdência social.

Através do quadro nº 2.10, podemos acompanhar a evolução do limite para contribuição e das taxas de contribuição da previdência social, em diversos anos, nos Estados Unidos da América do Norte:

Quadro 2.10

Limite para Contribuição e Benefícios e Taxas de Contribuição
em Alguns Anos – Estados Unidos (Anos: 1937-1999)

Anos	Limite para Contribuição e Benefícios (US\$)	Taxas de Contribuição (%)					
		Empregados e Empregadores - taxa de contribuição igual para ambos			Autônomos		
		OASDI	OASI	DI	OASDI	OASI	DI
1937-49	3.000	1,000	1,000	-	-	-	-
1950	3.000	1,500	1,500	-	-	-	-
1955	4.200	2,000	2,000	-	3,000	3,000	-
1960	4.800	3,000	2,750	0,250	4,500	4,125	0,375
1965	4.800	3,625	3,375	0,250	5,400	5,025	0,375
1970	7.800	4,200	3,650	0,550	6,300	5,475	0,825
1975	14.100	4,950	4,375	0,575	7,000	6,185	0,815
1980	25.900	5,080	4,520	0,560	7,050	6,275	0,775
1985	39.600	5,700	5,200	0,500	11,400	10,400	1,000
1990	51.300	6,200	5,600	0,600	12,400	11,200	1,200
1995	61.200	6,200	5,260	0,940	12,400	10,520	1,880
1999	72.600	6,200	5,350	0,850	12,400	10,700	1,700

Fonte: SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION – SSA. 1999 Annual report of the board of trustees of the federal old-age and survivors insurance and disability insurance trust funds. p. 33-34.

Em 1999, além da contribuição de 6,2 %, os assalariados e empregadores contribuíram (cada um) com uma taxa extra para o *Medicare*⁸ de 1,45% cada, totalizando 15,3% sobre a folha de salários até o limite de salário de US\$ 72.600,00 ao ano e mais 1,45% sobre os valores que ultrapassassem o valor de 72.600 dólares, visto que a contribuição ao *Medicare* é sobre todos os salários (sem limites). Os trabalhadores autônomos contribuíram para o *Medicare* com uma taxa de 2,9% sobre seus ganhos.

“O envelhecimento da população elevará o custo dos programas existentes dramaticamente. As estimativas do *Congressional Budget Office* indicam que a taxa de contribuição sobre a folha de pagamento exigida para financiar as pensões da previdência social subirão dos atuais 12% para 18% durante os próximos 30 anos e alcançarão 19% eventualmente. As despesas do *Medicare* e *Medicaid* subirão até mais rápido, dobrarão sua parte do PIB durante os próximos 30 anos e continuarão aumentando depois disso.” (Feldstein, 1998:102)

Com o intuito de mostrar a relevância econômica da seguridade social para a sociedade norte-americana, reportar-nos-emos ao quadro nº 2.11, a seguir:

⁸ O *Medicare* consiste em dois programas separados, mas coordenados: Parte A - Hospital Insurance (HI); e Parte B - Supplementary Medical Insurance (SMI). A taxa que empregados, empregadores e trabalhadores autônomos pagam ao *medicare* refere-se ao programa HI.

Quadro 2.11
Gastos dos Programas OASI, DI, HI e SMI como Porcentagem
do PIB dos Estados Unidos (Anos: 2000-2074)

Programas	Gastos dos Programas em relação ao PIB no ano 2000 e Projeções Futuras (em %)			
	2000	2025	2050	2074
OASI	3,62	5,34	5,65	5,90
DI	0,58	0,92	0,94	0,92
HI	1,39	2,00	2,63	2,91
SMI	0,94	1,95	2,17	2,36
TOTAL	6,53	10,21	11,39	12,09

Fonte: SOCIAL SECURITY AND MEDICARE BOARDS OF TRUSTEES. *Status of social security and medicare programs: a summary of the 2000 annual reports. Washington, april/2000.*

2.2.3 Cobertura, Elegibilidade e Benefícios

A cobertura da *Social Security* abrange as pessoas ocupadas, incluindo os trabalhadores autônomos. Porém, são excluídos os empregados domésticos e os trabalhadores rurais que não satisfazem certas exigências mínimas de salários, os trabalhadores autônomos com renda líquida anual inferior a US\$ 400,00 e alguns empregados civis do Governo Federal admitidos antes de 1984. Existe, ainda, a cobertura obrigatória para empregados dos Governos Estaduais e Municipais não cobertos por sistemas de aposentadoria desses Governos. É importante salientar que, para os funcionários públicos federais e muitos empregados estaduais e municipais, além dos funcionários das ferrovias, existem programas especiais - o sistema criado,

por exemplo, para os funcionários das vias férreas, chama-se *Railroad Retirement Program*.

A idade de aposentadoria normal (*normal retirement age - NRA*), para obter benefícios da previdência social nos Estados Unidos, estava em 65 anos (aposentadoria por idade), em 1999, com uma redução de benefícios para quem se aposentasse entre os 62 e 64 anos – o indivíduo que se aposentasse aos 62 anos teria uma redução de 20% no benefício. Mas, a partir de 2003, a idade de aposentadoria normal aumentará gradualmente até alcançar 67 anos para pessoas nascidas após 1960. Em 2027, quando a aposentadoria normal será requerida aos 67 anos de idade, quem se aposentar aos 62 anos terá uma redução de 30% no benefício.

Para que o trabalhador seja considerado qualificado para o recebimento de benefícios de aposentadoria pela *Social Security*, é necessário que ele tenha “créditos” com a Previdência Social – máximo de 4 créditos por ano trabalhado. Um indivíduo que nasceu em 1929, ou depois, necessita, no mínimo, de 40 créditos para requerer aposentadoria por idade (10 anos de trabalho).

Em síntese, a quantia de benefícios de aposentadoria que o trabalhador tem direito a receber *da Social Security* é baseada na média dos salários-de-contribuição e na idade em que o trabalhador requer a aposentadoria. Caso o trabalhador postergue a aposentadoria, após atingir a NRA, passa a ter direito aos *delayed retirement credits* (DRC) – que são acréscimos ao benefício de aposentadoria até o trabalhador atingir 70 anos.

No sistema de previdência social norte-americano, os familiares do indivíduo que se aposenta têm o direito a receber benefícios nos seguintes casos: (1) cônjuge com idade de 62 anos ou mais, ou cônjuge com qualquer idade que tenha criança menor de 16 anos como dependente; (2) ex-cônjuge com 62 anos ou mais, se o casamento durou no mínimo 10 anos e o ex-cônjuge continua solteiro; (3) filho (ou neto dependente) com até 18 anos de idade ou filho com idade entre 18 e 19 anos, cursando escola elementar ou secundária em tempo integral; (4) filho maior de 18 anos que seja inválido.

Segundo a *Social Security* (1997:18), os indivíduos que se aposentassem com a idade de 65 anos, em 1997, com um salário-de-contribuição médio de US\$ 62.700,00 ao ano (maior salário-de-contribuição na época), teriam direito a um benefício (PIA – *Primary Insurance Amount*), da previdência social, de US\$ 15.912,00 ao ano. Ou seja, um benefício de aposentadoria de aproximadamente 25,4% sobre a média dos salários-de-contribuição anuais. No ano de 1999, a aposentadoria máxima, para o trabalhador que se aposentasse aos 65 anos, era de US\$ 1.373,00 mensais, aproximadamente.

Através do quadro nº 2.12, podemos verificar o benefício que teria direito um trabalhador que se aposentasse na idade de 65 anos, bem como o direito do cônjuge (50% sobre o PIA do trabalhador aposentado):

Quadro 2.12

**Direito de Recebimento de Aposentadoria como Porcentagem sobre a
Média dos Salários-de-Contribuição – Aposentadoria Requerida
Aos 65 anos nos Estados Unidos (Ano: 1997)**

Média dos Salários-de-Contribuição Anuais	Direito de Benefício Anual do Trabalhador (em % - sobre a Média dos Salários-de-Contribuição)	Direito de Benefício Anual do Trabalhador e Cônjuge (em % - sobre a Média dos Salários-de-Contribuição)
US\$ 62.700,00	25,4	38,1
US\$ 24.706,00	45,3	67,9
US\$ 11.118,00	61,0	91,5

Fonte: SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (SSA). *Social security programs in the united states. SSA Publication nº 13-11758. Washington: SSA, jul/1997.*

Nos Estados Unidos, o aposentado pode continuar trabalhando mesmo que esteja aposentado. Porém, existem algumas regras: (1) caso o aposentado tenha 70 anos e continue trabalhando, isso não irá afetar os benefícios recebidos da previdência social; (2) se o aposentado tiver menos de 65 anos de idade e continuar trabalhando, o benefício de aposentadoria será reduzido em US\$ 1,00 para cada US\$ 2,00 em salários que excederem US\$ 9.600,00 (em 1999); e (3) o aposentado que tenha entre 65-69 anos e continue trabalhando, terá os seus benefícios reduzidos em US\$ 1,00 para cada US\$ 3,00 de salários que excederem US\$ 15.500,00 (em 1999).

2.3 Generational Accounting

Segundo Auerbach, Kotlikoff e Leibfritz (1999:01), a *Generational Accounting*⁹ (contabilidade geracional) é um método de análise e planejamento fiscal de longo prazo desenvolvido por Laurence Kotlikoff, Alan Auerbach e Jagadeesh Gokhale. Esse método é utilizado para avaliar a sustentabilidade da política fiscal governamental e o ônus fiscal que enfrentam os indivíduos de gerações atuais e futuras.

Na realidade, para pagar as despesas com bens e serviços de um governo, alguém de alguma geração tem que arcar com os impostos em algum momento. Se uma geração paga menos, a outra geração tem que pagar mais. Se um governo não consegue cobrir suas despesas através da arrecadação presente de impostos, invariavelmente, será necessário o aumento de impostos no futuro. Dessa forma, a geração futura estaria respondendo a uma carga fiscal maior do que a geração presente. Essas assertivas são a base para o entendimento da proposição da contabilidade geracional.

A contabilidade geracional é baseada na restrição intertemporal do orçamento público, que requer que as gerações presentes ou futuras paguem as contas do governo. O valor presente dos desembolsos futuros com bens e serviços - construção de estradas, educação das crianças, defesa nacional e outros - mais suas necessidades de financiamento líquidas, subtraindo-se os pagamentos de impostos líquidos¹⁰ futuros da

⁹ Também pode ser entendida como contabilidade intergeracional.

¹⁰ Pagamento de impostos líquidos são impostos pagos pelo cidadão (imposto de renda, contribuição para a previdência social, impostos indiretos e outros) menos as transferências recebidas do governo na forma de benefícios de aposentadoria, cuidados de saúde, e outros.

geração atual trazidos a valor presente, teremos o valor presente da carga de impostos líquida que a geração futura terá que arcar.

A restrição intertemporal do orçamento governamental é representada pela seguinte formulação:

$$\text{PVG}_t = \text{NWG}_t - \text{PVL}_t + \text{PVF}_t$$

Em que:

PVG_t = Valor presente de desembolsos governamentais – compra de bens e serviços.

NWG_t = Valor atual da riqueza financeira líquida governamental.

PVL_t = Valor presente total de impostos líquidos que os indivíduos da geração atual pagarão durante as suas vidas.

PVF_t = Carga fiscal residual que as gerações futuras devem pagar.

Na maioria dos países industrializados, a transição demográfica esperada para as próximas décadas irá criar uma obrigação fiscal enorme para as gerações futuras. Portanto, com o envelhecimento da população, os governos terão maiores gastos com pagamento de benefícios de aposentadoria e cuidados de saúde para com os idosos - as gerações futuras terão que pagar essa conta.

Auerbach, Kotlikoff e Leibfritz (1999:04) afirmam que a contabilidade geracional tenta responder a duas perguntas econômicas importantes: (1) qual a magnitude da carga de impostos que será exigida das gerações futuras caso não seja alterada a política fiscal governamental em determinado momento; e (2) como uma mudança de política fiscal altera a distribuição intergeracional de bem-estar social.

Para Auerbach, Kotlikoff e Leibfritz (1999:490), a contabilidade geracional pode nos ajudar a julgar se uma política fiscal é equilibrada (ou sustentável) do ponto de vista geracional. Uma política fiscal é equilibrada quando as projeções indicarem que as gerações futuras pagarão, em média, durante as suas vidas, uma taxa de imposto líquida igual àquela que deverá ser paga pelos indivíduos recém-nascidos no ano base (geração presente). Isso significa equidade entre gerações.

Para o caso norte-americano, a conclusão dos autores é a de que a política fiscal não é equitativa em seu tratamento do imposto entre as gerações atual e futura. Cálculos efetuados, de acordo com a política governamental de 1995, observam que a geração atual (recém-nascidos em 1995) deverá pagar uma alíquota de 28,6%, em média, de impostos líquidos sobre a sua renda como trabalhador durante a vida. Por outro lado, para que o Governo tenha os recursos para realizar suas compras de bens e serviços no futuro, seria necessário que a geração futura desembolsasse, em média, uma taxa de 49,2% , ou seja, um aumento de 72%.

Segundo o *Congressional Budget Office* - CBO (1995:05), o resultado apresentado pela contabilidade geracional vai de encontro aos resultados da análise tradicional da política fiscal, ou seja, a política de impostos e gastos do governo não podem permanecer como estão. O CBO assinala que "... estimativas do *General Accounting Office* dão conta de que, sem mudanças na política governamental, o déficit federal excederia 20% do PIB em 2025 (...). Essas projeções e as contas geracionais representam modos diferentes de expressar que a política atual não é sustentável."

Cálculos mais atuais da contabilidade geracional, para o caso norte-americano, evidenciados em Gokhale et al. (2000), mostram que o desequilíbrio geracional, em termos fiscais, diminuiu. Assim, os recém-nascidos, em 1998, teriam uma carga de imposto líquida vitalícia de 25,6% sobre seus salários contra 29,2% das gerações futuras.

"Cálculos sugeriam, em 1998, que existia um considerável desequilíbrio geracional nos Estados Unidos. A política fiscal implicava uma taxa de imposto líquida vitalícia, para gerações futuras, 72% maior do que para os recém-nascidos em 1995. Desde então, o país experimentou um crescimento inesperado do produto interno bruto e dos impostos em relação ao PIB, impulsionando a arrecadação, atrelado a menos gastos com a defesa nacional (...). Esses desenvolvimentos predizem superávites para o orçamento federal por, pelo menos, uma década e uma correspondente redução no desequilíbrio geracional." (Gokhale et al., 2000:01)

“A coorte mais jovem da população trabalhadora ganha uma taxa de retorno mais baixa por causa da mecânica de um sistema de previdência social amadurecido. Na grande maioria dos casos, quando o sistema de previdência público, pelo regime de repartição, inicia suas atividades, muitos trabalhadores cobrem os benefícios de poucos aposentados e a relação entre beneficiários e trabalhadores é muito baixa. Com o amadurecimento do sistema, a longevidade humana aumentando e uma quantidade maior de trabalhadores requerendo a aposentadoria, a relação entre beneficiários e trabalhadores tende a subir expressivamente. Trabalhadores mais jovens, que estão em idade produtiva, e, assim, pagando impostos no momento em que a relação entre beneficiários e contribuintes está alta, tende a incorrer em alíquotas de imposto mais altas, e, dessa forma, realiza transferências para gerações que estão recebendo benefícios atualmente. Normalmente a geração mais jovem tem uma taxa de retorno, sobre as contribuições à previdência social, mais baixa do que as gerações passadas. Isso viola a equidade intergeracional.” (Ghilarducci:1997)

Sobre a aplicação da contabilidade geracional para o caso do Brasil, Auerbach, Kotlikoff e Leibfritz (1999:196) assinalam:

“A aplicação da contabilidade geracional para o caso brasileiro sugere que o caminho atual das políticas fiscais, incluindo a seguridade social, e, permanecendo inalteradas as tendências demográficas, levarão as futuras gerações a enfrentar uma carga fiscal 116% maior do que os recém-nascidos em 1995.”

Bibliografia do Capítulo 2

- AUERBACH, Alan J., KOTLIKOFF, Laurence J., LEIBFRITZ, Willi. *Generational accounting around the world*. Chicago: University of Chicago Press, 1999.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Boletim do Banco Central do Brasil. Edição Internet. v. 36, n. 2, fev/2000. Available: <http://www.bcb.gov.br/>. 25.03.2000
- BELTRÃO, Kaizô Iwakami. A transição demográfica e os impactos sobre a previdência social. Como Vai? População Brasileira, Brasília, IPEA, ano I, n. 01, mar./1996, p. 07-10. Available: <http://www.ipea.gov.br/pub/>. 20/12/1999.
- BELTRÃO, Kaizô I., OLIVEIRA, Francisco E. Barreto, PASINATO, Maria T. M. **Modelo de simulação de longo prazo das receitas e despesas com o funcionalismo público federal**. Texto para Discussão nº 678. Rio de Janeiro, IPEA, 1999. Available: <http://www.ipea.gov.br/pub/>. 03/02/2000.
- BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil (1988).
- BRASIL. Lei Nº 8.212, de 24 de julho de 1991. Dispõe sobre a organização da seguridade social, institui plano de custeio, e dá outras providências.
- BRASIL. Lei Nº 8.213, de 24 de julho de 1991. Dispõe sobre os planos de benefícios da previdência social e dá outras providências.
- BRASIL. Decreto Nº 3.048, de 06 de maio de 1999. Aprova o regulamento da previdência social e dá outras providências.
- BRASIL. Lei Nº 9.876, de 26 de novembro de 1999. Dispõe sobre a contribuição previdenciária do contribuinte individual, o cálculo do benefício, altera dispositivos das leis nºs 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, e dá outras providências.
- BRASIL. Decreto Nº 3.265, de 29 de novembro de 1999. Altera o regulamento da previdência social, aprovado pelo decreto nº 3.048, de 06 de maio de 1999, e dá outras providências.

- BRASIL. Emenda Constitucional Nº 20, de 15 de dezembro de 1999. Modifica o sistema de previdência social, estabelece normas de transição e dá outras providências.
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (CBO). *Who pays and when? an assessment of generational accounting*. Nov/1995. Available: <http://www.cbo.gov/>. 20/04/2000.
- COUTINHO, Luciano, DE CASTRO, Paulo Rabello. Reforma da previdência social no brasil. Revista do XVI Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, São Paulo, ABRAPP, out./1995.
- DAVIS, E. Philip. *Pension funds: retirement-income security, and capital markets an international perspective*. New York: Oxford University Press, 1995.
- FELDSTEIN, Martin. *A new era of social security*. Public Interest. National Affairs, Washington, winter 1998. p. 102-125.
- GALBRAITH, John Kenneth. *1929: o colapso da bolsa*. Tradução de Oswaldo Chiquetto. São Paulo: Pioneira, 1988.
- GALE, William G. et al. *ERISA after 25 years: a framework for evaluating pension reform*. International Society of Certified Employee Benefit Specialists. Brookfield, Fourt Quarter, 1999. v. 15.
- GENERAL ACCOUNTING OFFICE (GAO). *Implications of demographic trends for social security and pension reform*. Jul/1997. Available: <http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/multidb.cgi>. 15/11/1999.
- GHILARDUCCI, Teresa. *Do the Old Eat the Young?: Intergenerational Equity and Public Pensions*. Second International Research Conference on Social Security. International Social Security Association (ISSA). Jerusalem, 25-28 Jan/1998. Available:<http://www.issa.org/>. 20/02/2000.

- GOKHALE, Jagadeesh et al. *Generational accounts for the United States: an update*. Congressional Budget Office. Technical Paper Series. Washington, feb/2000. Available: <http://www.cbo.gov/>. 20/04/2000.
- HOGAN, Robert G., KERSTEIN, Steven J. *Employer retirement obligation un a changing world*. Journal of Financial Service Professionals. Bryn Mawr, nov 1999, v. 53.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Pesquisa Mensal de Emprego: Séries Históricas (1991-1998)*. Available: <ftp://ftp.ibge.gov.br/>. 10/01/2000.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Pesquisa mensal de emprego*. Indicadores IBGE, dez/1999. Available: <ftp://ftp.ibge.gov.br/>. 10/01/2000.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Pesquisa mensal de emprego*. Março/2000. Online. Available: <http://www.ibge.gov.br/>. 28/03/2000.
- MARQUES, Rosa Maria, BATICH, Mariana. *Os impactos da evolução recente do mercado de trabalho no financiamento da previdência social*. Conjuntura Social. Brasília, MPAS, v. 10, n. 4, p. 122-136, out-dez/1999.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL (MPAS). *Síntese da exposição de motivos da Lei nº 9.876/99*. Conjuntura Social. Brasília, MPAS, v. 10, n. 4, p. 27-50, out-dez/1999.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL (MPAS). *A previdência social em 1999*. Informe de Previdência Social. Brasília, v. 12, n. 01, jan./2000. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 10/03/2000.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL (MPAS). *Contribuições*. Previnet. Online. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 20/03/2000.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL (MPAS). *História da Previdência Social*. Previnet. Online. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 20/03/2000.

- NOBRE, Waldir de Jesus. **As entidades fechadas de previdência privada: revisão de conceitos, tendências e aspectos contábeis.** São Paulo, 1996. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.
- SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (SSA). **Social security programs in the United States.** SSA Publication nº 13-11758. Washington: SSA, jul/1997. Available: <http://www.ssa.gov/>. 15/02/2000.
- SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (SSA). **1999 Annual report of the board of trustees of the federal old-age and survivors insurance and disability insurance trust funds.** Washington: SSA, 1999a. Available: <http://www.ssa.gov/>. 12/03/2000.
- SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (SSA). **The future of social security.** Publication nº 05-10055, jul/1999b. Available: <http://www.ssa.gov/>. 12/03/2000.
- SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (SSA). **Accountability Report for Fiscal Year 1999.** Washington: SSA, 1999c. Available: <http://www.ssa.gov/>. 15/02/2000.
- SOCIAL SECURITY AND MEDICARE BOARDS OF TRUSTEES. **Status of social security and medicare programs: a summary of the 2000 annual reports.** Washington, april/2000. Available: <http://www.ssa.gov/>. 25/04/2000.
- SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (SSA). **What is the history of the social security system in the United States?** Online. Available: <http://www.ssa.gov/>. 12/03/2000.
- SOUZA, Paulo Ângelo Carvalho. **Previdência Social e Complementar, uma abordagem simples e acessível.** Conjuntura Social, Brasília, MPAS, jul/ago/1998. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 20/10/1999.
- THUROW, Lester C. **O futuro do capitalismo: como as forças econômicas moldam o mundo de amanhã.** Rio de Janeiro: Rocco, 1997.

3 CARACTERÍSTICAS DOS FUNDOS DE PENSÃO FECHADOS: BRASILEIROS E NORTE-AMERICANOS

3.1 Fundos de Pensão Fechados no Brasil

A previdência social brasileira compõe-se de dois núcleos fundamentais: a) básica, de natureza estatal e pública; e b) a complementar, com caráter particular e privado. Sendo que, no segmento privado, temos as entidades abertas e as entidades fechadas de previdência privada (fundos de pensão).

No Brasil, os fundos de pensão fechados foram criados pela Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, e regulamentados por meio do decreto nº 81.240, de 20 de janeiro de 1978. A sua criação foi impulsionada pela necessidade de estabelecer um benefício de aposentadoria complementar ao sistema básico de previdência social.

De acordo com a Lei Nº 6.435/77, temos:

“Art. 1º . Entidades de previdência privada, para os efeitos da presente Lei, são as que têm por objeto instituir planos privados de concessão de pecúlios ou de rendas, de benefícios complementares ou assemelhados aos da previdência social, mediante contribuição de seus participantes, dos respectivos empregadores ou de ambos.

...

Art.4º . Para os efeitos da presente Lei, as entidades de previdência privada são classificadas:

I – de acordo com a relação entre a entidade e os participantes dos planos de benefícios, em:

- a) fechadas, quando acessíveis exclusivamente aos empregados de uma só empresa ou de um grupo de empresas, as quais, para os efeitos desta Lei, serão denominadas patrocinadoras;
- b) abertas, as demais.”

Nas Entidades Fechadas de Previdência Privada (EFPP), as adesões somente poderão ser efetuadas pelos empregados de uma empresa ou de um grupo de empresas, que serão denominadas patrocinadoras. Dessa forma, existe a necessidade legal do vínculo empregatício e contribuições da patrocinadora, conforme condições contratuais pactuadas.

As EFPP, por funcionarem como um complemento ao sistema oficial de previdência e assistência social, têm suas atividades enquadradas na área de competência do Ministério da Previdência e Assistência Social (MPAS). Por isso, reza a Lei nº 6.435/77 que a autorização para funcionamento das entidades fechadas será concedida mediante portaria do MPAS.

Em linhas gerais, os Fundos de Pensão, por meio da execução e da operação de planos de benefícios para os quais tenham autorização específica e seguindo as normas e técnicas aprovadas pelo Conselho de Gestão de Previdência Complementar

(CGPC) do Ministério da Previdência e Assistência Social, objetivam complementar os benefícios oferecidos pela previdência social oficial, de forma a proporcionar ao participante um benefício adicional que mantenha a sua renda nos mesmos níveis – ou níveis próximos - de quando estava em plena capacidade laborativa.

A execução da política nacional de previdência complementar e a fiscalização das EFPP compete à Secretaria de Previdência Complementar – SPC. Dentre as atribuições da SPC destacam-se: (1) o processamento dos pedidos de autorização para constituição, funcionamento, fusão, incorporação, grupamento, transferência de controle das entidades fechadas de previdência privada; (2) a expedição de normas e instruções para implementação das resoluções estabelecidas pelo CGPC; (3) o processamento de pedidos de mudanças nos estatutos das EFPP; (4) a fiscalização da aplicação das normas gerais de contabilidade, atuária e estatística fixadas pelo CGPC; (5) a aplicação dos regimes de administração especial das EFPP; e (6) a fiscalização das atividades das EFPP.

No Brasil, o sistema de previdência complementar como um todo era composto, em dezembro de 1999, por 360 entidades de previdência privada, patrocinadas por 2.223 empresas. Essas entidades compreendiam cerca de 1,689 milhão de participantes ativos e acumulavam quase 126 bilhões em ativos, representando 11,5% do PIB.

Segundo dados da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Privada (ABRAPP), os Fundos de Pensão de iniciativa dos empregadores e membros da ABRAPP acumulavam, em dezembro de 1999, ativos de mais de 115 bilhões de

reais; o que podemos considerar um valor tímido em relação a outros países. Esses R\$ 115 bilhões de ativos dos fundos de pensão brasileiros membros da ABRAPP representavam, em dezembro de 1999, 10,5% do PIB. Estes recursos resultaram da contribuição de, aproximadamente 1,62 milhão de participantes, entre as 308 entidades associadas da ABRAPP, e dos recursos freqüentemente aportados pelas empresas que os patrocinam. Adiante, através do quadro nº 3.1, podemos ter uma idéia da dimensão atingida por alguns fundos de pensão brasileiros:

Quadro 3.1
Ranking dos 10 maiores membros da ABRAPP
por Ativos - (Base: Dez./1999)

POSIÇÃO	FUNDOS DE PENSÃO	ATIVOS (R\$ MIL)	PARTICIPANTES	DEPENDENTES	ASSISTIDOS
1	PREVI	31.874.667	70.328	269.993	48.987
2	SISTEL	7.200.986	52.228	200.798	22.076
3	FUNCEF	6.459.996	54.918	158.097	12.735
4	PETROS	6.021.998	40.665	240.169	39.656
5	FUNDAÇÃO CESP	4.274.260	26.060	88.353	18.265
6	CENTRUS	3.695.503	82	2.111	1.246
7	VALIA	2.416.692	13.005	80.373	13.877
8	ITAUBANCO	2.079.581	30.588	30.507	1.611
9	FORLUZ	1.822.491	11.807	56.813	7.653
10	REAL GRANDEZA	1.525.630	5.536	25.192	4.506
	TOTAL	67.371.804	302.217	1.152.406	170.612

Fonte: ABRAPP. Consolidado Estatístico. Online.

Entretanto, se levarmos em consideração que, nos Estados Unidos, os fundos de pensão dos setores privado e público acumulavam, em 1998, segundo dados do *Federal Reserve System* (1999:76), ativos totais de US\$ 7,1 trilhões, ou seja, uma quantia equivalente a 79% do PIB norte-americano¹¹, e davam cobertura a mais de 50% da população economicamente ativa, podemos concluir que, no Brasil, o sistema de previdência complementar possui, ainda, um considerável espaço para o seu crescimento.

Podemos entender a grandiosidade do sistema de fundos de pensão norte-americano através do quadro nº 3.2, pelo qual podemos visualizar que os 10 maiores fundos de pensão possuíam, em janeiro de 2000, 942,3 bilhões de dólares em ativos.

Quadro 3.2
Ranking dos 10 maiores Fundos de Pensão dos Estados
Unidos por Ativos – (Base: jan/2000).

POSIÇÃO	FUNDOS	ATIVOS US\$ (Milhões)
1	California Public Employees' Retirement System	155.823
2	New York State Common Retirement Fund	111.369
3	California State Teachers' Retirement System	98.436
4	State Board of Administration of Florida	93.152
5	General Motors Investment Management Corp.	91.000
6	Federal Retirement Thrift Investment Board	85.309
7	New York State Teachers' Retirement System	81.523
8	Teacher Retirement System of Texas	79.377
9	New Jersey Division of Investment	74.927
10	General Electric Co.	71.426
	TOTAL	942.372

Fonte: *Pensions & Investments. Top 1000 and 200 pension funds/sponsors. Online.*

¹¹ Segundo dados do U. S. Department of Commerce, o PIB dos Estados Unidos, em 1998, era de US\$ 8,9 trilhões.

O quadro nº 3.3 espelha bem a importância que os fundos de pensão encontraram em outros países:

Quadro 3.3
Patrimônio dos Fundos de Pensão em Relação ao Produto
Interno Bruto em Alguns Países nos Anos de 1990 e 1996.

PAÍS	Patrimônio/PIB (em %)	
	1990	1996
Austrália	17	30
Canadá	29	41
Dinamarca	15	17
Estados Unidos	45	64
Holanda	81	93
Islândia	37	63
Luxemburgo	18	18
Reino Unido	55	78
Suiça	60	75

Fonte: OECD. OECD Statistics. *Institucional Investors Statistical Yearbook, 1998. Online.*

Uma outra evidência de que os fundos de pensão brasileiros ainda não estão "maduros" é o fato de que as EFPP, segundo dados da Secretaria de Previdência Complementar - SPC, proviam benefícios para 361.468 aposentados - o que representa muito pouco em relação aos participantes totais que somavam 2.050.350 – conforme podemos ver através do quadro nº 3.4.

Quadro 3.4
População das EFPP (Base: dezembro/99)

Discriminação	Geral	Participação (%)
PARTICIPANTES	2.050.350	31,4
Ativos	1.688.882	25,8
Aposentados	361.468	5,6
DEPENDENTES	4.487.081	68,6
De Ativos	3.612.251	55,3
De Aposentados	739.088	11,3
Pensionistas	135.742	2,0
POPULAÇÃO TOTAL	6.537.431	100,0

Fonte: Ministério da Previdência e Assistência Social. Informações Básicas – Previdência Complementar Fechada 1999. Prevnet.

Segundo Bastos (1999:99-100), quando comparamos as 500 maiores empresas por faturamento, do Brasil, listadas pela Revista Exame – Maiores e Melhores (1998), com as patrocinadoras de fundos de pensão existentes, de acordo com dados da SPC, chegamos à conclusão de que 26,6% dessas empresas possuem fundo de pensão para seus empregados. Isto indica que há um mercado potencial ainda inexplorado – para implantação de fundos de pensão - de 73,4% das empresas. Por outro lado, quando comparamos as 100 maiores empresas privadas estrangeiras listadas pela Revista Balanço Anual 1998 (editada pelo Jornal Gazeta Mercantil) com os dados da SPC, encontramos 54% das empresas como patrocinadoras de fundos.

Nos fundos de pensão, a acumulação sistemática de rendas antecipa a formação de ativos para cobrir as exigibilidades decorrentes dos benefícios futuros. Em termos práticos, a descontinuidade no tempo entre receitas e desembolsos permite a aplicação

de reservas cuja capitalização diminui os custos econômicos dos futuros benefícios ou, eventualmente, possibilita ampliar esses benefícios. A grande capacidade de acumulação de ativos dos fundos de pensão - pela própria natureza do empreendimento - justifica a preocupação com a competência dos fundos em realizar bons investimentos, ou seja, com a rentabilidade necessária para cumprir os compromissos dos benefícios presentes e futuros para com os seus participantes.

A afirmação de Castro (1995:60) vem a confirmar a relevância, em termos econômicos, para a sociedade, dos fundos de pensão:

“Os fundos de pensão, por definição e natureza própria, são acumuladores de poupança. Portanto, quando aplicada essa noção num país cuja pirâmide etária revela amadurecimento (caso do Brasil), ou seja, acúmulo de população na etapa laborativa da vida (20-65 anos) e pronta para poupar para o futuro, se houver empregos, então a previdência no regime de capitalização serve de alavanca para esse crescimento da economia, via formação de capital com poupanças internas e, por conseqüência, maior geração de empregos produtivos.”

3.1.1 Tipos de Planos de Benefícios

A acumulação de recursos, exigidas apenas no longo prazo, que possibilita a sua aplicação em bons investimentos, é um fator positivo dos fundos de pensão. Por outro lado, os tipos de fundos disponíveis - classificados segundo os regimes oferecidos - acarretam uma grave questão para a gestão dos mesmos.

A fim de obtermos uma melhor compreensão das conseqüências da questão mencionada acima, que vem a ser a do risco atuarial, comentaremos, a seguir, os três tipos de fundos existentes classificados segundo os regimes oferecidos:

1. Benefício Definido – "...caracteriza-se pelo compromisso assumido pela entidade de previdência em pagar benefícios de aposentadoria, após a aquisição deste direito por parte do participante, num montante previamente definido, tendo como fonte de recursos as contribuições em base regular da(s) patrocinadora(s) e, se for o caso, dos participantes do plano." (Nobre, 1996:98)
2. Contribuição Definida – "... são previamente definidas as contribuições da(s) patrocinadora(s) e dos participantes, tanto em valor, quanto em periodicidade. Em contrapartida, a entidade de previdência se compromete a administrar os recursos colocados à sua disposição e a pagar os benefícios devidos aos participantes, cujos valores dependerão da taxa de retorno dos investimentos realizados com base nas contribuições recebidas." (Nobre, 1996:98)

3. Misto – “ ... caracterizam-se por uma mistura dos planos supramencionados, ou seja, a entidade de previdência compromete-se a pagar, por exemplo, um valor mínimo para os beneficiários do plano, acrescido de uma outra parcela que depende da rentabilidade dos ativos desse plano.” (Nobre, 1996:100)

Analisando os tipos de planos existentes, podemos concluir que estes possuem maior ou menor tendência a apresentarem problemas relativos ao risco envolvido. O Plano de Benefício Definido é o que apresenta maior risco de déficit atuarial e, conseqüentemente, insolvência. Neste caso é imprescindível, para a entidade patrocinadora do fundo de pensão, saber, com certeza, a real situação deste último. Pois, caso haja um déficit atuarial no futuro, ou problemas para honrar os compromissos com os participantes, a patrocinadora poderá ser chamada a cobrir esse déficit - o risco é assumido pela patrocinadora.

O Plano de Contribuição Definida, tecnicamente, não apresenta risco de déficit atuarial, ao contrário do anterior, pois, por definição, este plano tem seus compromissos ajustados à sua capacidade de pagamento. Os cálculos atuariais só entram em cena quando o participante se aposenta. Entretanto, o participante deste plano tem interesse em acompanhar a evolução patrimonial do fundo de pensão, visto que o seu benefício futuro depende da *performance* dos investimentos efetuados – o risco é assumido pelo participante até a aposentadoria.

Para o Plano Misto, verifica-se que a importância do acompanhamento do desempenho do fundo de pensão é uma mescla de interesses do participante e da(s) patrocinadora(s) do fundo. Em vista do exposto, podemos verificar a importância da avaliação de *performance* dos fundos de pensão, independentemente do regime do plano (benefício definido, contribuição definida ou misto) e entender o porquê da preocupação por parte do governo, participantes e patrocinadoras com os mesmos.

Para evidenciar o problema referenciado acima, quanto aos planos de benefício definido, vamos nos amparar em Bueno (1996:100) quando afirma:

“A baixa rentabilidade afeta a todos (...). No caso dos fundos de pensão, em geral, os resultados alcançados, embora pífios, não influenciam drasticamente os benefícios que os associados receberão no futuro. Na maior parte desses planos, a renda a ser recebida depois da aposentadoria é pré-definida. Se faltar dinheiro para pagá-los lá na frente, a empresa patrocinadora do plano deverá, teoricamente, cobrir a diferença. É certo, no entanto, que, se o rombo do fundo for muito grande, as conseqüências poderão ser nefastas não apenas para os associados como também para as próprias empresas. Das duas, uma: ou a empresa acabará quebrando, se honrar os compromissos, e aí todo mundo sairá perdendo, ou os benefícios precisarão ser reduzidos.”

No Brasil, temos uma predominância de planos de benefício definido, como podemos reconhecer através do quadro nº 3.5, ao contrário do que ocorre nos E.U.A.. Em pesquisa realizada pelo *U.S. General Accounting Office* (1996), utilizando um banco de

dados de relatórios (Form 5500), referentes a empregadores privados com mais de 100 funcionários, obtidos através do *Internal Revenue Service* (IRS), no ano de 1993, chegou-se à conclusão de que 88% dos planos que são patrocinados por empregadores que patrocinam apenas um plano de pensão são de contribuição definida. Isto representou um considerável aumento, pois em 1984 esta proporção era de 68%.

Quadro 3.5
Porcentagem de Tipos de Planos em Relação ao Total de
EFPP nos Anos de 1996 e 1998 - Brasil.

Tipo de Plano	Ano de 1996 (%)	Ano de 1998 (%)
Benefício Definido	48,3	49,2
Contribuição Definida	7,6	8,2
Misto	28,0	28,1
Não Divulgado	16,1	14,5
Total	100,0	100,0

Fonte: Ministério da Previdência e Assistência Social. Anuário Estatístico 1998. Pevnet.

Existem algumas características que diferenciam os planos de contribuição definida e os de benefício definido encontrados nas EFPP quanto ao prazo compreendido entre a investidura em um fundo de pensão e o início da aposentadoria – chamaremos este espaço de tempo de prazo de diferimento do benefício - de acordo com a legislação brasileira. Em síntese, vamos analisá-las através do quadro nº 3.6 a seguir:

Quadro 3.6

Diferenças entre Planos de Benefício Definido e Contribuição Definida Quanto ao Prazo de Diferimento do Benefício.

Condição	Benefício Definido	Contribuição Definida
<p>No Prazo de Diferimento</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Fixa-se o benefício; 2. As contribuições são fixadas atuarialmente; 3. As contribuições dos participantes têm controles individuais; 4. As contribuições dos participantes são corrigidas por um indexador de preços; 5. O controle do patrimônio é consolidado; 6. A adequação das reservas será em função do equilíbrio na busca do benefício proposto; 7. Risco da patrocinadora. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Fixam-se as contribuições; 2. Remuneram-se as contribuições pela taxa de rentabilidade dos investimentos; 3. O controle do patrimônio é individual, por participante; 4. Risco dos participantes.
<p>Após Prazo de Diferimento (aposentadoria)</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. O benefício é de renda vitalícia; 2. O benefício será corrigido por indexador de preços; 3. Risco da patrocinadora. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Os benefícios são calculados atuarialmente, por ocasião do evento, com base no patrimônio individual, por participante; 2. O benefício é de renda vitalícia ou prazo certo; 3. Benefício corrigido por indexador contratado; 4. Risco da patrocinadora.

Fonte: Normas da Secretaria de Previdência Complementar. Elaboração do autor.

3.1.1.1 Solidariedade

Nos planos de benefício definido, há solidariedade. Geralmente existe alguma forma de transferência de renda dos participantes de maiores salários de participação para os que têm menos capacidade de contribuição, através da utilização de métodos atuariais coletivos. Já nos planos de contribuição definida, a solidariedade não existe. Este tipo de plano sempre adota métodos individuais nas avaliações atuariais, e, assim, não há subsídio entre as diversas categorias ou classes de participantes do plano. No caso dos planos mistos, é sempre encontrada alguma espécie de solidariedade para os benefícios de risco (morte e invalidez), sendo que o benefício de aposentadoria não é solidário, pois é determinado pelo plano de contribuição definida.

3.1.2 Avaliação Atuarial

3.1.2.1 O Atuário

De acordo com a Lei 6.435/77:

“Art. 43. Todos os planos de benefícios deverão ser avaliados atuarialmente, em cada balanço, por entidades ou profissionais legalmente habilitados.”

O atuário é um profissional que se ocupa da aplicação estatística e do cálculo das probabilidades aos seguros, à vida em geral e às questões correlacionadas à mensuração do acaso e do tempo. A avaliação atuarial é elaborada pelo atuário através do cálculo de probabilidades, combinado com a estatística e a matemática financeira.

Segundo Sandroni (1996:25), atuária pode ser definida como a “Área do conhecimento que utilizando-se da matemática financeira, do cálculo das probabilidades e de dados estatísticos, tem por objeto de estudo o cálculo dos seguros em geral.”

O atuário planeja, controla e gerencia planos de aposentadoria, rendas, empréstimos e seguros. Para calcular os riscos e os prêmios dos seguros, o profissional leva em conta a probabilidade de ocorrência de diversas contingências da vida humana, como doença, desemprego, acidente, aposentadoria e morte. Avalia as eventualidades de danos e riscos de propriedades para definir o custo do seguro. Faz estudos estatísticos para estabelecer as tábuas básicas de mortalidade, desenvolvendo as cotas de seguro a pagar. Verifica, ainda, o valor e o prazo de pagamento do prêmio e determina as quantias necessárias para assegurar a cobertura dos benefícios.

Nos Fundos de Pensão Fechados, o atuário desenvolve trabalhos de avaliação e acompanhamento atuarial, estudos de novos planos de benefícios, avaliação de desempenho de carteira de aplicações etc.

Por intermédio de hipóteses pré-estabelecidas, os atuários calculam as despesas com encargos de aposentadoria e pensão, dentro de períodos futuros. Dessa forma, o conceito básico do plano de benefícios e seu equilíbrio se fundamentam nas hipóteses atuariais. Para executar o seu trabalho, os atuários necessitam estar informados sobre tendências econômicas e sociais futuras, legislação e finanças.

No caso específico do Brasil, a profissão de atuário é regulamentada pelo Decreto nº 66.408 de 03/04/1970, que estabelece que o exercício da profissão está restrito às pessoas com formação acadêmica em Ciências Atuariais.

3.1.2.2 Hipóteses Atuariais

As Hipóteses atuarias são essenciais para a projeção do custeio a longo prazo do plano de benefício definido. Um plano de benefício definido deveria abranger as seguintes hipóteses atuariais:

- ✓ **Retorno dos investimentos** – a taxa real de juros adotada na avaliação atuarial tem grande impacto na determinação do custeio de um plano de benefícios, representa a taxa de retorno que se espera obter na aplicação dos recursos financeiros ao longo do tempo. Quanto maior for esta taxa, menores serão as reservas e o custeio do plano, por isso a legislação brasileira sobre previdência complementar só admite taxa de juros de até 6% ao ano;

- ✓ **Crescimento salarial** – normalmente os benefícios pagos pelo plano são calculados em função do salário de contribuição. Assim, estabelecer uma hipótese para o crescimento salarial é importante. O salário do participante pode aumentar ao longo da carreira devido a ganhos de produtividade ou mérito pessoal. O atuário deve criar escalas de crescimento salarial de acordo com a experiência passada da patrocinadora e a política de recursos humanos da mesma;
- ✓ **Reajuste do benefício** – importante levar em consideração a forma de reajuste dos benefícios, principalmente para os planos em que a política de reajuste dos benefícios é igual à da patrocinadora;
- ✓ **Idade na aposentadoria** – a idade na aposentadoria tem uma relevância singular. Levando-se em consideração que as pessoas estão vivendo mais, caso o plano assegure uma idade mínimabaixa para a aposentadoria, com certeza o custeio do plano aumenta;
- ✓ **Rotatividade** (tábuas específicas) – a saída dos empregados por dispensa voluntária ou involuntária por outros motivos que não invalidez ou aposentadoria é um decremento que atinge a população dos empregados ativos reduzindo os custos relativos ao fundo de pensão, representando uma menor obrigação futura da patrocinadora para com o fundo;
- ✓ **Mortalidade** (tábuas específicas) – os decrementos decorrentes do falecimento dos empregados e/ou de seus dependentes podem reduzir ou aumentar os custos do

fundo de pensão. Se a tábua biométrica utilizada apresenta probabilidades de morte superiores às observadas, a previsão dos benefícios a serem pagos, por falecimento do participante, estará superestimada. Por outro lado, aqueles pagos por sobrevivência do participante irão apresentar valor estimado abaixo do real. Outro aspecto que deve ser levado em consideração é que as mulheres em geral apresentam uma menor mortalidade que os homens em todas as idades. Por isso, existe lógica na utilização de tábuas diferenciadas por sexo;

- ✓ **Invalidez** (tábuas específicas) – os participantes ativos estão sujeitos também a ocorrência de invalidez. Se a tábua de entrada em invalidez estiver subestimada, os custos do plano sofrerão um acréscimo;

- ✓ **Morbidez** (tábuas específicas) – o participante ativo está sujeito a ficar doente ou inválido temporariamente. Por essa razão, a tábua de morbidez é utilizada para estimar os recursos necessários para as coberturas dos benefícios de auxílio-doença e invalidez temporária.

Nos fundos de pensão em regime de capitalização do tipo benefício definido, o valor da aposentadoria estará sempre assegurado ao participante, independente de cumpridas ou não as hipóteses atuariais. Dessa forma, o ônus do custo adicional recai sobre a patrocinadora; já nos fundos de pensão em regime de capitalização do tipo contribuição definida, as taxas de contribuição são sensíveis à relação entre o índice de crescimento salarial e a taxa de retorno do capital acumulado e alterações da expectativa de sobrevida no momento da aposentadoria. É de se esperar que cada uma dessas

variáveis econômicas e demográficas siga um curso incerto durante a vida laboral do trabalhador. Toda vez que elas se alteram, a taxa de contribuição necessária para financiar uma dada renda de aposentadoria também se altera, o que leva a alterações da quantia com que o trabalhador na ativa tem de contribuir para um dado benefício.

Embora os ambientes econômico e demográfico não possam ser conhecidos com certeza antecipadamente, a taxa de contribuição estabelecida deve refletir a melhor informação então disponível sobre desenvolvimentos futuros e deve ser revista periodicamente e, assim, modificada quando se passa a dispor de novas informações. Para os participantes de um plano de contribuição definida, porém, isso significa que a taxa de contribuição realmente em vigor, durante seus anos de trabalho, pode revelar-se alta ou baixa demais para produzir o valor desejado da aposentadoria quando a idade desta for alcançada. Todavia, salientamos novamente que, no caso de planos de benefício definido, os riscos econômicos e demográficos são assumidos pela patrocinadora.

No regime de capitalização de contribuição definida, os benefícios são determinados exclusivamente pelo valor total das contribuições individuais e pelo retorno do seu investimento. Qualquer que seja a diferença entre a taxa de contribuição realmente usada e a que deveria ter sido, cria uma distância entre a acumulação efetiva de recursos e a quantia necessária para produzir o benefício esperado. O aposentado pode ter poupado além ou aquém do seu objetivo. Os aposentados que ultrapassam o objetivo terão poupado demais, por outro lado poderão desfrutar de rendimentos de aposentadoria acima do previsto, mas ao custo de terem feito sacrifícios maiores do

que era necessário durante seus anos de trabalho. Os aposentados que não o alcançam serão forçados a viver com menos do que tinham esperado.

“A história do último meio século sugere que incertezas sobre futuros desenvolvimentos econômicos podem facilmente levar as acumulações nos planos de contribuições definidas a ficar um terço abaixo da meta inicial e, com a mesma facilidade, chegar ao dobro dela.” (Thompson, 1998:140)

Independentemente do tipo de plano – contribuição definida ou benefício definido - um aumento da expectativa de vida dos trabalhadores, após a aposentadoria, aumenta o custo de prover para eles um dado rendimento. No entanto, nos planos de capitalização e benefícios definidos, os ajustamentos são mais aptos a se refletirem nos custos com os quais o patrocinador do fundo de pensão tem de arcar ou em alterações dos benefícios futuros dos ainda empregados.

“As estratégias usadas para fixar as taxas da contribuição previdenciária diferem em dois pontos importantes: se o cálculo diz respeito a contribuições e benefícios para um grupo de trabalhadores ou para cada trabalhador individualmente, ou se procura equilibrar receita e despesa num momento particular ou procura equilíbrio num período de tempo.” (Thompson, 1998:92)

Thompson (1998:93) se utiliza de um modelo simples para exemplificar a maneira com que poderíamos encontrar uma taxa de contribuição adequada:

MODELO SIMPLES

Premissas:

- 1) Os trabalhadores ingressam no mercado de trabalho no seu 22^o aniversário, trabalham em tempo integral nos 43 anos seguintes e se aposentam aos 65 anos;
- 2) Uma vez aposentados, recebem um benefício anual, vivem mais 17 anos e todos morrem aos 82 anos;
- 3) Cada trabalhador ganha o mesmo que todos os demais (independentemente da idade) num dado ano;
- 4) O valor da aposentadoria é fixado num nível que substituirá metade da média do salário do trabalhador durante a vida e é atualizado após a aposentadoria para refletir os níveis salariais em vigor;
- 5) As aposentadorias são financiadas inteiramente mediante contribuições e, quando é o caso, rendimentos de investimentos;
- 6) Os níveis dos preços nunca se alteram ou se alteram segundo um índice constante, plenamente refletido no índice de aumento dos salários e na taxa de rendimento de investimentos;
- 7) os níveis de salário não se alteram;
- 8) a taxa de rendimento dos investimentos é zero;
- 9) a população é constante (o número de pessoas nascidas nessa sociedade a cada ano foi e será sempre o mesmo, com todas morrendo aos 82 anos).

Dessa forma, numa opção de poupança individual, cada trabalhador precisaria ter, ao se aposentar, um saldo igual a 8,5 vezes o salário médio anual, do qual poderá retirar 0,5 vezes o salário médio durante os 17 anos de aposentadoria. Para acumular essa quantia durante 43 anos de trabalho, são necessárias contribuições de 19,8 % do salário médio (o saldo, 8,5 salários, dividido pelo número de anos, 43). Infelizmente, no mundo real, não é tão simples encontrar uma taxa de contribuição necessária para um dado nível de benefício de aposentadoria.

3.1.3 Reservas Matemáticas

Segundo Martinez (1996:237) “A idéia mais simples de reserva matemática consiste em ser a garantia das obrigações assumidas com os participantes, incluindo os contribuintes ativos e os atuais e futuros aposentados.”

As reservas matemáticas são determinadas segundo cálculos efetuados por atuários e representam os compromissos acumulados no encerramento do exercício, oriundos de benefícios concedidos e benefícios a conceder aos participantes. Benefícios concedidos representam o valor presente dos benefícios futuros (já concedidos), líquido das futuras contribuições, a serem pagos aos participantes e beneficiários em gozo de benefício de prestação continuada. Por outro lado, benefícios a conceder compreendem o valor presente dos benefícios futuros (ainda não concedidos), líquido das futuras contribuições.

De acordo com a Portaria MPAS nº 4.858, de 26 de Novembro de 1998, o passivo atuarial do plano deverá constar das notas explicativas às demonstrações contábeis conforme o modelo a seguir:

Quadro 3.7
Composição do Passivo Atuarial Conforme
a Portaria MPAS nº4.858/98

CONTAS	EXERC. ATUAL	EXERC. ANTERIOR
<u>BENEFÍCIOS CONCEDIDOS</u>		
Benefícios do Plano		
(-) Contribuição da Patrocinadora Sobre Benefícios		
(-) Outras Contribuições da Geração Atual		
(-) Outras Contribuições das Gerações Futuras		
<u>BENEFÍCIOS A CONCEDER</u>		
Benefícios do Plano com a Geração Atual		
(-) Contrib. da Patroc. s/ Benef. da Geração Atual		
(-) Outras Contribuições da Geração Atual		
Benefícios do Plano com as Gerações Futuras		
(-) Contrib. da Patroc. s/ Benef. da Geração Futura		
(-) Outras Contribuições das Gerações Futuras		
<u>(-) RESERVAS A AMORTIZAR</u>		
(-) Pelas Contribuições Especiais Vigentes		
Por Ajustes das Contribuições Especiais Vigentes		

Fonte: Ministério da Previdência e Assistência Social. Portaria MPAS nº 4.858/98.

Dados da Secretaria de Previdência Complementar (SPC) mostram que, as EFPP, apresentavam os seguintes valores de Reservas Matemáticas em dezembro de 1998, conforme o quadro nº 3.8:

Quadro 3.8
Reservas Matemáticas das EFPP (R\$) – Base: dezembro/99

DISCRIMINAÇÃO	GERAL	PARTICIPAÇÃO (%)
RESERVAS MATEMÁTICAS	101.893.265.001	100,00
Benefícios Concedidos	79.060.903.268	77,59
Benefícios a Conceder	43.969.178.686	43,15
Reservas a Amortizar	(21.136.816.953)	-20,74

Fonte: Ministério da Previdência e Assistência Social. Informações Básicas – Previdência Complementar Fechada 1999. Pprevnet.

Observação: saldo final do mês.

3.1.4 Aplicação de Recursos Financeiros

3.1.4.1 Legislação

A Lei nº 6.435/77 é clara sobre qual órgão tem a competência de fixar diretrizes de aplicações dos recursos financeiros dos fundos de pensão:

“Art. 40. Para garantia de todas as suas obrigações, as entidades fechadas constituirão reservas técnicas, fundos especiais e provisões de conformidade com os critérios fixados pelo órgão normativo do Ministério da Previdência e Assistência Social, além das reservas e fundos determinados em leis especiais.

§ 1º. As aplicações decorrentes do disposto neste artigo serão feitas conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

§ 2º. O Conselho Monetário Nacional poderá estabelecer diretrizes diferenciadas para uma determinada entidade, ou grupo de entidades, levando em conta a existência de condições peculiares relativamente a suas patrocinadoras.”

O instrumento normativo em vigor, até 23 de abril de 2000, sobre a aplicação de recursos dos fundos de pensão, era a Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 2.324/96 que estabelecia limites máximos como mostra o quadro nº 3.9.

A regulação da carteira de investimentos dos fundos de pensão reflete a preocupação do Governo com a diversificação das aplicações trazendo, portanto, menor risco ao sistema. Dessa forma, a SPC, através da Instrução Normativa nº 13, de 10 de março de 1997, estabeleceu procedimentos padronizados para preenchimento e divulgação dos dados consolidados pelas EFPP por meio do Demonstrativo Analítico de Investimentos e de Enquadramento das Aplicações, instituído pela Instrução Normativa nº 11/96. A referida instrução exige a discriminação de “...todos os investimentos realizados pelas EFPP, em ordem alfabética, de pessoa jurídica ou instituição financeira, de tal forma que se possa identificar, pormenorizadamente, a aplicação dos recursos.”

Quadro 3.9
Limites Máximos de Investimento segundo a
Resolução CMN Nº 2.324/96

Modalidade	Limite Máximo
Títulos Públicos de Responsabilidade do Tesouro Nacional e/ou do BACEN e Créditos Securitizados do Tesouro Nacional.	100%
Renda Fixa.	80%
Títulos Públicos de Responsabilidade dos Tesouros Municipais ou Estaduais.	50%
Depósitos em Conta de Poupança, Ouro Físico e Contratos Mercantis de Compra de Ouro para Recebimento Futuro, limitados a 10% por modalidade.	15%
Fundos de Investimento no Exterior.	10%
Renda Variável.	50%
Títulos Rurais e Agrícolas.	3%
Fundos de Investimento Imobiliário.	10%
Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes.	5%
Investimentos Imobiliários	<p style="text-align: center;">Até 31.12.97 – 20%</p> <p style="text-align: center;">A partir de 01.01.1998 – 19%</p> <p style="text-align: center;">A partir de 01.01.1999 – 18%</p> <p style="text-align: center;">A partir de 01.01.2000 – 17%</p> <p style="text-align: center;">A partir de 01.01.2001 – 16%</p> <p style="text-align: center;">A partir de 01.01.2002 – 15%</p> <p style="text-align: center;">Em terrenos – 2%</p> <p style="text-align: center;">Em um único imóvel – 10%</p> <p style="text-align: center;">Em imóveis destinados à locação para a(s) patrocinadoras – 10%</p>
Empréstimos aos participantes	3%
Financiamentos Imobiliários aos Participantes	7%
Empréstimos à Patrocinadora	10%

FONTE: Resolução CMN 2.324/96.

Segundo Davis (1995:93) "A regulação quantitativa da distribuição do portfólio é imposta por um grande número de países, com o objetivo de garantir uma maior proteção aos beneficiários dos fundos de pensão, ou benefícios de segurados, embora um outro motivo seja assegurar uma demanda constante de títulos do governo..."

Através do quadro nº 3.10, podemos visualizar a evolução da composição dos investimentos dos fundos de pensão membros da ABRAPP:

Quadro 3.10
Carteira Consolidada por Tipo de Aplicação – Fundos de Pensão
Membros da ABRAPP (Dez/96-Dez/99 - em R\$ milhões)

DISCRIMINAÇÃO	Dez/96	%	Dez/97	%	Dez/98	%	Dez/99	%
Ações	22.162	30,9	24.724	28,5	17.465	19,2	30.259	26,3
Imóveis	9.225	12,9	9.038	10,4	9.684	10,7	10.110	8,8
Depósitos a Prazo	6.891	9,6	6.623	7,6	8.818	9,7	5.313	4,6
Fundos/Renda Fixa	12.064	16,8	16.729	19,3	20.648	22,8	36.423	31,6
Fundos/Renda Variáv.	1.832	2,6	9.302	10,7	9.214	10,2	14.066	12,2
Empréstimos a Partic.	1.592	2,2	1.623	1,9	1.740	1,9	1.805	1,6
Financ. Imobiliários	3.688	5,1	3.923	4,5	4.021	4,4	3.868	3,4
Debêntures	3.446	4,8	3.384	3,9	3.229	3,6	2.892	2,5
Títulos Públicos	4.115	5,7	3.240	3,7	5.918	6,5	7.307	6,3
Outros	1.704	2,4	1.878	2,2	2.382	2,6	3.011	2,6
Oper. c/ patrocinad.	4.954	6,9	6.396	7,4	7.637	8,4	70	0,1
TOTAL	71.672	100,0	86.861	100,0	90.757	100,0	115.124	100,0

Fonte: ABRAPP. Consolidado Estatístico. Online.

Através da Resolução do Banco Central (BC) nº 2.720, de 24 de abril de 2000, o CMN alterou e consolidou as normas que discriminam a aplicação de recursos das entidades fechadas de previdência privada. Essa resolução estabelece que as EFPP devem adequar-se às novas condições e limites para aplicações de recursos até 30 de abril de 2001.

A Resolução BC nº 2.720, de acordo com o seu regulamento anexo, estabelece o seguinte, quanto à alocação dos recursos:

“Art. 1º. Os recursos garantidores das reservas técnicas das entidades fechadas de previdência privada, constituídas de acordo com os critérios fixados pelo Conselho de Gestão da Previdência Complementar, bem como aqueles de qualquer origem ou natureza, correspondentes às demais reservas, fundos e provisões, devem ser aplicados conforme as diretrizes deste regulamento, tendo presentes as condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez.

Art. 2º. Observadas as limitações estabelecidas relativamente aos correspondentes requisitos de composição e de diversificação, os recursos referidos no art. 1º devem ser alocados em qualquer dos seguintes segmentos de aplicação:

- I – segmento de renda fixa;
- II – segmento de ações em mercado;
- III – segmento especial;
- IV – segmento de imóveis;

V – segmento de empréstimos e financiamentos;

VI – segmento de controle de exposição de risco.”

A norma especifica, ainda, que os segmentos enumerados nos incisos de I a VI devem ser geridos, cada um deles, como se fossem fundos de investimento distintos, inclusive com valor de quota calculado diariamente. Neste particular, estabelece a resolução que, para cálculo do valor da quota, os ativos devem ser mensurados a valor de mercado ou pelo custo de aquisição acrescido dos rendimentos auferidos.

Os segmentos de aplicação evidenciados nos incisos I, II, IV e V, do art. 2º, da Resolução BC nº 2.720/00, distribuem-se, por carteiras, da seguinte forma:

- ✓ **Segmento de renda fixa:** (1) carteira de renda fixa com baixo risco de crédito – até 100% dos recursos da EFPP; (2) carteira de renda fixa com médio e alto risco de crédito – até 20% dos recursos; e (3) carteira de renda fixa com derivativos de renda fixa – até 5% dos recursos.

- ✓ **Segmento de ações em mercado:** (1) carteira de ações – índice de mercado; (2) carteira de ações de alta liquidez; (3) carteira de ações de alta liquidez com derivativos – até 10% dos recursos; (4) carteira de ações de média liquidez – até 20% dos recursos; (5) carteira de ações de baixa liquidez – até 2% dos recursos; (6) carteira de participações em lançamentos – até 2% dos recursos; e (7) carteira de certificados de depósito de ações – até 10% dos recursos. Os investimentos nas carteiras de ações, índice de mercado e de alta liquidez,

podem, conjuntamente, representar até 60% das aplicações totais de recursos da EFPP.

- ✓ **Segmento de Imóveis:** (1) carteira de imóveis – desenvolvimento; (2) carteira de imóveis – renda; (3) carteira de imóveis – fundos; e (4) carteira de imóveis – outros. As aplicações nas diversas carteiras que compõem o segmento de imóveis não podem exceder 16% dos recursos das EFPP durante os anos de 2001 e 2002, até alcançar, gradativamente, 10% em 2007.

- ✓ **Segmento de empréstimos e financiamentos:** (1) carteira de empréstimos a participantes; e (2) carteira de financiamentos imobiliários a participantes. As aplicações de recursos nas duas carteiras do segmento de empréstimos e financiamentos não podem exceder 10% do total de recursos da EFPP.

De acordo com o art. 5º, incisos I a IV, no segmento especial, incluem-se os investimentos em: projetos de infra-estrutura, ações e debêntures de companhias abertas em processo de reestruturação, debêntures de distribuição pública com participação nos lucros e quotas de fundos de investimento em empresas emergentes. Os recursos alocados ao segmento especial não devem exceder a 10% dos recursos totais das EFPP.

Além das disposições sobre as aplicações máximas nas carteiras, de cada segmento, em relação aos recursos totais das EFPP, o dispositivo normativo estabelece regras quanto à diversificação dentro de cada segmento.

Quanto ao segmento de controle de exposição ao risco, este refere-se às operações com derivativos não previstas nos outros segmentos. O parágrafo único (art. 8º), da resolução BC nº 2.720, a respeito das operações passíveis de realização com derivativos, especifica:

“I – no caso de minimização do risco a que estão expostas as diversas carteiras integrantes do segmento de renda fixa:

- a) operações com contratos futuros de taxas de juros e de taxas de câmbio;
- b) operações com opções referenciadas em taxas de juros e em taxas de câmbio;
- c) operações de swap de taxas de juros e de taxas de câmbio;
- d) operações com opções sobre contratos futuros de taxas de juros e de taxas de câmbio;

II – no caso de minimização de risco a que estão expostas as diversas carteiras integrantes do segmento ações em mercado:

- a) operações com contratos futuros do IBOVESPA;
- b) operações com opções do IBOVESPA;
- c) operações com opções das três séries mais líquidas do conjunto de opções de ações;
- d) operações com opções sobre contratos futuros do IBOVESPA.”

A Resolução BC nº 2.720 estabelece, ainda, as regras seguintes: (1) as EFPP devem contratar auditoria independente, credenciada pela CVM, para avaliar a gestão dos recursos; (2) as EFPP devem manter sistema de controle e avaliação do risco de mercado e dos demais riscos inerentes à aplicação dos recursos; (3) os recursos, quando em espécie, devem permanecer depositados em instituições bancárias; (4) é vedado às entidades fechadas de previdência privada aplicar recursos no exterior; (5) as EFPP devem contratar pessoa jurídica, credenciada pela CVM, para o exercício das atividades de custódia de títulos e valores mobiliários.

3.1.4.2. Teoria das Carteiras

Harry Markowitz (1952:71-91) publicou em 1952 um artigo intitulado *Portfolio Selection*, no *Journal of Finance*, onde tratava o risco com base no retorno esperado e sua variância. Markowitz mostrou como um investidor poderia reduzir o desvio padrão dos retornos de uma carteira de investimento em ações através da escolha de ações cujas oscilações não fossem paralelas. A teoria da carteira de Markowitz foi um trabalho pioneiro sobre a diminuição do risco em uma carteira diversificada.

Em seu artigo, Markowitz propôs a expectativa (média) de retorno e a variância de retornos dos títulos como critério para a seleção do portfólio, ambos como uma possível hipótese sobre comportamento atual e uma máxima para como os investidores devem agir. Ele assumiu que convicções ou projeções sobre retorno de títulos seguem as mesmas regras de probabilidade a que as variáveis ao acaso obedecem. Desta

suposição, segue que (1) o retorno esperado do portfólio é uma média ponderada dos retornos dos títulos individuais e (2) a variância dos retornos do portfólio é uma função particular das variâncias, e entre as covariâncias dos títulos e seus pesos no portfólio.

Segundo Damodaram (1997:36), um dos problemas da abordagem de Markowitz, para a otimização de carteiras, se refere ao grande número de dados de entrada que requer o modelo, uma vez que as covariâncias entre pares de ativos são *inputs* obrigatórios para estimar as variâncias de carteiras.

Willian Sharpe (1964:425-442), percebendo as dificuldades de se estabelecer as covariâncias entre os retornos dos ativos que iriam compor as carteiras, decidiu substituir as covariâncias pelo coeficiente de correlação linear (beta). Esta foi a base para a criação do *CAPM – Capital Asset Pricing Model*.

O Coeficiente beta (β) indica a sensibilidade ou a volatilidade do retorno de uma ação ou de uma carteira em relação ao retorno do mercado, ou seja, mede o nível de risco da ação ou da carteira em relação ao nível de risco total existente no mercado. O beta é representado como segue:

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}_{im}}{\sigma_m^2}$$

Onde:

β_i = Beta do Ativo i

Cov_{im} = Covariância entre o retorno do Ativo i e o Retorno da Carteira que representa o Mercado

σ_m^2 = Variância da Carteira de Mercado

“O capital asset pricing model (CAPM) mostra que o risco de um título individual é bem representado pelo seu coeficiente beta. Em termos estatísticos, o beta nos informa qual é a tendência de uma ação individual para variar em conjunto com o mercado (por exemplo, o índice S&P agregado). Uma ação com beta igual a 1 tende a subir e descer na mesma proporção que o mercado. Ações com coeficiente beta menor do que 1 tendem a variar percentualmente menos do que o mercado. De maneira semelhante, uma ação com beta maior do que 1 tenderá a se valorizar ou desvalorizar mais do que o mercado.” (Ross, 1995:198)

Algebricamente o CAPM pode ser representado como:

$$E(R_i) = R_f + \beta_i \cdot [E(R_m) - R_f]$$

Onde:

$E(R_i)$ = Retorno Esperado sobre o Ativo i

R_f = Taxa livre de risco

β_i = Beta do Ativo i

$E(R_m)$ = Retorno Esperado sobre a carteira de mercado

$[E(R_m) - R_f]$ = Prêmio de Risco sobre a Carteira de Mercado

Ativos que são mais arriscados que a média terão betas maiores que 1, por outro lado, ativos mais seguros do que a média terão betas menores que 1. O ativo livre de risco terá beta igual a zero e o beta da carteira de mercado será igual a 1. O modelo de sharpe é notadamente baseado nas idéias de Markowitz.

Vamos ao seguinte exemplo de como a diversificação pode reduzir o risco da carteira:

Um investidor está considerando combinar dois ativos numa carteira e deseja avaliar os benefícios da diversificação. O ativo A tem um retorno esperado de 18% e um desvio padrão do retorno de 23%. O ativo B tem um retorno esperado de 24% e um desvio padrão do retorno de 45%. O coeficiente de correlação dos retornos dos ativos é de -0,65. Os retornos esperados e o desvio padrão de um portfólio composto pelos dois ativos A e B, com metade da carteira investida em cada um, são como segue:

1) Retorno Esperado do portfólio.

$$\mu_p = W_a \cdot \mu_a + W_b \cdot \mu_b$$

Onde:

μ_p = Retorno Esperado do Portfólio

μ_a = Retorno Esperado do Ativo A

W_a = Proporção do Portfólio Aplicado no Ativo A

μ_b = Retorno Esperado do Ativo B

W_b = Proporção do Portfólio Aplicado no Ativo B

Então:

$$\mu_p = (0,50 \cdot 0,18) + (0,50 \cdot 0,24)$$

$$\mu_p = 0,09 + 0,12$$

$$\mu_p = 0,21 \text{ ou } 21\%$$

2) Desvio-Padrão dos Retornos do Portfólio.

$$\sigma_p = \sqrt{W_a^2 \cdot \sigma_a^2 + 2 \cdot W_a \cdot W_b \cdot \rho_{ab} \cdot \sigma_a \cdot \sigma_b + W_b^2 \cdot \sigma_b^2}$$

Onde:

σ_p = Desvio Padrão dos Retornos do Portfólio

σ_a = Desvio Padrão dos Retornos do Ativo A

σ_b = Desvio Padrão dos Retornos do Ativo B

ρ_{ab} = Coeficiente de Correlação entre os Retornos Ativos A e B

σ_a^2 = Variância do Ativo A = Desvio Padrão do Ativo A elevado ao Quadrado

Assim:

$$\sigma_p = \sqrt{(0,50)^2 \cdot (23)^2 + 2 \cdot 0,50 \cdot 0,50 \cdot -0,65 \cdot 23 \cdot 45 + (0,50)^2 \cdot (45)^2}$$

$$\sigma_p = 17,4\%$$

Observamos que o desvio-padrão do portfólio é menor do que os desvios-padrão dos ativos individuais da carteira. A variância em um portfólio de investimentos é determinada pelas variâncias dos ativos individuais e as covariâncias entre pares de ativos no portfólio. Portanto, a variância da carteira de dois ativos é uma função da correlação dos retornos entre esses mesmos ativos e, quanto mais alta a correlação de retornos entre os dois ativos, menores serão os benefícios decorrentes da diversificação. O coeficiente de correlação é um número entre -1 e +1 que mede a força da relação (linear) entre duas variáveis. Um coeficiente igual a zero indica que não há relação linear. Um coeficiente positivo indica que valores altos de uma variável estão associados com valores altos da outra variável. Quanto mais próximo de 1, mais forte é essa relação. Um coeficiente negativo indica que valores altos de uma variável estão associados a valores baixos da outra variável. Se usássemos para o mesmo exemplo um coeficiente de correlação de -0,25, teríamos o seguinte resultado para o desvio padrão do portfólio:

$$\sigma_p = \sqrt{(0,50)^2 \cdot (23)^2 + 2 \cdot 0,50 \cdot 0,50 \cdot -0,25 \cdot 23 \cdot 45 + (0,50)^2 \cdot (45)^2}$$

$$\sigma_p = 22,6\%$$

A teoria sobre diversificação de carteiras e a relação entre risco e retorno dos investimentos – normalmente ativos com maior retorno trazem maior risco (desvio padrão dos retornos) - são fundamentos importantes na administração de portfólios e devem ser levadas em consideração pelos fundos de pensão. As normas sobre composição das aplicações de recursos financeiros emanadas do CMN visam, sobretudo, proteger o sistema dos fundos de pensão, induzindo-os à diversificação.

3.1.5 Administração de Recursos Financeiros

A administração dos recursos gerados pelos fundos de pensão podem ser internos ou externos. Normalmente os fundos de pensão que administram internamente os investimentos são, na maioria das vezes, os maiores, visto terem uma economia de escala pelo alto valor dos recursos. De acordo com dados da SPC (ver quadro nº 3.11), em fins de 1999, 56,8% das EFPP que tinham patrocinadoras do setor público administravam internamente os seus recursos. Por outro lado, apenas 17,7% dos fundos de pensão que tinham patrocinadoras privadas faziam o mesmo.

Quadro 3.11

EFPP por Tipo de Administração de Recursos Financeiros – dez/1999

Tipo de Administração de Recursos Financeiros	EFPP c/ Patrocinadora Pública					EFPP c/ Patrocinadora Privada			
	Fed.	Estad.	Munic.	Total	Part.%	Nac.	Estran.	Total	Part.%
EXTERNA	-	7	-	7	7,4	78	86	164	62,0
INTERNA	29	25	-	54	56,8	42	5	47	17,7
MISTA ⁽¹⁾	5	27	2	34	35,8	35	12	47	17,7
NÃO INFORMADO ⁽²⁾	-	-	-	-	-	5	2	7	2,6
TOTAL	34	59	2	95	100,0	160	105	265	100,0
PART. % NO SEGMENTO	35,8	62,1	2,1	100,0		60,4	39,6	100,0	

Fonte: Ministério da Previdência e Assistência Social. Informações Básicas – Previdência Complementar Fechada 1999. Prevnet.

Observações: (1) Mista – combinação das formas interna e externa; (2) Não informado – EFPPs que não iniciaram suas atividades.

Segundo Bastos (1999:92), existe uma tendência direcionada à terceirização na administração de recursos, principalmente entre os fundos de pensão mais novos, que não dispõem de um grande montante de recursos, uma vez que, para esses planos, não seria vantajoso contratar pessoal especializado e investir em uma estrutura interna para administrar um valor pequeno de recursos.

A Associação Nacional dos Bancos de Investimentos (Anbid) analisou 23 administradores de fundos, e o total de recursos dos fundos de pensão, nas mãos desses administradores, chegou a R\$ 9,945 bilhões em setembro de 1997. Já em novembro de 1998, estimativas do mercado apontavam para uma cifra de R\$ 15 bilhões dos fundos de pensão em mãos dos administradores de recursos independentes,

representando mais de 15% do patrimônio das fundações na época. (Luquet, 1997:B-13)

A terceirização da gestão parece uma tendência irreversível, tanto no Brasil, como em outros países. Nos Estados Unidos, segundo dados da *Pensions & Investments*, 75% dos fundos de pensão têm administração terceirizada ou mista (parte terceirizada, parte autogerida). Grandes fundos de pensão podem optar por terceirizar a gestão de todos os recursos ou apenas uma parte e na maioria das vezes optam por uma parte apenas. Dessa forma, podem comparar os desempenhos próprios com o de terceiros.

Outra tendência do mercado dos fundos de pensão é a exigência de *rating* dos gestores de recursos (*Asset Management*). A PETROS – Fundação Petrobrás de Seguridade Social foi a primeira no Brasil a exigir classificação de risco (*rating*) dos gestores de recursos. O fundo de pensão da estatal contratou a *SR Rating/Duff & Phelps* como consultora no processo de licitação para terceirizar a gestão de parte dos seus recursos e um dos requisitos para um administrador de recursos participar da licitação era exatamente ter classificação de risco de uma agência especializada. (Mota, 1999:B-2)

3.1.6 Normas Contábeis Inerentes

O objetivo da contabilidade é o de gerar informações para a tomada de decisões racionais por parte dos usuários. Dessa afirmação podemos concluir que as informações que são geradas "... pela Contabilidade devem propiciar aos seus

usuários base segura às suas decisões, pela compreensão do estado em que se encontra a Entidade, seu desempenho, sua evolução, riscos e oportunidades que oferece.” (Resolução CFC nº 785/95)

Para Nobre (1996:138):

“Um sistema de informações eficaz é a base para a confecção de relatórios visando ao cálculo de medidas de performance da carteira de investimentos, do risco tomado para se obter uma determinada rentabilidade, para avaliação dos resultados face aos objetivos traçados e dos próprios administradores.”

Resolução CFC nº 785/95 especifica que a informação contábil, contida nas demonstrações contábeis, deve propiciar revelação suficiente sobre a Entidade, de modo a facilitar a concretização dos propósitos do usuário, revestindo-se de atributos como confiabilidade, tempestividade, compreensibilidade e comparabilidade:

- a) **Confiabilidade** - atributo que faz com que o usuário aceite a informação contábil e a utilize como base de decisões. Fundamenta-se na veracidade e pertinência do conteúdo da informação;
- b) **Tempestividade** - a informação contábil deve chegar ao conhecimento do usuário em tempo hábil, a fim de que este possa utilizá-la para seus fins, sendo que a periodicidade deve ser mantida;

- c) **Compreensibilidade** - a informação contábil deve ser exposta na forma mais compreensível possível ao usuário a que se destine. Refere-se à clareza e objetividade com que a informação contábil é divulgada, abrangendo desde elementos de natureza formal, como a organização espacial e recursos gráficos empregados, até a redação e técnica de exposição utilizadas;
- d) **Comparabilidade** - deve ser possibilitado ao usuário o conhecimento da evolução entre determinada informação ao longo do tempo, numa mesma entidade ou em diversas entidades, ou a situação destas num momento dado, com o intuito de possibilitar o conhecimento das suas posições relativas. Porém, a manutenção da comparabilidade não deverá constituir elemento impeditivo da evolução qualitativa da informação contábil.

As normas sobre procedimentos contábeis das EFPP atualmente em vigor foram desenvolvidas pela SPC, em parceria com a ANCEPP – Associação Nacional dos Contabilistas das Entidades Fechadas de Previdência Privada e ABRAPP.

A Portaria MPAS nº 4.858/98 expressa a necessidade de maior controle e normas de contabilidade mais abrangentes da seguinte forma:

“Considerando a necessidade de atualização das normas gerais de contabilidade, que regulam os procedimentos contábeis das Entidades Fechadas de Previdência Privada – EFPP;

Considerando as sugestões dos contabilistas e demais profissionais integrantes do sistema de previdência complementar privada;

Considerando a necessidade de assegurar a transparência da gestão das EFPP; e

Considerando a contínua necessidade de obtenção de informações, com segurança e precisão, resolve:

Art. 1º Aprovar os anexos a esta Portaria, abaixo relacionados:

I ANEXO A - Planificação Contábil Padrão;

II ANEXO B - Função e Funcionamento das Contas;

III ANEXO C - Modelos e Instruções de Preenchimento das Demonstrações Contábeis;

IV ANEXO D - Modelo e Instruções de Preenchimento do Plano de Custeio Administrativo; e

V ANEXO E - Normas de Procedimentos Contábeis.”

3.1.6.1 Apresentação das Demonstrações Contábeis

Apresentamos a seguir, o modelo dos Demonstrativos Contábeis, os quais deverão ser elaborados pelas EFPPs, e serão objeto de divulgação e também de envio à Secretaria da Previdência Complementar:

1. Balanço Patrimonial

A T I V O	EXERC. ATUAL	EXERC. ANTER.	P A S S I V O	EXERC. ATUAL	EXERC. ANTER.
<u>DISPONIVEL</u>	=====	=====	<u>OPERACIONAL</u>	=====	=====
			Programa Previdencial		
<u>REALIZÁVEL</u>	=====	=====	Programa Assistencial		
Programa Previdencial			Programa Administr.		
Programa Assistencial			Programa de Invest.		
Programa Administrativo			<u>CONTINGENCIAL</u>	=====	=====
Programa de Investimentos			Programa Previdencial		
Renda Fixa			Programa Assistencial		
Renda Variável			Programa Administr.		
Investimentos Imobiliários			Programa de Invest.		
Operações com Participantes			<u>RESERVAS TÉCNICAS</u>	=====	=====
Operações de Empréstimos a Patrocinadoras			<u>RESERVAS MATEMÁTICAS</u>	_____	_____
Outros Investimentos			Benefícios Conced.		
			Benefícios a Conced.		
			Reservas a Amortizar (-)	()	()
<u>PERMANENTE</u>	=====	=====	<u>SUPERÁVIT TÉCNICO</u>	_____	_____
Imobilizado			Reserva de Conting.		
Diferido			Reserva p/ajust.do Plano		
			Fundo de Oscil. Riscos		
			Dec 606/92		
			<u>DÉFICIT TÉCNICO (-)</u>	()	()
			<u>FUNDOS</u>	_____	_____
			Programa Previdencial		
			Programa Assistencial		
			Programa Administrativo		
			Programa de Investimentos		
TOTAL DO ATIVO			TOTAL DO PASSIVO		

2. Demonstração de Resultados do Exercício

DISCRIMINAÇÃO		EXERCÍCIO ATUAL	EXERCÍCIO ANTERIOR
	<u>PROGRAMA PREVIDENCIAL</u>	=====	=====
(+)	RECEITAS		
(-)	DESPESAS		
(+/-)	RECURSOS ORIUNDOS/TRANSFERIDOS PARA PROG. ASSISTENCIAL(**)		
(-)	CUSTEIO ADMINISTRATIVO		
(+)	RECURSOS ORIUNDOS DO PROGRAMA ADMINISTRATIVO		
(+/-)	RESULTADO DOS INVESTIMENTOS PREVIDENCIAIS		
(=)	SALDO DISPONÍVEL PARA CONSTITUIÇÕES		
(-/+)	FORMAÇÃO/REVERSÃO DE RESERVAS MATEMÁTICAS		
(-/+)	FORMAÇÃO/REVERSÃO DE FUNDOS		
(-/+)	FORMAÇÃO/REVERSÃO DE CONTINGÊNCIAS		
(-/+)	ATUALIZAÇÃO/REVERSÃO DOS RESULT. DE EXERCÍCIOS ANTERIORES		
(=)	RESULTADO DO EXERCÍCIO		
(-/+)	SUPERÁVIT/DEFICIT TÉCNICO		
	<u>PROGRAMA ASSISTENCIAL</u>	=====	=====
(+)	RECEITAS		
(-)	DESPESAS		
(+/-)	RECURSOS ORIUNDOS/TRANSFERIDOS PARA PROGRAMA PREVIDENCIAL		
(-)	CUSTEIO ADMINISTRATIVO		
(+)	RECURSOS ORIUNDOS DO PROGRAMA ADMINISTRATIVO		
(+/-)	RESULTADO DOS INVESTIMENTOS ASSISTENCIAIS		
(=)	SALDO DISPONÍVEL PARA CONSTITUIÇÕES		
(-/+)	FORMAÇÃO/REVERSÃO DE FUNDOS		
(-/+)	FORMAÇÃO/REVERSÃO DE CONTINGÊNCIAS		
	<u>PROGRAMA ADMINISTRATIVO</u>	=====	=====
(+)	RECURSOS ORIUNDOS DE OUTROS PROGRAMAS		
(+)	RECEITAS		
(-)	DESPESAS		
(-)	RECURSOS TRANSFERIDOS PARA OUTROS PROGRAMAS		
(+/-)	RESULTADOS DOS INVESTIMENTOS ADMINISTRATIVOS		
(=)	SALDO DISPONÍVEL PARA CONSTITUIÇÕES		
(-/+)	FORMAÇÃO/REVERSÃO DE FUNDOS		
(-/+)	FORMAÇÃO/REVERSÃO DE CONTINGÊNCIAS		
	<u>PROGRAMA DE INVESTIMENTOS</u>	=====	=====
(+/-)	RENDA FIXA		
(+)	RECEITAS		
(-)	DESPESAS		
(+/-)	RENDA VARIÁVEL		
(+)	RECEITAS		
(-)	DESPESAS		
(+/-)	INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS		
(+)	RECEITAS		
(-)	DESPESAS		
(+/-)	OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		
(+)	RECEITAS		
(-)	DESPESAS		

DISCRIMINAÇÃO		EXERCÍCIO ATUAL	EXERCÍCIO ANTERIOR
(+/-)	OPERAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS COM PATROCINADORA (S)		
(+)	RECEITAS		
(-)	DESPESAS		
(+/-)	OUTROS INVESTIMENTOS		
(+)	RECEITAS		
(-)	DESPESAS		
(+/-)	RELACIONADAS COM O DISPONÍVEL		
(+)	RECEITAS		
(-)	DESPESAS		
(+/-)	OUTRAS		
(+)	RECEITAS		
(-)	DESPESAS		
(-)	CUSTEIO ADMINISTRATIVO		
(+/-)	RESULTADOS RECEBIDOS/TRANSFERIDOS PARA OUTROS PROGRAMAS		
(=)	SALDO DISPONÍVEL PARA CONSTITUIÇÕES		
(-/+)	FORMAÇÃO/REVERSÃO DE FUNDOS		
(-/+)	FORMAÇÃO/REVERSÃO DE CONTINGÊNCIAS		

3. Demonstrativo do Fluxo Financeiro

DISCRIMINAÇÃO		EXERCÍCIO ATUAL	EXERCÍCIO ANTERIOR
(+/-)	<u>PROGRAMA PREVIDENCIAL</u>		
(+)	ENTRADAS		
(-)	SAÍDAS		
(+/-)	<u>PROGRAMA ASSISTENCIAL</u>		
(+)	ENTRADAS		
(-)	SAÍDAS		
(+/-)	<u>PROGRAMA ADMINISTRATIVO</u>		
(+)	ENTRADAS		
(-)	SAÍDAS		
(+/-)	<u>PROGRAMA DE INVESTIMENTOS</u>		
(+/-)	RENDA FIXA		
(+/-)	RENDA VARIÁVEL		
(+/-)	INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS		
(+/-)	OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES		
(+/-)	OPERAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS COM PATROCINADORA (S)		
(+/-)	OUTROS INVESTIMENTOS		
(+/-)	OUTRAS OBRIGAÇÕES		
(+/-)	RELACIONADAS COM O DISPONÍVEL		
(+/-)	CONTINGÊNCIAS		
(=)	FLUXO NAS DISPONIBILIDADES		
(=)	VARIAÇÃO NAS DISPONIBILIDADES		

A periodicidade de divulgação do Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultado e Demonstrativo do Fluxo Financeiro será anual, devendo ser remetido à SPC até o dia 10 de março do ano subsequente e seu âmbito de divulgação é composto pela SPC, participantes e patrocinadora(s).

3.1.7 Custeio do Plano

Existe uma preocupação crescente com o custeio dos fundos de pensão. Nos Estados Unidos, já foram realizados estudos para tentar medir o impacto das despesas nos diversos tipos de planos, pois o custeio administrativo impacta a acumulação de recursos de forma relevante ao longo do tempo.

Vamos resumir alguns pontos importantes, sobre o caso norte-americano, evidenciados no relatório do Núcleo de Pesquisas e Publicações da EAESP/FGV intitulado "Gestão e Desempenho dos Fundos de Pensão no Brasil: Análise do Custeio" (Rabelo:1999):

1. **MITCHELL, OLIVIA. S.** O trabalho de Mitchell – "*Administrative costs in public and private retirement system*"- está baseado em tabulações dos formulários 5500 - formulários de preenchimento obrigatório e encaminhados ao *Internal Revenue Service* - disponibilizadas pelo Departamento do Trabalho dos Estados Unidos, informando o custeio, participantes, ativos e passivos dos fundos de pensão. Através da análise dos dados, verificou-se que o custo por participante nos fundos

de pensão com plano de benefício do tipo benefício definido é sensivelmente maior do que nos de contribuição definida. No caso dos fundos de pensão de único empregador, os de benefício definido apresentavam um custo por participante de US\$ 130 contra US\$ 34 nos de contribuição definida. Essa diferença possivelmente pode ser explicada por dois fatores: (1) os fundos de pensão de contribuição definida têm custos atuarias menores e (2) os fundos de pensão com planos de contribuição definida não pagam prêmios para o *Pension Benefit Guarantee Corporation* (PBGC)¹². Quanto à composição do custeio, observou-se que a linha “aconselhamento e gestão dos investimentos” respondia por 40% do total nos fundos de pensão com planos de benefício definido e 30% nos de contribuição definida.

2. **HUSTEAD, E. C.** O trabalho de Husted – “*Trends in retirement income plan administrative expenses*”- se baseia na experiência como consultor do Grupo Hay. Foram examinados dados de custos para o caso de um patrocinador com apenas um fundo de pensão bem capitalizado com cobertura para todos os seus empregados. Analisaram-se apenas despesas administrativas no sentido restrito: custos administrativos internos, comissões de consultores e o pagamento de prêmio da PBGC; os dados não incluem despesas com investimento ou custos isolados para adequar-se a uma modificação da regulação. O estudo compara os custos administrativos de planos de benefício definido com os de contribuição definida. Os planos de contribuição definida analisados são aqueles criados sob a seção 401(k)

¹² Órgão norte-americano que funciona como um fundo de solvência para os planos em regime de benefício definido, cobrando um prêmio anual por participante nesses planos, o qual varia em função da solvência.

do código tributário norte-americano; os planos de benefício definido abrangidos são os de único empregador. Examinou-se a evolução das despesas administrativas de 1981 a 1996. O autor mostra também como, ao longo dos anos, o arcabouço regulatório foi ampliando a diferença do custeio entre um plano de benefício definido e um plano de contribuição definida. Observa-se que o custo dos tipos de plano aumentou de 1981 para 1996, sendo que a taxa de crescimento do custeio dos planos de benefício definido foi maior do que os de contribuição definida.

Algumas características importantes dos fundos de pensão, que impactam o custeio dos mesmos, dependendo do tipo de plano, são as seguintes:

1. **Número de opções de investimento** – a ampliação das opções tende a elevar o custeio administrativo;
2. **Avaliação dos ativos** – quanto maior a frequência de avaliação de ativos maior o custeio;
3. **Serviços de comunicação e atendimento** – quanto maior o número de veículos utilizados e quanto mais freqüente a comunicação, maior a despesa do plano;
4. **Distribuição dos portfólios** – vários tipos de investimentos implicam em taxas de administração diferenciadas;
5. **O tamanho do fundo** – normalmente os custos são diluídos pelo ganho de escala dos grandes fundos;

6. **Rotatividade do portfólio** – trocas constantes de tipos de investimento tendem a elevar as taxas administrativas.

Quanto ao custeio dos fundos de pensão brasileiros, segundo Rabelo (1999:38), os dados "... indicam a presença de economias de escala (em todos os anos e nos dois tipos de plano), ausência de diferenças significativas entre os planos BD e CD, e acentuada dispersão dos valores dentro da mesma categoria de EFPP (tipo e tamanho)." Concluindo que a natureza do plano e o tamanho não explicam toda a variação de custeio segundo à análise dos dados. Porém, segundo a pesquisa, o número de planos existentes na EFPP e o percentual de participantes assistidos no total são duas variáveis explicativas a serem testadas.

A Portaria MPAS nº 4.858, de 26 de Novembro de 1998, em seu Art. 1º, aprova o ANEXO D – Modelos e Instruções de Preenchimento do Plano de Custeio Administrativo (PCA). A seguir temos os principais itens do PCA - Plano de Custeio Administrativo:

1. FONTE DE CUSTEIO	PROGR. PREVID.	PROGR. ASSIST.	PROGR. DE INVEST.	TOTAL
1.1. Transferências Interprogramas				
1.2. Reembolso Patrocinadora(s)				
1.3. Outras				
TOTAL DAS RECEITAS				

2. DESPESAS	PROGR. PREVID.	PROGR. ASSIST.	PROGR. DE INVEST.	TOTAL
2.1. Pessoal e Encargos				
2.2. Serviços de Terceiros				
2.3. Despesas Gerais				
2.4. Outras Despesas				
2.5. Depreciações/Amortiz.				
TOTAL DAS DESPESAS				

3. AQUISIÇÕES				TOTAL
3.1. Imobilizações				

4. FUNDO ADMINISTRATIVO	PROGR. PREVID.	PROGR. ASSISTENC.	TOTAL
4.1. Disp. – Constituição			
4.2. Disponível – Reversão			

O custeio administrativo da Entidade deverá englobar as despesas administrativas de todos os Programas, utilizando-se para a sua cobertura a receita prevista no plano de custeio anual. Será permitido rateio das despesas relacionadas com a administração do Programa de Investimentos bem como do Assistencial, quando existir.

3.1.8 Projetos de Lei em Trâmite no Congresso Nacional

A Emenda Constitucional nº 20/99, que alterou a Constituição Federal, estabeleceu o seguinte:

“Art. 202. O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por lei complementar.”

Dessa forma, para regulamentação do art. 202, existem três Projetos de Lei Complementar, em trâmite no Congresso Nacional, que afetam as EFPP, quais sejam:

1. **Projeto de Lei Complementar nº 8** – que dispõe sobre a relação entre a União, Estados, Distrito Federal e Municípios, suas autarquias e fundações, empresas públicas, sociedades de economia mista e outras entidades públicas e suas respectivas entidades fechadas de previdência complementar.
2. **Projeto de Lei Complementar nº 9** – que dispõe sobre as normas gerais para a instituição de regime de previdência complementar pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal e pelos Municípios.
3. **Projeto de Lei Complementar nº 10** – Dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar.

Especificamente, quanto ao Projeto de Lei Complementar nº 10, as principais inovações são as seguintes: (1) será vedado o estabelecimento de aplicações compulsórias ou limites mínimos de aplicação de recursos por parte das entidades de previdência complementar; (2) os planos de benefícios de entidades fechadas poderão ser criados por patrocinadores (para empregados de uma empresa ou grupo de empresas e aos servidores da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios) ou instituidores (pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial); (3) introdução, na legislação da previdência complementar, da figura do benefício diferido (*vesting*); e (4) criação do direito à portabilidade.

3.2 Fundos de Pensão Fechados nos Estados Unidos

Pelo menos, desde a Segunda Guerra Mundial, a renda de aposentadoria, nos Estados Unidos, foi confiada a três pilares: previdência social, pensões e economia privadas. O sistema pode ser considerado um sucesso visto que a incidência de pobreza entre os cidadãos de idade avançada é bem reduzida.

Quanto ao sistema privado de previdência, especificamente com respeito aos fundos de pensão, nos E.U.A., foi criada uma rede de proteção através do *Employee Retirement Income Security Act* - ERISA - de 1974.

As regulamentações advindas do ERISA são fiscalizadas por três órgãos distintos: (1) *Department of Labor* (DOL) - monitora os fundos de pensão para ter certeza de que são solventes e estão sendo administrados responsavelmente; (2) *Internal Revenue Service* (IRS) – qualifica e regula os fundos de pensão quanto ao regulamento do imposto de renda federal e qualificação dos atuários; e (3) *Pension Benefit Guaranty Corporation* (PBGC) – garante as pensões aos trabalhadores cobertos por planos de benefício definido de entidades do setor privado que faliram ou tiveram suas operações descontinuadas. O ERISA é considerado a primeira legislação abrangente sobre o sistema de aposentadoria complementar naquele País. Antes do ERISA, o IRS era o responsável por regular o funcionamento dos fundos de pensão. Assim, o *Department of Labor* tem jurisdição sobre o Título I do ERISA; o *Internal Revenue Service* sobre os Títulos II e III; e finalmente, o *Pension Benefit Guaranty Corporation* tem jurisdição sobre o Título IV.

No contexto norte-americano, convivem, portanto, o sistema geral de previdência e um sistema complementar de pensões que traduzem, hoje, o melhor exemplo da importância que esse sistema pode alcançar, principalmente, através dos fundos de pensão fechados.

O ERISA sofreu várias modificações desde a sua aprovação em 1974 e a complexidade dessa legislação aumentou substancialmente. Na realidade o ERISA originalmente foi concebido para planos de benefícios definidos. Porém, mudanças foram necessárias durante esses anos para adequar a legislação aos novos tempos.

O aumento da mobilidade da força trabalhadora fez com que planos de benefícios definidos tradicionais, com períodos de *vesting* longos, ficassem menos atraentes. O desempenho impressionante do mercado de capitais norte-americano, especialmente o de ações, fez os trabalhadores sentirem-se mais confortáveis com planos de contribuição definida. A troca principal resultante durante os últimos 25 anos, de benefício definido para contribuição definida, proporcionou para o trabalhador uma portabilidade melhor de benefícios de pensão. Assim, as empresas americanas estão transferindo gradualmente a responsabilidade de assegurar a segurança financeira na aposentadoria para o próprio empregado e, para apoiar essa mudança cultural, alguns empregadores norte-americanos estão oferecendo educação de investimento aos seus empregados.

A evolução do sistema de fundos de pensão norte-americano, mostra claramente a diminuição do número de planos do tipo benefício definido. Em 1995, o número de planos de benefício definido apresentou um recuo de 59,45%, em relação ao número de planos existentes em 1985. Enquanto, o número de planos de pensão de contribuição definida cresceu 35,08%, entre 1985 e 1995. Apesar disso, o número de participantes ativos, em planos de benefício definidos, teve um decréscimo de apenas 17,24%, no mesmo período. Esses dados podem ser vistos pela análise do quadro nº 3.12.

Quadro 3.12
Planos de Pensão e Participantes Ativos do Setor Privado
e Público – Estados Unidos (1975-1995)

	1975	%	1985	%	1995	%
Total de Planos:	311.094	100,0	632.135	100,0	693.000	100,0
Benefício Definido	103.346	33,2	170.172	26,9	69.000	10,0
Contribuição Definida	207.748	66,8	461.963	73,1	624.000	90,0
Participantes Ativos (em milhões):						
Totais:	44	-	55	-	65	-
do Setor Privado:	31	100,0	40	100,0	47	100,0
Benefício Definido	27	87,1	29	72,5	24	51,1
Contribuição Definida	4	12,9	11	27,5	23	48,9
Governos Estaduais e Locais:	10	-	10	-	12 (1)	-
Governo Federal:	3	-	5	-	6 (1)	-

Fonte: *Employee Benefit Research Institute. U. S. retirement income system. Dec/1998.*
Employee Benefit Research Institute. Overview of the defined benefit system. Dec/1999.
 Observação: (1) dados de 1994.

As características principais do sistema previdenciário fundado, nos Estados Unidos, são as seguintes (Davis, 1995:91-126):

- a) **Natureza dos benefícios** - para o participante médio: cobertura principal na maior parte definida baseada no salário final. Cobertura suplementar comumente de contribuição definida.

- b) **Tributação de planos fundados** - as contribuições e os rendimentos dos ativos são livres de impostos. Os benefícios são tributados.
- c) **Previdência social** - baixo coeficiente de reposição.
- d) **Regulamentação de carteiras** - conceito de *prudent man* (pessoa prudente); limite de 10% para auto-investimento - por exemplo, em ações da patrocinadora - para planos de benefício definido. Os fiduciários do plano têm a obrigação de realizar uma diversificação sensata dos investimentos.
- e) **Regulamentação de *funding*** - máximo de 50% de sobrefundo de ABO - *Accumulated Benefit Obligation* (nível de solvência em que o fundo de pensão do tipo benefício definido atende a todas as obrigações correntes). Prêmios de seguro maior se subfundado. A insuficiência de *funding* deve ser amortizada no prazo máximo de 10 anos.
- f) **Maturidade dos fundos** - fundos maduros.
- g) **Cobertura da força trabalhadora (aproximada)** - 46% (em 1995).
- h) **Seguro dos benefícios** - sim (sociedade de garantia especial).

- i) **Características de Portabilidade** - *vesting* em cinco anos. Nenhuma indexação de benefícios acumulados. Permitida a distribuição de montante global na transferência.

- j) **Indexação** - indexação plena é rara (5% dos planos). Aumentos discricionários em função do custo de vida são comuns.

Outras características importantes dos fundos de pensão, nos Estados Unidos, além das evidenciadas anteriormente, são as seguintes:

- ✓ A idade normal para aposentadoria no fundo de pensão é a idade especificada no regulamento do plano. Portanto, o trabalhador não necessita obter primeiro a aposentadoria pela previdência social para, então, conseguir o benefício da previdência privada – os dois sistemas são independentes; (Steinberg et al., 1993:53)

- ✓ Transações entre partes relacionadas com o plano de pensão (participantes, patrocinadora, pessoas que prestam serviços ao plano, e outros) são proibidas, tais como: vender, trocar ou arrendar propriedades, ou ainda, estender qualquer tipo de crédito entre o fundo de pensão e partes relacionadas; (Steinberg et al., 1993:47)

- ✓ Os fundos de pensão com 100 ou mais funcionários, são obrigados a submeter suas demonstrações contábeis à opinião de um contador público certificado. (Steinberg et al., 1993:77)

Segundo Mansfield e Cunningham (1993:23-25), os fundos de pensão de benefício definido podem ser classificados, quanto ao *funding*, de três formas, quais sejam:

- ✓ **Fully Funded** – quando os ativos, mais as contribuições e os retornos dos investimentos do fundo de pensão, forem suficientes para cobrir o valor presente dos benefícios prometidos;
- ✓ **Underfunded** – quando os ativos, mais as contribuições e os retornos dos investimentos do fundo de pensão, forem insuficientes para cobrir o valor presente dos benefícios prometidos; e
- ✓ **Overfunded** - quando os ativos, mais as contribuições e os retornos dos investimentos do fundo de pensão, forem mais que suficientes para cobrir o valor presente dos benefícios prometidos.

Quanto aos planos do tipo contribuição definida, os mesmos são completamente fundados (*fully funded*) por definição. Pois, o valor dos benefícios futuros dependem do comportamento do ativo.

Nos Estados Unidos, dados do *Department of Labor*, mostram que a participação de trabalhadores, de tempo integral, em programas de benefícios de aposentadoria, instituídos pelos seus empregadores, é impressionante. Os fundos de pensão fazem parte da cultura norte-americana, como podemos verificar através do quadro nº 3.13, a seguir:

Quadro 3.13
Porcentagem de Empregados de Tempo Integral Participantes de Programas de Benefícios de Aposentadoria – Estados Unidos

Tipo de Plano	Porcentagem de Empregados de Tempo Integral Participantes de Programas de Benefícios de Aposentadoria em Alguns Tipos de Patrocinadores		
	Governos Estaduais e Locais (Municipais) (1994)	Pequenos Estabelecimentos Privados (1996)	Médios e Grandes Estabelecimentos Privados (1997)
Benefício Definido e/ou Contribuição Definida (%)	96	46	79

Fonte: U. S. DEPARTMENT OF LABOR. Bureau of Labor Statistics. *Employee Benefits Survey*. Online.
 Observação: (1) Aos planos de contribuição definida estão somados os planos individuais (pessoais).

Através do quadro nº 3.14, podemos verificar que os fundos de pensão norte-americanos tiveram, entre os anos de 1994 e 1999, um aumento em seus ativos de aproximadamente, 127,5%. Por outro lado, nesse mesmo período, o PIB cresceu 34,7%. Podemos notar que, do total de ativos dos fundos de pensão, 52,6% representavam, em 1999, ativos de fundos de pensão de iniciativa de entidades privadas.

Quadro 3.14

Ativos Totais dos Fundos de Pensão Privados e Públicos nos Estados Unidos em Comparação ao PIB – em US\$ bilhões (Anos: 1994-1999)

	1994	1995	1996	1997	4º Trim. de 1998	4º Trim. de 1999
PIB dos E.U.A.	7.054,3	7.400,5	7.813,2	8.300,7	8.947,5	9.501,8
Ativos dos Fundos de Pensão Privados (A)	2.352,1	2.755,1	3.154,6	3.705,6	4.331,2	4.997,9
Ativos dos Fundos de Pensão Públicos (B)	1.184,9	1.464,6	1.789,6	2.307,6	2.779,3	3.047,2
Ativos Totais (C) = (A) + (B)	3.537,0	4.219,7	4.944,2	6.013,2	7.110,5	8.045,1
Ativos dos Fundos de Pensão em Relação ao PIB - em (%)	50,1	57,0	63,3	72,4	79,5	84,7

Fonte: Federal Reserve System. Flow of funds accounts of the united states. Washington, 1999/2000.

Enquanto, em 1999, os ativos de todos os fundos de pensão norte-americanos representavam 84,7% do PIB¹³ do País, os 1.000 maiores fundos de pensão tinham ativos que representavam, aproximadamente, 52,2% do PIB. Esses dados podem ser visualizados através do quadro nº 3.15.

¹³ A comparação entre o PIB (fluxo) e os Ativos dos Fundos de Pensão (Estoque) talvez não seja a melhor alternativa, mas iremos utilizá-la, pois, em toda a literatura essa forma é encontrada.

Quadro 3.15

Ativos dos Maiores Fundos de Pensão nos Estados Unidos em
Relação ao PIB - em US\$ bilhões (Anos: 1996-1999)

	1996	%	1997	%	1998 *	%	1999 *	%
Produto Interno Bruto	7.813,2	100,0	8.300,7	100,0	8.947,5	100,0	9.501,8	100,0
1.000 Maiores Fundos de Pensão em Ativos	3.391,0	43,4	4.102,3	49,4	4.392,4	49,1	4.958,9	52,2
200 Maiores Fundos de Pensão em Ativos	2.542,3	32,5	3.113,4	37,5	3.273,7	36,6	3.729,4	39,2

Fonte: *Pensions & Investments. Top 1000 and 200 pension funds/sponsors. Online.*
U. S. Department of Commerce. Gross Domestic Product. Online.
Federal Reserve System. Flow of funds accounts of the united states. Washington, 1999/2000.
 Observação: (*) PIB do 4º trimestre.

No contexto norte-americano, apesar da tendência no sentido da troca do tipo de plano, de benefício definido por contribuição definida, principalmente, entre as pequenas empresas, podemos verificar, através do quadro nº 3.16, que os fundos de pensão do tipo benefício definido, entre os 1.000 maiores fundos de pensão dos Estados Unidos, representavam, em 1999, 76,3% do total de ativos.

Quadro 3.16
Estatísticas sobre Ativos dos Maiores Fundos de Pensão
nos Estados Unidos (em US\$ bilhões)

	Ativos (em US\$ bilhões)					
	1997	%	1998	%	1999	%
1.000 Maiores Fundos de Pensão em Ativos	4.102,3	100,0	4.392,4	100,0	4.958,9	100,0
Benefício Definido	3.195,3	77,9	3.346,5	76,2	3.785,0	76,3
Contribuição Definida	907,0	22,1	1.045,9	23,8	1.173,9	23,7
200 Maiores Fundos de Pensão em Ativos	3.113,4	100,0	3.273,7	100,0	3.729,4	100,0
Benefício Definido	2.549,5	81,9	2.641,2	80,7	3.008,9	80,7
Contribuição Definida	563,9	18,1	632,5	19,3	720,5	19,3

Fonte: *Pensions & Investments. Top 1000 and 200 pension funds/sponsors. Online.*

Dados da *Pensions & Investments Online*, mostrados pelo quadro nº 3.17, esclarecem que, entre os 200 maiores fundos de pensão norte-americanos, os que têm mais ativos administrados internamente, proporcionalmente aos ativos totais, são os fundos de pensão do tipo benefício definido.

Quadro 3.17

Quantidade de Ativos Administrados Internamente Pelos 200 Maiores Fundos de Pensão Classificados por Ativos nos Estados Unidos (Anos:1997-1999)

	Ativos (em US\$ bilhões)					
	1997	%	1998	%	1999	%
200 Maiores Fundos de Pensão em Ativos	3.113,4	100,0	3.273,7	100,0	3.729,4	100,0
Ativos Adminis. Internamente	1.010,7	32,5	1.093,9	33,4	1.136,9	30,5
Benefício Definido	2.549,5	100,0	2.641,2	100,0	3.008,9	100,0
Ativos Adminis. Internamente	912,2	35,8	958,4	36,3	1.034,1	34,4
Contribuição Definida	563,9	100,0	632,5	100,0	720,5	100,0
Ativos Adminis. Internamente	98,5	17,5	135,5	21,4	102,8	14,3

Fonte: *Pensions & Investments. Top 1000 and 200 pension funds/sponsors. Online.*

Segundo Logue e Rader (1998:13), existem algumas evidências que explicam a grande aceitação e sucesso dos fundos de pensão nos Estados Unidos, quais sejam:

(1) Os empregados e empregadores entendem como um incentivo relevante as deduções aceitas pelo código de imposto de renda, quanto as contribuições feitas ao fundo de pensão; (2) O fundo de pensão estruturado corretamente é utilizado pelo empregador como um mecanismo de apoio à administração de recursos humanos (diminuindo o *turnover*); (3) A existência do fundo de pensão cria um comportamento

de maior fidelidade do empregado em relação ao empregador; e (4) A empresa consegue atrair e manter os empregados de alta qualidade.

3.2.1 ERISA – Employee Retirement Income Security Act

Antes do ERISA, segundo Scahill (1999:34-47):

“O ambiente regulatório sobre pensões estava falhando em muitas áreas. Por exemplo, não havia nenhuma providência para assegurar um *funding* adequado dos planos de pensão, e o IRS não era obrigado a vigiar a solidez atuarial de pensões privadas. Infelizmente, muitos patrocinadores deixaram os planos fundados ao nível mínimo para evitar desqualificações, embora pudessem efetuar contribuições dedutíveis maiores.”

O *funding* inadequado não era a única deficiência da legislação antes do ERISA. Os direitos de *vesting* não eram priorizados. Os patrocinadores não tinham nenhuma obrigação de divulgar ou evidenciar resultados do fundo e regulamentos. Não havia nenhuma proteção de recursos do plano contra administradores incompetentes ou desonestos.

Nos Estados Unidos, um dos incidentes mais chocantes de trabalhadores que perderam benefícios de aposentadoria em fundos de pensão privados aconteceu em 1963, com a falência da *Studebaker*.

A preocupação com o sistema de fundos de pensão privados conduziu o Presidente Kennedy a formar o *Committee on Corporate Pension Funds* em 1962. Este comitê entregou seu relatório ao Presidente Lyndon Johnson em 1964, depois da morte do Presidente Kennedy. O relatório concluiu que havia um interesse público forte no sistema de fundos de pensão privados. O comitê informou que as pensões privadas representavam um elemento relevante na segurança econômica de milhões de trabalhadores americanos e suas famílias. Também foi relatado que o corpo geral de empresas subsidiava fundos de pensão privados em virtude do tratamento especial do imposto de renda para os planos qualificados. As recomendações principais do comitê foram: um mínimo de *vesting* obrigatório, *funding* obrigatório, um seguro para benefícios de pensão e um mecanismo de portabilidade para as pensões.

O Employee Retirement Income Security Act foi assinado pelo President Ford em 2 de setembro de 1974 (dia do trabalhador). Portanto, dez anos depois da entrega do relatório pelo comitê criado por Kennedy.

As principais regras estabelecidas pelo ERISA, além daquelas recomendadas pelo *Committee on Corporate Pension Funds*, foram as seguintes:

- a) O empregador tem a obrigação de prover os benefícios prometidos e satisfazer as exigências da legislação quanto à administração do plano;
- b) O *Department of Labor* tem jurisdição para requerer das pessoas e entidades que administram e controlam capitais do plano que: (1) administrem para o

benefício exclusivo dos participantes e beneficiários; (2) sejam prudentes e não realizem transações que possam conter conflito de interesse proibido por lei; (3) obedeçam limitações de investimentos, para certos fundos de pensão, em ações ou propriedades do patrocinador; (4) provejam documentos requeridos na conduta de investigações para assegurar complacência com a lei;

c) O administrador do fundo de pensão tem a obrigação de fornecer aos participantes e beneficiários uma descrição sumária do plano, descrevendo os direitos, as condições de elegibilidade, os benefícios e as responsabilidades;

d) O administrador do fundo de pensão tem que preparar um relatório anual - *Form 5500* - contendo informações financeiras e operacionais do plano que deve ser enviado ao DOL. O fundo de pensão, com 100 ou menos participantes, elaboram o *Form 5500-C/R*. Administradores têm que fornecer, para participantes e beneficiários, um resumo dessas informações no relatório anual.

Dessa forma, alguns dos objetivos principais do ERISA, quando da sua implantação, eram: (1) proteger os direitos dos participantes; (2) regular os assuntos relativos à qualificação do plano; (3) estabelecer regras sobre *funding*; (4) estabelecer regras de participação e *vesting*; (5) regular assuntos relativos à informação e evidenciação aos participantes; e (6) estabelecer responsabilidades para o fiduciário.

Segundo McGill et al. (1996:38), desde a aprovação do ERISA, em 1974, foram realizadas muitas mudanças nessa legislação para "... aumentar a equidade e segurança do benefício para o participante, eliminar abusos quanto ao imposto e aumentar a arrecadação. Como um subproduto, aumentou a complexidade das exigências e os custos administrativos contribuindo para a terminação de fundos de pensão pequenos e o declínio da formação de fundos de pensão por empresas de pequeno porte."

3.2.2 PBGC – Pension Benefit Guaranty Corporation

O PBGC é uma agência federal norte-americana que assegura e protege benefícios de fundos de pensão privados de benefício definido.

"A missão do PBGC é operar um serviço orientado, uma agência administrativa profissional para proteger os benefícios dos participantes e dar suporte ao sistema de planos de aposentadoria: encorajando a continuação e manutenção de planos privados de pensão, protegendo os benefícios de pensão em planos em continuidade, provendo pagamentos oportunos de benefícios em caso de terminação de planos e fazendo uso máximo dos recursos e mantendo

prêmios e custos operacionais nos mais baixos níveis de forma consistente com as responsabilidades estatutárias.” (PBGC:1998)

O financiamento do PBGC é feito, principalmente, através de prêmios de seguro fixados pelo Congresso dos Estados Unidos e pagos pelos patrocinadores de planos – U\$ 19 por participante, por ano, para planos de um único empregador e U\$ 2,60 por participante, por ano, para planos multipatrocinados. Se o empregador tem dificuldades financeiras e não pode prover recursos para o fundo de pensão e o fundo não está coberto o bastante para pagar os benefícios prometidos, o mesmo pode ser terminado pelo PBGC. Dessa forma, o PBGC assume o fundo de pensão como fiduciário e começa a pagar os benefícios de pensão. Caso um fundo de pensão multipatrocinado tenha problemas para pagar benefícios aos participantes, o PBGC empresta os recursos para que o mesmo possa honrar os compromissos até a garantia máxima estabelecida por lei.

Assim, nos Estados Unidos um fundo de pensão pode ser terminado por uma entre três razões: (1) o empregador está tendo problemas financeiros e já não pode apoiar o fundo de pensão; (2) o fundo de pensão tem recursos suficientes para pagar os benefícios prometidos, mas o empregador quer terminá-lo; e (3) o fundo de pensão não tem ativos suficientes para pagar os benefícios atualmente devidos e o PBGC termina o mesmo para proteger os interesses dos participantes.

Em 1999, existiam 44.000 fundos de pensão do setor privado assegurados pelo PBGC; em 1985 estavam assegurados 114.000. A diminuição de fundos de pensão segurados

entre os anos de 1985 e 1999, aconteceu, principalmente, entre os que contavam com 100 ou menos empregados (participantes) que passaram de planos do tipo benefício definido para contribuição definida. De qualquer forma, o número de participantes dos fundos de pensão privados de benefício definido assegurados pelo PBGC é significativo e monta, aproximadamente, 42 milhões de pessoas – 33 milhões em planos de um único empregador e 9 milhões de pessoas em fundos de pensão multipatrocinados.

Para fundos de pensão terminados em 1999, por exemplo, o máximo que o PBGC garantia era um benefício de US\$ 36.613,68 por ano (US\$ 3.051,14 por mês) para um trabalhador que se aposentasse aos 65 anos de idade. Em 1999, outros limites estabelecidos em relação à idade de aposentadoria eram os seguintes: Aposentadoria aos 55 anos - US\$ 1.373,01 por mês; Aposentadoria aos 60 anos - US\$ 1.983,24 por mês; Aposentadoria aos 62 anos - US\$ 2.410,40 por mês. Todavia, o benefício pode ser menor caso a aposentadoria incluía benefícios para um sobrevivente - cônjuge ou outro beneficiário.

Os benefícios cobertos pelo PBGC são os seguintes: (1) benefícios por aposentadoria normal; (2) benefícios de aposentadoria antecipada; (3) benefícios de invalidez; e (4) certos benefícios para dependentes de participantes do fundo de pensão. Os benefícios pagos pelo PBGC são fixos a partir da data de terminação do fundo de pensão. Portanto, os benefícios pagos pelo PBGC não sofrem correção monetária por nenhum índice de custo de vida.

Quanto aos recursos totais do PBGC, podemos afirmar que são gerados por prêmios de seguro recebidos e recursos de fundos de pensão terminados e administrados. Os recursos do PBGC são segregados em dois fundos. O primeiro, chamado de “fundo rotativo”, refere-se ao recebimento de prêmios que são investidos em títulos de renda fixa conforme o estatuto e a política de investimentos do PBGC. O segundo, chamado de “fundo administrado” ou “fundo fideicomisso”, recebe recursos dos fundos de pensão terminados e tem uma flexibilidade maior para investimentos do que o fundo rotativo. Os recursos do fundo administrado são investidos em ações de empresas de alta qualidade para prover uma diversificação do portfólio total e um retorno maior a longo prazo. A estratégia de investimento do PBGC é baseada nos objetivos seguintes:

- a) Maximizar lucros esperados no longo prazo, dentro de níveis prudentes de risco, mantendo a solvência do PBGC; e
- b) Assegurar que os recursos estarão disponíveis para cumprir com as obrigações de pagamentos de pensão.

O PBGC utiliza empresas de administração de recursos institucionais para investir seus recursos. Continuamente a agência revisa sua estratégia de investimento para assegurar que mantém uma estrutura de investimento que é consistente com seus objetivos de longo prazo e responsabilidades.

A maioria dos fundos de pensão assegurados pela agência garantidora são bem fundados, mas os que têm insuficiência de *funding* são um problema sério. Existe um risco no sistema e estima-se que 16 milhões de trabalhadores fazem parte de fundos de pensão que têm insuficiência de *funding*. Por isso, o PBGC criou um programa chamado *Early Warning Program* que tem o objetivo de prevenir perdas antes que elas

apanhar o que sobra depois da falência do patrocinador. Podemos visualizar a posição financeira do PBGC em 30 de setembro de 1998 pelo quadro nº 3.18, a seguir:

Quadro 3.18
Pension Benefit Guaranty Corporation - Balanço Patrimonial
em 30.09.1998 (milhões de dólares)

Ativo	30 set. 1998	30 set. 1997
Caixa e equivalentes	714	573
Investimentos no mercado:		
Títulos de Renda Fixa	11.242	8.901
Ações	6.051	5.978
Investimento em Bens Imóveis	39	83
Outros	35	38
Total de Investimentos	17.367	15.000
Recebíveis líquidos:		
Patrocinadores de planos terminados	21	52
Patrocinadores de planos restabelecidos	55	56
Prêmios	54	60
Venda de Ações	23	33
Notas Promissórias Garantidas	2	3
Rendimento de Investimentos	131	121
Outros	5	7
Total de Recebíveis	291	332
Móveis e Instalações, líquido	4	5
Total de Ativos	18.376	15.910
Passivo		
Valor Presente de Benefícios Futuros, líquidos:		
Planos Administrados	10.452	10.001
Planos com Terminação Pendente	90	147
Pendências Judiciais	319	248
Provisão para Terminações Prováveis	1.426	1.108
Total de Valor Pres. de Benef. Futuros, liq.	12.287	11.504
Valor Presente de Assistência Financeira	389	361
Prêmios Imerecidos	275	280
Contas a Pagar e Despesas Provisonadas	72	65
Total do Passivo	13.023	12.210
Posição Líquida	6.353	3.700
Total	18.376	15.910

Fonte: Pension Benefit Guaranty Corporation (PBGC). Anual Report 1998. Online.

Vinte e cinco anos depois da criação do PBGC, podemos resumir sua atuação através dos acontecimentos em quatro setores industriais principais do mercado norte-americano:

a) **Indústria de Metais:** O PBGC protege as pensões de quase 2 milhões de participantes em aproximadamente 3.350 fundos de pensão assegurados. Em 1998, foram pagos US\$ 280 milhões em benefícios de pensão para mais de 58.000 aposentados de fundos de pensão patrocinados por indústrias de metais e pagará benefícios para 24.700 participantes adicionais destes planos quando eles se aposentarem no futuro. Estes trabalhadores participavam de 423 fundos de pensão com insuficiência de *funding* por parte dos patrocinadores para os quais a agência garantidora agora é o fiduciário. As falências de empresas como *McLouth Steel* (1982), *Continental Steel* (1986), *Wheeling-Pittsburgh Steel* (1986), *Kaiser Steel* (1987), *CF&I Steel* (1992), *Sharon Steel* (1993), *Copperweld Steel* (1995) e companhias menores conduziram o PBGC a cobrir US\$ 2,2 bilhões referentes à insuficiência de *funding*. A falência da *LTV Steel* incluiu obrigações de pensões não fundadas de US\$ 2 bilhões. Através do *Early Warning Program*, o PBGC concluiu acordos com 12 empresas que proveram aproximadamente US\$ 3 bilhões em contribuições adicionais para a segurança dos benefícios de quase 153.000 trabalhadores e aposentados dos seus fundos de pensão.

- b) **Transporte aéreo:** O PBGC garante o benefício de pensão de 617.000 participantes em 115 fundos de pensão. Foram pagos em 1998 quase US\$ 275 milhões em benefícios para 42.900 aposentados. As falências da *Braniff Airways* (1982), *Pan American World Airways* (1990), *Eastern Air Lines* (1991) e outras companhias menores resultaram em reivindicações para o PBGC no montante de US\$ 1,4 bilhões. Os fundos de pensão das linhas aéreas respondem por 24% em dólar de todas as reivindicações no capital do PBGC.
- c) **Máquinas e equipamentos industriais:** O PBGC assegura atualmente o benefício de pensão de 1.480.000 participantes em 1.348 fundos de pensão patrocinados por empresas do setor de máquinas e equipamentos industriais. No ano de 1998, foram pagos benefícios para aproximadamente 22.200 aposentados no montante de US\$ 74 milhões. O PBGC é responsável por 166 planos terminados que incluem *White Farm Equipment* (1982), *Allis-Chalmers* (1985), *Blaw-Knox* (1992) e outros fabricantes, cobrindo quase US\$ 572 milhões de insuficiência de *funding*.
- d) **Montadora de Veículos e indústria de peças automotivas:** O PBGC pagou US\$ 14 milhões em benefícios para 4.700 aposentados em 1998. As falências da *White Motor Company* (1981) e outros fabricantes resultaram na terminação de 66 planos de pensão e obrigações para o PBGC da ordem de US\$ 200 milhões. Em 1994 o PBGC alcançou um acordo com *General Motors Corporation* que proveu US\$ 10,3 bilhões de contribuição da General

Motors para o fundo de pensão de seus empregados para cobrir a insuficiência de *funding*. Essa contribuição protegeu a pensão de 821.000 trabalhadores e pensionistas do fundo de pensão da GM.

Smalhout (1996:01), em sua obra *The Uncertain Retirement*, que faz uma análise das responsabilidades e riscos do PBGC, inicia advertindo:

“Tremores correm de um lado para o outro pelo país, em um ritmo fixado pelos casos terminais entre as companhias conhecidas da América, cada vez que uma delas fecha suas portas. Este é o choque causado pelo progresso econômico. *Studebaker, Rath Packing, Allis-Chalmers, White Motors, White Farm Equipament, Raybestos-Manhattan, Braniff Airlines, Eastern Airlines, e Pan Am* – todas faliram, junto com muitas companhias de aço. *Continental Steel, Wisconsin Steel e Phoenix Steel* são algumas entre as quais isso aconteceu. A vida dos trabalhadores dessas companhias mudou abruptamente. Para alguns houve um período de transição, e então empregos novos. Outros enfrentaram a ociosidade e o desemprego. Este processo nunca termina. (...) Como Shumpeter ensinou, capitalismo é um processo evolutivo de destruição criativa. (...) Como resultado, apenas uma pequena parcela dos trabalhadores dessas firmas agonizantes pode escapar do destino de uma aposentadoria menos próspera.”

Alguns autores norte-americanos, como o próprio Smalholt, já expuseram suas considerações sobre as dificuldades do PBGC – critérios de fixação de prêmios aquém dos valores de mercado para o mesmo tipo de risco e dificuldade em controlar e fiscalizar um mercado enorme, como é o de fundos de pensão privados de benefício definido norte-americano. Não obstante isso, é difícil negar que a existência de uma agência garantidora do sistema, como o PBGC, é de relevância singular para a segurança de milhões de trabalhadores norte-americanos.

3.2.3 Pronunciamento do Financial Accounting Standard Board

3.2.3.1 FAS-35 (Pension Plan Financial Statement)

O *FASB Statement* nº 35 estabeleceu padrões de contabilidade e apresentação de demonstrações contábeis para os planos de pensão de benefício definido. De acordo com a norma, fundos de benefícios definidos são aqueles que especificam um determinado benefício, geralmente baseados em fatores, tais como, idade, tempo de serviço e salário.

O objetivo principal das demonstrações financeiras de planos de benefícios definidos é prover informações financeiras úteis que possam ser utilizadas para avaliar a habilidade presente e futura do plano de pensão em pagar os benefícios prometidos. A evidenciação das informações seguintes, é requerida pela norma norte-americana:

- a) Recursos líquidos disponíveis para benefícios;
- b) Alterações ocorridas nos recursos líquidos disponíveis para benefícios, durante o ano;
- c) Valor presente atuarial dos benefícios acumulados do plano;
- d) Efeitos de certos fatores que provoquem mudanças no valor presente atuarial dos benefícios acumulados do plano.

Todas as demonstrações e outras informações devem ser preparadas e apresentadas para o mesmo ano fiscal. Os recursos líquidos disponíveis para pagamento de benefícios e o valor presente atuarial de benefícios acumulados devem ser apresentados na mesma data e as mudanças em ambos devem ser apresentados para o mesmo período.

Os ativos do plano de pensão devem ser avaliados, preferencialmente, pelo valor justo. Mas, caso não seja possível efetuar uma avaliação adequada pelo conceito de valor justo, os ativos devem ser avaliados pelo valor de mercado. O valor justo é expresso pelo valor esperado de uma transação entre um comprador e um vendedor propensos, mas sem a obrigação de realizar a transação.

A informação do valor presente atuarial dos benefícios acumulados e suas mudanças de ano para ano podem ser apresentadas na própria Demonstração do Ativo Líquido Disponível para Benefícios (*Statement of Net Assets Available for Benefits*) ou em Notas Explicativas. Os Ativos Líquidos Disponíveis para Benefícios representam os

recursos líquidos do fundo de pensão disponíveis para pagamento de benefícios em uma determinada data.

Os investimentos do plano de pensão são necessários para prover benefícios aos participantes. Sendo assim, os investimentos devem ser identificados detalhadamente para que se possa identificar o tipo de investimento e qual a base que foi utilizada para se chegar ao valor justo.

Os contratos de seguro devem ser apresentados da mesma maneira como foram reportados nos relatórios anuais dos fundos de pensão sob a jurisdição do ERISA. Caso o plano não esteja sujeito às regulamentações do ERISA, o FAS nº 35 estabelece que os contratos de seguro do plano devem ser apresentados como se o fundo estivesse sujeito àquela legislação.

As contribuições a receber de empregados, empregadores ou subvenções e subsídios federais devem ser identificados separadamente na demonstração financeira. Esses recebíveis devem representar compromissos formais, bem como exigências legais ou contratuais.

Ativos operacionais são recursos utilizados na operação cotidiana do plano de pensão e devem ser evidenciados na demonstração pelo seu custo histórico deduzido da depreciação ou amortização acumulada.

As mudanças significativas em recursos líquidos disponíveis para benefício devem ser identificadas na Demonstração das Mutações no Ativo Líquido Disponível para Benefícios (*Statement of Changes in Net Assets Available for Benefits*).

O *disclosure* mínimo requerido na Demonstração das Mutações no Ativo Líquido Disponível para Benefícios ou em notas explicativas inclui:

- a) receitas de investimentos com lucros ou perdas realizados ou não realizados, evidenciados separadamente com razoável detalhe;
- b) total realizado ou não realizado de lucros ou perdas em investimentos mensurados pelo valor de mercado com evidenciação separada dos investimentos cujos valores foram estimados pelo valor justo;
- c) Benefícios pagos aos participantes;
- d) Pagamentos para companhias de seguros pela compra de contratos adquiridos, mas que estão excluídos do ativo, devem ser reportados separadamente;
- e) Contribuições dos empregadores, participantes ou de outras fontes;
- f) Despesas administrativas do plano.

O valor presente atuarial de benefícios acumulados do plano será encontrado na Demonstração dos Benefícios Acumulados do Plano (*Statement of Accumulated Plan Benefits*) e representa os valores estimados para pagamentos de benefícios futuros, ou seja, compreendem a expectativa de benefícios a serem pagos atribuídos na data de informação do benefício.

Uma estimativa acurada do valor presente atuarial dos benefícios acumulados do plano, decorre da correta suposição das premissas seguintes:

- a) as taxas de retorno assumidas devem refletir a expectativa de retorno durante os períodos para os quais o pagamento dos benefícios for adiado e consistentes com os rendimentos realizáveis pelos tipos de recursos ativados integrantes do plano;
- b) as taxas de inflação presumidas para cálculo de ajuste, devido ao aumento do custo de vida, devem ser coerentes com as taxas de retorno utilizadas;
- c) as expectativas de despesas administrativas a serem pagas pelo plano (com exceção daquelas pagas pelo patrocinador), que estiverem associadas ao plano de benefícios acumulados, devem ser refletidas através de ajuste adequado às taxas assumidas de retorno. Assim, as despesas administrativas relativas a períodos futuros devem ser trazidas a valor presente na data de informação do benefício.

Alterações nos pressupostos atuariais podem ocorrer devido a vários fatores. Os efeitos das mudanças nas estimativas devem ser calculados e levados em consideração no ano da mudança. Esses efeitos que provoquem mudança no valor presente atuarial dos planos de benefícios acumulados serão evidenciados através da Demonstração das Mutações nos Planos de Benefícios Acumulados (*Statement of Changes in Accumulated Plan Benefits*).

As demonstrações necessárias, segundo Willians (1997:34.03-34.21) e de acordo com o FAS nº 35, podem ser visualizadas a seguir:

1. Demonstração do Ativo Líquido Disponível para Benefícios

	31/12/19x1	31/12/19x0
ATIVO:		
Investimentos – Valor de Mercado (Nota:)		
Títulos do Governo		
Notas Promissórias e Debêntures		
Ações Ordinárias		
Investimentos – Valor Justo (Nota:)		
Notas Promissórias e Debêntures		
Ações Preferenciais		
Hipoteca		
Imóveis		
Contrato de Administração de Depósitos (Nota:)		
Total de Investimentos		
Caixa		
Contribuições a Receber de Empregadores		
Contribuições a Receber de Empregados		
Juros Acumulados e Dividendos		
PASSIVO:		
Contas a Pagar		
Ativos Líquidos Disponíveis para Benefícios		

2. Demonstração das Mutações nos Ativos Líquidos para Benefícios

	31/12/19x1
Receitas de Investimentos:	
Juros	
Dividendos	
Aluguéis	
Acréscimo (decréscimo) em Investimentos Mensurados pelo Valor de Mercado (Nota:)	
Acréscimo (decréscimo) em Investimentos pela Estimativa do Valor Justo (Nota:)	
Menos: Despesas de Investimentos	
Contribuições (Nota:)	
Dos Empregadores	
Dos Empregados	
Total de Acréscimos	
Menos: Benefícios Pagos Diretamente aos Participantes	
Menos: Contratos de Compra de Anuidades	
Menos: Despesas Administrativas	
Total de Diminuições	
Acréscimos Líquidos	
Ativos Líquidos Disponíveis para Benefícios	
Início do Ano	
Fim do Ano	

3. Demonstração dos Benefícios Acumulados do Plano

	31/12/19x1
Valor Presente Atuarial dos Benefícios Acumulados (Notas:)	
Benefícios Cobertos	
Participantes Atualmente Recebendo Benefícios	
Outros Participantes	
Benefícios Não Cobertos	
Valor Presente Atuarial Total do Plano de Benefícios Acumulados	

4. Demonstração das Mutações nos Planos de Benefícios Acumulados

	31/12/19x1
Valor Presente Atuarial dos Benefícios Acumulados no Começo do Ano	
Aumento (diminuição) Durante o Ano Decorrentes de:	
Alterações no Plano (Nota:)	
Mudanças nos Pressupostos Atuariais (Nota:)	
Outros Fatores	
Valor Presente Atuarial dos Benefícios Acumulados no Fim do Ano	

3.2.4 IRS - Internal Revenue Service

O *Internal Revenue Service* é uma agência governamental norte-americana que tem a incumbência de fiscalizar o cumprimento da legislação do imposto de renda.

Um fundo de pensão que satisfaz as exigências do *Internal Revenue Code*, é chamado de “qualificado”. Um fundo de pensão qualificado traz implícitas vantagens econômicas para o patrocinador e participantes, quais sejam: (1) as contribuições do empregador ao fundo de pensão são dedutíveis para fins de imposto de renda, até certos limites; (2) os rendimentos provenientes das aplicações em investimentos feitos pelo fundo pagarão imposto de renda apenas quando do desembolso dos benefícios; e (3) para fundos qualificados, alguns pagamentos de benefícios feitos de uma só vez, pela soma global (*lump-sum*) dos direitos adquiridos, recebem tratamento privilegiado do imposto de renda – por exemplo, em casos de morte ou invalidez do participante.

No caso do Brasil, após a promulgação da Lei nº 9.532/97, os fundos de pensão passaram a pagar imposto de renda sobre os rendimentos e ganhos de capital obtidos em aplicações de renda fixa ou variável. Além disso, reduziu-se a dedutibilidade da contribuição das patrocinadoras no cálculo do imposto de renda e limitou o montante de contribuição dos participantes à isenção tributária.

3.2.5 PWBA - Pension and Welfare Benefits Administration

A agência norte-americana *Pension and Welfare Benefits Administration* (PWBA), ligada ao *U. S. Department of Labor*, tem, como missão primária, proteger os benefícios de pensão e saúde de mais de 150 milhões de participantes, aproximadamente. Para cumprir sua missão, o PWBA tem, sob sua responsabilidade, as seguintes ações:

- ✓ Ajudar os trabalhadores no entendimento de seus direitos e proteger seus benefícios. Assegurar que os trabalhadores receberão os benefícios prometidos;
- ✓ Interferir para que os estatutos dos fundos de pensão estejam de acordo com o ERISA. Realizar a identificação de violações civis e buscar a correção apropriada dos estatutos através de mudanças voluntárias por parte do patrocinador do fundo de pensão, procedimentos administrativos ou ações em tribunais federais;
- ✓ Facilitar o cumprimento de regulamentações do ERISA pelos patrocinadores, provedores de serviços e outras entidades, através de opiniões aconselhadoras e emissões de pareceres;
- ✓ Trabalhar em conjunto com outras agências federais (*Departments of Treasury, Health and Human Services, Internal Revenue Service, Pension Benefit Guaranty Corporation*, e outros) e o Congresso no desenvolvimento de revisões da legislação que afetem benefícios dos trabalhadores.
- ✓ Fiscalizar as atividades do fiduciário do fundos de pensão, assegurando-se de que os recursos estão sendo administrados responsavelmente.

Bibliografia do Capítulo 3

- ABRAPP. **Consolidado Estatístico**. ABRAPP Online. Available: <http://www.abrapp.org.br/>. 20/03/2000.
- BASTOS, Andréa da Rocha. **Capacidade de expansão da entidades fechadas de previdência complementar**. Revista do 20º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. São Paulo. ABRAPP, out./99.
- BRASIL. **Lei 6.435, de 15 de julho de 1977**. Dispõe sobre as entidades de previdência privada e dá outras providências.
- BRASIL. **Decreto Nº 81.240, de 20 de janeiro de 1978**. Regulamenta as disposições da Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, relativas às entidades fechadas de previdência privada.
- BRASIL. **Resolução CFC Nº 785, de 28 de julho de 1995**. Aprova a NBC T 1 – Das Características da Informação Contábil.
- BRASIL. **Resolução CMN Nº 2.324, de 30 de outubro de 1996**. Altera e consolida as normas que regulamentam as aplicações dos recursos das entidades fechadas de previdência privada.
- BRASIL. **Instrução Normativa Nº 13, de 10 de Março de 1997**. Retifica o Anexo II da Instrução Normativa Nº 11, de 11.12.96.
- BRASIL. **Lei Nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997**. Altera a legislação tributária federal e dá outras providências.
- BRASIL. **Portaria MPAS N.º 4.858, de 26 de Novembro de 1998**. Dispõe sobre normas gerais de contabilidade, que regulam os procedimentos contábeis das Entidades Fechadas de Previdência Privada – EFPP.
- BRASIL. **Emenda Constitucional Nº 20, de 15 de dezembro de 1999**. Modifica o sistema de previdência social, estabelece normas de transição e dá outras providências.

- BRASIL. Resolução BC Nº 2.720, de 24 de Abril de 2000. Aprova regulamento alterando e consolidando as normas que disciplinam a aplicação dos recursos das entidades fechadas de previdência privada.
- BUENO, Denise. O sonho pode acabar antes de começar. Revista Exame. São Paulo, edição n. 607, ano 29, n. 08, 10/abr./1996.
- CASTRO, Paulo Rabello de. Proposta de reforma da previdência social no brasil. Revista do XVI Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. São Paulo. ABRAPP, out/1995.
- DAMODARAN, Aswath. Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.
- DAVIS, E. Philip. *Pension funds: retirement-income security, and capital markets an international perspective*. New York: Oxford University Press, 1995.
- EMPLOYEE BENEFIT RESEARCH INSTITUTE. *U. S. retirement income system*. Washington, dec/1998. Available: <http://www.ebri.org/facts/1298fact.pdf/>. 18/03/2000.
- EMPLOYEE BENEFIT RESEARCH INSTITUTE. *Overview of the defined benefit system*. Washington, dec/1999. Available: <http://www.ebri.org/dec99pf/panel2.pdf/>. 18/03/2000.
- FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Flow of funds accounts of the United States*. Washington, dec/1999. Available: <http://www.federalreserve.gov/releases/Z1/>. 24/03/2000.
- FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Flow of funds accounts of the United States*. Washington, mar/2000. Available: <http://www.federalreserve.gov/releases/Z1/>. 24/03/2000.
- GENERAL ACCOUNTING OFFICE. *Private Pension: Most employers that offer pensions use defined contribution plan*. October 1996. Available: <http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/multidb.cgi>. 15/11/1999.

- LOGUE, Dennis E., RADER, Jack S.. *Managing pension plans: a comprehensive guide to improving plan performance*. Boston: Harvard Business School Press, 1998.
- LUQUET, Mara. Investidores institucionais aplicam R\$ 18 bi. *Gazeta Mercantil*. São Paulo, 23-09-1997.
- MANSFIELD, Clay B. , CUNNINGHAM, Timothy W.. *Pension funds: a commonsense guide to a common goal*. Homewood: IRWIN, 1993.
- MARKOWITZ, Harry M. *Portfolion Selection*. *Journal of Finance*. v. VII, n. 1. March/1952. p.71-91.
- MARTINEZ, Wladimir Novaes. *Primeiras lições de previdência complementar*. São Paulo: LTR, 1996. p. 237.
- MCGILL, Dan M. et.al. *Fundamentals of private pensions*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 1996.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL *Anuário Estatístico 1998*. Previnet. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 20/03/2000.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL. *Informações Básicas – Previdência Complementar Fechada 1999*. Previnet. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 20/03/2000.
- MOTA, Marcelo. *Cresce demanda por rating entre fundos*. *Gazeta Mercantil*. São Paulo, 03-10-1999.
- NOBRE, Waldir de Jesus. *As entidades fechadas de previdência privada: revisão de conceitos, tendências e aspectos contábeis*. São Paulo, 1996. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

- ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *OECD Statistics: Institucional Investors Statistical Yearbook, 1998*. Online. Available: <http://www.oecd.org/std/>. 20/03/2000.
- PENSION BENEFIT GUARANTY CORPORATION (PBGC). *Annual Report 1998*. Online. Available: <http://www.pbgc.gov/>. 10/10/1999.
- PENSION BENEFIT GUARANTY CORPORATION (PBGC). *PBGC: Facts*. Available: <http://www.pbgc.gov/>. 10/10/1999.
- PENSIONS & INVESTMENTS. *Top 1000 and 200 pension funds/sponsors*. Pension & Investments Online. Available: <http://www.pionline.com/pension/>. 15/02/2000.
- RABELO, Flávio. *Gestão e desempenho dos fundos de pensão: análise do custeio*. Núcleo de Publicações e Pesquisas - EAESP/FGV. s.d. Available: <http://www.abrapp.com.br>. 12/10/1999.
- ROSS, Stephen A. et.al. *Administração financeira, corporate finance*. Tradução de Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1995. p. 198.
- SANDRONI, Paulo. *Dicionário de administração e finanças*. São Paulo: Círculo do Livro, 1996.
- SCAHILL, Patricia L. *Twenty-five years of ERISA leaves defined benefit plans battered and bruised*. International Society of Certified Employee Benefit Specialists. Brookfield, Fourt Quarter, 1999. v. 15.
- SHARPE, Willian F. *Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk*. Journal of Finance. v. XIX, n.3, September/1964.p.425-442.
- SMALHOUT, James H. *The uncertain retirement: securing pension promises in a world of risk*. Chicago: Richard D. Irwin, 1996.

STEINBERG, Richard M. et al. *Pensions and other employee benefits: a financial reporting and erisa compliance guide*. New York: John Wiley & Sons, 1993.

THOMPSON, Lawrence. *Mais velha e mais sábia: a economia das aposentadorias públicas*. Tradução feita pelo Ministério da Previdência e Assistência Social da Obra *Older & wiser: the economics of public pensions*. Washington: Urban Institute Press, 1998. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 15/08/1999.

U. S. DEPARTMENT OF COMMERCE. Bureau of Economic Analysis. *Gross Domestic Product*. Online. Available: <http://www.bea.doc.gov/>. 18/03/2000.

U. S. DEPARTMENT OF LABOR. Bureau of Labor Statistics. *Employee Benefits Survey*. Online. Available: <http://stats.bls.gov/news.release/>. 10/02/2000.

WILLIAMS, Jan R. *GAAP guide 1997: a comprehensive restatement of current promulgated*. New York: Harcourt Brace & Company, 1997.

**4 COMPARAÇÃO ENTRE AS CARACTERÍSTICAS DOS SISTEMAS DE
PREVIDÊNCIA SOCIAL E DE FUNDOS DE PENSÃO:
BRASILEIRO E NORTE-AMERICANO**

Neste capítulo, iremos realizar uma comparação entre as características dos casos brasileiro e norte-americano, quanto aos sistemas de previdência social e de fundos de pensão, através dos quadros nºs 4.1 e 4.2, a seguir:

**Quadro 4.1
Comparação entre as Características dos Casos Brasileiro e
Norte-Americano Quanto à Previdência Social**

PARÂMETROS PARA COMPARAÇÃO	BRASIL	ESTADOS UNIDOS
Demografia	a) População com 60 anos ou mais, em relação à população total – 7,9% (em 1996); b) Razão de dependência de idosos – 0,13 (em 1996); c) Taxa de crescimento populacional – 1,4% (em 1996); d) Taxa de fecundidade total – 2,3 (em 1997).	a) População com 65 anos ou mais, em relação à população total – 14,2%; b) Razão de dependência de idosos – 0,24; c) Taxa de crescimento populacional – 0,9% (em 1990); d) Taxa de fecundidade total – 2,03. Obs: estimativas para o ano 2000.

Mudanças Demográficas que devem impactar os sistemas de previdência social no futuro (em 2020)	a) População com 60 anos ou mais, em relação à população total – 13%; b) Razão de dependência de idosos – 0,20; c) Taxa de crescimento populacional – 1,0%; d) Taxa de fecundidade – 2,06.	a) População com 65 anos ou mais, em relação à população total – 18,6%; b) Razão de dependência de idosos – 0,32; c) Taxa de crescimento populacional – 0,9%; d) Taxa de fecundidade – 1,92.
Entidade Responsável pelo Pagamento de Benefícios	Instituto Nacional de Seguro Social.	Social Security Administration.
Regime Financeiro do Sistema	Regime de repartição simples.	Regime de repartição, com recursos excedentes alocados em fundos fiduciários.
Déficit Estimado do Sistema de Previdência Social para os Próximos 75 Anos (valor presente de 1999)	N/D.	US\$ 2.935,1 bilhões.
Ativos dos Fundos Fiduciários	Não existem fundos fiduciários.	US\$ 896 bilhões em 1999 (OASI e DI Trust Funds)
Saldo Previdenciário no Ano de 1999	Déficit de R\$ 9,7 bilhões (0,9% do PIB).	Superávit de US\$ 133,6 bilhões (1,4% do PIB)

Garantia Governamental no Caso de Insuficiência de Recursos para Pagamento de Aposentadorias	Sim.	Sim.
Forma de Taxação Básica	Sobre a folha de pagamento de salários.	Sobre a folha de pagamento de salários.
Alíquotas de Contribuição Básicas	Em abril de 2000: a) Empregados: 7,65 a 11% sobre o salário; b) Empregadores: 20% sobre a folha de pagamento (sem limite); Autônomos: 20% sobre os rendimentos do trabalho.	Em 1999: a) Empregados: 6,2% sobre o salário; b) Empregadores: 6,2% sobre os salários dos funcionários; c) Autônomos: 12,4% sobre os rendimentos do trabalho.
Número Aproximado de Contribuintes	27,9 milhões de trabalhadores (em 1997).	150 milhões de trabalhadores (em 1999).
Número Aproximado de Benefícios em Manutenção	17,8 milhões (em 1997).	44 milhões (em 1999).
Abrangência do Sistema	Aproximadamente 43% da população ocupada com 10 anos e mais (em 1997).	Cerca de 96% dos trabalhadores.
Relação entre o Número de Contribuintes e Benefícios em Manutenção	1,6 (em 1997).	3,4 (em 1999).

Teto Máximo para Contribuição e Benefícios de Aposentadoria	R\$ 1.255,32 (ao mês) em abril de 2000.	US\$ 72.600,00 (ao ano) em 1999.
Maior Benefício de Aposentadoria	R\$ 1.255,32 (em abril de 2000).	US\$ 1.373,00 (em 1999) – para um trabalhador sem dependentes.
Forma de Cálculo do Benefício de Aposentadoria	O salário-de-benefício é calculado com base na média dos salários-de-contribuição - 80% maiores salários-de-contribuição em toda a vida laboral do trabalhador até a data da aposentadoria, fixado o mês de julho de 1994 como ponto inicial.	Cálculo baseado na média dos salários-de-contribuição em toda a vida laboral do trabalhador.
Idade para Aposentadoria Normal (em 2000)	65 anos para o homem (ou 35 anos de contribuição) e 60 anos para a mulher (ou 30 anos de contribuição).	65 anos.
Carência para Elegibilidade ao Benefício de Aposentadoria Normal	15 anos.	10 anos.

Observações: N/D – Não Disponível.
Elaboração do Autor.

Em nosso entendimento, algumas constatações podem ser feitas através da análise do quadro nº 4.1, quais sejam:

- ✓ O sistema de previdência social dos Estados Unidos está em melhor situação do que o sistema brasileiro. Isso acontece, principalmente, devido à maior abrangência do sistema norte-americano – cerca de 96% dos trabalhadores contribuem para a previdência social. Conseqüentemente, apesar dos Estados Unidos apresentarem uma razão de dependência de idosos maior do que a do Brasil, a relação entre o número de contribuintes e benefícios em manutenção é mais que o dobro da relação encontrada no caso brasileiro;
- ✓ Caso as tendências demográficas esperadas para o ano 2020 sejam confirmadas no futuro, o Brasil suportará um aumento de, aproximadamente, 64,6% no índice que representa a relação da população com 60 anos ou mais e a população total, ou seja, de 7,9% em 1996, para 13% em 2020. Enquanto que os Estados Unidos apresentarão um crescimento de cerca de 31% para o mesmo índice, entre os anos 2000 e 2020. Isso indica que a população idosa no Brasil crescerá mais rapidamente, em termos relativos, do que a população idosa norte-americana;
- ✓ O sistema de previdência social norte-americano tem características redistributivas, haja vista que, para os indivíduos com maiores salários-de-contribuição, são pagos menores benefícios, em termos percentuais; já para os indivíduos com menores salários são pagos maiores benefícios em relação

ao salário-de-contribuição desse segurado (conforme evidenciado no cap. 2 deste trabalho);

- ✓ O sistema de previdência social brasileiro necessita buscar soluções para o problema da pouca abrangência da população. Um sistema de previdência público, de caráter básico, como o brasileiro, deveria cobrir uma massa maior de trabalhadores. A carga de impostos necessária para financiar o sistema, mantendo-o em equilíbrio, seria menor, caso o número de contribuintes fosse maior – como acontece com o sistema norte-americano;
- ✓ O sistema norte-americano é coerente quanto à idade de aposentadoria das mulheres (igual à dos homens), pois, não há razão biológica que justifique o contrário;
- ✓ A existência de uma idade mínima para a aposentadoria, no caso dos Estados Unidos, é perfeitamente racional, indo ao encontro das evidências de maior longevidade humana.

Quadro 4.2
Comparação entre as Características dos Casos Brasileiro e
Norte-Americano Quanto aos Fundos de Pensão

PARÂMETROS PARA COMPARAÇÃO	BRASIL	ESTADOS UNIDOS
Legislação Básica	Lei 6.435/77.	Employee Retirement Income Security Act – ERISA (1974).
Natureza do Benefício	Complementar à Previdência Social.	Suplementar à Previdência Social - com características de regime básico, devido a grande cobertura da classe trabalhadora.
Portabilidade	Não é contemplada pela legislação atual.	Sim.
Vesting	Não é contemplado pela legislação atual.	Em cinco anos.
Número de Fundos de Pensão	360 fundos de pensão (em dezembro de 1999).	Em 1995, apenas os planos de pensão com patrocinadores do setor privado somavam 693.000.
Número Aproximado de Participantes Ativos	1,7 milhão (em 1999)	a) em todos os planos de pensão com patrocinadores privados ou públicos - 65 milhões (em 1995); b) nos planos de pensão com patrocinadores privados – 47 milhões (em 1995).

Ativos Totais dos Fundos de Pensão	R\$ 126 bilhões (11,5% do PIB).	US\$ 8,0 trilhões (84,7% do PIB).
Quanto aos Tipos de Planos	<p>Em 1998:</p> <p>a) 49,2% do tipo benefício definido;</p> <p>b) 8,2% do tipo contribuição definida;</p> <p>c) 28,1% misto.</p>	<p>a) Em 1995, 10% dos planos eram do tipo benefício definido e 90% de contribuição definida (setor privado);</p> <p>b) Entre os 1000 maiores fundos de pensão, 76,3% dos ativos são de planos do tipo benefício definido e 23,7% de contribuição definida (em 1999).</p> <p>c) Entre os 200 maiores fundos de pensão, 80,7% dos ativos são de planos do tipo de benefício definido e 19,3% de contribuição definida (em 1999).</p>
Maturidade do Sistema	Sistema ainda não maduro - maior número de participantes ativos em relação aos aposentados e maiores receitas de contribuições em relação aos dispêndios com aposentadorias.	Sistema maduro.
Quanto ao Tratamento do Imposto de Renda	As contribuições são isentas, os rendimentos tributados e os benefícios tributados.	As contribuições são isentas, os rendimentos são isentos e os benefícios tributados.
Seguro Garantidor do Sistema	Não existe.	Para os planos de benefício definido, o Pension Benefit Guaranty Corporation garante o recebimento dos benefícios.

<p>Cobertura da Classe Trabalhadora</p>	<p>Em 1999, os participantes ativos dos fundos de pensão eram de, aproximadamente, 1,7 milhão. Se comparamos esses participantes com o número de pessoas ocupadas com 10 anos ou mais, em 1997, de 69,3 milhões, segundo o IBGE, chegaremos à razão de 0,0245 ou 2,45 %.</p>	<p>46% dos trabalhadores do setor privado (em 1994).</p>
<p>Responsabilidade Quanto à Regulamentação e Fiscalização</p>	<p>Secretaria de Previdência Complementar.</p>	<p>Department of Labor, Internal Revenue Service e Pension Benefit Guaranty Corporation.</p>
<p>Administração de Recursos (dez/1999)</p>	<p>a) em 47,5% - administração interna; b) em 28,1% - administração externa; em 22,5% - administração mista.</p>	<p>a) Entre os 200 maiores fundos de pensão, 30,5% dos ativos são administrados internamente.</p>
<p>Regulamentação Quanto à Composição dos Portifólios</p>	<p>Estabelece limites máximos para cada tipo de investimento, induzindo os fundos de pensão à diversificação.</p>	<p>Conceito de <i>prudent man</i> (pessoa prudente); limite de 10% para auto-investimento para planos de benefício definido.</p>
<p>Mensuração dos Ativos</p>	<p>Valor de mercado para alguns ativos e custo de aquisição para outros.</p>	<p>Fair value (valor justo).</p>

Demonstrações Contábeis	Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultado do Exercício e Demonstração do Fluxo Financeiro.	Demonstração do Ativo Líquido Disponível para Benefícios, Demonstração das Mutações nos Ativos Líquidos para Benefícios, Demonstração dos Benefícios Acumulados do Plano e Demonstração das Mutações nos Planos de Benefícios Acumulados.
--------------------------------	--	---

Elaboração do Autor.

Alguns pontos sobre as características dos fundos de pensão, evidenciados no quadro nº 4.2, merecem atenção:

- ✓ A natureza do benefício concedido pelos fundos de pensão, nos Estados Unidos, é complementar à previdência social. Assim, para que o trabalhador possa requerer o benefício de aposentadoria, em um fundo de pensão, ele não necessita estar aposentado pelo sistema de previdência público. Diferente do que ocorre no Brasil;
- ✓ Os fundos de pensão do tipo benefício definido, ao que tudo indica, ainda têm uma grande aceitação no mercado norte-americano. A troca de planos de benefício definido por planos do tipo contribuição definida aconteceu entre os planos menores, que dispõem de menos recursos para cumprir as normas e regulamentações sobre os planos de benefício definido;

- ✓ A regulamentação da carteira de investimentos dos fundos de pensão, nos Estados Unidos, é muito flexível e genérica, dando margem a interpretações diversas. Entendemos que a regulamentação no Brasil (Resolução BC Nº 2.720/00) é adequada para o nível de desenvolvimento que o País se encontra (cultural e politicamente);

- ✓ A agência garantidora (PBGC) cumpre um papel singular, garantindo a aposentadoria dos trabalhadores norte-americanos que são participantes em planos de benefício definido. Entendemos que seria bem vinda a criação de uma agência como esta para o caso brasileiro;

- ✓ Um dos motivos que podem explicar a grande expansão do sistema de fundos de pensão, nos Estados Unidos, é o tratamento privilegiado, dado pelo código do imposto de renda, quanto à isenção das contribuições e rendimentos dos investimentos para fins de apuração do imposto.

CONCLUSÃO

Através do desenvolvimento deste trabalho, uma conclusão inicial que podemos ter é a de que os sistemas públicos de previdência social, pelo regime de repartição, devem caminhar para um modelo de cobertura apenas para a população menos favorecida. Isto, simplesmente, pelo fato de as tendências demográficas não mostrarem retrocesso. Ou seja, a população está envelhecendo em todas as economias capitalistas e a taxa de natalidade, diminuindo. Dessa forma, os sistemas de repartição são economicamente insustentáveis no futuro. Pois, para o equilíbrio desse sistema, ao longo do tempo, é sempre necessária a cobrança de alíquotas contributivas maiores (restritivas economicamente) e/ou uma grande diminuição dos benefícios, para as próximas gerações.

Podemos concluir também que, na realidade, não existem diferenças relevantes entre os sistemas públicos de previdência brasileiro e norte-americano. Os dois sistemas têm problemas semelhantes, que são implícitos a todos os sistemas de repartição, ou seja, as tendências demográficas esperadas, para as próximas décadas, criarão dificuldades financeiras sérias. As diferenças preponderantes entre os dois sistemas – déficit atual no sistema de previdência social brasileiro e superávit no sistema norte-americano – ocorrem por força de problemas conjunturais e estruturais da economia brasileira. No Brasil o regime geral de previdência social cobre menos de que 50% da população ocupada, enquanto o sistema norte-americano abrange mais de 95% dos trabalhadores. Não obstante isso, o Brasil apresenta uma elevada taxa de desemprego aliada a um grande número de trabalhadores no setor informal.

Percebemos que, nos Estados Unidos, existe uma preocupação com os impactos futuros, dos resultados financeiros da previdência social, sobre o orçamento governamental. Nesse sentido, a *generational accounting* nos parece uma ferramenta importante, para estimativa e estudo desses impactos fiscais, sobre as próximas gerações. Uma preocupação que deveria ser básica, para todos os governos, é a equidade intergeracional, ou seja, o indivíduo deveria pagar, na forma de impostos, durante a sua vida, apenas o que recebe do governo na forma de benefícios – não sendo penalizado por benefícios recebidos por gerações passadas. Nesse sentido, entendemos como necessário o estudo mais aprofundado, em busca de demonstrações do orçamento governamental com caráter mais preditivo.

Quanto às características dos sistemas de fundos de pensão brasileiro e norte-americano, alguns pontos merecem atenção, quais sejam: (1) o sistema de fundos de pensão, nos Estados Unidos, experimentaram uma grande troca do tipo de plano de benefício definido para contribuição definida, porém, isso ocorreu com os planos menores, haja vista que, entre os maiores fundos de pensão norte-americanos, os planos de benefício definido ainda representam os maiores ativos, em comparação com os planos de contribuição definida; (2) o sistema de fundos de pensão norte-americano cobre uma parcela relevante da classe trabalhadora, ao contrário do que ocorre com o caso brasileiro; (3) existe a consciência por parte dos homens públicos, nos Estados Unidos, que as contribuições e o rendimento das aplicações de recursos, dos fundos de pensão, que garantem a aposentadoria dos trabalhadores, devem ser preservadas, impondo a cobrança do imposto de renda apenas sobre o recebimento dos benefícios – isso não ocorre no Brasil; (4) existe a tendência de que os planos de contribuição

definida apresentem menores custos, em relação aos planos de benefício definido, tanto no Brasil como nos Estados Unidos; (5) existem indicações de que os fundos de pensão maiores acabam por ter custos relativamente menores, devido a ganhos de escala; (6) A Demonstração do Ativo Líquido Disponível para Benefícios, na forma preconizada pelo FAS-35, parece-nos mais adequada do que o Balanço Patrimonial requerido pelas normas brasileiras, haja vista que, no Balanço Patrimonial, são incluídas as reservas técnicas, que, em essência, não têm características de um passivo exigível; e (7) A Demonstração de Resultado do Exercício e a Demonstração do Fluxo Financeiro, no caso do Brasil, deveriam ser unificadas, com o intuito de apresentar a Demonstração das Mutações nos Ativos Líquidos para Benefícios, nos moldes do modelo norte-americano.

Entendemos que, depois da reforma do sistema de previdência privada, através dos projetos de lei que estão tramitando no Congresso Nacional, deve ocorrer o aparecimento de novos fundos de pensão no Brasil, consolidando um sistema que é sucesso em vários países. A proposta de criação do "instituidor", do direito ao *vesting* e à portabilidade, caminha no sentido de modernizar a legislação das EFPP no Brasil, em consonância com o que já existe em outras partes do mundo como, por exemplo, nos Estados Unidos. Apesar de esperarmos um crescimento do sistema de fundos de pensão no Brasil, esse crescimento será contido pelo número de trabalhadores que têm renda maior do que o teto de salário-de-contribuição da Previdência Social, que são poucos.

Podemos verificar, através da pesquisa bibliográfica, que a administração e controle do sistema de fundos de pensão é um trabalho complexo. Nos Estados Unidos, mesmo com toda a experiência que o País tem, referente à regulamentação e fiscalização dos planos de pensão de todos os tipos, existem problemas. No caso norte-americano, a existência de uma agência garantidora (PBGC) do sistema de fundos de pensão de benefício definido já salvou os benefícios de milhares de trabalhadores. Entendemos que a legislação brasileira, sobre a previdência complementar, deveria abarcar uma entidade com as características do PBGC, nos moldes do modelo norte-americano, porém, uma agência autônoma, com orçamento próprio e livre de interferências políticas.

Finalmente, cabe ressaltar que existe uma gama imensa de trabalhos voltados para o setor de fundos de pensão em outros países, como pode ser notado através de uma análise da bibliografia pesquisada. Infelizmente, no Brasil, há uma escassez de trabalhos na área. Entendemos que se faz necessário o desenvolvimento de mais pesquisa científica sobre o tema abordado neste trabalho, pela sua relevância no contexto de qualquer sociedade.

BIBLIOGRAFIA

- ABRAPP. **Consolidado Estatístico**. Online. Available: <http://www.abrapp.org.br/>. 22.03.2000.
- AUERBACH, Alan J., KOTLIKOFF, Laurence J., LEIBFRITZ, Willi. **Generational accounting around the world**. Chicago: University of Chicago Press, 1999.
- BALMER, Crispian. **Reformar pensões é urgente nos países ricos, adverte OCDE**. Gazeta Mercantil. São Paulo, 29-04-1998.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Boletim do Banco Central do Brasil**. Edição Internet. v. 36, n. 2, fev/2000. Available: <http://www.bcb.gov.br/>. 25.03.2000
- BASTOS, Andréa da Rocha. **Capacidade de expansão da entidades fechadas de previdência complementar**. Revista do 20º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. São Paulo. ABRAPP, p. 82-103, out./99.
- BELTRÃO, Kaizô Iwakami. **A transição demográfica e os impactos sobre a previdência social**. Como Vai? População Brasileira, Brasília, IPEA, ano I, n. 01, mar./1996, p. 07-10. Available: <http://www.ipea.gov.br/pub/>. 20/12/1999.
- BELTRÃO, Kaizô I., OLIVEIRA, Francisco E. Barreto, PASINATO, Maria T. M. **Modelo de simulação de longo prazo das receitas e despesas com o funcionalismo público federal**. Texto para Discussão nº 678. Rio de Janeiro, IPEA, 1999. Available: <http://www.ipea.gov.br/pub/>. 03/02/2000.
- BRASIL. **Lei 6.435, de 15 de julho de 1977**. Dispõe sobre as entidades de previdência privada e dá outras providências.
- BRASIL. **Decreto Nº 81.240, de 20 de janeiro de 1978**. Regulamenta as disposições da Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, relativas às entidades fechadas de previdência privada.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil (1988).

BRASIL. Lei Nº 8.212, de 24 de julho de 1991. Dispõe sobre a organização da seguridade social, institui plano de custeio, e dá outras providências.

BRASIL. Lei Nº 8.213, de 24 de julho de 1991. Dispõe sobre os planos de benefícios da previdência social e dá outras providências.

BRASIL. Resolução CFC Nº 785, de 28 de julho de 1995. Aprova a NBC T 1 – Das Características da Informação Contábil.

BRASIL. Resolução CMN Nº 2.324, de 30 de outubro de 1996. Altera e consolida as normas que regulamentam as aplicações dos recursos das entidades fechadas de previdência privada.

BRASIL. Instrução Normativa Nº 13, de 10 de Março de 1997. Retifica o Anexo II da Instrução Normativa Nº 11, de 11.12.96.

BRASIL. Lei Nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997. Altera a legislação tributária federal e dá outras providências.

BRASIL. Portaria MPAS N.º 4.858, de 26 de Novembro de 1998. Dispõe sobre normas gerais de contabilidade, que regulam os procedimentos contábeis das Entidades Fechadas de Previdência Privada – EFPP.

BRASIL. Decreto Nº 3.048, de 06 de maio de 1999. Aprova o regulamento da previdência social e dá outras providências.

BRASIL. Lei Nº 9.876, de 26 de novembro de 1999. Dispõe sobre a contribuição previdenciária do contribuinte individual, o cálculo do benefício, altera dispositivos das leis n^{as} 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, e dá outras providências.

- BRASIL. **Decreto Nº 3.265, de 29 de novembro de 1999.** Altera o regulamento da previdência social, aprovado pelo decreto nº 3.048, de 06 de maio de 1999, e dá outras providências.
- BRASIL. **Emenda Constitucional Nº 20, de 15 de dezembro de 1999.** Modifica o sistema de previdência social, estabelece normas de transição e dá outras providências.
- BRASIL. **Resolução BC Nº 2720, de 24 de Abril de 2000.** Aprova regulamento alterando e consolidando as normas que disciplinam a aplicação dos recursos das entidades fechadas de previdência privada.
- BORTOLUCI, Lauci dos Reis, KAWAHARA, Lúcia. **Orientação bibliográfica.** São Paulo: Serviço de Biblioteca e Documentação - FEA/USP, 1997.
- BUENO, Denise. **O sonho pode acabar antes de começar.** Revista Exame. São Paulo, edição n. 607, ano 29, n. 08, p. 100-102, 10/abr./1996.
- BUREAU OF THE CENSUS. ***Population projections of the united states by age, sex, race, and hispanic origin: 1995 to 2050.*** Current Population Report. Washington, 1996. Available: <http://www.census.gov/prod/www/abs/popula.html/>. 10/01/2000.
- CAMARANO, Ana A. et al. **Transformação no padrão etário da mortalidade brasileira (1979/94) e seu impacto sobre a força de trabalho.** Texto para Discussão nº 512. Brasília: IPEA, 1997.
- CASTRO, Paulo Rabello de. **Proposta de reforma da previdência social no brasil.** Revista do XVI Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. São Paulo. ABRAPP, out/1995.

- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (CBO). *Who pays and when? an assessment of generational accounting*. Nov/1995. Available: <http://www.cbo.gov/>. 20/04/2000.
- COUTINHO, Luciano, DE CASTRO, Paulo Rabello. *Reforma da previdência social no brasil*. Revista do XVI Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, São Paulo, ABRAPP, out./1995.
- DAMODARAN, Aswath. *Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.
- DAVIS, E. Philip. *Pension funds: retirement-income security, and capital markets an international perspective*. New York: Oxford University Press, 1995.
- DRUCKER, Peter F. *A revolução invisível: como o socialismo fundo de pensão invadiu os Estados Unidos*. Tradução de Carlos A. Malferrari. São Paulo: Pioneira, 1977.
- EMPLOYEE BENEFIT RESEARCH INSTITUTE. *U. S. retirement income system*. Washington, dec/1998. Available: <http://www.ebri.org/facts/1298fact.pdf>. 18/03/2000.
- EMPLOYEE BENEFIT RESEARCH INSTITUTE. *Overview of the defined benefit system*. Washington, dec/1999. Available: <http://www.ebri.org/dec99pf/panel2.pdf>. 18/03/2000.
- ECO, Humberto. *Como se faz uma tese*. 14^a ed. São Paulo: Ed. Perspectiva, 1996.
- FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Flow of funds accounts of the united states*. Washington, dec/1999. Available: <http://www.federalreserve.gov/releases/Z1/>. 24/03/2000.

FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Flow of funds accounts of the United States*.

Washington, mar/2000. Available: <http://www.federalreserve.gov/releases/Z1/24/03/2000>.

FELDSTEIN, Martin. **É hora de privatizar os benefícios previdenciários**. Gazeta Mercantil. Foreign Affairs – edição brasileira. São Paulo, 08-08-1997.

FELDSTEIN, Martin. **A new era of social security**. Public Interest. National Affairs, Washington, winter 1998. p. 102-125.

GALBRAITH, John Kenneth. **1929: o colapso da bolsa**. Tradução de Oswaldo Chiquetto. São Paulo: Pioneira, 1988.

GALE, William G. et al. **ERISA after 25 years: a framework for evaluating pension reform**. International Society of Certified Employee Benefit Specialists. Brookfield, Fourt Quarter, 1999. v. 15.

GENERAL ACCOUNTING OFFICE (GAO). **Implications of demographic trends for social security and pension reform**. Jul/1997. Available: <http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/multidb.cgi>. 15/11/1999.

GENERAL ACCOUNTING OFFICE. **Private Pension: Most employers that offer pensions use defined contribution plan**. October 1996. Available: <http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/multidb.cgi>. 15/11/1999.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 1994.

GHILARDUCCI, Teresa. **Do the Old Eat the Young?: Intergenerational Equity and Public Pensions**. Second International Research Conference on Social Security. International Social Security Association (ISSA). Jerusalem, 25-28 Jan/1998. Available: <http://www.issa.org/>. 20/02/2000.

- GOKHALE, Jagadeesh et al. **Generational accounts for the united states: an update**. Congressional Budget Office. Technical Paper Series. Washington, feb/2000. Available: <http://www.cbo.gov/>. 20/04/2000.
- HOGAN, Robert G., KERSTEIN, Steven J. **Employer retirement obligation un a changing world**. Journal of Financial Service Professionals. Bryn Mawr, nov 1999, v. 53.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Resultados da Contagem 1996**. Available: <http://www.ibge.gov.br/estatistica/>. 25/01/2000.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Anuário Estatístico do Brasil 1998**. [CD-ROM]. v. 58. Rio de Janeiro: IBGE, 1999.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Pesquisa Mensal de Emprego: Séries Históricas (1991-1998)**. Available: <ftp://ftp.ibge.gov.br/>. 10/01/2000.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Pesquisa mensal de emprego**. Indicadores IBGE, dez/1999. Available: <ftp://ftp.ibge.gov.br/>. 10/01/2000.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Pesquisa mensal de emprego**. Março/2000. Online. Available: <http://www.ibge.gov.br/>. 28/03/2000.
- INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Financiamento do desenvolvimento brasileiro 2**. Brasília: IPEA, 1999. Available: <http://www.ipea.gov.br/pub/>. 20/12/1999.
- INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Demografia**. Available: <http://www.ipea.gov.br/ftp/tabelas/tabelas.html/>. 25/01/2000.

- JAMES, Estelle. ***Protecting the old and promoting Growth: a defense of averting the old age crisis***. World Bank. Policy Research Working Paper nº 1570, Jan/1996.
Available: <http://www-wds.worldbank.org/>. 15/11/1999.
- LOGUE, Dennis E., RADER, Jack S.. ***Managing pension plans: a comprehensive guide to improving plan performance***. Boston: Harvard Business School Press, 1998.
- LUQUET, Mara. **Investidores institucionais aplicam R\$ 18 bi**. Gazeta Mercantil. São Paulo, 23-09-1997.
- MANSFIELD, Clay B. , CUNNINGHAM, Timothy W.. ***Pension funds: a commonsense guide to a common goal***. Homewood: IRWIN, 1993.
- MARKOWITZ, Harry M. ***Portfolion Selection***. Journal of Finance. v. VII, n. 1. March/1952. p.71-91.
- MARQUES, Rosa Maria, BATICH, Mariana. **Os impactos da evolução recente do mercado de trabalho no financiamento da previdência social**. Conjuntura Social. Brasília, MPAS, v. 10, n. 4, p. 122-136, out-dez/1999.
- MARTINEZ, Wladimir Novaes. **Primeiras lições de previdência complementar**. São Paulo: LTR, 1996. p. 237.
- MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. São Paulo: Atlas, 1994. .
- MATIJASCIC, Milko. **Fundos de pensão para financiamento**. Campinas, 1993.
Dissertação (Mestrado) - Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas.
- MCGILL, Dan M. et.al. ***Fundamentals of private pensions***. Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 1996.

- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL **Anuário Estatístico 1998**.
Previnet. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 20/03/2000.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL. **Informações Básicas – Previdência Complementar Fechada 1999**. Previnet. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 20/03/2000.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL (MPAS). **Síntese da exposição de motivos da Lei nº 9.876/99**. Conjuntura Social. Brasília, MPAS, v. 10, n. 4, p. 27-50, out-dez/1999.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL (MPAS). **A previdência social em 1999**. Informe de Previdência Social, Brasília, v. 12, n. 01, jan./2000. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 19/03/2000.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL (MPAS). **Contribuições**. Previnet. Online. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 20/03/2000.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL (MPAS). **História da Previdência Social**. Previnet. Online. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 20/03/2000.
- MOTA, Marcelo. **Cresce demanda por rating entre fundos**. Gazeta Mercantil. São Paulo, 03-10-1999.
- NATIONAL RESEARCH COUNCIL. **Between zeus and the salmon: the biodemography of longevity**. Washington: National Academy Press, 1997. Available: <http://www.nap.edu/>. 20/01/2000.
- NOBRE, Waldir de Jesus. **As entidades fechadas de previdência privada: revisão de conceitos, tendências e aspectos contábeis**. São Paulo, 1996. Dissertação

- (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.
- OLIVEIRA, Francisco Eduardo B., BELTRÃO, Kaizô I. **Por um novo modelo de desenvolvimento**. Revista do 20º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. São Paulo, ABRAPP, out. 1999.
- ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **OECD Statistics: Institucional Investors Statistical Yearbook, 1998**. Online. Available: <http://www.oecd.org/std/>. 20/03/2000.
- ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Maintaining prosperity in an ageing society**. Paris: OECD, 1998. Available: <http://www.oecd.org/>. 20/12/1999.
- PENSION BENEFIT GUARANTY CORPORATION (PBGC). **Annual Report 1998**. Online. Available: <http://www.pbgc.gov/>. 10/10/1999.
- PENSION BENEFIT GUARANTY CORPORATION (PBGC). **PBGC: Facts**. Available: <http://www.pbgc.gov/>. 10/10/1999.
- PENSIONS & INVESTMENTS. **Top 1000 and 200 pension funds/sponsors**. Pension & Investments Online. Available: <http://www.pionline.com/pension/>. 15/02/2000.
- PETERSON, Peter G. **A crise do envelhecimento global**. Gazeta Mercantil. Foreign Affairs – edição brasileira. São Paulo, 12-02-1999.
- PINHEIRO, Armando Castelar. **Os fundos de pensão e o financiamento do desenvolvimento: o papel do BNDES**. Revista do BNDES. Rio de Janeiro, p. 47-76, dez.1994, v.1, n.2.

- RABELO, Flávio. **Gestão e desempenho dos fundos de pensão: análise do custeio.** Núcleo de Publicações e Pesquisas - EAESP/FGV. s.d. Available: <http://www.abrapp.com.br>. 12/10/1999.
- ROSEVEARE, Deborah et al. **Ageing populations, pension systems and a government budgets: simulations for 20 oecd countries.** Economics Department. Working Papers Nº 168. OECD: Paris, 1996. Available: <http://www.oecd.org>. 15/12/1999.
- ROSS, Stephen A. et.al. **Administração financeira, corporate finance.** Tradução de Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1995. p. 198.
- SANDRONI, Paulo. **Dicionário de administração e finanças.** São Paulo: Círculo do Livro, 1996.
- SCAHILL, Patricia L. **Twenty-five years of ERISA leaves defined benefit plans battered and bruised.** International Society of Certified Employee Benefit Specialists. Brookfield, Fourt Quarter, 1999. v. 15.
- SHARPE, Willian F. **Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk.** Journal of Finance. v. XIX, n.3, September/1964.p.425-442.
- SMALHOUT, James H. **The uncertain retirement: securing pension promises in a world of risk.** Chicago: Richard D. Irwin, 1996.
- SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (SSA). **Social security programs in the United States.** SSA Publication nº 13-11758. Washington: SSA, jul/1997. Available: <http://www.ssa.gov/>. 15/02/2000.
- SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (SSA). **1999 Annual report of the board of trustees of the federal old-age and survivors insurance and disability**

- insurance trust funds.** Washington: SSA, 1999a. Available: <http://www.ssa.gov/>. 12/03/2000.
- SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (SSA). **The future of social security.** Publication nº 05-10055, jul/1999b. Available: <http://www.ssa.gov/>. 12/03/2000.
- SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (SSA). **Accountability Report for Fiscal Year 1999.** Washington: SSA, 1999c. Available: <http://www.ssa.gov/>. 15/02/2000.
- SOCIAL SECURITY AND MEDICARE BOARDS OF TRUSTEES. **Status of social security and medicare programs: a summary of the 2000 annual reports.** Washington, april/2000. Available: <http://www.ssa.gov/>. 25/04/2000.
- SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (SSA). **What is the history of the social security system in the united states?** Online. Available: <http://www.ssa.gov/>. 12/03/2000.
- SOUZA, Paulo Ângelo Carvalho. **Previdência Social e Complementar, uma abordagem simples e acessível.** Conjuntura Social, Brasília, MPAS, jul/ago/1998. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 20/10/1999.
- STEINBERG, Richard M. et al. **Pensions and other employee benefits: a financial reporting and erisa compliance guide.** New York: John Wiley & Sons, 1993.
- THOMPSON, Lawrence. **Mais velha e mais sábia: a economia das aposentadorias públicas.** Tradução feita pelo Ministério da Previdência e Assistência Social da Obra Older & wiser: the economics of public pensions. Washington: Urban Institute Press, 1998. Available: <http://www.mpas.gov.br/>. 15/08/1999.
- THUROW, Lester C. **O futuro do capitalismo: como as forças econômicas moldam o mundo de amanhã.** Rio de Janeiro: Rocco, 1997.

- UNITED NATIONS. *Population ageing 1999*. United Nations Population Information Network, 1999. Available: <http://www.undp.org/popin/>. 20/01/2000.
- URBAN INSTITUTE. *Policy challenges posed by the aging of America*. Washington, maio/1998. Available: <http://www.urban.org/health/oldpol.html/>. 10/12/1999.
- U. S. DEPARTMENT OF COMMERCE. Bureau of Economic Analysis. *Gross Domestic Product*. Online. Available: <http://www.bea.doc.gov/>. 18/03/2000.
- U. S. DEPARTMENT OF LABOR. Bureau of Labor Statistics. *Employee Benefits Survey*. Online. Available: <http://stats.bls.gov/news.release/>. 10/02/2000.
- WILLIAMS, Jan R. *GAAP guide 1997: a comprehensive restatement of current promulgated*. New York: Hardcourt Brace & Company, 1997.
- WILMOTH, John R. *The future of human longevity: a demographer's perspective*. ScienceOnline. Available: <http://demog.berkeley.edu/>. 30/08/1998.
- WORLD BANK. *Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*. A Policy Research Report. New York: Oxford University Press, 1994. Available: <http://www-wds.worldbank.org/>. 20/02/2000.
- WORLD BANK. Pensions Online. *Knowledge and Information: statistics. 1998*. Available: <http://wbln0018.worldbank.org/HDNet/Hddocs.nsf/>. 10/10/1999.