

PORTABILIDADE – UMA PROPOSTA TÉCNICA PARA O BRASIL



Abraham Bragança de Vasconcellos Weintraub
Arthur Bragança de Vasconcellos Weintraub
Giuseppe Ludovico



CFA Society
Brazil

PORTABILIDADE – UMA PROPOSTA TÉCNICA PARA O BRASIL

Abraham Bragança de Vasconcellos Weintraub

Arthur Bragança de Vasconcellos Weintraub

Giuseppe Ludovico



**CFA Society
Brazil**

Este documento foi patrocinado pela CFA Society Brazil, sendo publicado no interesse do intercâmbio de ideias.

O relatório é fornecido “tal como está”, sem quaisquer declarações ou garantias de qualquer tipo, expressas ou implícitas, incluindo, mas não se limitando, as garantias implícitas de comercialização, a adequação a um propósito específico e a não violação de direitos de terceiros.

Este documento e as suas conclusões e recomendações são de natureza geral e não específica para o leitor, logo não constituem conselhos financeiros. O leitor assume total responsabilidade e risco pelo uso deste relatório.

A CFA Society Brazil (Patrocinadora) não é responsável por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, punitivos ou outros que surjam ou se relacionem de alguma forma com as informações contidas neste relatório. A Patrocinadora dispendeu esforço para garantir que as informações divulgadas neste documento estivessem corretas, mas não garante ou assume qualquer responsabilidade legal pela exatidão, integridade, interpretação ou utilidade das informações que possam resultar do uso deste documento.

A Patrocinadora pode usar este documento como base para emitir recomendações e assumir posições públicas com relação aos assuntos discutidos aqui, mas este documento, suas conclusões e recomendações não representam necessariamente as recomendações, conclusões ou posições públicas da Patrocinadora.

Também, as opiniões emitidas neste artigo são de inteira responsabilidade dos autores, não refletindo a opinião das instituições para as quais trabalham. Assim como eventuais erros remanescentes são de exclusiva responsabilidade dos autores.

As conclusões e recomendações expressas neste documento são opiniões atuais na data do documento e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Nenhuma parte deste documento pode ser reproduzida de forma alguma, no todo ou em parte, sem a prévia autorização por escrito da Patrocinadora.

Crédito capa: Freepik e QUOD!

ISBN 978-85-94022-06-6

Janeiro 2019

Biografias

Abraham Weintraub: professor de economia da UNIFESP - Universidade Federal de São Paulo

Arthur Weintraub: professor de direito da UNIFESP - Universidade Federal de São Paulo

Giuseppe Ludovico: professor de direito da UNIMI - Universidade de Milão

Os autores agradecem as críticas e sugestões.

Resumo

ABSTRACT: This paper evaluates the ambit of rollover within the Brazilian complementary retirement system. Presenting the legal, economic and actuarial framework to corroborate the technical and scientific aspects of the context, aspects of current limitations upon transferring monies between retirement plans are approached with the final scope of protecting participants. Tax exemption, and other elements that can perfect the system and new ideas are also presented.

KEY-WORDS: rollover; portability; retirement; actuarial law; economy.

RESUMO: Este artigo avalia o âmbito da portabilidade dentro do sistema de aposentadoria complementar brasileiro. Apresentando os quadros legal, econômico e atuarial para corroborar os aspectos técnicos e científicos do contexto, prismas das limitações atuais sobre a transferência de fundos entre os planos de aposentadoria são abordados com o objetivo final de proteger os participantes. A isenção de impostos e outros elementos que podem aperfeiçoar o sistema também são apresentados.

PALAVRAS-CHAVES: portabilidade; aposentadoria; direito atuarial; economia.

Índice

1. Introdução	10
Contrato previdencial privado na a Lei Complementar n. 109/2001	10
Súmula 290 do Superior Tribunal de Justiça e real objetivo da portabilidade	14
Súmula 321 do Superior Tribunal de Justiça e a possibilidade de alteração judicial do contexto previdenciário complementar	18
Investimentos dos fundos de pensão e necessidades tempestivas	18
Aspectos econômicos e possibilidades de transferência de valores em portabilidade entre previdência complementar fechada e aberta	21
Tabela I Quantidade de Beneficiários dos Fundos de Pensão no Brasil:	21
Tabela II Relação Entre os Ativos dos Fundos de Pensão e o PIB do Brasil.....	22
Tabela III Carteira Consolidada dos Fundos de Pensão por Tipo de Aplicação no Brasil (em %)	23
A situação dos RPPS e os casos específicos do IPREM e do SPPREV.	24
TABELA IV	24
A portabilidade na disciplina europeia e italiana	29
Conclusão.....	34
Referências bibliográficas	36
Anexos.....	38

1. Introdução

A metodologia a ser utilizada no presente artigo será a pesquisa lógico-dedutiva, de acordo com o método científico, com utilização de bibliografia especializada e de dados oficiais quantitativos e qualitativos.

A portabilidade consiste na possibilidade da transferência das reservas técnicas depositadas pelo participante ou em nome dele, das quais é titular, de um fundo/plano de previdência complementar aberto ou fechado para outro fundo/plano de previdência aberto ou fechado. Essa flexibilidade de transferência entre fundos/planos de previdência complementar, sejam de abertos ou fechados para abertos ou fechados deflui da não limitação legal. *Ubi lex non distinguit nec nostrum est distinguere*. A portabilidade permite liberdade de disposição dos recursos e a livre circulação de recursos previdenciários sem incidência de impostos, em prol do próprio participante (WEINTRAUB, 2005).

O presente texto apresentará quais são os aspectos legais e institucionais que impedem, atualmente, que participantes e beneficiários dos planos de previdência complementar fechada no Brasil (fundos de pensão) de transferir seus recursos de um fundo de pensão para outros fundos ou mesmo para planos de previdência complementar aberta.

Contrato previdencial privado na a Lei Complementar n. 109/2001

O contrato de previdência complementar - que a Lei Complementar n. 109/2001 trata como “convênio de adesão” - tem como instituto obrigatório tanto na esfera aberta quanto fechada a portabilidade, advinda com a Lei Complementar n. 109/2001. Anteriormente à promulgação da Lei Complementar n. 109/2001, que de acordo com o art. 202 da Constituição de 1988 rege o sistema previdencial complementar brasileiro, a lei n. 6435/1977, que regia o sistema, não previa e muitos contratos inclusive vedavam a portabilidade. Antes da lei n. 6435/1977 a legislação que imperava o sistema complementar de previdência era o Código Comercial brasileiro de 1850, cujo texto primitivo previa até a disposição legal dos escravos.

Note-se que o modelo previdencial complementar brasileiro é uma emulação do sistema norte-americano, inclusive com cognatos perfeitos, tais como participante, contribuição definida, benefício definido, elegibilidade, etc, ou em traduções literais, como patrocinadora, portabilidade, resgate,

etc. A legislação, doutrina e jurisprudências sobre o tema no Brasil são muito recentes em termos de um sistema concreto e estruturado. Logo, para se entender o alicerce previdencial complementar brasileiro é preciso ter em mente a cópia dos padrões norte-americanos como regra geral.

Contudo, isso não significa que o modelo norte-americano deva continuar a servir de modelo, haja vista as mazelas que o sistema brasileiro sofreu recentemente em casos de má-gestão, corrupção, conflitos de interesses, entre outros. Nosso entendimento consiste na observação do modelo italiano como paradigma. Não somente porque o regime geral brasileiro ser pautado no modelo italiano, mas, outrossim, porque o sistema italiano ser embasado no que existe de mais moderno na legislação europeia, e pelo fato de que seu arcabouço jurídico ser de *civil law* e sua configuração demográfica do início dos anos 1990 ser virtualmente igual à configuração demográfica brasileira atual (Ludovico 2017).

A portabilidade é essencial ao novo contexto de proteção social do sistema, tendo como base o tripé: flexibilidade, segurança e transparência. Com a portabilidade, o participante encontra flexibilidade na transferência de suas reservas técnicas, segurança e transparência ao ter acesso às informações de seus investimentos e condições da entidade previdencial em relação a resultados atuariais ruins, podendo verificar a real situação do plano a qualquer tempo (WEINTRAUB 2003).

No campo dos fundos de pensão, previdência complementar fechada, o parágrafo 1o do art. 14, da Lei Complementar n. 109, não admite a portabilidade sem que haja cessação do vínculo empregatício do participante com o patrocinador, nos casos em que esta relação de trabalho existir. A cessação do vínculo associativo/profissional/classe não é necessária para portabilidade em fundos instituídos.

Os métodos de transferência de recursos previdenciais na portabilidade não estão bem assimilados no sistema, e há entidades que continuam relutando em efetuar a portabilidade com nítido receio de perda de recursos, cabendo nesses casos à PREVIC ou ao Poder Judiciário ordenar o cumprimento da lei.

A portabilidade na Lei Complementar n. 109

A portabilidade é prevista no inciso II, do art. 14, da Lei Complementar n. 109, como instituto obrigatório do plano previdenciário: “portabilidade do direito acumulado pelo participante para outro plano”.

E o parágrafo 4o estabelece que a transferência de recursos do participante, quando efetuada para entidade aberta, somente será admitida quando: “a integralidade dos recursos financeiros correspondentes ao direito acumulado do participante for utilizada para a contratação de renda mensal vitalícia ou por prazo determinado, cujo prazo mínimo não poderá ser inferior ao período em que a respectiva reserva foi constituída, limitado ao mínimo de quinze anos, observadas as normas estabelecidas pelo órgão regulador e fiscalizador”.

Órgão regulador e fiscalizador no caso: Previc para os fundos de pensão, e Susep para previdência complementar aberta.

Inexistem restrições de portabilidade no que tange a valores de planos abertos para fechados e vice-versa, desde que os requisitos vinculatórios do participante/patrocinadora ou do participante/instituidora sejam preenchidos. Nos casos dos planos fechados em fundos de pensão, a quebra do vínculo é o que em princípio daria ensejo à portabilidade. Mas essa premissa não se mantém como regra geral diante de uma análise dentro do direito atuarial. As restrições à portabilidade só podem existir em casos extremos. Ressalte-se que a portabilidade deve ser efetuada com o objetivo de adquirir outro plano previdenciário complementar, de renda mensal vitalícia ou por prazo determinado, com previsão de prazo de recebimento de benefício equivalente ao tempo de acumulação dos valores transferidos (mínimo de quinze anos). Isso se deve ao fato que o objetivo da lei, mens legis, é manter os recursos no sistema previdencial. Do contrário, a portabilidade seria uma simulação para fins de resgate para se evitar tributação.

A limitação de mínimo de quinze anos, que nos parece excessiva em termos de direito atuarial, visa manter os valores portados no âmbito da previdência complementar, haja vista que o art. 68, § 2º, da Lei Complementar 109 determina a não incidência de tributação e contribuições de qualquer natureza na portabilidade, preceituação que poderia até soar incoerente se ao participante fosse permitida a portabilidade com resgate imediato em seguida, como dito supra. Seria o equivalente do tax exemption

internacional: “Sobre a portabilidade de recursos de reservas técnicas, fundos e provisões entre planos de benefícios de entidades de previdência complementar, titulados pelo mesmo participante, não incidem tributação e contribuições de qualquer natureza.”

Como diferentemente ocorre no resgate, na portabilidade os valores permanecem dentro do sistema previdencial. Daí deflui o tratamento tributário diferenciado.

Antes da Lei Complementar n. 109 não havia previsão legal para a existência de fundos instituídos, e na hipótese de perda do vínculo empregatício do participante, as alternativas reais eram o auto patrocínio - onde o participante paga as duas contribuições, sua e da patrocinadora em seu nome, também, muito oneroso no médio e longo prazos; ou o resgate, que tem as alíquotas de 7,5%, 15%, 22,5% ou 27,5%. Ou seja, a portabilidade é a melhor alternativa em termos de manutenção de valores e de tributação.

Mesmo a CPMF (contribuição provisória de movimentações financeiras) não incidia no caso de portabilidade.

Como dito acima, a portabilidade é uma inovação legal no Brasil. Dentre os institutos obrigatórios que constam da lei, a escolha de auto patrocínio, vesting e resgate, é a alternativa que estaria mais próxima do objetivo de obtenção de benefício integral e continuidade dos valores no âmbito da previdência complementar. Por ser tão importante na proteção social do participante, e de acordo com a análise topológica e teleológica constitucional, a portabilidade deve ser totalmente focada nos interesses dos participantes, e não em critérios pouco técnicos ou corporativistas.

Súmula 290 do Superior Tribunal de Justiça e real objetivo da portabilidade

A portabilidade seria a alternativa ideal para o participante transferir seus recursos, ou seja, aqueles que estão em seu nome (inclusive a parte que a patrocinadora contribuiu) dada a isenção tributária e liberdade de escolha para âmbito aberto ou fechado, não fosse uma barreira: a Súmula 290 do STJ. Tal Súmula limita a portabilidade aos valores contribuídos pelo participante quando há contribuição de patrocinadora.

Determina a Súmula 290 do STJ que: “Nos planos de previdência privada, não cabe ao beneficiário a devolução da contribuição efetuada pelo patrocinador”.

Como os institutos da portabilidade, resgate, vesting (benefício proporcional diferido) e autopatrocínio são oriundos do caráter institucional da previdência complementar, a importância de proteção social inculcada na portabilidade deve estar limitada justamente no escopo de interesse do participante. Ergo o fato da portabilidade ser inserida legalmente no contrato de adesão, independente do cunho volitivo das partes ou de questão de sinalágma.

Sendo o exemplo mais evidente do caráter institucional da previdência complementar, o instituto da portabilidade deve constar em todo contrato previdenciário complementar. Após o aparecimento da Lei Complementar n. 109, o âmago contratual teve de ser alterado.

A Lei Complementar n. 109, art. 69, estabelece que as contribuições vertidas para as entidades de previdência complementar, destinadas ao custeio dos planos de benefícios de natureza previdenciária, são dedutíveis para fins de incidência de imposto sobre a renda, nos limites e nas condições fixadas em **lei**.

“§ 1o Sobre as contribuições de que trata o caput **não incidem tributação e contribuições de qualquer natureza**.”

§ 2o Sobre a portabilidade de recursos de reservas técnicas, fundos e provisões entre planos de benefícios de entidades de previdência complementar, titulados pelo mesmo participante, **não incidem tributação e contribuições de qualquer natureza**” (grifos nossos)

Reitere-se que a portabilidade não deve ser confundida com resgate - a própria lei é redundante neste aspecto - e nem deve ser usada para resgatar valores rapidamente após a transferência. Não é essa a *mens legis*, e tal procedimento seria o desvirtuamento do instituto. Acerca de valores portáveis, e da liberdade do participante acerca de seu direito acumulado dever ser protegida, a Lei Complementar n. 109, parágrafo único do art. 15, diz: “direito acumulado corresponde às reservas constituídas pelo participante ou à reserva matemática, o que lhe for mais favorável”.

E expressão “o que lhe for mais favorável” pode ser interpretada em todo o contexto de portabilidade.

Sobre o tema, a Resolução MTPS/CNPC n.23, de 25 de novembro de 2015, faz as seguintes determinações: “Art. 1º A Resolução CGPC n. 6, de 30 de outubro de 2003, do Conselho de Gestão da Previdência Complementar, passa a vigorar com as seguintes alterações:

(...)

Art. 23. No caso de plano de benefício instituído por instituidor, o regulamento deverá prever prazo de carência para o pagamento do resgate, de no mínimo trinta e seis meses, contado a partir da data de inscrição no plano de benefícios.

§ 1º Em relação a cada uma das contribuições efetuadas por pessoas jurídicas ao plano de benefícios de que trata o caput, somente será admitido o resgate após o cumprimento de prazo de carência previsto no caput, contado da data do respectivo aporte.

(...)

§ 3º Os valores que compõem o saldo de conta do participante de plano de benefícios instituído por instituidor, decorrentes das contribuições normais previstas no plano de custeio, somente poderão ser resgatados em sua totalidade quando ocorrer o desligamento do plano de benefícios, observado o prazo de carência previsto em seu regulamento.

§ 4º O regulamento de plano de benefícios instituído por instituidor deverá facultar, a qualquer tempo, ao participante o resgate das seguintes parcelas do seu saldo de conta, a ser exercido durante a fase contributiva e sem a obrigatoriedade de seu desligamento do plano de benefícios: I - **valores oriundos de portabilidade** de recursos que tenham sido constituídos em entidades abertas ou entidades fechadas.

A previsão protege o direito de portar todos os valores contribuídos em nome do participante de fundo de pensão instituído. No caso de patrocínio, isso não se aplica infelizmente de acordo com a Súmula n. 290 do STJ. Direito acumulado, para fins de portabilidade, abarca todos os valores existentes no plano em nome do participante, deduzidas as taxas de administração e carregamento. Não obstante, diante da previsão da Súmula n. 290 do STJ, os valores contribuídos pela patrocinadora não poderiam ser portados.

Logo, a Súmula n. 290 do STJ indica que em casos de portabilidade ou mesmo de resgate, o participante não teria direito à parcela da contribuição efetuada pelo patrocinador. Tal Súmula causa graves efeitos sobre os direitos dos participantes e trabalhadores. Deve ser levado em conta o fato da contribuição da patrocinadora ser uma liberalidade contratual do empregador feita **em nome do participante** no que tange a valores de sua titularidade. No extrato do participante constam saldos discriminados das suas contribuições e do patrocinador; mas o extrato está no nome e sob a titularidade do participante.

Não há justificativa dentro do direito atuarial para se privar o participante, titular destes valores, de portar ou resgatar fundos em seu nome, pois tais montantes são tão seus quanto são os valores de participação em lucros e resultados, também outra liberalidade do empregador. Trata-se de verba alimentar inclusive. Os valores das contribuições da patrocinadora são de titularidade exclusiva do participante. São contribuições da patrocinadora feitas em seu nome, participante, tanto que existe extrato de tais contribuições, como dito acima. Não obstante, há segregação contábil dentro do extrato de tais contribuições de cada parte.

Não se pode evocar o mitigado grau de solidariedade ou mutualismo da previdência complementar. Os valores da patrocinadora estariam vinculados à entidade no sentido da manutenção de benefícios não programados - regime de repartição de capital de cobertura - como morte e invalidez. Deve haver justificativa jusatuarial, pois não se trata de repartição simples

Deve ou não haver a conservação dos valores no plano, evitando-se instabilidade coletiva para o bem do grupo? Se houver plano de benefício definido o raciocínio pode até ser plausível. Do contrário, o valor total deve ser plenamente acessível ao participante.

Fundos de pensão que tenham planos de benefício definido, envolvendo benefícios não programados em regime de repartição de capital de cobertura,

como morte e invalidez, poderiam ficar prejudicados com portabilidade em massa? O participante que morre, no exemplo de um plano deste tipo, ocasiona o recebimento pelo seu dependente de um benefício, mesmo não tendo contribuído necessariamente o suficiente para subsidiar atuarialmente o benefício. A questão central é que planos de benefício definido se tratam hoje de algo antiquado, atuarialmente insustentável na atual conjuntura demográfica mundial, e fadados ao déficit atuarial. Tanto assim que nos fundos instituídos, a Lei Complementar n. 109 até mesmo veda plano de benefício definido; somente podendo haver plano de contribuição definida.

Abra-se, portanto, a possibilidade de migração, de plano de benefício definido para contribuição definida. Quem quiser permanecer em plano de benefício definido fique. A experiência é no sentido de que a imensa maioria prefere migrar, pois os valores são individualizados.

Teleologicamente, a Súmula n. 290 do STJ pende para obstar a portabilidade ou o resgate da contribuição efetuada pelo patrocinador. Isso afronta os direitos atuariais básicos dos participantes. A patrocinadora contribui em nome do participante, não do fundo de pensão. Pela Súmula 290, a única maneira de usufruto destas contribuições efetuadas pela patrocinadora seria benefício integral ou proporcional.

O tratamento tributário da portabilidade simplesmente confirma que o intento do sistema é favorecer o participante, e não limitar sua liberdade de dispor dos valores em seu nome. Então, podemos dizer que a Súmula n. 290 do STJ é inconstitucional, dado que confronta o sistema de proteção social compreendido no tema.

Súmula 321 do Superior Tribunal de Justiça e a possibilidade de alteração judicial do contexto previdenciário complementar

A 2ª seção do STJ, em 24 de fevereiro de 2016, decidiu cancelar a súmula 321, de 23 de novembro de 2005, e aprovar outra em seu lugar: “Súmula 321: O Código de Defesa do Consumidor é aplicável à relação jurídica entre a entidade de previdência privada e seus participantes.”

A nova súmula 563 tem a seguinte redação:

“O Código de Defesa do Consumidor é aplicável às entidades abertas de previdência complementar, não incidindo nos contratos previdenciários celebrados com entidades fechadas.”

Dentro de um interregno relativamente muito pequeno em termos de alteração de súmulas, o STJ alterou seu entendimento pacificado. Com essa alteração, o participante que litigar com um fundo de pensão não terá a proteção do Código de Defesa do Consumidor. O fundo de pensão poderá contratar os melhores advogados contra pleitos de participantes. E os participantes não terão armas processuais ligadas ao Código de Defesa do Consumidor, tal como inversão de ônus da prova. Mais um fator de inibição de adesão ao sistema fechado.

Investimentos dos fundos de pensão e necessidades tempestivas

No que diz respeito às questões de investimentos dos fundos de pensão, a legislação deixa pouca margem a investimentos ilíquidos. Na Resolução CMN n. 3.792/2009 há pouca margem de investimento em renda variável ou imóveis. A maior parte dos investimentos previdenciais nesse caso devem ser em títulos públicos. Se forem de longo prazo, devem sempre os investimentos priorizar o interesse do participante, que arcará com a realização do título se assim desejar.

Não obstante toda a limitação de investimentos em termos de risco controlado, da estrutura legislativa sofisticada e existência de instituições estatais de fiscalização (PREVIC, tribunais de contas, ministério público, polícia federal, etc) a recente onda de escândalos nos fundos de pensão mostra que o regime previdencial complementar fechado no Brasil é inviável.

A aglutinação de recursos nesse contexto sempre atraiu e atrairá focos de corrupção. Portanto, a alternativa plausível é a previdência complementar aberta, que não tem no Brasil nenhum histórico de corrupção ou má-gestão de recursos.

Fraudes e um grande número de escândalos de corrupção que vieram à tona no Brasil estão intrinsecamente relacionados aos fundos de pensão. Isso afetou não somente sua rentabilidade, mas a sustentabilidade de vários planos e a subsistência de seus participantes e beneficiários. A portabilidade poderia ter reduzido as fraudes, pois os saques obrigariam que os gestores relacionados parassem com seus atos. Ou ao menos daria a oportunidade aos participantes de se defenderem.

Para termos apenas um exemplo da dimensão deste problema no Brasil, podemos mencionar a Operação Greenfield, que é uma operação deflagrada pela Polícia Federal e pelo Ministério Público Federal, com o apoio da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Trata-se de uma equipe composta por mais de 600 profissionais entre policiais federais, inspetores da CVM, procuradores federais da CVM, auditores da PREVIC e procuradores da República.

Conforme a matéria da revista Exame de 11 de Dezembro de 2017, a força-tarefa sediada em Brasília começou suas investigações, em setembro de 2016, apurando dez operações feitas por Fundações ligadas a estatais: Previ (Banco do Brasil), Petros (Petrobras), Postalis (Correios) e Funcef (Caixa). Passado pouco mais de um ano, os procuradores da Operação Greenfield ampliaram o foco para 100 investimentos suspeitos. Segundo levantamento da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), os fundos de pensão fecharam 2016 com déficit de R\$ 70,6 bilhões. Em 2012, o problema era de “apenas” R\$ 9 bilhões. A força-tarefa também requisitou um incremento da equipe para apurar possíveis crimes em outros fundos de pensão.

Infelizmente, este é apenas um exemplo recente de uma série histórica de escândalos. A previdência complementar fechada é uma estrutura problemática *urbi et orbi*. Sofre críticas, mesmo quando não há fraudes, em vários países. Baixa rentabilidade, aquém da estimada, e déficit atuarial são frequentemente encontrados nos fundos de pensão pelo mundo. Importante reiterar que, no Brasil, os participantes dos fundos de pensão não são considerados clientes, não estando protegidos pelo Código de Defesa do Consumidor.

Atualmente, a impossibilidade de se exercer a portabilidade de forma ampla reduz o número de ingressantes. Muitos potenciais participantes têm se recusado a entrar em fundos, a despeito de todos os incentivos, como no FUNPRESP (fundo de pensão dos funcionários públicos federais). Ressalte-se que, apesar de terem a mesma função e formato, também abordaremos casos legalmente enquadrados como RPPS.

O FUNPRESP foi criado, em 2012, pelos governos Lula e Dilma para os funcionários públicos federais e não tem apresentado uma taxa de adesão satisfatória. Poucos querem arriscar suas economias ao se tornarem participantes. Mesmo com o Governo Federal igualando a contribuição do participante, pois para cada real contribuído pelo funcionário público, a União deposita o mesmo valor. Operando efetivamente desde fevereiro de 2013, tem como patrocinadores todos os órgãos do Poder Executivo Federal, suas autarquias e fundações, e ainda a Câmara dos Deputados, o Senado Federal e o Tribunal de Contas da União. Em março de 2017, o TOTAL de participantes era de apenas 40 mil pessoas (40.883), com um patrimônio total de R\$ 483 milhões.

Diante disso, surge a hipótese de que os potenciais participantes, apesar dos enormes incentivos, não investem nesta forma de Aposentadoria Complementar por receio de perder suas economias, devido à gestão inadequada do Fundo de Pensão ou do RPPS em questão. Tal hipótese parece pertinente, dado o receio de que uma estratégia pessoal, cujo horizonte temporal pode ultrapassar 50 (cinquenta) anos, seja afetada pela impossibilidade de sair de uma instituição diante da perda de confiança na gestão da mesma. Afinal, décadas de esforços e boa condução podem ser comprometidos por apenas 1 (um) ano de gestão temerária.

Há farta evidência empírica, comprovada academicamente, que uma maior liquidez de um ativo aumenta sua atratividade e eleva o número de investidores. Até mesmo Keynes, em sua Teoria Geral, já explicita a preferência pela liquidez. Assim, podemos generalizar que a portabilidade beneficiaria os Fundos de Pensão e os RPPS, elevando o total de participantes. Todavia, a magnitude deste aumento na demanda por Fundos de Pensão e por RPPS ainda precisaria ser estimada.

Aspectos econômicos e possibilidades de transferência de valores em portabilidade entre previdência complementar fechada e aberta

Tabela I Quantidade de Beneficiários dos Fundos de Pensão no Brasil:

Ano	Participantes Ativos	Dependentes	Assistidos	População Total
Março/ 2010	1.949.893	3.385.100	639.045	5.974.038
Março/ 2011	2.146.780	3.578.326	664.469	6.389.575
Março/ 2012	2.288.330	3.696.504	677.255	6.662.089
Março/ 2013	2.315.398	3.676.414	696.879	6.688.691
Março/ 2014	2.373.838	3.704.957	699.837	6.778.632
Março/ 2015	2.542.448	3.909.342	736.070	7.187.860
Março/ 2016	2.542.055	3.908.049	735.569	7.185.673
Março/ 2017	2.560.397	3.955.191	752.942	7.268.530

Fonte: ABRAPP, Consolidado Estatístico.

Observando-se a tabela anterior, é perceptível o forte crescimento no número de beneficiários dos Fundos de pensão. No período, houve um aumento acumulado de 21,7%. Enquanto isso, a população brasileira passou de 190.732.694 pessoas, segundo o Censo de 2010, para 207.660.929, segundo a estimativa do IBGE (ftp.ibge.gov.br/Estimativas_de_Populacao), representando um crescimento de 8,9%. Com isso a participação de beneficiários na população brasileira saiu de 3,1% para 3,5%. Um aspecto positivo foi a elevação na participação de ativos no total de beneficiários, que saiu de 32,6% para 35,2%.

Tabela II Relação Entre os Ativos dos Fundos de Pensão e o PIB do Brasil:

Ano	Ativos das EFPCs (R\$ bilhões)	Ativos/PIB (%)
2010	558	14,4
2011	597	13,7
2012	668	14,2
2013	669	13,0
2014	700	12,7
2015	718	12,2
2016	790	12,6
Abril/ 2017	812	12,8

Fonte: IBGE/ ABRAPP, Consolidado Estatístico, abr/ 2017.

Todavia, este aumento de beneficiários em relação à população brasileira não foi proporcional à elevação dos ativos patrimoniais nos Fundos de Pensão em relação ao PIB do Brasil. No mesmo período houve uma queda de 14,4% para 12,8% do PIB. A população aumentou, porém, sua relevância econômica diminuiu.

Tabela III Carteira Consolidada dos Fundos de Pensão por Tipo de Aplicação no Brasil (em %):

Discriminação	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Abril/ 2017
Renda Fixa	59,8	61,0	61,7	60,4	64,2	70,7	72,4	73,6
Títulos públicos	17,1	15,8	15,4	10,5	12,4	15,5	17,4	17,4
Créditos Privados e Depósitos	4,5	4,8	5,1	4,2	4,0	3,6	3,2	3,0
Fundos de investimentos - RF	38,2	40,4	41,2	45,7	47,7	51,6	51,8	53,1
Renda Variável	32,5	30,1	28,6	29,0	24,7	18,5	18,1	17,2
Ações	16,4	14,0	13,9	13,2	11,5	8,5	9,5	8,6
Fundos de investimentos - RV	16,1	16,0	14,7	15,9	13,3	10,0	8,7	8,6
Investimentos Estruturados	2,0	2,3	2,7	3,0	3,3	2,9	2,2	2,1
Empresas Emergentes	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Participações	1,8	2,1	2,3	2,6	2,9	2,5	1,9	1,8
Fundo Imobiliário	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2
Imóveis	3,0	3,6	4,0	4,5	4,7	4,8	4,3	4,2
Operações com participantes	2,5	2,6	2,5	2,7	2,8	2,8	2,6	2,6
Empréstimo a Participantes	2,1	2,3	2,3	2,4	2,6	2,6	2,5	2,4
Financiamento imobiliário	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Outros	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

A situação dos RPPS e os casos específicos do IPREM e do SPPREV.

O número total de previdências fechadas no Brasil é de 317 segundo a PREVIC, enquanto o número de RPPS é de 2093 (CADPREV- 2016), totalizando 2410 regimes previdenciários. Segundo o Tribunal de Contas da União (TCU) em uma avaliação realizada no ano de 2016, dentre os 2089 Regimes Próprios de Previdência Complementar listados, haviam 7,6 milhões de segurados, entre estes 5,1 milhões de servidores ativos, 1,9 milhão de aposentados e 623 mil pensionistas. O número é muito próximo ao do total de beneficiários dos fundos de pensão. Assim, a portabilidade poderia atingir 15 milhões de pessoas ou 7,2% da população brasileira!

A São Paulo Previdência – SPPREV, o maior RPPS do Brasil, é responsável por 903.816 segurados, dentre eles 504.206 servidores ativos, 269.261 inativos e 130.349 pensionistas, totalizando aproximadamente 12% do total nacional de funcionários públicos segurados; 9,88% dos servidores ativos; 14,17% dos aposentados e 20,92% pensionistas. (Dados referentes a 2013). Já o Instituto de Previdência Municipal de São Paulo - IPREM é responsável por 229.309 segurados, dentre eles 137.090 servidores ativos, 72.736 inativos e 19.483 pensionistas. Isto equivale a cerca de 3% do total nacional de segurados; 2,68% dos servidores ativos; 3,82% dos aposentados e 3,12% dos pensionistas. (Dados referentes a 2016). Comparados com o maior fundo de previdência fechado do país, em números de participantes, a POSTALIS, a SPPREV é superior ao dobro e o IPREM corresponde a 53% do total de participantes.

TABELA IV

	Ativos	Inativos	Pensionistas	TOTAL
SPPREV	504206	269261	130349	903816
POSTALIS	110782	299718	20657	431157
IPREM	137090	72736	19483	229309

Como já mencionado, o Brasil tem 2.093 entes federados com um respectivo Regime Próprio de Previdência Social (RPPS), sendo sua composição: a União, os 26 Estados, o Distrito Federal e mais 2.065 Municípios. Assim, não foram todos os 5.569 Municípios que instituíram um RPPS, dada sua complexidade e a necessidade de prestarem contas ou serem fiscalizados pelo Ministério do Trabalho e da Previdência Social, pelos Tribunais de Contas e pelo Ministério Público. Apesar das semelhanças de escopo, há diferenças técnicas e legais entre um RPPS e um Fundo de Pensão. Todavia, os beneficiários de um RPPS também deveriam poder optar pela portabilidade.

Um dos princípios fundamentais de estruturação e organização dos RPPS é a obrigação da continuidade do equilíbrio financeiro e atuarial, conforme exigência do art. 40 da Constituição Federal, do art. 69 da Lei de Responsabilidade Fiscal e do art. 1º da Lei 9.717/1998 (conhecida como Lei Geral da Previdência no Serviço Público). Sendo necessária uma avaliação atuarial que consiste no confronto entre os compromissos assumidos junto a seus dependentes e os recursos necessários à garantia desses compromissos. Segundo Rodarte (2005), trata-se da constatação de equilíbrio através da equação Euleriana de Equilíbrio (matemática atuarial):

$$VACF = VABF$$

Receita Provável = Despesa Provável

Onde:

VACF: Valor Atual provável das Contribuições Futuras

VABF: Valor Atual provável dos Benefícios Futuros

Para que instituições de previdência honrem seus compromissos, é necessário que estatísticos e atuários determinem o valor presente de reservas de capital que a entidade deve dispor. No caso específico de um RPPS, ao contrário dos Fundos de Pensão, esta preocupação é ainda mais importante. Os beneficiários de um RPPS não participam do Regime Geral de Previdência Social – RGPS do Instituto Nacional de Seguridade Social – INSS.

O IPREM, que é o RPPS da cidade de São Paulo, é considerado uma das maiores instituições de previdência em termos mundiais. Possui mais de 100 mil participantes ativos e mais de 91 mil pessoas assistidas. Comparado com fundos de pensões privados, como a PREVI, o RPPS de São Paulo é 36.85% maior em participantes ativos. O atual plano de custeio já prevê contribuições do município de 22%, do servidor ativo de 11%, e dos inativos e pensionistas de 11%. Além disso, o município ainda destina recursos financeiros para financiar a insuficiência com o pagamento dos benefícios, representado em um déficit corrente anual da ordem de R\$ 6 bilhões.

O problema que ocorre com o **IPREM** é que praticamente não há ativos em seu balanço! Quando analisado seguindo a fórmula apresentada por Rodarte (2005) sobre a equação Euleriana de equilíbrio, o IPREM possuía em 2016 um déficit atuarial de assustadores R\$113.799.069.194,37, quase cento e quatorze bilhões de reais (Oliveira, Antônio Mário Rattes de).

Balanço Atuarial	
Reservas matemáticas totais (A + B)	R\$ 113.799.069.194,37
Reservas matemáticas de benefícios a conceder (A) = (A2 + A3 - A1 - A4)	R\$ 48.029.240.802,61
Total do VP das Contribuições Futuras (A1)	R\$ 14.741.421.361,48
VP das contribuições sobre salários	R\$ 12.133.372.564,79
VP das contribuições sobre benefícios	R\$ 2.608.048.796,69
Total do VP dos Benefícios Futuros (A2)	R\$ 75.893.640.285,55
VP das Aposentadorias	R\$ 67.316.489.515,82
VP das Pensões	R\$ 8.577.150.769,73
VP das despesas administrativas (A3)	R\$ -
VP da compensação financeira a receber (A4)	R\$ 13.122.978.121,46
Reservas Matemáticas de benefícios concedidos (B) = (B1-B2)	65.769.828.391,76
Total do VP líquido dos benefícios concedidos (atuais aposentados e pensionistas) (B1)	65.769.828.391,76
VP dos benefícios de aposentadoria	54.343.560.452,55
VP dos benefícios de pensão	14.107.195.684,16
VP das contribuições sobre benefícios (-)	2.680.927.744,95
VP da compensação financeira a receber (B2)	R\$ -
VP dos parcelamentos (C)	R\$ -
Patrimônio Líquido (D)	R\$ -
Déficit atuarial (D + C - A - B)	-R\$ 113.799.069.194,37

Fonte: Oliveira, Antônio Mário Rattes de ; Atuário - MIBA nº 1.162; Relatório da reavaliação atuarial Instituto de previdência municipal de São Paulo. 2016

A **SPPREV** passou a existir, no atual formato, com a Lei Complementar nº 1.010 de 1º de junho de 2007. Trata-se da única gestora do Regime Próprio de Previdência dos Servidores Públicos (RPPS) e do Regime Próprio de Previdência Militar (RPPM). É responsável por administrar a folha de pagamento das pensões e aposentadorias da administração direta e indireta do Estado de São Paulo, bem como da Assembleia Legislativa, do Tribunal de Contas, das universidades, do poder Judiciário, do Ministério Público e da Defensoria Pública.

A avaliação atuarial da SPPrev apresenta números muito melhores que os do IMPREM. Todavia, não foi possível encontrar informações com total abertura de dados, projeções, ou composição da carteira de ativos. Por exemplo, o plano vinha gerando déficits correntes nos anos de 2011, 2012 e 2013, (dados disponíveis em “ANEXOS A, B, C e D”). Todavia, a partir do ano de 2014 o RPPS do Estado de São Paulo passou a ser superavitário, devido a uma diminuição de cerca de R\$ 2 bilhões na reserva técnica.

Trecho retirado de nota explicativa da SPPrev sobre tal manobra contábil:

“Na época (2011) foi apontado pelo Ministério que o valor referente à provisão matemática da SPPREV seria da ordem de R\$ 1.556.416.896,00 de acordo com o DRAA preenchido no site do MPS. Ocorre que, analisando a memória de cálculo, em conjunto com o atuário responsável pela elaboração do Demonstrativo de Resultado da Avaliação Atuarial (DRAA) chegamos à conclusão diversa, qual seja, que o valor do saldo da provisão matemática deveria permanecer zerado. Dessa forma, dada a mudança de entendimento, voltamos a consultar o Ministério da Previdência Social acerca da regularidade do procedimento de contabilização da provisão matemática da São Paulo Previdência. No dia 18/02/2016 recebemos a seguinte resposta dos representantes do MPS: A Portaria MPS 509/2013 que dispõe sobre a adoção do Plano de Contas Aplicado ao Setor Público e das Demonstrações Contábeis Aplicadas ao Setor Público definidos no Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público da Secretaria do Tesouro Nacional no âmbito dos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS, em seu Art. 2º destaca que: Os RPPS adotarão as contas a estes aplicáveis, especificadas no Plano de Contas Aplicado ao Setor Público - PCASP estendido até o 7º nível de classificação, conforme a versão atualizada do Anexo III da Instrução de Procedimentos Contábeis no 00 (IPC 00) da Secretaria do Tesouro Nacional. Seguindo essa orientação, não há problemas do Saldo da conta Provisão Matemática Previdenciária estar zerada nos Demonstrativos Contábeis, já que a apresentação das subcontas suprima a necessidade de evidenciação (grifo nosso). Nesse caso, portanto, não haverá irregularização quanto ao Critério Demonstrativos Contábeis para emissão do

*Certificado de Regularidade Previdenciária - CRP se o nível das contas estiverem de forma mais analítica. Diante desta resposta procedemos o lançamento do valor de R\$ 276.896.340 na conta 22721.02.04 * (-) COMP PREVRIA DO PLANO FIN DO RPPS, zerando dessa forma a provisão matemática no exercício 2015.”* (disponível através do link: < http://www.spprev.sp.gov.br/sic_2015/Notas_Explicativas.pdf > Acessado em : 02/09/2017, 21:48

Assim, caso houvesse portabilidade, seria razoável supor que uma parcela razoável dos quase 1 (um) milhão de beneficiários da SPPREV elevasse o grau de demanda por transparência, qualidade das informações e governança, sob o risco de mandarem seus recursos para outra instituição de previdência. Evidentemente, isso pressupondo que a SPPREV esteja realmente em equilíbrio atuarial, com ativos minimamente líquidos e corretamente precificados.

A portabilidade na disciplina europeia e italiana

A portabilidade da pensão complementar é um princípio fundamental, pois garante transparência, concorrência e a liberdade individual dos trabalhadores. A possibilidade do trabalhador de transferir a sua posição de uma forma previdencial para outra representa um instrumento indireto de controle e sanção sobre o funcionamento dos fundos/planos de previdência complementar, que garante níveis mais elevados de eficiência do sistema, de democracia e de pluralismo competitivo.

Na Europa a portabilidade da posição na previdência complementar representa também um instrumento necessário para evitar obstáculos à liberdade de circulação dos trabalhadores entre Estados-Membros, o que é garantido pelo artigo n. 45.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (Giubboni S., Orlandini, 2007, 11 ss.). É fato óbvio que os limites da portabilidade podem induzir os trabalhadores a uma menor mobilidade no temor de perder os recursos acumulados no fundo de previdência complementar. Quando os Estados-Membros decidiram individualizar seus programas de pensões complementares em um “segundo pilar” de previdência social, foi necessário impor aos mesmos Estados-Membros que evitassem, nas legislações nacionais, qualquer obstáculo à mobilidade, geográfica ou profissional, dos trabalhadores (Tursi A., 2013; Cinelli M., 2010; Emiliani S.P., 2011).

A Comissão Europeia deixou claro que, quanto mais a previdência complementar é “*an essential complement to the first-pillar pension scheme*”, tanto mais “*a lack of portability would leave the more mobile workers without adequate social protection*”, com a conseqüente necessidade de encorajar “*the portability of occupational pension rights so as to improve the social protection of mobile workers and their families*” (Comissão Europeia de 12 setembro de 2003, Second stage consultation of social partners on measures to improve the portability of occupational pension rights, SEC (2003) 916)¹.

1. Segundo a Comissão «*the insufficient portability of occupational pensions can create important obstacles*», não só «*to the free movement of persons in the European Union*», mas também «*to workers' mobility*», poiché «*National mobility, just like cross-border mobility, is affected by the lack of portability*» (p. 3); «*The Commission believes that an action aimed at removing obstacles to pension portability should not be limited to cross-border mobility, but should cover both workers moving within a country and those moving across borders*» (p. 10).

Por estas razões, a recente Diretiva 2014/50/UE do Parlamento europeu e do Conselho de 16 de abril de 2014, relativa aos requisitos mínimos para uma maior mobilidade dos trabalhadores entre os Estados-Membros, mediante a melhoria da aquisição e manutenção dos direitos a pensão complementar, prevê que “a fim de incentivar a mobilidade dos trabalhadores entre Estados-Membros, os mesmos Estados-Membros deverão esforçar-se por melhorar, tanto quanto possível, a transferibilidade de direitos adquiridos à pensão, sobretudo quando forem criados novos regimes complementares de pensão” e prevê ao artigo 4, que “Os Estados-Membros tomam as medidas necessárias para assegurar que: a) Se for aplicável um período de aquisição de direitos ou um período de espera, ou ambos, o período total combinado não possa em caso algum exceder três anos para os trabalhadores cessantes”² (Squeglia M., 2014).

Esta disposição impõe, assim, aos Estados-Membros a obrigação de garantir a portabilidade na previdência complementar após um período de permanência mínima de três anos, inclusive tanto os períodos de “espera” para a entrada no fundo, quanto aqueles de acumulação da contribuição³.

Além disso, a fim de criar maior liberdade e concorrência no mercado de previdência complementar, o Parlamento europeu e o Conselho adotaram em 14 de dezembro de 2016, a Diretiva 2016/2341 (IOP II) que altera a Diretiva anterior 2003/41/CE (IOP I), relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais. Entrando em vigor em 12 de Janeiro de 2017, a nova diretiva requer que até 13 de janeiro de 2019, todos os Estados-Membros da UE devem aprovar as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para assegurar o cumprimento do seu conteúdo⁴.

2. São, portanto, contrárias à directiva algumas regras nacionais que prevêem períodos mais longos para a portabilidade das posições individuais: na França, antes da reforma introduzida pela lei de 21 de agosto de 2003, n. 775 (cd reforma Fillon) as formas de previdência complementar previam um período mínimo de dez anos (Occhino A., A. Bollani, 2013, 116), enquanto na Alemanha, no regime anterior a lei sobre a melhoria da previdência complementar empresarial (Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung: BetrAVG), as regras dos fundos de previdência complementar previam a extinção do direito a aposentadoria complementar em caso de perda dos requisitos além de um período de permanência mínimo de 5 anos (Ferraresi M., Vascello N., 2013, 243).

3. A directiva tem acolhido a sugestão da Comissão Europeia na comunicação de 12 de setembro de 2003, intitulada Second stage consultation of social partners on measures to improve the portability of occupational pension rights, SEC(2003) 916, 12.

A nova diretiva estabelece que “A existência de um genuíno mercado interno para a realização de planos de pensões profissionais continua a ser crucial para o crescimento econômico e para a criação de emprego na União, bem como para fazer face ao desafio do envelhecimento da população” e para garantir as condições necessárias para a liberdade de circulação, a diretiva reconhece aos fundos de pensões profissionais (IPP) o direito de gerir fundos ou planos de previdência complementar nos outros Estados-Membros ou de transferir fundos ou planos em outro Estado-Membro, assegurando um elevado nível de proteção e segurança dos beneficiários da previdência complementar.

A disciplina da portabilidade na Itália garante espaço amplo para a liberdade individual do trabalhador. Acredita-se amplamente na doutrina italiana que, numa perspectiva de pluralismo competitivo entre fundos e, mais geralmente, entre as várias formas de previdência complementar, a portabilidade da posição individual representa uma manifestação da “liberdade de escolha na alocação da poupança previdenciária” porque implica na possibilidade de escolha do trabalhador entre as várias “ofertas de investimento de poupança previdenciária entre varias formas complementares concorrentes” (Giubboni S., 2009; Cinelli M., Giubboni S., 2007; Giubboni S., 2008).

A liberdade de escolher o fundo de previdência complementar ou de mudar essa escolha já foi reconhecida pela lei n. 335, de 1995, que, adicionando um novo parágrafo 3-bis no artigo n. 10 do Decreto-Legislativo n. 124 de 1993 (que regulava os fundos de previdência complementar), determinou que os regulamentos dos fundos devem prever o direito do trabalhador de transferir a própria posição para outro fundo após um período de permanência mínima de três anos (nos primeiros cinco anos de operação financeira do fundo o período de permanência mínima era de 5 anos) (Pandolfo A., 2004).

4. A fim de reforçar o mercado europeu da previdência complementar deverá ser publicada em breve pela Comissão Europeia uma proposta legislativa para a criação de um produto de pensões individuais pan-europeu, o PEPP (*Pan-European Personal Pension product*), enquanto o 7 de março de 2017, a EIOPA, a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma, lançou uma investigação para testar o interesse do mercado na criação eventual de um quadro regulamentar dos produtos pan-europeus de pensões profissionais com contribuição definida (*Pan-European occupational DC*).

Com a reforma posterior da previdência complementar de 2005, o legislador italiano procurou estender os limites da liberdade individual na escolha do fundo de pensão complementar. Em primeiro lugar, o decreto legislativo n. 252 de 2005 prevê que os fundos fechados ou abertos são equiparados aos planos de previdência individual, sendo todos incluídos na definição geral de “forma de previdência complementar”. O Artigo n. 14 do Decreto Legislativo regulamenta todos os aspectos da mobilidade e circulação no mercado da previdência complementar, estabelecendo que em caso de passagem para outro trabalho o empregado tem o direito de transferir a posição inteira no fundo de previdência complementar associado com a nova atividade.

A mesma norma reconhece o direito de resgate de 50% da posição em caso de perda do vínculo empregatício com um desemprego mínimo de 12 meses e máximo de 48 meses, e o resgate total em caso de invalidez permanente.

Além dessas hipóteses, a regra fundamental estabelecida pelo Artigo 14 é a seguinte: “Depois dois anos de participação em uma forma de previdência complementar o participante tem direito de transferir toda a posição individual acumulada para outra forma de previdência complementar”.

Após dois anos, por conseguinte, o trabalhador pode transferir os valores acumulados no fundo fechado para um fundo aberto ou de fundo aberto ou fechados para plano de previdência individual e vice-versa.

Para evitar que os regulamentos das formas de previdência complementar limitassem o direito de portabilidade, o mesmo Artigo 14 prevê que são ineficazes as previsões dos regulamentos que limitam o exercício desse direito ou que estabelecem custos adicionais em caso de transferência e garante a isenção de impostos sobre o capital transferido.

A disciplina italiana da portabilidade, portanto, parece mais avançada do que a disciplina europeia, prevendo um limite de permanência menor (dois anos) do que é exigido pela diretiva europeia (três anos).

Conclusão

Uma análise inicial indicaria que a portabilidade, sob a ótica do participante, geraria um claro incremento em seu poder econômico. Apenas sob este prisma conservador, permitir a portabilidade seria como dar a liberdade dos beneficiários de poder optar em sair de uma situação de monopólio (Fundo de Pensão / RPPS) para, na pior das hipóteses, um oligopólio (PGBL). Saliente-se que não há casos na previdência aberta onde instituições geraram perdas significativas do principal investido. Isto é, não há destruição de parte expressiva das economias amealhadas durante a vida dos beneficiários. Discute-se a rentabilidade líquida, resultante da eficiência do serviço prestado e do preço cobrado. Já no caso dos fundos de pensão, são inúmeros os exemplos de problemas graves que comprometem a subsistência dos beneficiários. Saliente-se que isso não ocorre somente no Brasil. Os escândalos e críticas aos fundos de pensão ocorrem em grande quantidade pelo mundo, mesmo em países com quadros institucionais mais sólidos e desenvolvidos que o Brasil.

Todavia, a conclusão a que chegamos é que não apenas os participantes seriam beneficiados, mas todo o setor de Previdência Complementar, inclusive o segmento Fechado (Fundos de Pensão e RPPS) seria impactado positivamente. Tecnicamente, o menor risco gerado com a portabilidade elevaria o total de poupadores, aumentando a poupança interna e gerando *funding* para elevar a formação bruta de capital fixo (investimento) no país. Isso também elevaria o grau de eficiência dos investimentos a serem realizados, dada a redução nas fraudes e má gestão. Conforme apresentado, a portabilidade reduziria o risco de um potencial participante em investir em um Fundo de Pensão ou RPPS. O FUMPRESP, por exemplo, encontra dificuldades em captar recursos, apesar dos enormes incentivos oferecidos aos funcionários públicos federais. Há amplo respaldo acadêmico e empírico demonstrando que o investidor somente entra em lugares de onde possa sair.

Além disso, havendo portabilidade sem as limitações hoje existentes, poderiam ser reduzidas inclusive críticas quanto à existência de um oligopólio no setor da previdência complementar aberta. O livre trânsito entre os sistemas de Previdência Complementar Aberta e Fechada elevaria a quantidade de alternativas, elevando a concorrência e fomentando a busca de um preço-eficiente para o poupador. As pessoas elegíveis poderiam optar por levar mais recursos seus para serem geridos por Fundos de Pensão com boa *performance* líquida.

Uma última preocupação seria quanto a forma de efetivação da portabilidade. Inicialmente, a transição deveria ser realizada gradualmente, como ocorreu na Itália e na União Europeia, e apenas em Fundos de Pensão ou RPPS que estivessem em equilíbrio, cujos portfólio de ativos tivesse liquidez razoável e marcação a mercado atualizada. Isto é, apenas onde não houvesse necessidade de intervenção. Em instituições sabidamente com problema graves, como no Postalis, com programas de Benefício Definido, a portabilidade poderia gerar uma corrida de saques. Havendo déficit atuarial, o participante não poderia sacar o montante da contribuição acumulada pois, a conta certamente seria paga pelos últimos a resgatarem e pelos patrocinadores, que no caso seriam os entes federativos e as estatais.

Referências bibliográficas

Cinelli M., Giubboni S., **Individuale e collettivo nella riforma della previdenza complementare: l'esperienza italiana in prospettiva europea**, in Sciarra S. (a cura di), **Solidarietà, mercato e concorrenza nel welfare italiano. Profili di diritto interno e comunitario**, Il Mulino, Bologna, 2007, p. 213 ss.

Cinelli M., **La previdenza volontaria nel sistema italiano e comunitario di sicurezza sociale**, in **La previdenza complementare** – Art. 2123, in Il Codice Civile. Commentario fondato da P Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli, Milano, 2010

Emiliani S.P., **La portabilità dei fondi di previdenza complementare come «vantaggio sociale»**, in **Rivista del diritto della sicurezza sociale**, 2011, n. 3, p. 634 ss.

Exame; <https://exame.abril.com.br/brasil/operacao-greenfield-ampliara-em-10-vezes-o-numero-de-investigados/>

Ferraresi M., Vascello N., **Fonti normative e negoziali della previdenza complementare nell'ordinamento tedesco**, in Tursi A. (a cura di), **Le fonti normative e negoziali della previdenza complementari in Europa**, Giappichelli, 2013, 243 ss.

Giubboni S., **La previdenza complementare tra libertà individuale ed interesse collettivo**, Bari, Cacucci, 2009, pp. 192 ss.

Giubboni S., **La previdenza pensionistica complementare e le regole del mercato integrato**, in **Lavoro e Diritto**, 2008, p. 671

Giubboni S., Orlandini G. (a cura di), **La libera circolazione dei lavoratori nell'Unione europea**, Il Mulino, 2007

Ludovico, G. Mudanças Demográficas e Reformas da Aposentadoria na Itália. In **Revista Brasileira de Previdência** 2017: <http://www.prev.unifesp.br/index.php/64-italia>.

Maynard Keynes, J. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**.

Occhino A., Bollani A., **Previdenza e forme pensionistiche complementari in Francia**, in A. Tursi (a cura di), **Le fonti normative e negoziali della previdenza complementari in Europa**, Giappichelli, 2013, p. 116 ss.

Pandolfo A., **Trasferimento e riscatto della posizione individuale**, in **Bessone M., Carinci F. (a cura di)**, **La previdenza complementare**, Utet, Torino, 2004, p. 307 ss.

Squeglia M., **Prime osservazioni sulla nuova direttiva europea**

sull'acquisizione e salvaguardia dei diritti pensionistici complementari, in Diritto delle Relazioni Industriali, 2014, p. 865 ss.

Tursi A. (a cura di), **Le fonti normative e negoziali della previdenza complementari in Europa**, Giappichelli, 2013, tomo II.

Weintraub, A. B. de V. **Previdência Privada – Atual Conjuntura e sua Função Complementar ao Regime Geral da Previdência Social**. 2ª edição. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira. 2003.

Weintraub, A. B. V. **Previdência Privada: Doutrina e Jurisprudência**. 1ª. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

Weintraub, A. B. V. **Private pension law in Brazil and private pension systems in South America**. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

RODARTE, João Roberto. **Seminário: Aspectos Atuariais em Fundos de Pensão. Associação Nacional dos Contabilistas das Entidades de Previdência**. São Paulo: ANCEP, 2005.

Ministério da Previdência Social. **Demonstrativo de resultados da Avaliação Atuarial**. Disponível em: <http://www.previdencia.gov.br/regimes-proprios/demonstrativos-rpps/draa-2015/>.

Notícia publicada em 30/05/2016. **TCU vê desequilíbrios em regimes de previdência de servidores de estados, DF e municípios**. Disponível em <http://previdencia.prefeitura.sp.gov.br/tcu-ve-desequilíbrios-em-regimes-de-previdencia-de-servidores-de-estados-df-e-municipios/>.

RELATÓRIO DA REAVALIAÇÃO ATUARIAL INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SÃO PAULO. Disponível em: <http://previdencia.prefeitura.sp.gov.br/wp-content/uploads/2015/11/Estudo-Atuarial-2016.pdf>.

Conde, Newton Cezar, **Demonstrativo de Resultados da Avaliação Atuarial** – 2014. Disponível em: <http://www1.previdencia.gov.br/sps/app/draa/draa_mostra.asp?codigo=29245&Tipo=2&acao=Imprimir>.

IBGE, **Projeção da população por sexo e idade: Brasil 2000-2060** Unidades da Federação 2000-2030. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/imprensa>.

Dados Abertos, Estatística < <http://www.previdencia.gov.br/dados-abertos/>

GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO SECRETARIA DA FAZENDA SÃO PAULO PREVIDÊNCIA, Notas explicativas < <http://www.spprev.sp.gov.br/>.

História do Iprem < <http://previdencia.prefeitura.sp.gov.br/historia-do-iprem/>

ANEXO C
GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SÃO PAULO PREVIDÊNCIA - SPREV
CONTAS DO EXERCÍCIO DE 2014
BALANÇO PATRIMONIAL
REVISADO EM 11.09.2015

Valores em R\$

ATIVO		PASSIVO			
ESPECIFICAÇÕES	EXERCÍCIO ATUAL	EXERCÍCIO ANTERIOR	ESPECIFICAÇÕES	EXERCÍCIO ATUAL	EXERCÍCIO ANTERIOR
ATIVO CIRCULANTE	2.011.736.145,56	2.285.987.581,00	PASSIVO CIRCULANTE	2.444.349.759,81	2.341.446.751,35
DISPONÍVEL			OB. TRAB. - PREV. E ASSISTENCIAIS A PAGAR CP	2.444.349.759,81	2.341.446.751,35
CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA	76.156.868,55	66.665.577,34	Salários a Pagar, Aposentadoria e Pensão Mensal	2.134.768.812,41	2.069.997.572,70
Conta Única	63,48	31.591,15	Encargos a Pagar	103.446,21	327.843,61
Bancos c/ Movimento	3.213.093,31	375.804,38	Restos a Pagar	9.013.279,39	12.121.749,68
Aplicações Financeiras	72.943.711,76	66.258.181,81	Demais Obrigações a Curto Prazo	2.473.342,15	3.591.474,38
			Consignações	297.638.097,67	254.984.478,54
			Dépósitos	352.781,98	423.632,44
DEMAIS CRÉDITOS E VALORES A CURTO PRAZO	1.932.364.397,67	1.892.668.593,60			
Dépósitos Restituíveis e Valores Vinculados	620.723,95	556.284,29			
Obrigação Patronal/Contribuição Servidor Ativo - RPPS/RPPM	1.920.058.891,52	1.884.499.112,75			
Ente dados Autárquicas e Oficiais	8.374.782,20	7.613.156,60			
Créditos a Receber de Alienação de Imóveis	3.310.000,00	-			
CRÉDITOS JUNTO AO GOVERNO DA UNIÃO	2.957.124,90	169.948.189,67			
Créditos Diversos - Compensação Previdenciária	2.957.124,90	169.948.189,67			
Estoques	257.754,44	213.913,39			
VPD PAGAS ANTECIPADAMENTE	-	156.491.346,96			
ATIVO NÃO-CIRCULANTE	835.571.428,50	835.571.428,57	PASSIVO NÃO CIRCULANTE		
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	3.030.894,30	317.622.406,55	OBRIGAÇÕES EXIGÍVEIS A LONGO PRAZO	252.098.652,00	2.063.801.255,54
Créditos a Longo Prazo	-	314.730.420,54	Provisões Matemáticas Previdenciárias	248.248.652,00	2.063.721.383,00
Créditos do RPPS, juntos aos Órgãos do GESP	3.030.894,30	2.891.986,01	Sentenças Judiciais	-	79.872,54
Dívida Ativa Não Tributária			Provisão P. Riscos Trabalhistas	3.850.000,00	
INVESTIMENTOS DOS RPPS	579.002.723,88	512.321.600,00	PASSIVO REAL	2.696.448.411,81	4.405.248.006,00
Imóveis para Investimentos	579.002.723,88	512.321.600,00	PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
IMOBILIZADO	6.319.652,47	5.627.422,02	Resultados Acumulados		
Bens Imóveis	6.319.652,47	5.627.422,02	Exercícios Anteriores	-1.283.688.997,32	-150.345.352,50
DEMAIS CRÉDITOS E VALORES A LONGO PRAZO	164.523.761,17	164.523.761,17	Resultado do Exercício	1.425.887.635,74	-1.133.343.644,82
Créditos Previdenciários - Compensação Previdenciária	164.523.761,17	164.523.761,17	AJUSTES DE EXERCÍCIOS ANTERIORES	-74.033.872,85	-1.283.688.997,32
TOTAL	2.764.613.177,38	3.121.559.009,57	TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.764.613.177,38	3.121.559.009,57
ATIVO FINANCEIRO	2.008.168.391,12	2.285.773.667,61	PASSIVO FINANCEIRO	2.445.346.725,37	2.52.098.652,00
ATIVO PERMANENTE	756.444.786,26	835.785.341,96	PASSIVO PERMANENTE	252.098.652,00	67.167.800,01
SALDO PATRIMONIAL					

DAF/GFC/GPC em, 31 de dezembro de 2014
IDA ZACHARIAS
ASSISTENTE TÉCNICO PREVIDENCIÁRIO II
CRCISPI115079/0-3

ANDRÉ MOURA ROBLES
GERENTE DE FINANÇAS E CONTABILIDADE

MARCOS DE OLIVEIRA CAMPOS
GERENTE DE PLANEJAMENTO E CONTROLE

REINALDO DOS SANTOS LIMA
DIRETOR DE ADMINISTRAÇÃO E FINANÇAS

JOSÉ ROBERTO DE MORAES
DIRETOR PRESIDENTE EM EXERCÍCIO

ANEXO D

GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SÃO PAULO PREVIDÊNCIA - SPPREV
CONTAS DO EXERCÍCIO DE 2015
BALANÇO PATRIMONIAL
REVISADO EM 02.05.2016

Valores em R\$

ATIVO		EXERCÍCIO ANTERIOR		EXERCÍCIO ATUAL		EXERCÍCIO ANTERIOR		EXERCÍCIO ATUAL	
ESPECIFICAÇÕES		EXERCÍCIO ANTERIOR		EXERCÍCIO ATUAL		ESPECIFICAÇÕES		EXERCÍCIO ANTERIOR	
PASSIVO CIRCULANTE		2.011.736.145,56		2.869.432.578,64		PASSIVO CIRCULANTE		2.624.060.928,73	
DISPONÍVEL		76.156.868,55		101.314.115,89		OB. TRAB., PREV. E ASSISTENCIAIS A PAGAR CP		2.608.423.358,15	
CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA		63,48		482.660,71		Salários a Pagar, Aposentadoria e Pensão Mensal		2.134.768.812,41	
Conta Única		3.213.093,31		165.049,18		Encargos a Pagar		662.575,87	
Bancos c/Movimento		72.943.711,76		100.665.516,32		Restos a Pagar		2.787.352,09	
Aplicações Financeiras		1.932.364.397,67		889,68		Demais Obrigações a Curto Prazo		27.938,84	
Disponibilidade em Trânsito		620.723,95		2.687.865.512,88		Outros Creditores - Entidades		3.272.849,56	
DEMAIS CRÉDITOS E VALORES A CURTO PRAZO		1.920.058.891,52		803.268,44		Consórcios		297.638.097,67	
Depósitos Restituíveis e Valores Vinculados		8.374.782,20		2.675.510.577,98		Dêbitos		75.013,20	
Obrigação Patronal/Contribuição Servidor Ativo - RPPS/RPPM		3.310.000,00		8.141.666,46		PROVISÕES A CURTO PRAZO		15.637.570,58	
Obrigação Antárquicas e Oficiais		2.957.124,90		3.310.000,00		PROVISÕES, INDENIZAÇÕES OPV - OPERAÇÕES DE PEQUENO VALOR		15.637.570,58	
Créditos a Receber de Alienação de Imóveis		2.957.124,90		7.512.113,39		CRÉDITOS JUNTO AO GOVERNO DA UNIÃO			
CRÉDITOS JUNTO AO GOVERNO DA UNIÃO		2.957.124,90		7.512.113,39		Créditos Diversos - Compensação Previdenciária			
Créditos Diversos - Compensação Previdenciária		257.754,44		343.215,64		Estoques			
Imóveis		-		72.397.620,84		VPD PAGAS ANTECIPADAMENTE			
ATIVO NÃO-CIRCULANTE		752.877.031,82		841.696.756,58		PASSIVO NÃO CIRCULANTE			
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO		3.030.894,30		1.363.534,38		OBRIGAÇÕES EXIGÍVEIS A LONGO PRAZO		252.098.652,00	
Créditos a Longo Prazo		6.319.652,47		1.084.577,47		Provisões Matemáticas Previdenciárias		248.248.652,00	
Divida Ativa Tributária		6.319.652,47		278.956,91		Sentenças Judiciais		3.038.738,71	
Divida Ativa Não Tributária		579.002.723,88		3.030.894,30		Provisão P.Riscos Trabalhistas		300.000,00	
INVESTIMENTOS DOS RPPS		207.543.073,61		626.568.000,00		PASSIVO REAL		2.627.399.667,44	
Imóveis para Investimentos		164.523.761,17		626.568.000,00		PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
IMOBILIZADO		207.543.073,61		6.222.148,59		Resultados Acumulados			
Bens Móveis		164.523.761,17		6.222.148,59		Exercícios Anteriores		68.164.765,57	
DEMAIS CRÉDITOS E VALORES A LONGO PRAZO INTER OF SS UNIÃO		164.523.761,17		207.543.073,61		Resultado do Exercício		1.014.818.064,88	
Créditos Previdenciários - Compensação Previdenciária		2.764.613.177,38		3.711.129.335,22		AJUSTES DE EXERCÍCIOS ANTERIORES		746.837,33	
TOTAL		2.764.613.177,38		3.711.129.335,22		TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO		1.083.729.667,78	
DAF/GFC/GPC em: 31 de dezembro de 2014		ANDRÉ MOURA ROBLES		579.002.723,88		TOTAL		3.711.129.335,22	
IDA ZACHARIAS		GERENTE DE FINANÇAS E CONTABILIDADE		72.397.620,84		MARCOS DE OLIVEIRA CAMPOS		REINALDO DOS SANTOS LIMA	
ASSISTENTE TÉCNICO PREVIDENCIÁRIO II		GERENTE DE FINANÇAS E CONTABILIDADE		72.397.620,84		GERENTE DE PLANEJAMENTO E CONTROLE		DIRETOR DE ADMINISTRAÇÃO E FINANÇAS	
CRC13P115079/0-3		JOSÉ ROBERTO DE MORAES		72.397.620,84		DIRETOR PRESIDENTE EM EXERCÍCIO			



Board of Directors
2018-2020

Mauro Miranda, CFA
President

Felipe Nogueira, CFA
Vice President

Sonia Villalobos, CFA
Treasurer

Luís Fernando Affonso, CFA
Institutional Relations and Advocacy

Eric Tsai, CFA
Marketing and Communication

Márcia Sadzevicius, CFA
New Initiatives and Partnerships

Gustavo Herkenhoff Moreira, CFA, MSc
Credentialing

Advocacy Committee

Luís Fernando Affonso, CFA
Chairman

Daniel Celano, CFA
Vice Chairman

Ana Novaes, CFA

Júlio Cardoso, CFA

Gustavo Rezende, CFA



**CFA Society
Brazil**

Disponível em: www.cfasociety.org.br

Agência Brasileira do ISBN
ISBN 978-85-94022-06-6



9 788594 022066