



REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL

Universidade Federal do Rio Grande do Norte

ISSN 2176-9036

Vol. 17, n. 1, Jan./Jun., 2025

Sítios: <https://periodicos.ufrn.br/index.php/ambiente>

<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/Ambiente>

Artigo recebido em: 30.01.2024. Revisado por pares em: 03.04.2024. Reformulado em: 03.05.2024. Avaliado pelo sistema double blind review.

DOI: 10.21680/2176-9036.2025v17n1ID35209

Modalidades de planos de previdência complementar: um estudo sobre o panorama atualizado e evolução econômica dos planos de previdência fechados

Types of supplementary pension plans: a study on the updated panorama and economic evolution of closed pension plans

Tipos de planes de pensiones complementarios: un estudio sobre el panorama actualizado y la evolución económica de los planes de pensiones cerrados

Autoras

Vanessa Martins Pires

Doutora em Administração pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS). Professora Adjunta da Universidade Federal do Rio Grande (FURG). Endereço: Rua Coronel Francisco Borges de Lima, 3005. Bairro Bom Princípio. Santo Antônio da Patrulha/RS, Brasil. Telefone 51 3662 7800. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1220-2254>

Research Gate: <https://www.researchgate.net/profile/Vanessa-Pires-5>

Google Citations: <https://scholar.google.com/citations?user=nVn6dP8AAAAJ>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/8689985427148351>

E-mail: vmpires@furg.br

Flávia Monaco Vieira

Mestre em Avaliação de Impactos Ambientais pela Universidade La Salle. Analista de Gestão de Riscos e Integridade Corporativa no Hospital de Clínicas de Porto Alegre (HCPA). Endereço: Rua Ramiro Barcelos, 2350. Bairro Santa Cecília. Porto Alegre/RS. Telefone: 51 98224 7194. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0851-6506>

Research Gate: <https://www.researchgate.net/profile/Flavia-Vieira-18>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/3124206982085534>

E-mail: flaviavieira@hcpa.edu.br

Resumo

Objetivo: Este estudo tem como objetivo descrever como os planos de previdência complementar fechados têm evoluído em resposta às mudanças econômicas e sociais ocorridas no Brasil.

Metodologia: A pesquisa emprega as abordagens qualitativa e quantitativa, sendo caracterizada como exploratória. O método inclui levantamento bibliográfico e pesquisa descritiva,

destacando-se pela aplicação de técnicas de análise documental e de conteúdo. Os documentos foram selecionados, observando um protocolo de coleta de dados, o qual contempla as seguintes informações por modalidade de planos de benefícios: quantidade de planos, ativo total, provisão matemática, composição dos ativos, rentabilidade e equilíbrio técnico. A análise de conteúdo foi realizada mediante categorização e codificação dos dados extraídos, e concentra-se nas modalidades de planos de benefícios, utilizando dados dos últimos cinco anos (2018 a 2022) do panorama do Sistema de Previdência Complementar Fechada.

Resultados: Os resultados demonstram como os planos de previdência complementar fechados evoluíram em resposta às mudanças econômicas e sociais ocorridas no Brasil, evidenciando a migração dos planos BD para planos CD. Além das questões econômicas e sociais, normativas legais e padrões contábeis favorecem essa transição, impulsionada pela natureza mutualista inerente aos planos BD e CV, nos quais as patrocinadoras assumem o risco atuarial. Apesar desta tendência, os planos da modalidade BD continuam a liderar em termos de patrimônio e rentabilidade, figurando predominantemente em fase de concessão de benefícios. Estima-se que em um futuro próximo, o número de planos CD aumente, modalidade na qual o participante é responsável pelo planejamento da sua aposentadoria complementar.

Contribuições do Estudo: Este estudo permite compreender o cenário atual dos planos de previdência complementar fechados no Brasil, incluindo a migração dos planos BD e CV para os planos CD. Além disso, discute os motivos que levaram à essa transição, especialmente no que se refere aos riscos atuariais.

Palavras-chave: Previdência Fechada. Planos de Benefícios. Resultado Econômico. Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Panorama Atualizado.

Abstract

Purpose: This study aims to describe how closed supplementary pension plans have evolved in response to economic and social changes occurring in Brazil.

Methodology: The research uses qualitative and quantitative approaches, being characterized as exploratory. The method includes bibliographical research and descriptive research, highlighting the application of document and content analysis techniques. The documents were selected, observing a data collection protocol, which includes the following information by type of benefit plans: number of plans, total assets, mathematical provision, composition of assets, profitability and technical balance. The content analysis was carried out by categorizing and coding the extracted data, and focuses on the types of benefit plans, using data from the last five years (2018 to 2022) of the Closed Supplementary Pension System panorama.

Results: The results demonstrate how closed supplementary pension plans evolved in response to economic and social changes occurring in Brazil, highlighting the migration from DB plans to DC plans. In addition to economic and social issues, legal regulations and accounting standards favor this transition, driven by the mutualistic nature inherent to DB and CV plans, in which the sponsors assume the actuarial risk. Despite this trend, DB plans continue to lead in terms of equity and profitability, predominantly appearing in the benefits granting phase. It is estimated that in the near future, the number of DC plans will increase, a modality in which the participant is responsible for planning their complementary retirement.

Contributions of the Study: This study allows us to understand the current scenario of closed supplementary pension plans in Brazil, including the migration from BD and CV plans to CD plans. Furthermore, it discusses the reasons that led to this transition, especially with regard to actuarial risks.

Keywords: Supplementary Pension. Benefit Plans. Economic Result. Closed Supplementary Pension Entities. Updated Panorama.

Resumen

Objetivo: Este estudio tiene como objetivo describir cómo los planes cerrados de pensiones complementarias han evolucionado en respuesta a los cambios económicos y sociales ocurridos en Brasil.

Metodología: La investigación utiliza enfoques cualitativos y cuantitativos, caracterizándose como exploratoria. El método incluye investigación bibliográfica e investigación descriptiva, destacando la aplicación de técnicas de análisis documental y de contenido. Los documentos fueron seleccionados observando un protocolo de recolección de datos, que incluye la siguiente información por tipo de planes de beneficios: número de planes, activos totales, provisión matemática, composición del activo, rentabilidad y balance técnico. El análisis de contenido se realizó categorizando y codificando los datos extraídos, y se centra en los tipos de planes de beneficios, utilizando datos de los últimos cinco años (2018 a 2022) del panorama del Sistema Cerrado de Pensiones Complementarias.

Resultados: Los resultados demuestran cómo los planes de pensiones complementarios cerrados evolucionaron en respuesta a los cambios económicos y sociales ocurridos en Brasil, destacando la migración de los planes de BD a los planes de CD. Además de las cuestiones económicas y sociales, las normas legales y las normas contables favorecen esta transición, impulsada por el carácter mutualista inherente a los planes DB y CV, en los que los patrocinadores asumen el riesgo actuarial. A pesar de esta tendencia, los planes DB siguen liderando en términos de patrimonio y rentabilidad, apareciendo predominantemente en la fase de otorgamiento de beneficios. Se estima que en un futuro próximo se incrementa el número de planes DC, modalidad en la que el participante es responsable de planificar su jubilación complementaria.

Contribuciones del Estudio: Este estudio permite comprender el escenario actual de los planes complementarios de pensiones cerrados en Brasil, incluida la migración de los planes BD y CV a los planes CD. Además, se analizan las razones que llevaron a esta transición, especialmente en lo que respecta a los riesgos actuariales.

Palabras clave: Pensión Complementaria. Planos de Beneficios. Resultado Económico. Entidades Cerradas de Pensiones Complementarias. Panorama Actualizado.

1 Introdução

As Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), popularmente conhecidas como Fundos de Pensão, administram planos de previdência privada para indivíduos vinculados a empresas, órgãos públicos, sindicatos e associações. O propósito destas entidades é oferecer uma complementação à aposentadoria além do Regime Geral de

Previdência Social (RGPS), gerido pelo Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS). Por meio da administração de planos de benefícios, essas entidades não apenas complementam a aposentadoria, mas também proporcionam proteção contra eventos inesperados, como morte, doença e invalidez, conforme estipulado nos regulamentos dos planos (Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC], 2022).

De maneira geral, esses planos são financiados tanto pelo empregador (patrocinador) quanto pelo empregado (participante), com contribuições destinadas aos planos de benefícios para investimentos. Cada plano possui um regulamento detalhado, delineando os direitos e deveres dos participantes, assistidos, patrocinadores e instituidores, além de estabelecer os benefícios oferecidos e suas regras de concessão, cálculo e forma de pagamento (Brasil, 2021).

Os patrocinadores, ao participarem do custeio dos benefícios previdenciários do participante, contribuem para o fortalecimento do amparo financeiro na aposentadoria e proporcionam uma segurança financeira para os trabalhadores. No âmbito legal, as EFPC têm autorização para oferecer planos estruturados em modalidades distintas, classificadas como Contribuição Definida (CD), Benefício Definido (BD) e Contribuição Variável (CV). Cada uma destas modalidades possui características específicas, com vantagens e desvantagens para participantes e patrocinadoras (Pinto, 2007).

No entanto, observa-se que a participação em planos BD tem diminuído nas últimas décadas, influenciada por questões de economia, política estrangeira e pelos riscos e custos associados (Butrica, Iams, Smith & Toder, 2009; Calado, 2018; Josiah, Gough, Haslam & Shah, 2014). Os planos BD apresentam diferenças significativas em relação aos planos CD, especialmente no que diz respeito aos riscos enfrentados por empregadores e empregados, à sensibilidade dos benefícios à inflação, à flexibilidade do financiamento e à importância da supervisão governamental (Bodie, Marcus & Merton, 1988).

No contexto brasileiro, a reforma da previdência, promulgada em 2019, trouxe alterações significativas nas regras para aposentadorias e pensões em todo o país, enaltecendo a relevância da temática discutida nesta pesquisa. Uma das mudanças foi a obrigatoriedade da instituição do Regime de Previdência Complementar para os servidores públicos que possuíam o Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) (Brasil, 2019).

Ciente da importância dos planos de previdência complementar para os trabalhadores sob os aspectos econômico e social, este estudo tem como objetivo descrever como os planos de previdência complementar fechados têm evoluído em resposta às mudanças econômicas e sociais ocorridas no Brasil. Em especial, no que se refere à transição dos Planos de Benefício Definido (BD) e Contribuição Variável (CV) para os Planos de Contribuição Definida (CD). Neste contexto, a pesquisa busca responder o seguinte problema de pesquisa: **como os planos de previdência complementar fechados têm evoluído em resposta às mudanças econômicas e sociais ocorridas no Brasil?**

Para responder o problema de pesquisa, foram apresentados e discutidos os dados do Relatório Gerencial de Previdência Complementar (RGPC), publicado pelo Departamento de Políticas e Diretrizes de Previdência Complementar (DERPC), dos Relatórios da Previdência Complementar, fornecidos pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), e do Consolidado Estatístico 12/2022, disponibilizados pela Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP), considerando dados comparativos dos últimos cinco anos (2018 a 2022) para evidenciar a evolução. Além disso, foi realizada uma análise comparativa dos dados econômicos das diferentes modalidades de planos de benefícios, buscando compreender como cada uma delas tem se adaptado e respondido aos desafios impostos pelo contexto econômico e social brasileiro.

A pesquisa visa proporcionar contribuições sobre as modalidades de planos de benefícios, fornecendo dados atualizados e um comparativo em termos de desempenho (rentabilidade). Além disso, permite discutir os motivos que impulsionaram a transição dos planos BD para os planos CD. Esta discussão é relevante, pois evidencia o protagonismo do empregado no planejamento da sua aposentadoria complementar. Teoricamente, a patrocinadora (a empresa) que instituí um plano de previdência complementar fechada busca assegurar a renda do empregado após a fase laboral, contudo ao instituir um plano de Contribuição Definida (CD) a garantia de renda futura compatível é transferida ao empregado (De Conti, 2016). Neste sentido, torna-se imprescindível que a academia dissemine o conhecimento sobre a evolução dos planos de previdência complementar no Brasil para a sociedade, lacuna atendida por esta pesquisa.

2 Revisão da Literatura

2.1 Entidade Fechada de Previdência Complementar (EFPC)

O Regime de Previdência Complementar (RPC) brasileiro tem experimentado um crescimento significativo, tanto em termos de organização, quanto de regulamentação. A regulamentação da previdência complementar no Brasil teve início somente na década de 70, impulsionada pela expansão das grandes empresas estatais e pela criação de seus fundos de pensões (Beltrão, Lema, Mendonça & Sugahara, 2004).

Com a reforma do sistema previdenciário e a introdução de nova legislação, especialmente decorrente da Emenda Constitucional nº 20, o setor ganhou maior representatividade na economia nacional. Desde 2001, novas regulamentações foram emitidas para promover o dinamismo do mercado e incorporar padrões internacionais. As EFPC são organizações sem fins lucrativos que podem ser estabelecidas por um único patrocinador ou instituidor (singulares), ou podem ser congregadas por mais de um patrocinador ou instituidor (multipatrocinadas) (Beltrão et al., 2004; Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar [ABRAPP], 2014).

Para assegurar a conformidade das atividades das entidades fechadas de previdência com as normativas legais, diversos órgãos, além da Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar (SURPC) no âmbito do Ministério da Economia, contribuem para a solidez do Segmento Fechado de Previdência Complementar, incluindo a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), responsável pela aprovação, acompanhamento, supervisão e fiscalização das atividades das EFPC; o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC), órgão colegiado responsável pela regulação das atividades e operações dessas entidades; e a Câmara de Recursos da Previdência Complementar (CRPC), órgão colegiado de segunda e última instância recursal administrativa do Segmento Fechado de Previdência Complementar, competente para julgar os processos administrativos instaurados pela PREVIC (Brasil, 2021).

Cabe ressaltar que uma EFPC mantém autonomia em relação aos patrocinadores ou instituidores, possuindo personalidade jurídica própria, e seu patrimônio é segregado por plano de previdência privada, não se misturando com o dos patrocinadores ou instituidores. As contribuições realizadas para as EFPC constituem reservas técnicas, provisões e fundos, que são aplicados de acordo com as diretrizes do Conselho Monetário Nacional (Brasil, 2021).

Assim como a EFPC, os planos de benefícios necessitam de autorização da PREVIC para operar. Esses planos constituem conjunto de direitos e obrigações, representando patrimônio jurídico coletivo gerenciado por uma EFPC. Seu propósito é prover benefícios

previdenciários aos participantes e beneficiários, utilizando a poupança formada a partir das contribuições de patrocinadores, participantes e dos retornos dos investimentos (Brasil, 2020).

Cada plano de benefícios detém informações cadastrais, atuariais, contábeis e de investimentos, conferindo-lhe independência patrimonial em relação aos demais planos de benefícios, principalmente àqueles administrados pela mesma EFPC. A classificação dos planos de benefícios, em geral, é determinada pela relação entre seus mantenedores e/ou fundadores. Planos patrocinados, por exemplo, contam com a participação direta de empresas e/ou entes públicos no custeio, realizando contribuições periódicas junto aos participantes. Por outro lado, os planos instituídos, criados por associações, entidades de classe, profissionais ou sindicatos, não envolvem contribuições regulares e periódicas do instituidor ao plano de benefícios (Quintal Junior, 2022).

Os planos de benefícios podem ser classificados com base em duas variáveis principais: o valor do benefício e o seu custo. São essas variáveis que distinguem a modalidade do plano como Benefício Definido (BD), Contribuição Definida (CD) ou uma combinação de ambos (Calado, 2018).

Na modalidade BD, o participante, ao aderir ao plano, tem ciência do valor a ser recebido na aposentadoria, garantido por meio de um fundo coletivo, assegurando-lhe o direito de recebê-lo enquanto estiver vivo. Esse tipo de aposentadoria é denominado renda vitalícia. Nos planos CD, a lógica é inversa, o participante sabe antecipadamente o valor a ser contribuído mensalmente para o plano, conhecendo o montante da aposentadoria somente ao se tornar assistido. Nesse caso, a renda é diretamente proporcional ao volume de recursos acumulados em sua conta individual (Chan, Silva & Martins, 2010).

A Resolução CNPC nº 41, de 9 de junho de 2021, estabelece diretrizes para as entidades fechadas de previdência complementar na identificação das modalidades dos planos de benefícios que administram. De acordo com essa resolução, os modelos de planos previdenciários são categorizados da seguinte forma (Conselho Nacional de Previdência Complementar [CNPC], 2021):

- Plano de Benefício Definido (BD): os benefícios programados têm seus valores ou níveis predefinidos, sendo o custeio determinado atuarialmente para garantir sua concessão e manutenção. Destaca-se que contribuições eventuais ou facultativas não são consideradas para fins de classificação.
- Planos de Contribuição Definida (CD): os valores dos benefícios programados são permanentemente ajustados ao saldo da conta mantido em favor do participante. Esse ajuste ocorre inclusive na fase de percepção de benefícios, considerando o resultado líquido de sua aplicação, os valores aportados e os benefícios pagos.
- Planos de Contribuição Variável (CV): os benefícios programados apresentam uma combinação das características das modalidades de Contribuição Definida (CD) e Benefício Definido (BD).

De acordo com Pinheiro (2007) a administração dos regimes previdenciários é complexa, envolvendo a consideração de riscos relacionados ao retorno de investimentos e fatores demográficos, como a mortalidade. A tomada de decisão nesse contexto busca a garantia de benefícios para os participantes, alinhando-se aos objetivos empresariais e às políticas de recursos humanos dos patrocinadores.

2.2 Planos de benefícios

A partir da década de 90, tem-se observado um processo de migração dos planos BD para os planos CD, decorrente de uma nova estratégia das empresas patrocinadoras dos fundos

de pensão, cada vez mais avessas à absorção integral de riscos alheios à sua atividade econômica principal (Pinheiro, 2007).

O aumento da expectativa de vida impõe aos patrocinadores de planos de Benefícios Definidos a necessidade de aportar recursos suplementares em seus planos, visando financiar compromissos futuros. À medida que os participantes superam as projeções, as obrigações dos patrocinadores sofrem acréscimo. Os fundos de pensão, por conseguinte, confrontam-se com a sobrecarga decorrente do aumento da inflação, das taxas de juros e do risco de longo prazo (Kessler, 2019).

Para os planos que envolvam mutualismo, é necessário fazer projeções, que requerem a adoção de premissas como taxa de mortalidade, crescimento salarial, taxa de desconto, entre outros. A adequação dessas premissas à realidade está diretamente ligada à insuficiência de recursos para honrar os compromissos assumidos (Chan, 2004).

Essa preocupação das empresas em relação ao risco de assumir um benefício já pré-determinado pelos planos de BD levou-as a oferecer planos com regime financeiro de capitalização. Desta forma, planos CD passaram a ser utilizados como estratégia de proteção, uma vez que o valor do benefício de aposentadoria é calculado com base nas contribuições acumuladas ao longo dos anos, juntamente com a capitalização resultante desses recursos (Pinto, 2007; Josiah et al., 2014).

A migração dos planos de benefícios já era observada em mercados externos, como por exemplo nos Estados Unidos, onde a transição teve início por volta da década de 80, devido às mudanças significativas no conceito e nos detalhes da provisão de pensões, ocasionadas pela política governamental e influenciada por interesses de capital, como a diminuição do risco por parte das empresas (Silva, 2010; Kisser, Kiff & Soto, 2017).

Nesse contexto, Beltrão et al., (2004, p. 18) descrevem que “esse intenso processo de mudanças de planos BD para CD objetiva preservar os interesses das empresas patrocinadoras, baseado na política de repelir qualquer impacto financeiro futuro decorrente do aumento do custo atuarial dos planos que patrocinam”.

No Brasil, a Lei Complementar nº 109/2001 acelerou o processo de migração de planos BD para CD ao definir a obrigação de cobertura do déficit entre patrocinadores, participantes e assistidos. Além disso, a Emenda Constitucional nº 41/2003 estipulou que as EFPC só podem instituir planos de benefícios na modalidade de Contribuição Definida (CD) para os servidores públicos (Silva, 2010).

Diferentemente das modalidades BD e CV, um plano CD não envolve risco atuarial, pois se trata de um fundo financeiro. As reservas são individualizadas e o risco financeiro é de exclusividade do participante, que é responsável pelo aporte de recursos, juntamente com os patrocinadores. Esses recursos são destinados a cobrir os valores necessários para o pagamento de uma aposentadoria ou pensão (Conceição, 2021).

Sob a perspectiva empresarial, a modalidade de CD permite a adaptação do valor mensal das contribuições atuais, oferecendo flexibilidade, embora não se tenha certeza quanto ao montante a ser recebido no futuro. Essa flexibilidade decorre da definição antecipada do valor contribuído mensalmente pelo participante e pela patrocinadora, ajustável conforme as necessidades de ambas as partes, e que pode ser revisto, se necessário (Pinto, 2007).

Considerando que os planos CD não estabelecem o valor do benefício a ser recebido futuramente, visto que tal benefício depende do valor acumulado na conta do participante, os participantes ativos tendem a projetar, mesmo de forma intuitiva, os valores esperados na aposentadoria, criando expectativas de benefício. No entanto, essas expectativas podem não ser alcançadas, resultando na chamada frustração de expectativa de benefício (Quintal Jr., 2022).

Diante disso, a frustração de expectativa de benefícios representa um risco aos planos CD, com potencial impacto na aposentadoria e na qualidade de vida do assistido. Essa ocorrência está relacionada a diversos fatores, como percentual de contribuição baixo, retorno de investimentos insuficiente e má administração dos recursos investidos, entre outros.

Entretanto, segundo Quintal Jr. (2022) os participantes que antecipadamente projetam seus benefícios futuros, que realizam simulações dos valores esperados como aposentadoria complementar e que acompanham a evolução dos saldos de suas contas terão menos chances de vivenciar a frustração de expectativa de benefício.

Cada tipo de plano pode apresentar vantagens e desvantagens para os participantes e para as patrocinadoras. Na Tabela 1 constam algumas características positivas e negativas dos planos BD e CD para os participantes e para as patrocinadoras.

Tabela 1

Vantagens e desvantagens dos planos BD e CD, para os participantes e para as patrocinadoras

	Benefício Definido (BD)		Contribuição Definida (CD)	
	Vantagens	Desvantagens	Vantagens	Desvantagens
Participantes	<ul style="list-style-type: none"> - Conhecimento do valor da pensão na aposentadoria (garantia); - Exposição nula ao risco de investimento. 	<ul style="list-style-type: none"> - Não se beneficia da <i>performance</i> favorável dos investimentos. 	<ul style="list-style-type: none"> - Possui uma conta individual com valor conhecido; - Plano de fácil compreensão, se comparado a um plano BD; - Benefícios individualizados e direitos adquiridos. 	<ul style="list-style-type: none"> - Pensão não tem uma relação direta com o salário; - Montante da pensão desconhecido até a data da aposentadoria; - Exposição ao risco de investimento.
Patrocinadoras	<ul style="list-style-type: none"> - Benefício da <i>performance</i> favorável dos investimentos; - Maior transparência na comunicação de benefícios; - Colaboradores não precisam ter formação em investimentos. 	<ul style="list-style-type: none"> - Exposição ao risco de investimento e volatilidade de custos; - Avaliações atuariais periódicas. 	<ul style="list-style-type: none"> - Custo do plano fixado e estável; - Não necessita de avaliações atuariais; - Facilidade na análise e supervisão do plano. 	<ul style="list-style-type: none"> - Necessidade de formação em investimentos; - Administração mais onerosa do que nos planos BD; - Potencial insatisfação dos colaboradores em relação à <i>performance</i> dos investimentos e ao valor do benefício a receber.

Fonte: Adaptado de Calado (2018).

Existe ainda o plano misto, denominado Contribuição Variável (CV), esse plano de benefício combina características de plano de CD durante a acumulação de recursos e de plano BD durante o pagamento desses recursos. Durante a fase de acumulação, cada participante tem uma conta (Reserva Matemática) formada por contribuições do participante, do patrocinador e pela rentabilidade (Calado, 2018).

Ao se aposentar e optar pela renda vitalícia, o benefício é calculado com base no montante acumulado na conta do participante e em hipóteses atuariais. O valor acumulado é transferido para um fundo coletivo (Reserva Matemática) para garantir a concessão e manutenção do benefício para todos os assistidos, consolidando as contas individuais em uma única conta coletiva (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar [ABRAPP], 2018). Por outro lado, se o participante optar por resgatar o valor

do benefício, o plano funcionará como um plano CD, recebendo o montante definido de acordo com o valor acumulado em sua conta individual.

Desta forma, os planos CV reduzem o risco de volatilidade nas contribuições do empregado, pois uma parte do risco é transferida para o participante, mantendo volátil apenas a contribuição correspondente ao Benefício Definido (Calado, 2018).

3 Procedimentos Metodológicos

O presente estudo é caracterizado como uma pesquisa aplicada, adotando abordagem qualitativa e quantitativa. Quanto aos objetivos, a pesquisa possui caráter exploratório, realizada por meio de levantamento bibliográfico e pesquisa descritiva, utilizando as técnicas de análise documental e de conteúdo, buscando descrever como os planos de previdência complementar fechados têm evoluído em resposta às mudanças econômicas e sociais ocorridas no Brasil.

O período de tempo contemplado nesta pesquisa se justifica pela atualidade, ao considerar os últimos 5 anos (2018 a 2022), bem como pela relevância do tema, considerando o contexto de reformas previdenciárias ocorridas na última década na América Latina (BBC News, 2019), e no Brasil após a reforma da previdência, promulgada em 2019.

O protocolo de coleta dos dados contemplou a busca de informações relacionadas à quantidade de EFPC, patrimônio, população e índice de maturidade por tipo de patrocínio, e tipos de investimentos geridos por essas entidades. Também foram coletados dados específicos por modalidade de planos de benefícios, sendo eles: quantidade de planos, ativo total, provisões matemáticas, composição dos ativos investidos, rentabilidade estimada e equilíbrio técnico. Para a avaliação por modalidade de plano, foram coletadas informações sobre a quantidade de planos, ativo total, provisão matemática, composição dos ativos, rentabilidade e equilíbrio técnico. A coleta de dados baseou-se no Relatório Gerencial de Previdência Complementar (RGPC), publicado pelo Departamento de Políticas e Diretrizes de Previdência Complementar (DERPC) em 2023, Relatórios da Previdência Complementar, fornecidos pela PREVIC, de 2019 a 2023, e no documento Consolidado Estatístico 12/2022, disponibilizados pela Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP).

A análise dos dados se deu por meio da estatística descritiva, conforme indicado por Bussab e Morettin (2017), tendo como objetivo resumir os achados. Tabelas e figuras foram elaboradas para facilitar a compreensão dos resultados, os quais serão discutidos no próximo capítulo. A metodologia empregada proporcionou uma abordagem abrangente e detalhada para a análise das modalidades de planos de benefícios, contribuindo para uma compreensão mais completa do panorama da Previdência Complementar Fechada no Brasil.

4 Resultados e Discussão

4.1 Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) no Brasil

No ano de 2022, os planos de previdência complementar no segmento fechado atingiram um montante patrimonial de R\$ 1,18 trilhão, representando 12% do Produto Interno Bruto (PIB) nacional (Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC], 2023).

A Tabela 2 apresenta a evolução das EFPC em termos de quantidade de entidades e valor do patrimônio no período de 2018 a 2022.

Tabela 2*Comparação da quantidade de EFPC e patrimônio de 2018 a 2022, por patrocínio*

Ano Patrocínio	Quantidade de EFPC				Patrimônio real* (R\$ Bilhões)			
	Privado	Público	Instituído	Total	Privado	Público	Instituído	Total
2018	187	89	21	297	432	707	11	1.150
2019	181	90	22	293	462	751	12	1.225
2020	175	89	22	286	453	775	12	1.240
2021	168	85	21	274	438	735	12	1.185
2022	168	83	21	272	444	732	12	1.188

*Nota: Descontada a inflação, considerando o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), até 31/12/2022.

Fonte: Adaptado de Departamento de Políticas e Diretrizes de Previdência Complementar [DERPC], (2023).

A Tabela 2 evidencia que, em 31 de dezembro de 2022, haviam 272 EFPC, distribuídas em: 168 de patrocínio privado, 83 de patrocínio público e 21 instituído. Em comparação a 2018, é possível observar uma redução de 25 entidades. Essa diminuição pode ser atribuída à tendência dos patrocinadores e instituidores em aderirem aos planos de benefícios já existentes, além de incorporação e fusão, o que proporciona ganhos de escala e menores custos administrativos (Departamento de Políticas e Diretrizes de Previdência Complementar [DERPC], 2023).

Ao analisar o mercado brasileiro de previdência complementar fechada, Teixeira e Rodrigues (2021) indicaram que a concentração do mercado dos fundos de pensão, em poucas EFPC, traria benefícios para seus participantes ativos e inativos em termos de custos. Desta forma, os autores descrevem que a iniciativa do CNPC de restrição à entrada de novos fundos, conforme estabelecido na Resolução nº 35 de 2019, que exige um número mínimo de 10 mil participantes para a criação de uma nova EFPC, está alinhada com essa perspectiva.

No que diz respeito ao patrimônio das EFPC, em 2022, ele atingiu a marca de 1,18 trilhão, distribuídos da seguinte forma: 732 bilhões concentram-se em entidades de patrocínio público, 444 bilhões de patrocínio privado e 12 bilhões em entidades instituídos. Apesar de haver mais EFPC de patrocínio privado, as entidades de patrimônio público concentram cerca de 60% do patrimônio do universo das EFPC, o que se deve ao tamanho desses fundos de pensões.

Conforme estabelecido pela Lei Complementar 109/2001, as EFPC são acessíveis, exclusivamente, aos empregados de uma empresa ou grupo de empresas e servidores públicos, denominados patrocinadores e aos associados ou membros de pessoa jurídica de caráter profissional, classista ou setorial, denominados instituidores. É importante ressaltar que o tipo de patrocínio é predominante dependendo dos patrocinadores, havendo diversas EFPC multipatrocinadas, por empresas públicas e privadas (Brasil, 2001).

Ao analisar a evolução do patrimônio das EFPC no período de 2018 a 2022, evidencia-se um crescimento real de cerca de 38 bilhões, apesar das oscilações ao longo do período. Durante esse período, o Brasil enfrentou aumentos na inflação, com índices acumulados de: 3,75%, 4,31%, 4,52%, 10,06% e 5,79%, respectivamente.

Além do crescimento do patrimônio, o cenário das EFPC revela um aumento na população abrangida, com índice de maturidade estável ao longo do período. O índice de maturidade é definido como a porcentagem de assistidos (aposentados e pensionistas) em relação a população total, composta por participantes ativos e assistidos. A Tabela 3 apresenta o número de participantes por patrocínio e o índice de maturidade de 2018 a 2022.

Tabela 3*Evolução da população e índice de maturidade das EFPC de 2018 a 2022, por patrocínio*

Ano	Privado		Público		Instituído	
	População	Índice de Maturidade (%)	População	Índice de Maturidade (%)	População	Índice de Maturidade (%)
2018	1.875.606	18	1.227.023	39	254.335	6
2019	1.972.943	17	1.230.521	40	300.143	7
2020	2.087.858	17	1.293.879	38	336.943	6
2021	2.133.775	17	1.273.859	39	364.701	5
2022	2.132.109	17	1.275.230	39	367.012	4

Fonte: Adaptado de Departamento de Políticas e Diretrizes de Previdência Complementar [DERPC], (2023).

De acordo com a Tabela 3, verifica-se um acréscimo na população de 417 mil participantes no período de 2018 a 2022, sendo 256 mil em patrocínio privado, 112 mil instituído e 48 mil em patrocínio público. Com a implementação do Regime de Previdência Complementar (RPC), previsto pela Emenda Constitucional n°.103/2019, para novos servidores públicos, deve haver maior fomento das EFPC e conseqüentemente novas adesões de participantes (Brum, 2020).

Além disso, em 2004 foi publicada a Resolução CNPC n° 60 que permite que todos os tipos de patrocinadores, públicos e privados possam utilizar a inscrição automática para os planos de benefícios de previdência complementar. Essa medida é vista como mecanismo de incentivo para adesão de novos colaboradores (Ministério da Previdência Social, 2024). Neste contexto, os dispositivos legais podem gerar um acréscimo no número de novos participantes nos próximos anos.

No que diz respeito à maturidade, os planos públicos apresentam maior índice, com 39% da população composta por aposentados e pensionistas, isso ocorre pois foram os primeiros planos de previdência fechados constituídos no Brasil. Já os planos instituídos exibem o menor índice de maturidade (4%), sendo geralmente menos atrativos aos participantes, pois não contam com o aporte de recursos por parte do instituidor, como ocorre com os planos patrocinados.

Na aplicação de recursos, os planos de benefícios devem observar os limites estabelecidos pela Resolução do CMN n° 4.994/2022, sendo de: 100% renda fixa; 70% renda variável; 20% estruturado; 20% Imobiliário; 15% Operações com Participantes; e 10% Exterior (Banco Central do Brasil, 2022). A Tabela 4 apresenta os dados comparativos sobre a alocação dos ativos das EFPC, de 2018 e 2022.

Tabela 4*Evolução dos ativos por tipo de investimento de 2018 a 2022*

Segmento	2018	2019	2020	2021	2022
Renda Fixa	73,40%	72,90%	72,60%	75,70%	78,20%
Renda Variável	18,50%	19,60%	20,40%	15,80%	13,70%
Estruturados	1,50%	1,30%	1,20%	1,40%	1,30%
Exterior	ND**	ND**	ND**	1,60%	0,80%
Imóveis	3,70%	3,40%	3,10%	3,10%	2,90%
Operações com participantes	2,40%	2,20%	2,10%	2,10%	2,00%
Outros	0,50%	0,60%	0,60%	0,30%	1,10%

Nota:** = Não Divulgado (ND)

Fonte: Adaptado de Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar [ABRAPP], (2023).

Em relação à distribuição dos investimentos, a maior alocação de recursos está vinculada a renda fixa, seguida pelas aplicações em renda variável. Observa-se uma queda de 4,8 pontos no volume de recursos alocados em renda variável e um crescimento na mesma proporção em renda fixa, no período de 2018 a 2022. Já os demais segmentos apresentam variações pouco significativas no volume total do patrimônio das entidades.

A partir de março de 2021, o Brasil iniciou um ciclo de alta da SELIC, saindo de 2% para 13,75%, no encerramento do ano de 2022. Essa alta taxa de juros pode ter contribuído para maior alocação dos ativos em renda fixa, embora havia uma expectativa de que a taxa SELIC seria reduzida em 2023, considerando dados da conjuntura econômica obtidos no final do ano de 2022, como a redução do percentual de inflação (Banco Central do Brasil, 2024).

4.2 Planos de benefícios de EFPC por modalidade de plano

Em dezembro de 2022 estavam em funcionamento 1.128 planos de benefícios previdenciários. Entre 2018 e 2022 ocorreram criações e encerramentos de planos de benefícios, mas em termos líquidos, verificou-se um aumento total de 19 planos.

A Tabela 5 contempla a evolução dos planos de benefícios em termos de quantidade de planos e valor do ativo total no período de 2018 a 2022.

Tabela 5

Quantidade de planos de benefícios (fundos de pensão) e ativo total por modalidade de plano, no período de 2018 a 2022

Modalidade	Quantidade de Planos				Ativo Total Real* (R\$ Bilhões)				
	Ano	Benefício Definido	Contribuição Variável	Contribuição Definida	Total	Benefício Definido	Contribuição Variável	Contribuição Definida	Total
	2018	315	350	439	1.104	721	280	150	1.150
	2019	314	347	459	1.120	751	309	165	1.225
	2020	311	352	466	1.129	763	320	157	1.240
	2021	295	345	474	1.114	730	306	149	1.185
	2022	296	335	497	1.128	709	313	166	1.188

*Nota: Descontada a inflação, considerando o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), até 31/12/2022.

Fonte: Adaptado de Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC], (2020, 2021 e 2023).

Durante o período observado, percebe-se uma transição dos planos de Benefício Definido (BD) e de Contribuição Variável (CV) para os planos de Contribuição Definida (CD). A Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC] (2019) destaca que a influência preponderante para essas mudanças reside na natureza mutualista inerente aos planos BD e CV, os quais carregam consigo o denominado risco atuarial. O risco atuarial pode ser definido como um risco que decorre da utilização de premissas atuariais que não se confirmem, como aquelas relacionadas ao prazo estimado para pagamento dos benefícios (Machado, Lima & Lima, 2006). A consciência de riscos como o atuarial, têm levado as instituições a buscarem alternativas mais flexíveis e adaptáveis.

De acordo com a Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC] (2021), o processo de transição de planos exige maior decisão e envolvimento dos participantes, na medida em que passam a poder definir o nível de contribuição ao plano e como querem receber esses recursos na fase de aposentadoria. Entretanto, mesmo com essa tendência de transição, os planos da modalidade BD continuam a ser aqueles com maior patrimônio, sendo

de aproximadamente R\$ 709 bilhões em 2022, por terem sido os primeiros planos de previdência complementar fechados.

A Figura 1 apresenta o passivo atuarial dos planos de benefícios por modalidade de planos, contabilizado em dezembro de 2022.

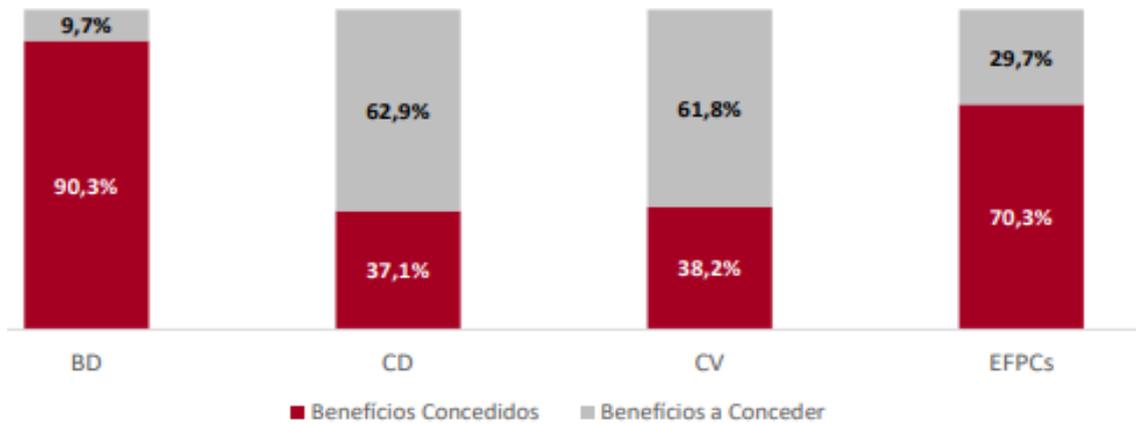


Figura 1 Percentual das provisões matemáticas em dezembro de 2022

Fonte: Adaptado de Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar [ABRAPP] (2023).

Na Figura 1 pode-se observar a distribuição dos recursos contabilizados, especificamente destinados aos "benefícios concedidos" e aos "benefícios a conceder". De maneira geral, os planos de Benefício Definido (BD) são caracterizados pelo maior número de participantes desfrutando de benefícios (90,3%), o que justifica a sua classificação como um tipo de plano maduro.

Os planos com Benefício Definido (BD) têm um passivo mais estável, com metas de rentabilidade muitas vezes mais ambiciosas do que os planos com Contribuição Definida (CD), especialmente em contextos de queda nas taxas de juros. Para enfrentar essa dinâmica, os gestores de planos BD frequentemente investem mais em ativos de renda variável ou em outras formas alternativas. Por outro lado, os fundos CD possuem passivos que variam conforme a rentabilidade das aplicações, tornando-os menos propensos a buscar investimentos além da renda fixa (De Conti, 2016).

A Tabela 6 apresenta a composição da carteira de investimentos por segmento de aplicação para as três modalidades de plano, em dezembro de 2022.

Tabela 6

Composição dos ativos dos planos previdenciários em dezembro de 2022

Segmento	Benefício Definido (%)	Contribuição Definida (%)	Contribuição Variável (%)
Renda Fixa	72,8	88,9	83,6
Renda Variável	17,2	7,3	10,0
Estruturados	1,3	1,1	1,4
Exterior	0,5	1,1	1,0
Imóveis	4,4	0,4	1,1
Operações com participantes	2,0	1,0	2,8
Outros	1,7	0,2	0,2

Fonte: Adaptado de Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar [ABRAPP] (2023).

Independentemente da modalidade de plano, a alocação principal de recursos concentra-se na renda fixa, seguida pela renda variável. Nota-se uma diferenciação na diversificação dos investimentos entre os planos. Os planos de Contribuição Definida (CD), por exemplo, apresentam uma menor diversificação, com 88,9% de suas aplicações concentradas na renda fixa. Em contraste, os planos de Benefício Definido (BD) são mais diversificados.

Os planos CD e CV tendem a ter uma gestão mais conservadora do que os planos BD. Esses planos costumam oferecer perfis de investimento aos participantes, com a maioria optando pelo perfil conservador, dado que os prejuízos potenciais afetam diretamente a carteira, comprometendo a renda futura, em contraste com os planos BD (De Conti, 2016).

A Figura 2 demonstra a evolução das rentabilidades obtidas no período de 2018 a 2022 pelos planos BD, CD e CV. O valor da taxa SELIC é apresentado na figura como um indicador de referência (*benchmark*).

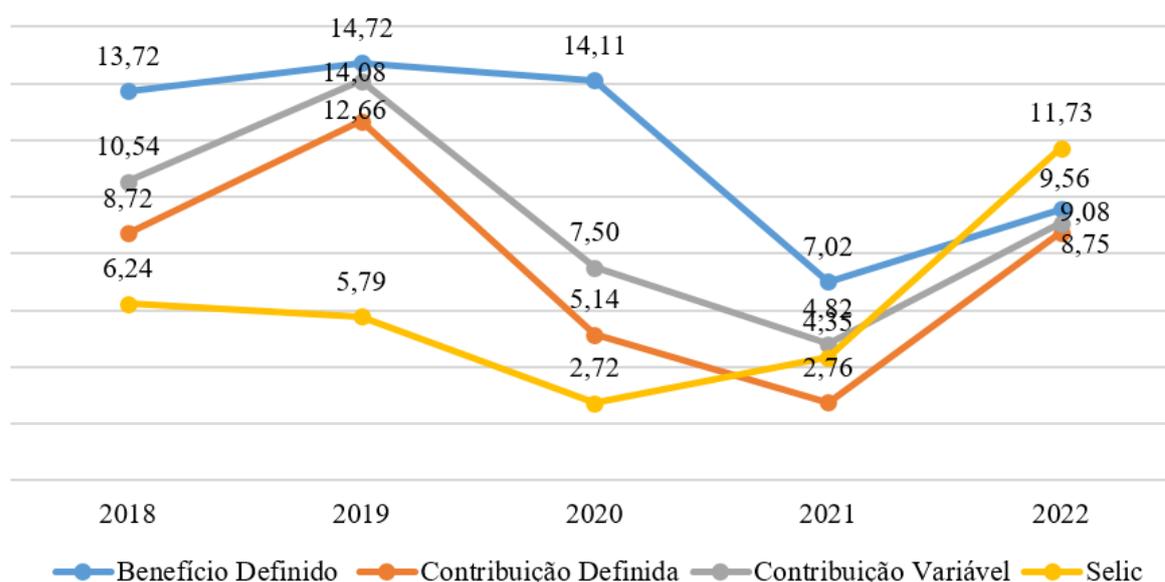


Figura 2 Evolução da rentabilidade estimada de 2018 a 2022 por modalidade de plano

Fonte: Adaptado de Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar [ABRAPP], (2023).

Os planos BD destacam-se como aqueles com a maior rentabilidade no período, seguidos pelos planos CV e CD. Uma possível explicação para esse desempenho pode residir na maior diversificação dos ativos desses planos e na aversão ao risco pelos participantes dos planos CD e CV. Os anos mais desafiadores foram 2020 e 2021, decorrentes da situação econômica causada pela pandemia da COVID-19. Nota-se, entretanto, uma recuperação na rentabilidade dos planos em 2022, embora as rentabilidades observadas não tenham superado a taxa SELIC neste mesmo período.

A Tabela 7 expõe o equilíbrio técnico (R\$ milhões) por modalidade de plano em 2022. Em síntese, o equilíbrio técnico compara o valor do patrimônio de cobertura com o valor das provisões matemáticas de cada plano de previdência.

Tabela 7*Equilíbrio técnico por modalidade de plano em 2022*

Modalidade	Superávit (R\$ milhões)		Déficit (R\$ milhões)		Resultado Líquido (R\$ milhões)
	Quant. Planos	Valor	Quant. Planos	Valor	
Benefício Definido	125	21.659	128	-36.687	- 15.027
Contribuição Definida	150	4.222	98	-5.417	-1.195
Contribuição Variável	50	465	24	-189	276
Total	325	26.346	250	-42.260	-15.946

Fonte: Adaptado de Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC], (2023).

Devido às características dos planos de benefícios, especialmente no que se refere às obrigações atuariais, os déficits concentram-se nos planos BD. Nos últimos cinco anos houve flutuações significativas, especialmente no resultado líquido desses planos. Nesse sentido, Kissler, Kiff e Soto (2017) verificaram que as premissas financeiras, como taxa real de juros e o indexador do plano, geralmente são as principais causas dos desequilíbrios nos planos BD e CV. É importante mencionar que algumas pesquisas realizadas sobre a solvência dos planos de previdência fechados no Brasil apresentaram evidências sobre a manipulação dos índices de coberturas dos planos por parte dos gestores das EFPC, a fim de ocultar eventuais problemas de insolvência das patrocinadoras (Teixeira, Dos Santos & Macedo, 2022; Teixeira, Rodrigues & Macedo, 2023).

As oscilações nos resultados das EFPC ao longo dos anos salientam a sensibilidade do setor previdenciário às variáveis econômicas e demográficas, sendo que os anos de 2020 e 2021 foram os mais desafiadores. Segundo a Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC] (2023), apesar de o resultado líquido apresentar um déficit, houve uma evolução positiva das quantidades dos planos que registram superávit no último ano (2022), evidenciando a progressão do parâmetro relativo ao equilíbrio técnico.

5 Considerações Finais

A previdência complementar fechada no contexto do sistema de previdência social brasileiro desempenha um papel de proteção adicional aos trabalhadores inscritos nos fundos de pensões, contribuindo para a formação de poupança na aposentadoria e proteção contra eventos não programados. Nesse sentido, este estudo buscou descrever como os planos de previdência complementar fechados têm evoluído em resposta às mudanças econômicas e sociais ocorridas no Brasil, tendo como contexto a Reforma da Previdência Social, promulgada em 2019 (Brasil, 2019).

As modalidades de planos de benefícios, como Benefício Definido (BD), Contribuição Definida (CD) e Contribuição Variável (CV) oferecem condições distintas aos participantes e patrocinadoras, referente aos riscos, custos e contribuições do benefício. Observa-se uma tendência de migração de planos BD para CD, impulsionada pela necessidade das empresas patrocinadoras de mitigar os riscos atuariais e pela flexibilidade oferecida pelos planos CD.

A contabilidade também exerce influência na mudança dos planos de pensões, especialmente devido às normas IFRS 17 e IAS 19 que exigiram que as empresas divulgassem as suas obrigações com pensões no Balanço Patrimonial, levantando preocupações sobre a estabilidade financeira das empresas. O financiamento dos déficits de pensão sob o regime de

Benefício Definido (BD) também era uma preocupação, juntamente com os riscos atuariais envolvidos. Desta forma, as empresas viram nas normas contábeis uma oportunidade para defender a mudança na provisão das pensões (Josiah et al., 2014).

Os planos configurados na modalidade BD enfrentam exposição aos riscos atuariais, uma vez que garantem um valor final de benefício independentemente das flutuações nas hipóteses demográficas e econômicas adotadas. Em contrapartida, os planos estruturados nas modalidades CD, ao adotarem o regime financeiro, estão suscetíveis às variações nas hipóteses demográficas e econômicas escolhidas, o que pode resultar em aumento ou redução na taxa de contribuição de custeio do plano (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar [ABRAPP], 2018).

Apesar dos resultados demonstrarem a predominância dos planos BD em termos de patrimônio, devido à sua longa existência, os planos CD têm apresentado um crescimento significativo. Independentemente da modalidade de plano, a alocação principal de recursos concentra-se na renda fixa, seguida pela renda variável, sendo que os planos BD apresentam maior diversificação nos investimentos. O equilíbrio técnico dos planos revela um cenário desafiador, incluindo os impactos econômicos e sociais da pandemia da COVID-19. Apesar disso, a recuperação na rentabilidade em 2022 é um sinal positivo para o Regime de Previdência Complementar.

Em síntese, o setor de previdência complementar está em constante evolução, buscando adaptar-se às mudanças econômicas e sociais. A análise dos dados sugere que a transição para planos de CD é uma resposta às demandas do mercado e às exigências regulatórias, e que essa migração deve continuar acontecendo (Calado, 2018). Além disso, espera-se que as novas normativas legais atraiam um maior número de participantes nos planos de previdência (Brasil, 2019; Ministério da Previdência Social, 2024).

Estudos futuros poderiam explorar a evolução dos planos de EFPC em outros países da América Latina, relacionando os achados com os resultados obtidos nesta pesquisa, em especial, considerando o contexto pós reforma da previdência social, implementada por diversos países da América Latina na última década (BBC News, 2019). Pesquisas futuras também poderiam estudar o nível de conhecimento dos futuros beneficiários dos planos de previdência complementar fechados, no que se refere às características de cada modalidade, principalmente ao considerar o contexto atual, no qual os participantes dos planos de CD assumem um protagonismo no planejamento de sua aposentadoria complementar.

Referências

Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar [ABRAPP]. (2014). *The brazilian pension system*. São Paulo: Abrapp. Disponível em: https://www.abrapp.org.br/wp-content/uploads/2020/09/InformacoesGerais_06_2014_Ingles.pdf. Acesso em 15 de abril de 2024.

Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar [ABRAPP]. (2018). *Riscos atuariais com foco no equilíbrio dos planos de benefícios*. São Paulo: ABRAPP. Disponível em: <https://www.abrapp.org.br/produto/riscos-atuariais-com-foco-no-equilibrio-dos-planos-de-beneficios/>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar [ABRAPP]. (2021). *Manual de Práticas e Recomendações para Conselheiros e Dirigentes das Entidades Fechadas de Previdência Complementar*. 5ª edição. São Paulo: SINDAPP. Disponível em: <https://www.abrapp.org.br/produto/manual-praticas-recomendacoes-conselheiros-dirigentes/>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar [ABRAPP]. (2023) *Consolidado Estatístico 12/22*. Disponível em: https://www.abrapp.org.br/wp-content/uploads/2022/12/Consolidado-Estatistico_12.2022.pdf. Acesso em 26 de abril de 2024.

Banco Central do Brasil. (2022). *Resolução CMN nº 4.994, de 24 de março de 2022*. Brasília: BCB. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/orgaos/entidades-vinculadas/autarquias/previc/regulacao/normas/resolucoes/resolucoes-cmn/resolucao-cmn-ndeg-4-994-de-24-de-marco-de-2022.pdf/view>. Acesso em 29 de janeiro de 2024.

Banco Central do Brasil. (2024). *Estatísticas*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas>. Acesso em 29 de janeiro de 2024.

BBC News. (2024). *Reforma da Previdência: por que 4 países da América Latina revisam modelo de capitalização, prometido por Paulo Guedes*. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/geral-47003508>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Beltrão, K. I.; Lema, F. P.; Mendonça, J. L. & Sugahara, S. (2004). *Análise de estrutura da previdência privada brasileira: evolução do aparato legal*. Texto para Discussão n. 1043. IPEA: Rio de Janeiro. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/2205/1/TD_1043.pdf. Acesso em 26 de abril de 2024.

Bodie, Z., Marcus, A. J. & Merton, R. C. (1988). *Defined benefit versus defined contribution pension plans: What are the real trade-offs? Pensions in the US Economy*. University of Chicago Press, p. 139-162.

Brasil. (2001). *Lei Complementar no 109, de 29 de maio de 2001*. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp109.htm. Acesso em 26 de abril de 2024.

Brasil. (2019). *Emenda Constitucional n. 103*. Altera o sistema de previdência social e estabelece regras de transição e disposições transitórias. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, ano 157, n. 220, p. 1-6.

Brasil. Ministério da Economia. (2020). *Fundos de Pensão - Coletânea de Normas 2020*. Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar. Brasília. Disponível em: http://sa.previdencia.gov.br/site/2020/04/coletaneadenormas_20.03b.pdf. Acesso em 26 de abril de 2024.

Brasil. Ministério da Previdência Social. (2021). *O que é Previdência Complementar*. Disponível em: <https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/previdencia->

[complementar/mais-informacoes/o-que-previdencia-complementar](#). Acesso em 26 de abril de 2024.

Brum, L. F. (2020). *Os impactos da reforma da previdência e da COVID-19 sobre a previdência complementar fechada*. Comissão Técnica de Assuntos Jurídicos da ABRAPP. Disponível em: <https://sistemas.abrapp.org.br/apoio/guias/ebook-ImpactosdaReformaeCOVID.pdf>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Bussab, W. O. & Morettin, P. A. (2017). *Estatística Básica*. São Paulo: Editora Saraiva, 9ª Edição.

Butrica, B. A.; Iams, H. M.; Smith, K. E. & Toder, E. J. (2009). The disappearing defined benefit pension and its potential impact on the retirement incomes of baby boomers. *Social Security Bulletin*, 69(3). Disponível em: <https://www.ssa.gov/policy/docs/ssb/v69n3/v69n3p1.html>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Calado, S. B. (2018). *Estratégias de financiamento em fundos de pensões: contribuição definida versus benefício definido* (Doctoral dissertation). Disponível em: https://repositorio.ul.pt/bitstream/10451/37765/1/ulfc124887_tm_Sara_Calado.pdf. Acesso em 26 de abril de 2024.

Chan, B. L. (2004). *Equilíbrio atuarial dos planos de benefício definido e evidenciação das entidades fechadas de previdência complementar: um estudo de caso*. São Paulo. Dissertação [Mestrado em Controladoria e Contabilidade] – Universidade de São Paulo. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-15092021-103206/publico/MsBettyLilianChan.pdf>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Chan, B. L., Silva, F. L., & Martins, G. A. (2010). *Fundamentos da Previdência Complementar: Da Atuária à Contabilidade*. 2. ed. São Paulo: Atlas.

Conceição, C. (2021). *Os planos CD e o risco atuarial*. Disponível em: <https://blog.abrapp.org.br/blog/artigo-os-planos-cd-e-o-risco-atuarial-por-carolina-conceicao-da-rsprev/>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Conselho Nacional de Previdência Complementar [CNPC]. (2021). Resolução CNPC nº 41, de 9 de junho de 2021. DOU 24/06/2021. Disponível em: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=416209>. Acesso em 26 de abril de 2024.

De Conti, B. (2016). *Os fundos brasileiros de previdência complementar: segmentações analíticas e estudos preliminares sobre a alocação de seus recursos*. Texto para Discussão nº. 2175. IPEA: Brasília. Disponível em: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/129897/1/848514130.pdf>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Departamento de Políticas e Diretrizes de Previdência Complementar [DERPC]. (2023). *Relatório Gerencial de Previdência Complementar (RGPC)*. Disponível em: <https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-complementar/dados-abertos-de-previdencia-complementar>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Kessler, A. (2023). New Solutions to an Age-Old Problem: Innovative Strategies for Managing Pension and Longevity Risk. *North American Actuarial Journal: Taylor & Francis Journals*, vol. 25(S1), p.7-24, February. doi: 10.1080/10920277.2019.1672566

Kisser, M.; Kiff, J. & Soto, M, (2017). Do managers of U.S. Defined Benefit Pension Plan Sponsors use regulatory freedom strategically? *Journal of Accounting Research*, 55 (5), p. 1213-1255. doi:10.1111/1475-679X.12182

Josiah, J., Gough, O., Haslam, J., & Shah, N. (2014). Corporate reporting implication in migrating from defined benefit to defined contribution pension schemes: A focus on the UK. *Accounting Forum*, 38(1), p. 18–37. doi:10.1016/j.accfor.2013.10.003

Machado, M. R. C., Lima, G. A. S. F. de, & Lima, I. S. (2006). Evidenciação dos riscos atuariais nas demonstrações financeiras das seguradoras que operam previdência complementar aberta. In: Congresso USP Controladoria e Contabilidade. *Anais [...]*. São Paulo: EAC/FEA/USP. Disponível em: <https://congressousp.fipecafi.org/anais/artigos62006/115.pdf>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Ministério da Previdência Social. (2024) *Conselheiros aprovam resolução que autoriza inscrição automática nos planos de entidades fechadas*. CPNC. Disponível em: <https://www.gov.br/previdencia/pt-br/noticias-e-conteudos/2024/fevereiro/conselheiros-aprovam-resolucao-que-autoriza-inscricao-automatica-nos-planos-de-entidades-fechadas>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC]. (2019). *Relatório de Estabilidade da Previdência Complementar*. Disponível em: https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/relatorio-de-estabilidade-da-previdencia-complementar-rep/relatorio_de_estabilidade-da-previdencia-complementar-setembro-2019-1-5-1.pdf/view. Acesso em 26 de abril de 2024.

Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC]. (2020). *Resolução CNPC nº 41, de 9 de junho de 2021*. Brasília: Previc. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-cnpc-n-41-de-9-de-junho-de-2021-327678904>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC]. (2021). *Educação Previdenciária: Diagnóstico e boas práticas*. Disponível em: <https://www.franweb.com.br/arquivos/acessoainformacao/ultimas%20informacoes/estudo-sobre-educacao-previdenciaria-nas-efpc-1-0.pdf>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC]. (2022). *Relatório Gerencial de Previdência Complementar (RGPC)*. Disponível em: https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-complementar/mais-informacoes/arquivos/rgpc_4tri-2022.pdf. Acesso em 26 de abril de 2024.

Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC]. (2022). *Sobre o setor*. Disponível em: <https://www.gov.br/previc/pt-br/previdencia-complementar-fechada/sobre-o-setor>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC]. (2023). *Relatório da Previdência Complementar Fechada (RPC)*. Setembro 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/relatorio-de-estabilidade-da-previdencia-complementar-rep/relatorio-da-previdencia-complementar-fechada-setembro-2023/view>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Superintendência Nacional de Previdência Complementar [PREVIC]. (2023). *Relatório Gerencial de Previdência Complementar*. Disponível em: <https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-complementar/dados-abertos-de-previdencia-complementar>. Acesso em 26 de abril de 2024.

Pinheiro, R. P. (2007). *A demografia dos fundos de pensão*. Brasília: Ministério da Previdência Social. Secretaria de Políticas de Previdência Social. Disponível em: http://sa.previdencia.gov.br/site/arquivos/office/3_081014-111404-315.pdf Acesso em 26 de abril de 2024.

Pinto, G. S. G. (2007). *Planos de previdência complementar – Migração da modalidade de Benefício Definido para Contribuição Definida: uma tendência*. Brasília. Monografia [Bacharel em Administração] – Faculdade de Ciências Sociais Aplicadas FASA. Disponível em: <https://repositorio.uniceub.br/jspui/bitstream/235/9990/1/20400394.pdf> Acesso em 26 de abril de 2024.

Quintal Junior, C. C. (2022). *Fundos de pensão: risco de frustração de expectativa de benefícios em planos de contribuição definida*. Brasília. Dissertação [Mestrado Profissional em Governança e Desenvolvimento] – Escola Nacional de Administração Pública ENAP. Disponível em: <https://repositorio.enap.gov.br/handle/1/7369> Acesso em 26 de abril de 2024.

Silva, F. L. (2010). *Impacto do risco de longevidade em planos de previdência complementar*. São Paulo. Tese [Doutorado em Ciência Contábeis] – Universidade de São Paulo. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-29112010-182036/pt-br.php> Acesso em 26 de abril de 2024.

Teixeira, R. F. A. P. & Rodrigues, A. (2021). Economias de escala nas entidades fechadas de previdência complementar brasileira: existe um tamanho ótimo? *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 18 (46), p.97 – 112. doi: 10.5007/2175-8069.2021.e70701

Teixeira, R. F. A. P., Santos, O. M. dos, & Macedo, M. Álvaro da S. (2022). Gerenciamento de resultados em entidades fechadas de previdência complementar. *Revista Contemporânea De Contabilidade*, 19(53), 91–106. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2022.e81398>

Teixeira, R., Rodrigues, A., & Alvaro Macedo, M. (2023). Planos de benefício definido e contribuição variável: evidências de gerenciamento de resultados no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 17(1). <https://doi.org/10.17524/repec.v17i1.3204>