

Colegas,

No período de 16 a 18 de maio próximo, os participantes da FUNCEF terão a oportunidade de eleger UM membro titular e seu respectivo suplente para o Conselho Deliberativo e UM membro titular e seu respectivo suplente para o Conselho Fiscal.

A importância desses cargos passou despercebida por muito tempo da maioria dos empregados da ativa e aposentados, assistidos e pensionistas; entretanto, isso mudou muito em face dos déficits anunciados nos principais planos administrados pela FUNCEF e, principalmente, da consequência que eles acarretarão no bolso da grande maioria dos participantes, ou seja, o assim chamado: “equacionamento”.

A partir desse e de outros fatos, tais como a CPI dos Fundos de Pensão, o reconhecimento de perdas vultosas em participações societárias, além de outras decorrentes do contencioso judicial ao qual a FUNCEF não deu causa, o interesse, não só pelo assunto FUNCEF, mas, principalmente, pelas eleições, ganhou corpo, o que é corroborado pelo grande número de chapas inscritas para concorrer às vagas já mencionadas anteriormente.

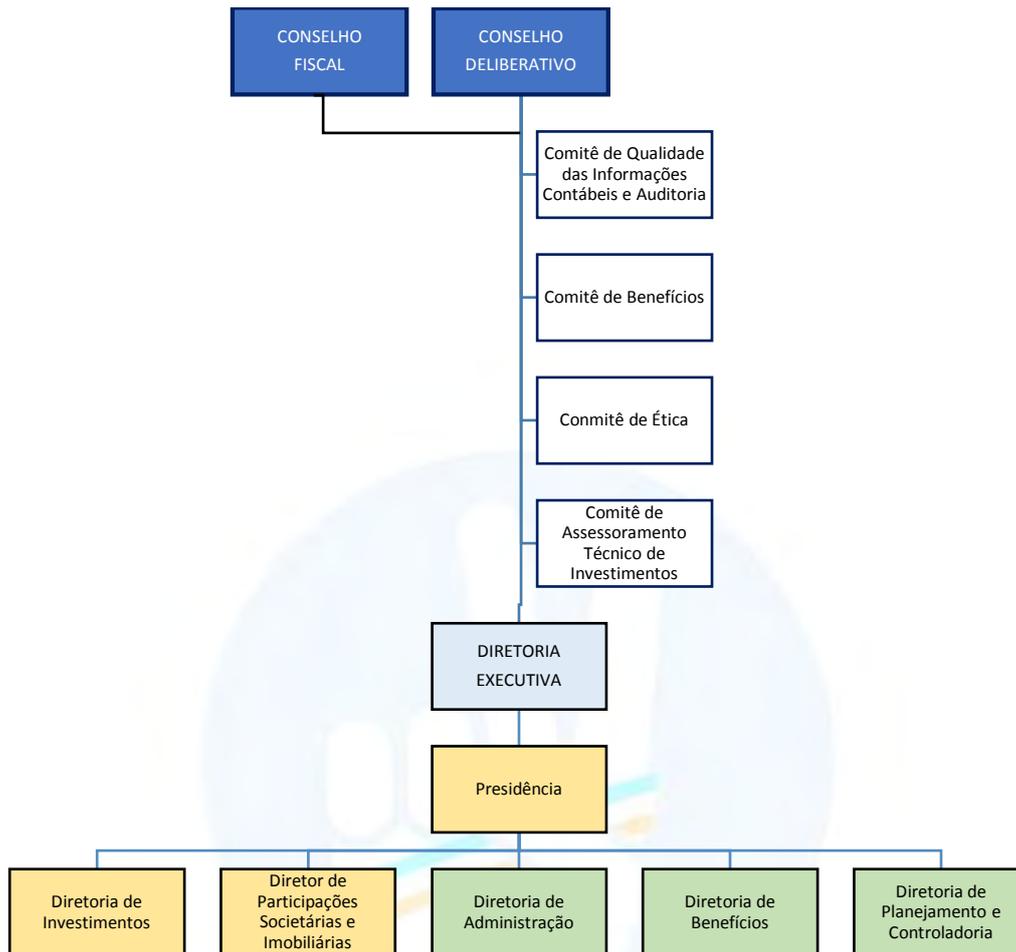
Essa discussão nos parece extremamente pertinente, pois o nosso futuro depende do sucesso da administração da Fundação.

Porém, antes de tomarmos qualquer decisão sobre essa ou aquela chapa é importante conhecermos melhor o papel que as pessoas eleitas exercerão no contexto da FUNCEF, compreendendo, inclusive, o que é possível ser feito e o que não é, de forma a se esquivar daquelas candidaturas que se baseiem em promessas que não podem ser levadas a efeito.

Neste sentido, a nossa proposta é que você conheça um pouco mais da nossa Fundação e do seu processo decisório. Para tanto, discorreremos um pouco sobre o estatuto, o organograma e, principalmente, a composição e o papel, tanto do Conselho Deliberativo, quanto do Conselho Fiscal. Após essa visão sobre as possibilidades e responsabilidades inerentes aos cargos que compõem esses Conselhos, trataremos de alguns dos assuntos que têm sido mais debatidos e para os quais precisamos estar devidamente esclarecidos, de forma a exercermos, com bastante consciência, o nosso poder de voto.

## **1. ENTENDENDO A FUNCEF – Órgãos Estatutários e de Assessoramento**

A FUNCEF tem uma estrutura formada por um CONSELHO DELIBERATIVO, um CONSELHO FISCAL e uma DIRETORIA EXECUTIVA, além dos COMITÊS DE ASSESSORAMENTO TÉCNICO, conforme organograma a seguir:



Fonte: [www.funcef.com.br/sobre-a-funcef/quem-somos/](http://www.funcef.com.br/sobre-a-funcef/quem-somos/) (simplificado para fins didáticos)

O **CONSELHO DELIBERATIVO** é o órgão máximo da estrutura organizacional da FUNCEF. Ele é composto por 6 membros efetivos e 6 suplentes, sendo 3 efetivos, e seus respectivos suplentes, indicados pelos participantes e, 3 efetivos, com seus respectivos suplentes, indicados pela Patrocinadora, dentre eles, o **Conselheiro-Presidente**. As deliberações do Conselho são tomadas por maioria simples dos presentes, cabendo ao **Conselheiro-Presidente, além do voto ordinário, o de qualidade**, leia-se: voto de minerva. (grifo nosso)

O Conselho se reúne ordinariamente, no mínimo, uma vez por mês e as reuniões devem contar com a presença de pelo menos 4 membros, sendo um deles, necessariamente, o Presidente.

Compete ao **CONSELHO DELIBERATIVO**, como órgão máximo da FUNCEF, dentre outras coisas, aprovar:

- a política geral de administração da FUNCEF e de seus planos de benefícios;
- a alteração de estatuto e Regulamentos dos Planos de Benefícios, bem como a implantação e a extinção deles e a retirada de patrocinador;
- o plano de custeio anual, o planejamento estratégico, a política plurianual de investimentos e a programação econômico-financeira e orçamentária anual;

- o orçamento, balancetes, balanço e prestação de contas anuais;
- os critérios e parâmetros para habilitação de instituições financeiras que poderão operar com a FUNCEF.

O **CONSELHO FISCAL**, por sua vez, é o órgão de controle interno da FUNCEF. É composto de 4 membros efetivos (4 suplentes), sendo 2 titulares indicados pelos participantes e assistidos e 2 titulares pela patrocinadora, logicamente com seus respectivos suplentes. A presidência do Conselho é exercida por um dos titulares eleitos pelo segmento de Participantes e Assistidos, cabendo a ele, além do seu voto, o voto de qualidade.

Já a **DIRETORIA EXECUTIVA** é o órgão de administração da FUNCEF. A ela cabe gerir os recursos segundo as diretrizes e as deliberações do Conselho Deliberativo. Assim como o Conselho Deliberativo, é composta por 6 membros, incluindo o presidente; desses, 3 são indicados pela Patrocinadora e 3 são indicados por votação pelos participantes.

Cabe aqui um esclarecimento de profunda relevância: a Presidência, a quem compete o voto de qualidade (de minerva), a Diretoria de Investimentos e a Diretoria de Participações Societárias e Imobiliárias são nomeadas dentre os indicados pela Patrocinadora CAIXA, enquanto a Diretoria de Planejamento e Controladoria, Benefícios e Administração são eleitas em votação pelos participantes.

Além desses órgãos, existem outros nos quais também os participantes têm representação: são os **COMITÊS DE ACESSORAMENTO TÉCNICO**. Esses Comitês são apenas OPINATIVOS e não têm poder DELIBERATIVO, sendo que essa tarefa cabe ao **CONSELHO DELIBERATIVO**.

São 4 os comitês de assessoramento: a) **Investimentos** (12 efetivos), b) **Benefícios** (10 efetivos), c) **Ética** (6 efetivos) e d) **Qualidade das Informações Contábeis e Auditoria** (6 efetivos)

## 1.1. O Processo Decisório: paridade versus equilíbrio de forças

Como vimos, cabe ao CONSELHO DELIBERATIVO decidir sobre as principais diretrizes a serem seguidas pela DIRETORIA EXECUTIVA.

Neste sentido, cabe uma consideração: o estatuto da FUNCEF prevê a paridade na composição do Conselho, ou seja, 3 membros indicados pela Patrocinadora e 3 indicados pelos participantes e assistidos. Entretanto, paridade está longe de representar **EQUILIBRIO** na tomada de decisões, haja vista que ao Presidente do Conselho (indicado pela CAIXA) cabe o “voto de minerva”. Ora, assim sendo, em caso de empate, prevalecerá a posição da Patrocinadora, em detrimento dos participantes.

Fora essa condição, que por si só **DESEQUILIBRA** as forças, temos a seguinte REALIDADE para estas eleições: vamos eleger UM MEMBRO EFETIVO, dentre 6, para o Conselho Deliberativo; e UM MEMBRO EFETIVO, dentre 4, para o Conselho Fiscal, ou seja, os discursos desta ou daquela chapa que PROMETAM guinadas de 180 graus, ao nosso ver, são DEMAGÓGICOS desprovidos de RESPONSABILIDADE, pois, no caso do Conselho Deliberativo, o participante eleito terá UM VOTO num colegiado de SEIS votos, agravado pela questão do voto de minerva.

A proposta é eleger, portanto, pessoas que tenham o preparo necessário para, num primeiro momento, CONTRAPOR e PERSUADIR os demais membros do Conselho Deliberativo por meio de ARGUMENTOS técnicos, consistentes e contundentes, até que seja possível uma mudança no estatuto que acabe com o voto de qualidade do Presidente do Conselho.

**A esse posicionamento da CHAPA 2, ou seja, de compromisso com o que REALMENTE é possível ser feito, é que chamamos de Transparência com Responsabilidade, pois prometer o que não é possível ser cumprido acaba por gerar descrédito e decepção nos eleitores.**

O contraponto que talvez alguns façam, em especial aqueles nomeados pela Patrocinadora, é de que o presidente do Conselho Fiscal, por sua vez, também tem o voto de minerva o que “equilibraria os pratos da balança”. Acontece que o Conselho Fiscal, muito embora possua competência fiscalizar o cumprimento da legislação, das normas em vigor e do estatuto da FUNCEF, além de sugerir medidas saneadoras, é órgão de controle, ou seja, delibera sobre fatos já ocorridos, sendo que, muitos deles, não podem mais ser revistos e já podem ter causado prejuízos enormes aos planos administrados pela FUNCEF.

Portanto, é imperioso que haja uma discussão e uma pressão em torno do fim do voto de minerva no Conselho Deliberativo, substituindo-o, quem sabe, por instrumentos mais democráticos e que representem a vontade da maioria dos participantes, pois somos nós os principais interessados em que os recursos sejam bem administrados.

## 2. PRINCIPAIS TEMAS A SEREM DEBATIDOS

Uma vez compreendido o funcionamento da FUNCEF e de seu processo decisório, podemos avançar para a discussão sobre os principais temas que têm preocupado a todos nós, participantes e assistidos, nos últimos meses. Buscaremos aqui abordar cada um deles de forma técnica e isenta, de maneira a permitir que você possa inteirar-se e emitir seu próprio juízo de valor.

### 2.1. Política de Investimentos *versus* Meta Atuarial

Muito tem se falado a respeito do déficit/superávit dos planos administrados pela FUNCEF, a saber: REG/REPLAN Saldado, REG/REPLAN Não Saldado, REB e NOVO PLANO. A pergunta mais recorrente vem sempre no sentido de esclarecer: por que esse plano apresenta déficit e aquele outro não?

O fato é que cada um dos planos possui ativos que são administrados de forma INDEPENDENTE e segregada, ou seja, o que acontece em um plano, não necessariamente acontecerá com o outro.

Isso porque, em primeiro lugar, os planos são diferentes – enquanto o REG/REPLAN é do tipo **Benefício Definido** que garante um valor de benefício previamente estabelecido, o REB e o NOVO PLANO são planos que pertencem à modalidade de **Contribuição Variável**, ou seja, na fase de formação de reservas o participante **define a contribuição** e na fase de recebimento ele

garante um **benefício vitalício**. Em segundo lugar, porque, por serem diferentes, requerem POLITICAS DE INVESTIMENTO distintas.

Assim, cada um desses planos, sujeitos à fiscalização não só do Conselho Fiscal, mas também da PREVIC, têm como meta alcançar uma rentabilidade tal que permita com que ele, ao longo dos anos, cumpra seus compromissos com os participantes que os integram. A chamada META ATUARIAL é o objetivo a ser perseguido pelos administradores dos planos.

Para atingir a meta atuarial estipulada, anualmente, é traçada uma POLÍTICA DE INVESTIMENTOS (o período da Política de Investimentos é quinquenal, com revisões, no mínimo, anuais), que tem como objetivo fazer a MELHOR ALOCAÇÃO dos recursos disponíveis nos diversos segmentos de aplicação.

No caso da FUNCEF é utilizado um modelo próprio de gestão integrada de ativos e passivos, do inglês **Asset Liability Management (ALM)**, – vale observar que o mercado oferece opções a esse modelo próprio – que alimentado com as **restrições legais** (impostas aos administradores pela legislação das Entidades Fechadas de Previdência Complementar – EFPC), os **cenários macroeconômicos** (aprovados pela Diretoria Executiva), o **fluxo atuarial** (necessidade de caixa para cumprir com os compromissos de cada plano), e, por fim, as **premissas para retorno, risco, correlação** além da **atribuição de restrições gerenciais**, determina a “MELHOR ALOCAÇÃO DE RECURSOS” para cada plano, separadamente.

Em que pese a alocação ser realizada por plano de benefícios, segue abaixo uma visão consolidada da FUNCEF como forma de encadear o nosso raciocínio:

Setembro de 2015	Em mil R\$	Proporção	Rentabilidade	Meta (*)
Renda Fixa	28.335.081	50,47%	12,04%	de 12,71% a 12,81%
Renda Variável	14.565.578	25,94%	-0,18%	
Investimentos estruturados	5.551.099	9,89%	-9,61%	
Investimentos imobiliários	5.249.677	9,35%	5,48%	
Operações com participantes	5.434.148	4,34%	12,41%	
Outros investimentos	8.791	0,02%	5,94%	
<b>Consolidado</b>	<b>56.144.817</b>		<b>5,58%</b>	

Fonte: Funcef

Elaboração: Dieese - Subseção Apcef São Paulo

(\*) INPC mais taxa de juros considerando-se cada plano. Até setembro: REB, 12,71%; Novo Plano e REG/Replan Saldado, 12,78%; REG/Replan Não-Saldado, 12,81%

Como se pode observar no estudo acima, cujos valores tanto de rentabilidade quanto da meta atuarial estão acumulados até SET/2015, todas os principais segmentos de aplicação “perdem”, por assim dizer, para a meta atuarial.

À primeira vista os mais apressados poderiam concluir que diante dos números registrados na tabela acima o melhor seria “desinvestir” de segmentos como renda variável, investimentos estruturados, investimentos imobiliários e outros e “alocar” o produto dessas vendas na renda fixa e no empréstimo a participantes.

Dois são os pontos a se observar. O primeiro é o legal, ou seja, por mais que queiramos não podemos simplesmente desinvestir de “renda variável” e aplicar tudo em “operações com participantes”, uma vez que a legislação não nos permite.

O outro ponto é mercadológico. O volume investido pela FUNCEF no mercado de renda variável é bastante expressivo como se pode observar na tabela. O simples fato de, eventualmente, decidirmos pela venda de nossas posições “na baixa” já realizaria um prejuízo que talvez pudesse ser revertido no médio/longo prazos se considerarmos uma melhora no quadro econômico interno e externo.

Esse fato, hipotético, seria agravado, e muito, pelo movimento de venda das ações por parte da FUNCEF, uma vez que, como dissemos, os volumes investidos pela Fundação são muitíssimos significativos, o que faria com que as cotações caíssem ainda mais, acentuando a realização de prejuízos.

Portanto, no tocante à POLÍTICA DE INVESTIMENTOS *versus* a META ATUARIAL, é importante que tenhamos o cuidado para, como se diz no jargão popular: “não jogarmos o bebê fora junto com água do banho”. Em outras palavras, por mais que tenhamos como estratégia o desinvestimento em renda variável, isso não pode e nem deve ser feito a qualquer custo nem de forma abrupta, pois a venda na baixa irá consolidar nosso prejuízo.

Por outro lado, diante das METAS ATUARIAIS impostas não é razoável imaginar que investindo apenas em renda fixa (Títulos Públicos, CDBs, Letras, etc.) iremos atingir a rentabilidade esperada. Se assim fosse, não haveria a necessidade de profissionais especializados e nem de modelos sofisticados de ALM (podemos e devemos questionar se o modelo próprio realmente é o mais indicado). Seria simplesmente comprar títulos públicos e só (estratégia conhecida no mercado de fundos de investimento como gestão passiva), porém, como demonstrado, a META ATUARIAL não seria alcançada.

Portanto, há sim que se fazer investimentos em renda variável, pois são eles que irão garantir que os Planos atinjam suas metas atuariais; entretanto devemos fazê-lo com responsabilidade, competência e livre de ingerências que podem comprometer a qualidade e agravar o risco desses ativos.

Por fim, há que se diferenciar a POLÍTICA DE INVESTIMENTOS da DECISÃO DE INVESTIMENTOS. Como vimos, compete ao CONSELHO DELIBERATIVO **APROVAR** a Política de Investimentos proposta pela DIRETORIA EXECUTIVA, mas cabe a esta última, conforme disposto no art 49 do Estatuto da FUNCEF, **decidir sobre os investimentos dos recursos garantidores das reservas técnicas de cada Plano de Benefícios administrados pela FUNCEF, observadas as políticas e diretrizes de investimentos aprovadas pelo Conselho Deliberativo** e o regime de alçadas vigente (grifo nosso), ou seja, é a DIRETORIA EXECUTIVA quem **DECIDE** os investimentos, portanto suas decisões devem ser acompanhadas de forma que se tenha tempo de adotar medidas corretivas, caso necessário.

De forma a facilitar o entendimento vamos exemplificar essa diferenciação entre POLITICA DE INVESTIMENTOS e DECISÃO DE INVESTIMENTOS. Não vamos aqui observar os limites legais, nem eventuais regras de governança, pois o intuito é meramente didático.

Imagine que o Conselho Deliberativo tenha **APROVADO** uma Política de Investimentos que prevesse uma aplicação de até 50% dos ativos em renda fixa. A Diretoria Executiva tem várias opções para realizar essa política, conforme demonstrado na tabela abaixo:

Ativo	Rentabilidade Esperada
Títulos Públicos	14,15% a.a.
Poupança	8,21% a.a.
CDB (100% do CDI)	14,13% a.a.

Valores meramente ilustrativos.

Ora, caso a Diretoria Executiva tenha **DECIDIDO** aplicar todo o recurso destinado ao segmento de renda fixa em poupança, estaria cumprindo a POLITICA DE INVESTIMENTOS deliberada no Conselho, porém não estaria fazendo uma boa gestão dos mesmos, uma vez que existem opções não só mais seguras como também mais rentáveis.

Com esse exemplo um tanto quanto esdrúxulo, pretendemos ter deixado claro que não basta que a Diretoria Executiva **CUMPRA** a Política de Investimentos. Deve sim fazê-lo de forma **eficiente**, aliando uma boa gestão de riscos às expectativas de retorno desejadas.

Neste sentido, duas ações devem ser adotadas: **a)** indicar para os COMITÊS DE INVESTIMENTO (que são meramente opinativos, mas que analisam previamente a proposta das Políticas de Investimento) profissionais capacitados e que possam confirmar ou se contrapor as variáveis utilizadas para a elaboração das Políticas de Investimentos e, **b)** acompanhar o desdobramento das decisões de investimento tomadas pela Diretoria Executiva, através de relatórios de performance dos ativos, cobrando as responsabilidades desta no caso de insucesso, ou má gestão dos investimentos.

## 2.2. O déficit e suas principais causas

Antes de falarmos sobre equacionamento de déficits dos Planos administrados pela FUNCEF, é muito importante que discutamos a sua origem, não que isso possibilite sua reversão, mas pode servir de alerta para futuras decisões, ou até mesmo para a adoção de medidas necessárias à responsabilização de quem lhes tenha dado causa.

Todo e qualquer plano de previdência é composto de **duas fases**. Uma fase, de **capitalização**, onde o participante acumula recursos e os investe no mercado, e outra, de **gozo do benefício**, onde o participante usufrui daquilo que conseguiu juntar tanto com suas contribuições como com os rendimentos auferidos sobre suas aplicações.

A FUNCEF dispõe de 2 modalidades de planos, uma de Benefício Definido (REG/REPLAN Saldado e Não Saldado) e outra de Contribuição Variável (REB e NOVO PLANO), onde, na fase de capitalização, a Contribuição é Definida e, na fase de gozo, o Benefício é Definido.

Isto posto, a menos que você e, no caso das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, a Patrocinadora contribuam, ou que o resultado das aplicações financeiras sejam extraordinários, não só economicamente/contabilmente falando, mas na prática, ou seja, os lucros sejam devidamente realizados do ponto de vista financeiro, não há como receber além daquilo para com o qual se contribuiu.

Dentre tantos outros fatores que podem desequilibrar os Planos de Previdência e gerar déficits estratosféricos, vamos aqui abordar aqueles que nos parecem explicar melhor a atual situação da FUNCEF. São eles:

**a) Aumentos de benefícios com base em superávits meramente contábeis**

Ora, como dito anteriormente não há como distribuir benefícios sem que tenha havido a formação da reserva matemática necessária para tal. Seja através de contribuições, seja pelo excedente auferido com o rendimento das aplicações.

A partir de 2000, por diversas vezes os planos sofreram alterações que, em que pese beneficiarem uma parcela dos participantes/assistidos, acabava por comprometer, no longo prazo, a saúde financeira daqueles planos.

Seguindo uma ordem cronológica podemos citar os exemplos mais significativos:

- 2006
  - ✓ Retirada de limite de idade mínima de 55 anos para concessão de benefício, gerando um custo de R\$ 3,71 bilhões
  - ✓ Adequação da tábua de sobrevivência AT-49 para AT-83 M&F agravada em dois anos, no valor de R\$ 897 milhões;
  - ✓ Reajuste real dos benefícios saldados (10,79% e 4% com custo de R\$ 1.257 milhões e R\$ 137 milhões 4%), como forma de incentivo à adesão ao NOVO PLANO.
- 2007
  - ✓ Revisão dos benefícios em 3,54%
- 2008
  - ✓ Revisão dos benefícios em 5,35%
- 2010
  - ✓ Revisão dos benefícios em 1,08%
- 2011
  - ✓ Revisão dos benefícios em 2,33%

Sem que façamos juízo de valor sobre a necessidade ou não de se conceder os benefícios acima, o fato é que os mesmos foram concedidos com base em superávits apurados contabilmente, ou seja, sem que houvesse a devida realização financeira desses lucros.

Para melhor exemplificar pensemos na seguinte situação: a FUNCEF compra uma ação da empresa XYZ, no mercado a vista, pelo valor de R\$ 1,00. Após 3 anos, a mesma ação está cotada por R\$ 100,00. Pergunta-se: Qual foi o ganho da FUNCEF nesse período?

Os mais apressados responderão rapidamente: R\$ 99,00. Porém, enquanto a ação não for VENDIDA e o ganho financeiro não for embolsado, o que se tem é uma expectativa econômica de lucro, mas que vai refletir no valor contábil da ação, elevando, com isso, o patrimônio da FUNCEF de R1,00 para R\$100,00.

Se esse “lucro”, mesmo que não realizado, ou seja, materializado financeiramente, for distribuído na forma de aumento real dos benefícios e, caso as ações, num segundo momento, percam seu valor e caiam, por exemplo, para R\$ 20,00; uma vez que o aumento do benefício já foi concedido, não será possível revogá-lo, o que pode ocasionar, como no caso real, uma

contribuição adicional que poderá ser superior àqueles ganhos auferidos anteriormente com o aumento dos benefícios.

É como se nós, ao recebermos um abono salarial – que não se repetirá nos próximos meses –, decidíssemos por aumentar imediatamente o salário da nossa empregada doméstica. Não fica difícil de se perceber que, já no próximo mês, teremos que arcar com aquele aumento de despesa, sem ter uma contrapartida de novas receitas, uma vez que não haverá novo abono.

E como tratar essa questão? Podemos aprender um pouco com a experiência da PREVI.

A PREVI obteve superávits em seus planos e, em vez de dar aumentos nos benefícios, o que onera o Plano por toda sua existência, optou por suspender a cobrança das contribuições dos participantes/assistidos por um determinado período.

Dessa forma, houve um ganho real de salário – visto que, ainda que temporariamente, o dispêndio com as contribuições para o plano foram suspensas –, porém sem ocasionar o aumento do passivo previdenciário da Entidade, uma vez que, caso tivesse optado por dar sucessivos aumentos nos benefícios, esse reflexo iria se estender por toda vida do plano.

## **b) Precificação dos ativos e Insucesso nas aplicações**

Tanto a precificação dos ativos, quanto o insucesso observado em algumas aplicações, têm sido um outro ponto levantado nas discussões sobre a origem dos déficits, posto que ambos têm impacto importante nas reservas matemáticas dos planos.

Se tomarmos primeiramente os investimentos imobiliários realizados pela FUNCEF, constata-se que em diversos exercícios<sup>1</sup> houve a contabilização de resultados provenientes da reavaliação de imóveis. Perceba que a frase que utilizamos foi “contabilização de resultados”, ou seja, que podem ter causado, ao longo da história da Fundação, tanto impactos positivos, no caso de reavaliações para cima, quanto negativos, no caso de reavaliações para baixo.

A prática de reavaliação, além de prevista na legislação, é usual para empresas do porte da FUNCEF. Ocorre que, no caso dos Fundos de Pensão, essa reavaliação, tanto pra cima, quanto para baixo, acaba por contribuir para que sejam apurados déficits ou superávits nos planos. E daí voltamos a questão: o que se fez com esses eventuais déficits ou superávits provenientes dessa prática?

Outro ativo que tem gerado polêmica, principalmente no tocante ao resultado gerado a partir das metodologias utilizadas para a sua avaliação, são as cotas da FUNCEF no FIA CATEIRA ATIVA II, leia-se: LITEL/Vale do Rio Doce.

Em 2002, o fundo passou a ter suas cotas valoradas considerando a média da ação VALE3 nos últimos 6 meses (marcação a mercado), o que gerou um resultado positivo de R\$ 478 milhões. Já em 2009, houve nova alteração na metodologia, passando a ser valorizado por meio de laudo de avaliação econômico-financeiro elaborado por empresa especializada. Esta

---

<sup>1</sup> Para maiores informações quanto aos resultados provenientes da reavaliação de imóveis, sugerimos a leitura das notas explicativas das demonstrações financeiras que estão disponíveis no site da FUNCEF.

“simples” alteração na metodologia refletiu um resultado positivos, em 2010, de nada menos que R\$ 2,2 bilhões, contribuindo de forma inequívoca para o superávit dos planos.

Neste sentido, a própria empresa responsável pela auditoria das demonstrações financeiras da FUNCEF, a KPMG, assinalou a época: “Ressaltamos que a mensuração do referido montante (R\$ 2,2 bi) foi efetuada por meio da utilização de técnicas que são significativamente afetadas pelas premissas utilizadas, incluindo as taxas de desconto e as estimativas de fluxos de caixa quando da efetiva realização desse investimento, os valores podem vir a ser substancialmente diferentes daqueles registrados”.

Por fim, há que se considerar ainda os investimentos que “viraram pó” e agravaram ainda mais o resultado negativo dos planos. Dentre eles o caso mais emblemático é o do FIP SONDAS/Sete Brasil, cujo prejuízo estimado será em torno de R\$1,3 bilhão.

## **c) Conjuntura Econômica**

Não há a menor sombra de dúvida de que a economia tanto global e mais ainda a local passam por um período difícil, o que acaba por refletir nos preços dos ativos financeiros em maior ou menor grau.

No caso da FUNCEF, boa parte dos ativos de renda variável estão traduzidos em cotas do FIA CAT II que se resumem, em última análise, em ações da Cia Vale do Rio Doce/LITEL. Essas ações foram adquiridas nos anos 90, quando da privatização daquela empresa e, se tomadas isoladamente, já apresentaram uma valorização muito expressiva conforme apresentamos no item anterior.

A partir da crise de 2008, o mercado internacional, em especial os países da Zona do Euro e o Japão, têm apresentado baixíssimos índices de crescimento, enquanto os EUA e China – que mesmo desacelerando cresce em torno de 7% a.a. – têm feito jus ao título de “locomotivas do crescimento”, em que pese estarem apresentando índices inferiores às médias registradas no período anterior à crise.

Como consequência, existe uma redução na demanda pelo minério de ferro, uma vez que esta demanda está diretamente ligada a uma situação de crescimento global. Este fato, agravado por situações internas, tais como o rompimento, em Minas Gerais, da barragem da Samarco, empresa na qual a Vale tem participação societária, acabam por deprimir ainda mais o preço das ações da Vale, refletindo na rentabilidade desses ativos.

Outra parcela dos investimentos realizados foi voltada ao segmento de energia e infraestrutura, ambos com empresas frontalmente atingidas pelas investigações da operação Lava-jato, o que, por si só, prejudicou o desempenho desses ativos.

Por outro lado, com a existência de uma pressão inflacionária o Comitê de Política Monetária – COPOM elevou significativamente a taxa SELIC, o que irá proporcionar bons ganhos em papéis de renda fixa com risco bastante reduzido.

## **d) Liquidez dos planos administrados pela FUNCEF**

Um aspecto que merece mais atenção e que tem ficado relegado a um segundo plano nas discussões sobre os planos de aposentadoria é a questão do risco de liquidez dos mesmos.

Para que possamos nos aprofundar nesse ponto, devemos inicialmente entender o que vem a ser liquidez. Uma definição bastante aceita é a que diz que liquidez é a capacidade de um ativo se converter em dinheiro.

Neste sentido, os administradores dos planos de previdência têm que diversificar suas aplicações observando os compromissos assumidos pelos planos com o pagamento de benefícios e outros desembolsos, de maneira que não seja necessário dispor de ativos menos líquidos – com risco de perder dinheiro – para honrar os pagamentos.

Exemplificando: imagine que todo o nosso patrimônio estivesse investido em ações da empresa XYZ e que o mercado de capitais estivesse passando por um período difícil (a situação lhe parece um tanto quanto familiar, não é?). Suponha agora que várias pessoas, que já são elegíveis, aproveitem o PAA e se aposentem este mês.

Nesse caso, a FUNCEF terá que começar a pagar esses benefícios a partir do próximo mês, além da possibilidade real de que, dependendo do plano ao qual o participante esteja vinculado, ele venha a sacar 10% da sua reserva matemática. O que aconteceria neste caso? A Fundação teria que, depressa, levar as ações à venda!

Ora, não é difícil de prever o que isso acarretaria, não é mesmo? A venda maciça dessas ações faria com que seu valor, que já estava baixo por questões conjunturais, diminuísse ainda mais, agravando, eventualmente, o déficit do plano.

Para que isso não venha a acontecer, é muito importante que conheçamos o risco de liquidez dos planos, pois sem essa informação é possível que tenhamos que nos desfazer de ativos cuja faixa de liquidez seja baixa e que, com isso, não só percamos a chance de recuperar os valores investidos com lucro (médio/longo prazos), como também tenhamos nossos déficits agravados.

## **e) Contencioso Previdenciário**

Como já dissemos e reforçamos insistentemente, não tem como os Planos arcarem com compromissos, sem que se tenham feito os aportes necessários para tal. Neste sentido, o contencioso previdenciário tem se tornado “mais uma pedra no sapato da FUNCEF”.

Em seus demonstrativos contábeis, a Fundação já provisionou cerca de R\$ 1,9 bilhão referente ao contencioso previdenciário, ou seja, ações que deram entrada na Justiça, nas quais a FUNCEF tem grande possibilidade de perder. Fora esse provisionamento, temos ainda, aproximadamente, R\$ 7 bilhões de perdas possíveis, que não foram provisionadas.

Esse contencioso, em grande parte, tem sua origem nas ações que discutem o CTVA, as Horas Extras e as Funções de Confiança, dentre outras. Como seus autores ganharam essas ações contra a CAIXA, agora recorrem à Justiça contra a FUNCEF, buscando garantir os reflexos daqueles ganhos em suas aposentadorias.

Como a reserva matemática dos planos não sofreu o aporte dos recursos necessários para fazer frente a esses compromissos, isso tenderá a agravar o déficit dos planos, em especial o REG REPLAN Saldado e Não Saldado, culminando em novas contribuições adicionais para os participantes.

O enfrentamento dessa questão é, portanto, PRIORIDADE ZERO, pois não foi a FUNCEF a causadora desse desequilíbrio, mas sim a política salarial adotada pela **CAIXA e, assim sendo, cabe a ela arcar com esse passivo**. É primordial que a FUNCEF ingresse com as medidas judiciais necessárias para que essa conta não sobre pra nós, participantes.

### 2.3. Equacionamento dos Déficits: regra antiga *versus* regra nova

Outra questão que vem sendo muito debatida não só internamente, mas, inclusive em CPIs, são os déficits seguidos apresentados pela grande maioria dos Planos ligados às Entidades Fechadas de Previdência Complementar – EFPC, dentre eles a FUNCEF, o POSTALIS, a PETROS e a PREVI.

Logicamente isso se deve ao fato de que, caso os planos acumulem déficits por 3 exercícios consecutivos, a legislação determina que se faça o equacionamento do plano, o que culmina, na maioria das vezes, com a necessidade de contribuições extraordinárias por parte da Patrocinadora e dos Participantes/Assistidos.

Em NOV/2015 o Conselho Nacional de Previdência Complementar aprovou a Resolução 22, que altera critérios para o equacionamento de planos, de forma facultativa e a critério da EFPC, a partir dessa data, para os resultados referentes ao exercício de 2014, e de forma obrigatória, a partir de 1º de janeiro de 2016, para os resultados referentes aos exercícios de 2015 e subsequentes.

A Resolução estabelece tratamento por plano e cria a **linha de solvência**, que indica excedente a ser devolvido, se o plano for superavitário. Se deficitário, define o montante para o qual deve ser estabelecida cobrança adicional.

O Voto Presi 001/2016 propõe a adoção das novas regras de solvência, trazidas pela Resolução MPS/CNPC nº 22/2015, inclusive para os exercícios anteriores a 2015.

Nesse contexto temos:

Plano	Regra Anterior	Nova Regra (Res.22 CNPC)
REG REPLAN SALDADO	- equacionar algo em torno de R\$ 5,1 bilhões num prazo aproximado de 11,6 anos, o que ensejaria uma contribuição adicional por parte dos participantes da ordem de 11%	- Déficit de R\$ 5,1 bilhões, ou seja, 12,2% da reserva. - linha de solvência = 7,6% das reservas. - valor mínimo a equacionar = 4,6% das reservas, ou seja, aprox. R\$ 1,9 bilhões que ensejará numa contribuição adicional de 2,78% cobrado em cima do benefício por cerca de 17,4 anos
REG REPLAN NÃO SALDADO	- equacionar algo em torno de R\$ 401 milhões num prazo aproximado de 13,3 anos, o que ensejaria uma	- Déficit de R\$ 401,39 milhões, ou seja, 8,37% da reserva.

	contribuição adicional ainda não informada pela FUNCEF	- linha de solvência = 9,3% das reservas, - como o déficit é inferior a linha de solvência, não haverá necessidade de equacionar no presente exercício.
NOVO PLANO	- déficit acumulado em dois anos consecutivos, no valor aproximado de R\$ 30 milhões, o que corresponde a 9,13% das reservas, portanto, inferior aos 10%. - não haverá cobrança no ano de 2016.	- A cobrança extra poderá ser efetuada ainda em 2016, dependendo da linha de solvência do plano a ser divulgada pela FUNCEF. Caso haja cobrança extra, esta é devida apenas pela Patrocinadora e Assistidos, visto que no período de capitalização não há déficit.

Fonte: apresentação FUNCEF

Tomando-se como exemplo o REG/REPLAN Saldado, a nova regra (Res.22 do CNPC) resultaria num percentual menor de desconto sobre o benefício dos participantes – de 11% pelo prazo de 11,6 anos para 2,78% pelo prazo de 17,4 anos. Entretanto, com a perspectiva de novos déficits em 2015 e 2016, haverá necessidade de novo equacionamento, com possibilidade de superar os 11% da regra anterior.

Portanto, temos que estar a tentos para não cairmos no “canto da sereia” e nos deixarmos levar pela perspectiva de arcar com uma conta mais baixa, afinal, como demonstrado acima, poderemos sim ser chamados a aumentar nossa contribuição de forma a garantir o equilíbrio dos planos já nos próximos anos.

Isso só reforça a necessidade de adotarmos **medidas URGENTES** para combater várias das causas de déficits apontadas acima, em especial, a adoção de medidas judiciais, contra a Patrocinadora, para reversão dos provisionamentos que tem como origem o contencioso previdenciário a que ela deu causa.

### 3. NOSSAS PROPOSTAS

Como tratamos em nosso primeiro comunicado, a **CHAPA 2** adota como princípio ético o de **não atacar nenhuma das nossas concorrentes**, mesmo porque entendemos que todas as demais chapas contam com colegas que defendem objetivos comuns, tais como: **proteção do patrimônio da Fundação e a saúde financeira dos planos por ela administrados**.

Portanto, iremos debater **técnica e profissionalmente**, não só apontando os equívocos, mas também, como afirmamos anteriormente, adotando medidas necessárias à responsabilização das pessoas que porventura tenham agido de forma temerária na gestão da FUNCEF, sejam elas quem forem, leia-se: representantes da Patrocinadora ou dos Participantes/Assistidos.

Apresentamos, a seguir, nossas principais propostas, tendo claro, de um lado, que esse rol **pode e deve ser ampliado** a partir da nossa **interação com os participantes** e, de outro, que propostas sem ação não passam de promessas de campanha não cumpridas.

## **I. Defender o Patrimônio da FUNCEF:**

- Responsabilização da patrocinadora sobre o contencioso trabalhista que ela deu causa (CTVA, Horas extras, ticket alimentação...)

– Defender a apuração e a responsabilização de gestores que, eventualmente, agiram de forma temerária no direcionamento e na aplicação dos ativos da FUNCEF

## **II. Fiscalizar e acompanhar a decisão de investimentos:**

– Fiscalizar a execução das políticas de investimento, acompanhando as decisões realizadas pela Diretoria de Investimentos - DIRIN.

## **III. Debater exaustivamente a Gestão de Riscos:**

– Ampliar a discussão no Conselho Deliberativo sobre decisões de aplicação em papéis que agravem os riscos dos planos

– Inclusão de cláusulas contratuais que permitam, a FUNCEF, o desinvestimento caso as empresas investidas apresentem indícios de gestão temerária.

## **IV. Suplência ativa:**

– Participação efetiva dos suplentes nas reuniões dos Conselhos evitando solução de continuidade no processo decisório.

## **V. Transparência com Responsabilidade:**

– Divulgar a informações aos participantes, tendo como princípio o compromisso com a verdade e uma atuação mais propositiva, cobrando as responsabilidades e focando as soluções.

## **VI. Profissionalização e Competência Técnica:**

– Realizar treinamento e palestras direcionadas a integrantes dos comitês e conselhos visando a qualificação.

## **VII. Juízo de Conflito:**

- Lutar pela criação do Juízo de Conflito em caso de empate nas deliberações de cunho substanciais que comprometam o futuro da Fundação, substituindo o “Voto de Minerva” que, naturalmente, se torna tendencioso e injusto, por decisões mais acertadas e imparciais; por estudos, teses, pareceres ou relatórios prestados por consultorias independentes (Empresas, Analistas ou Peritos), capacitados para se dirimir o conflito, ou até mesmo por plebiscitos entre os participantes.

## **VIII. Fórum Deliberativo aos Participantes:**

- Criação de Fórum Deliberativo junto aos participantes, com o objetivo de coletar e promover (opiniões, ideias, conselhos, debates), permitindo maior integração e interação entre a Fundação, Conselhos, Participantes e Patrocinadora, divulgando antecipadamente, pauta das

futuras reuniões resultando, assim, em maior transparência e preocupação compartilhada nas decisões futuras a serem tomadas e adotadas.

#### 4. NOSSO COMPROMISSO

Nossa expectativa é que tenhamos dado a você, participante da FUNCEF, uma melhor condição de entender um pouco mais os assuntos que tem nos atormentado tanto nos últimos meses, pois acreditamos que quanto maior for o esclarecimento dos colegas, menor será a chance de que desperdicem seu voto em chapas cujas propostas são inexecutáveis.

Assim é, que buscamos colocar na **CHAPA 2** colegas com o conhecimento necessário para contrapor, tecnicamente, as pautas que forem desfavoráveis aos participantes e a saúde financeira dos planos.

Importa-nos destacar que a **CHAPA 2** defende a ampla discussão e participação nos temas mais significativos e que afetem o futuro dos participantes e assistidos. Neste sentido, tendo como base o que está previsto no Regimento Interno, – que prevê que assuntos de relevante interesse podem ser precedidos de consulta aos participantes e assistidos, seja por iniciativa do Conselho Deliberativo, seja por proposição do Conselho Fiscal – não hesitaremos em solicitar a participação de TODOS por meio das consultas previstas regimentalmente, pois dessa forma tornaremos a transparência não só um discurso, mas, sim, uma prática.

Por fim, reafirmamos NOSSO COMPROMISSO com a ética, respeito à legislação e as diretrizes estatutárias, atuando com TRANSPARÊNCIA e RESPONSABILIDADE tanto no Conselho Deliberativo, quanto no Conselho Fiscal, com o firme propósito de conduzir a FUNCEF em direção à sustentabilidade, permitindo aos participantes e assistidos, o RESGATE DA CONFIANÇA nela depositada por toda vida de trabalho, em prol de uma aposentadoria justa e tranquila.

Contamos com o seu voto!



**CHAPA 2**  
Resgatar e Profissionalizar a Funcef.

Heitor Menegale      Feitosa      Lúcio Flávio      Rogério Vida

**Conselho Fiscal**      =      **Conselho Deliberativo**