

Aumenta a crise dos fundos de previdência privada

Da Reportagem Local e da Sucursal do Rio

para que administrem de forma mais "conservadora" suas respectivas carteiras de papéis, enquanto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) os pressiona para evitar que movimentações abruptas comprometam ainda mais a fragilidade das cotações nas Bolsas.

O quadro não era bem este durante a euforia do Cruzado. Com as ações em alta, os patrimônios dessas fundações de previdência fechadas (as abertas são operadas por instituições financeiras e têm fins lucrativos) chegaram à astronômica cifra de Cz\$ 592 bilhões, em cruzados atualizados. Se hoje estão talvez ultrapassando os Cz\$ 400 bilhões, elas praticamente perderam um terço de seus recursos, contabilizando prejuízos iguais ao orçamento paulista de 1986 ou a 2.200 prêmios da Loteca.

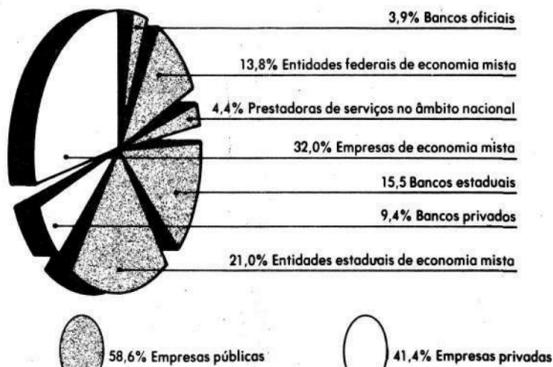
O fato, porém, é que a legislação não permite que os fundos tenham menos de 25% de suas carteiras em papéis negociados em Bolsa. O volume de ações que eles possuem é tão elevado que o maior deles, o Previ, dos funcionários do Banco do Brasil, decidindo desfazer-se de simbólico 1% de suas ações, atiraria no mercado tanto quanto a movimentação diária da Bolsa de Valores de São Paulo.

No tempo das vacas gordas, afirma Hélio Porto Ferreira, da Secretaria de Previdência Complementar do Ministério da Previdência Social, alguns fundos foram inábeis o suficiente — citou nominalmente o dos funcionários das Centrais Energéticas de São Paulo (Cesp) — para investir em ações 70% de seus patrimônios. Com as vacas magras, é óbvio que o incômodo desses investidores institucionais se generalizou.

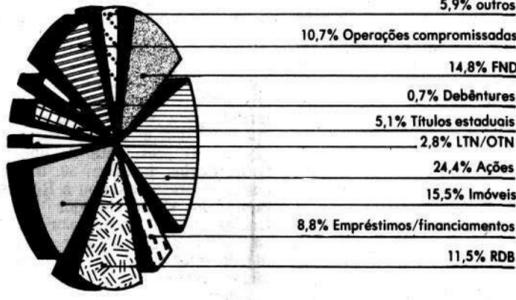
As ações como mau negócio continuaram refletindo no emagrecimento patrimonial dessas últimas semanas. Na Fundação de Assistência e Previdência Social (Faps) dos empregados do BNDES, segundo seu diretor-superintendente, Jaime Patalano, foi imenso o baque, em outubro, com a queda de Cz\$ 110 para Cz\$ 70 das ações da Companhia Vale do Rio Doce, privilegiada em sua carteira. Por sua vez, a Petrus, fundação dos funcionários da Petrobrás, calcula que seu patrimônio em ações caiu em 25%.

O remédio, sugerido por enquanto a

O PERFIL DOS FUNDOS DE PENSÃO



ONDE OS FUNDOS APLICAM



boca pequena no Banco Central, e compartilhado ao menos por administradores de dois dos fundos, seria o de transformar o limite mínimo de 25% em ações num limite máximo. "As oscilações de Bolsa, como ocorreu recentemente com os reflexos de Nova York, nem sempre têm relação com a situação real da economia do país", afirma Rubens Scuoppo, da Associação Philips de Seguridade

Social, uma das maiores do setor privado.

Por sua vez, Roberto Siqueira, da Fundação Telebrás de Seguridade Social (Sistel), a oitava do "ranking" em patrimônio (Cz\$ 9,2 bilhões), defende o mesmo limite máximo, com uma proposta complementar: papéis de um número reduzido de empresas, junto às quais o fundo exerceria um papel efetivo de fiscali-

OS QUINZE MAIORES

(Com patrimônio entre Cz\$ 5,2 bilhões e Cz\$ 88,35 bilhões, para o 1º colocado)

- 1— Banco do Brasil
- 2— Petrobrás
- 3— Caixa Econômica Federal
- 4— Rede Ferroviária Federal
- 5— Banco Central
- 6— BNDES
- 7— Cesp
- 8— Sistema Telebrás (exceto Embratel)
- 9— Varig - Cruzeiro - Transbrasil (Aeross)
- 10— Centrais Elétricas de Minas Gerais
- 11— Banerj
- 12— Banco Itaú
- 13— IBM
- 14— Usiminas
- 15— Vale do Rio Doce

zação e de acompanhamento do desempenho.

O capítulo do mercado acionário é equivalente, em termos de dor de cabeça, ao papel do FND na justificada catilinária dos fundos de pensão. "A taxa de remuneração anual, de 6%, é muito pequena para que comprometamos os 30% de nossas aplicações a que somos obrigados por lei", diz Paulo Mente, presidente da Associação Brasileira de Entidades Fechadas de Previdência Privada (Abrapp). Independentemente do perigo de possíveis manipulações na correção monetária, em cima da qual se calcula os juros, argumenta ele, o fato é que esses 6% podem também ficar abaixo das majorações dadas a pensionistas que são reajustados segundo os mesmos critérios que os assalariados da ativa, quando estes se beneficiam com o aumento da produtividade.

A Abrapp reivindica de duas, uma, ou de preferência ambas ao mesmo tempo: o aumento dos juros do FND para algo em torno de 8,5%; e a redução para 25% da parcela patrimonial sujeita a subscrição compulsória.

"O FND tem projetos no mínimo discutíveis", afirma Scuoppo, da Fundação Philips. Criado em junho do ano passado para "esfriar" a demanda que comprometia o Plano Cruzado, ele deixou de incidir sobre automóveis, enquanto sua incidência sobre combustíveis é hoje puramente

escritural, já que a Petrobrás não o recolhe para compensar seus prejuízos com o álcool. Assim, os fundos de pensão transformaram-se, com a minúscula participação das passagens aéreas para o exterior, em sustentáculo de um programa que o governo, aliás, não regulamentou ainda de forma integral.

Hélio Porto Ferreira, da Secretaria de Previdência Complementar, admite que a remuneração do FND em 8% seria "razoável". O mesmo a Folha apurou que circula como hipótese de trabalho nos departamentos competentes do Banco Central. Mas tudo depende de uma decisão política, que talvez saia bem antes de os fundos de pensão se beneficiarem do período que dispõem para trocar por subscrições do FND os títulos dos governos estaduais que mantêm em suas carteiras. E por causa do peso desses títulos ainda não vencidos que o FND ainda aparece com menos da metade dos 30% a que deveriam corresponder suas aplicações.

Restaria, por fim, um capítulo reservado às imprudências dos próprios fundos, apontadas tanto pelo Banco Central quanto pelo Ministério da Previdência para justificar o emagrecimento do patrimônio. Vejamos os investimentos imobiliários: hoje possíveis numa faixa de até 10% dos recursos disponíveis. O FCRT (Fundo da Companhia Riograndense de Telecomunicações), estaria hoje se debatendo para sair da camisa-de-força que a enclausurou por estar com quase dois terços de seu patrimônio em imóveis. O congelamento de alugueis prejudicou-lhe a rentabilidade.

Do lado da distribuição "excessiva" de benefícios, o Ministério da Previdência considera típico o caso da fundação dos empregados do BNDES, que se aposentam com 100% de seus salários da ativa, e sobretudo da Portobrás, cujo fundo é administrado conjuntamente com os sindicatos de portuários. Eles fixaram um critério de reajuste das pensões baseado no valor da OTN, permitindo que aposentados ganhem até 22% a mais que um trabalhador ativo. Resultado, admitido pelo próprio fundo: hoje as receitas de Cz\$ 60 milhões mensais não cobrem os Cz\$ 100 milhões de despesas. (João Batista Natali, Elvira Lobato e Cecília Zione)



A loja Mappin do Itaim teve 70% dos recursos para sua montagem financiados por quatro diferentes fundos de pensão

Entidades são 'sócias' do Mappin e dos shoppings Iguatemi e Morumbi

Para cada Cz\$ 100 investidos em imóveis há sete anos, os fundos de pensão contabilizam agora Cz\$ 483. Trata-se, e de longe, da aplicação mais lucrativa dos 181 fundos existentes, que nela hoje mobilizam Cz\$ 61 bilhões de seus recursos.

A desvantagem de o imóvel não se converter imediatamente em liquidez é relativa diante do cálculo que concebe essa parcela do patrimônio como algo a ser eventualmente utilizado num prazo nunca inferior a 25 anos. E se o congelamento de alugueis causou problemas no ano passado, foram ao contrário altamente lucrativos os contratos fechados com imóveis comerciais, baseados no volume das vendas das empresas inquilinas.

O fundo da Philips é proprietário de

20% do Shopping Center Iguatemi, zona sul de São Paulo. O fundo das empresas ligadas ao sistema Telebrás tem participação no Barra Shopping, zona sul do Rio; no Morumbi Shopping, zona sul de São Paulo; e no BH Shopping, em Belo Horizonte. São contratos que rendem, em média, 14% do capital investido, baseando-se em 2% do faturamento bruto dos lojistas, ou, em alguns casos, no reajuste mensal da OTN, caso ele seja superior ao critério do faturamento.

Entre as grandes empresas varejistas, a que talvez mais se beneficiou da associação com os fundos de pensão foi o Mappin. Sua loja do Itaim, com trinta mil metros quadrados, foi financiada em 70% com recursos dos fundos dos empregados do Banco do Brasil, Banco Central,

Rede Ferroviária Federal e Sistema Telebrás. A loja de Santo André, com setenta mil metros quadrados, teve 60% da área paga pela fundação do Banco do Brasil e Banco Central. Os 40% restantes estão sendo agora divididos em oito cotas, a serem inscritas por outros fundos ou aplicadoras interessadas.

A fórmula utilizada nessas duas construções consistiu em transformá-las em condomínio indivisível, no qual os fundos de pensão são detentores de uma fração ideal. Os condôminos, assim, alugam sua parcela para o Mappin, obtendo um retorno do capital dentro de um prazo hoje estimado em cinco anos. O valor do "aluguel", pela fórmula da participação nas vendas, é reajustado segundo as majorações dos produtos comercializados.

Comissão de Sistematização não aprova a imunidade tributária

A Comissão de Sistematização do Congresso constituinte derrubou há duas semanas, por sessenta votos a dezessete, emenda que garantiria aos fundos de pensão a imunidade tributária. Foi este o desfecho, ainda provisório, de um episódio que envolve mandados de segurança, Cz\$ 15 bilhões hoje depositados em juízo, e ainda uma emenda popular que recolheu 370 mil assinaturas.

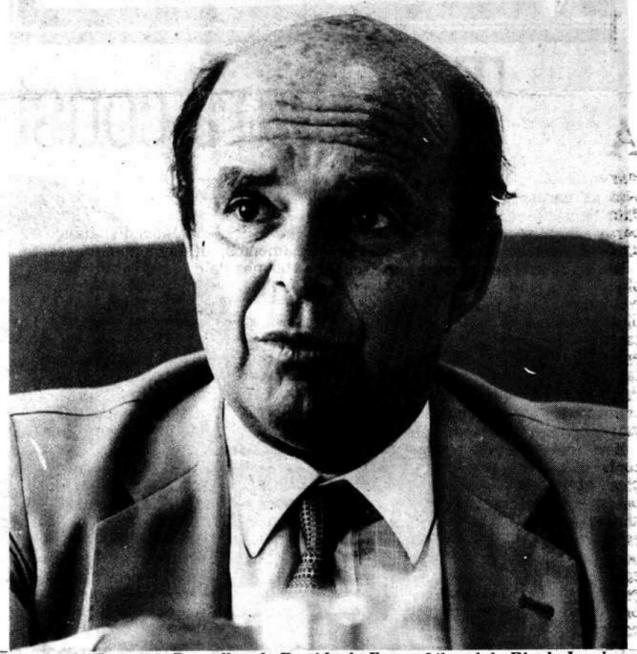
Basicamente, ao serem regulamentados pela lei 6.435/77, as entidades fechadas de previdência privada beneficiaram-se com o não pagamento de impostos sobre as aplicações financeiras com que ampliaram ou protegeriam seus patrimônios contra a inflação. As razões eram aparentemente simples: tratando-se de recursos que no futuro seriam distribuídos sob a forma de complementação da aposentadoria a seus associados, haveria uma tributação ilegal, já que os beneficiários de pensões estão sujeitos ao Imposto de Renda.

E, de fato, entre 1977 e 1983, nenhum imposto sobre o rendimento do capital chegou a ser cobrado dos fundos. A situação se inverteu com o decreto 2.065, baixado a pedido do então secretário da Receita Federal, Francisco Dornelles, hoje deputado pelo PFL fluminense, e justamente quem, na Comissão de Sistematização, liderou o bloco que derrubou a emenda da imunidade tributária.

Os fundos de pensão argumentam que uma lei não pode ser modificada por um decreto. Entraram na Justiça e depositaram em juízo a parcela de IR que lhes é reivindicada pela Receita. Mobilizaram seus associados para que a imunidade fosse inscrita na Constituição, sugerindo então a emenda popular encaminhada ao Congresso constituinte.

Dornelles argumenta não se tratar de matéria constitucional. E coisa para a legislação ordinária, que a seu ver poderia aplicar o mecanismo menos abrangente de isenção (a imunidade pode isentar os fundos até de IPTU). "E, mesmo assim, sob a condição de haver um redobrado controle", disse ele.

Isso porque, em 1983, os fundos partiram para um "verdadeiro mercado paralelo de ações", que permitiu uma sonegação maciça de IR sobre os dividendos de títulos ao portador. Trocando em miúdos, diz



Deputado Francisco Dornelles, do Partido da Frente Liberal do Rio de Janeiro

Dornelles, determinada fundação possuía uma ação valendo Cz\$ 100. "Imaginemos que seus dividendos tenham sido de Cz\$ 20. O valor da ação do fundo subiria para Cz\$ 120, já que sobre os dividendos não incidiu o IR". E prossegue: "Imaginemos que o mesmo título esteja em mãos de outra instituição, que, sobre os dividendos, recolhe Cz\$ 5 de imposto (25%). Sua ação valerá Cz\$ 115. Bastava que os dividendos do particular fossem recebidos por um fundo de pensões para que a sonegação estivesse caracterizada".

Esse "troca-troca" de títulos, como ele o qualifica, foi detetado pela Receita Federal através da queda de recolhimento de IR sobre os dividendos de ações disponíveis na carteira de empresas que possuíam também um fundo de pensão.

Por sua vez, o deputado José Serra

(PMDB-SP), o principal redator do capítulo tributário do projeto que a Sistematização adotou, argumentou em várias direções simultâneas contra a imunidade tributária. Primeiro: ela beneficiaria com recursos públicos uma faixa minoritária de aposentados, que se contrapõe aos 94% deles que recebem menos de cinco salários mínimos mensais e não são associados aos fundos de pensão. Segundo: o patrimônio dos fundos está majoritariamente concentrado em estatais, que entram em média com 75% dos recursos, ficando os 25% restante para as contribuições dos empregados. Ora, a contribuição é contabilizada como custo operacional para a empresa, que, se deficitária, recorre ao Tesouro para fechar suas contas. Em outras palavras, o Estado já subsidia a formação desses fundos.

Aposentadoria integral piora situação Setor estatal tem a maior concentração

Na caixa de surpresas que se tornou a Comissão de Sistematização, a emenda do deputado Floriceno Paixão (PDT-RS), aprovada há dez dias, praticamente forçará, se for mantida pelo plenário do Congresso constituinte, a desmobilização imediata dos fundos de pensão.

De fato, garantindo "aposentadoria com salário integral" aos assalariados que são compulsoriamente contribuintes da Previdência Social, caberia a esse organismo o pagamento aos aposentados de vencimentos idênticos aos dos assalariados da ativa. E perderia paralelamente sentido a manutenção de entidades criadas justamente para acumular recursos, destinados a complementar

o que a Previdência destinava à aposentadoria.

A possibilidade de dispositivo nestes termos ser incorporada à Constituição não estava nos planos dos próprios fundos, ou nos cálculos do Ministério da Previdência Social. A Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Privada (Abrapp), acompanhando as tramitações constituintes, considerava carta fora do baralho o dispositivo proposto pelo deputado gaúcho, em razão da queda de proposta idêntica no relatório final da Comissão da Ordem Social, aprovado e publicado em junho.

O mesmo prognóstico prevalecia na Secretaria da Previdência Complementar. Seu titular, Hélio Porto

Ferreira, evocava como hipótese remota a possibilidade da Previdência ampliar de forma tão generosa seus benefícios.

Resta saber o que será feito do patrimônio de Cz\$ 400 bilhões de que os fundos dispõem, caso eles sejam efetivamente desmobilizados como fundações de direito privado. O dinheiro seria redistribuído para os associados que a ele contribuíram, enquanto as empresas retomariam a parcela de suas próprias contribuições.

A Secretaria da Previdência Complementar descartava a transferência dessa fortuna acumulada para os cofres do ministério, por pura impossibilidade jurídica.

Os fundos de pensão sensibilizaram, nesses dez anos de regulamentados, bem mais o setor público que o privado. As estatais hoje concentram, através de suas entidades, 88% do patrimônio disponível para a complementação da aposentadoria de seus empregados.

A primeira justificativa para esse descompasso está na insegurança dos empresários em partir para mecanismos cujas regras são, no mínimo, instáveis. De 1977 para cá, pelo menos treze resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN) interferiram nas normas de aplicação dos patrimônios. Some-se, a isso, a possibilidade de, em períodos de prejuízos operacionais, ficarem neutralizadas as isenções tributárias que beneficiam as empresas sobre suas contri-

buições. Pelas normas em vigor, a empresa pode abater até Cz\$ 1.700 mensais por empregado participante do fundo, e, ao declarar Imposto de Renda, deduzir Cz\$ 150 mil na cédula C da declaração.

A insegurança, associada à cópia de modelos estrangeiros mais estáveis, levou o setor privado a se flexibilizar. Na Volkswagen, por exemplo, há um "plano de contribuição definida", que não dá aos pensionistas nem uma indexação sobre os salários da mão-de-obra ativa, nem reajustes dependentes de OTNs ou outros títulos federais. O fundo é ao contrário dividido em cotas, cabendo ao beneficiário suas parcelas, que variam segundo o desempenho do patrimônio aplicado. A empresa fica protegida, com isso,

de obrigatoriedade estipulada em lei de cobrir ramos provocados por déficits técnicos nas aplicações.

Outra fórmula consiste na adoção dos planos "não contributórios". Por eles, nada se cobra dos empregados — que, paralelamente, perdem o direito de serem restituídas suas parcelas no fundo, caso deixem a empresa antes da aposentadoria —, fornecendo-se uma pensão equivalente a 60% dos salários pagos aos da ativa.

De qualquer modo, as aplicações dos fundos ligados às empresas privadas têm uma vantagem que deixa invejosos os fundos criados para os funcionários das estatais: em lugar de aplicarem compulsoriamente 30% de seus recursos no FND, podem subscrever integralmente essa parcela em outros títulos públicos.