

3

Conceitos e análise exploratória dos investimentos das EFPC

Nesta seção serão tratados os conceitos e os perfis dos maiores investimentos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar no Brasil. Pretende-se, de forma exploratória, dar ao leitor uma visão de quais são os maiores investimentos dos Fundos de Pensão, e ainda, mostrar-lhe o que são tais investimentos e como se comportaram durante o período dos anos de 2002 a 2008.

Assim, este capítulo está dividido da seguinte maneira: inicialmente, são apresentados os conceitos de renda fixa e renda variável, bem como algumas particularidades e alguns exemplos de investimentos pertencentes a cada uma dessas modalidades, em segundo lugar, com os conceitos estabelecidos apresentam-se a evolução dos maiores investimentos dos Fundos de Pensão (que podem ser de renda fixa ou de renda variável) durante o período dos anos de 2002 a 2008 e por último, conclui-se tal capítulo.

3.1.

Descrição metodológica dos 10 maiores tipos de investimento feitos pelas EFPC

Os investimentos em títulos, valores mobiliários e ativos financeiros são realizados no mercado financeiro e de capital e, segundo Ministério da Fazenda (2009), de acordo com suas características, esses investimentos podem ser classificados em ativos de renda fixa ou de renda variável.

3.1.1.

Renda fixa

Segundo Bovespa (2009), renda fixa é o termo utilizado para caracterizar os títulos que têm forma de rendimento e prazo de resgate determinados previamente. Os rendimentos podem ser determinados no momento da aplicação ou no momento do resgate. De acordo com Bradesco Banco de Investimento (2009), quando há a compra de um título de renda fixa, está ocorrendo um

empréstimo de dinheiro ao emissor do título e os juros do título são a remuneração a receber pelo empréstimo do dinheiro. É possível citar como exemplos de título de renda fixa: a caderneta de poupança, os certificados de depósito bancário (CDB), títulos do tesouro, letras do tesouro e títulos de crédito.

3.1.2.

Renda variável

De acordo com Bradesco Banco de Investimento (2009), renda variável é o termo utilizado para caracterizar os títulos cuja remuneração não é determinada previamente como no caso dos títulos de renda fixa. Dessa forma, segundo Bovespa (2009), os resultados obtidos pela empresa ou instituição emissora deste título são determinantes na rentabilidade destas aplicações. É possível citar como exemplos de título de renda variável: as *commodities*, ações e os fundos de ações (BRADESCO BANCO DE INVESTIMENTO, 2009).

3.2.

Perfil e evolução dos investimentos dos FP públicos e FP privados

Nesta seção, realiza-se uma análise de como se comportam os 10 maiores investimentos dos Fundos de Pensão Públicos e Privados (o que representa mais de 95% do total de investimento dos fundos). Durante o período de 2002 a 2008 ocorreram importantes mudanças no que diz respeito ao panorama macroeconômico no país, tais como, oscilações cambiais, variação do Produto Interno Bruto, variação na taxa de juros (Selic), variações no mercado de capitais (Bolsa de Valores), e ainda, tem-se um cenário pós-privatizações, onde os fundos de pensão tiveram participação importante.

Dessa forma, fica constatada a importância de se observar melhor a evolução dos maiores investimentos. Assim, é realizada uma análise gráfica de cada um desses investimentos e traçada uma linha de tendência polinomial de ordem dois dos mesmos com o objetivo de entender suas trajetórias. Primeiramente são analisados os investimentos dos fundos de pensão em bens públicos e em seguida, os privados.

3.2.1. Investimentos dos FP públicos

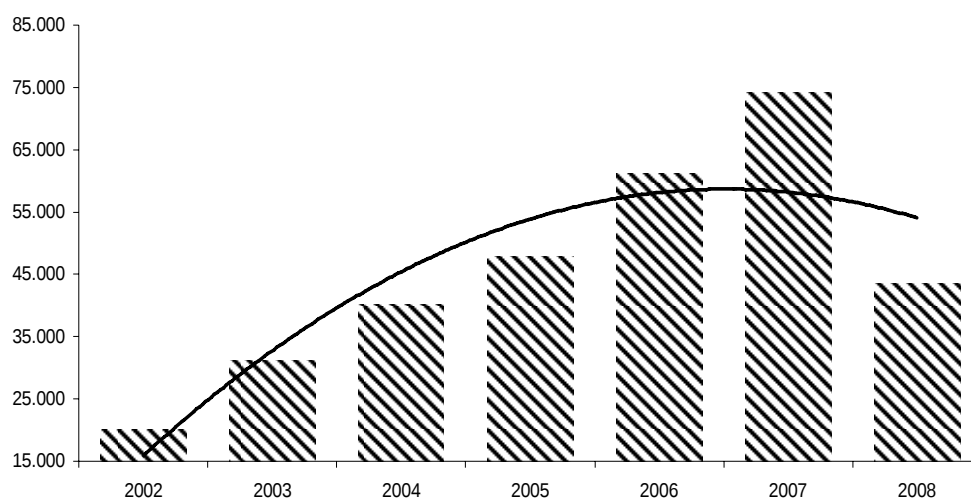
Segundo Bovespa (2009) as ações podem ser caracterizadas como: “... títulos de renda variável, emitidos por sociedades anônimas, que representam a menor fração do capital da empresa emitente”.

O investidor em ações participa dos resultados da sociedade anônima da qual é acionista e considerado um co-proprietário da mesma. Esses títulos têm elevado grau de liquidez já que podem ser negociados nas bolsas de valores ou no mercado de balcão a qualquer momento. (BOVESPA, 2009).

A formação dos preços das ações se dá no pregão e segue a dinâmica das forças de oferta e demanda de mercado. Assim às diferentes ações são atribuídos valores confiáveis. Como fatores que influenciam diretamente na oferta e demanda é possível citar o comportamento histórico dos preços das ações e as perspectivas futuras da empresa emissora, como prognósticos de expansão de seu mercado e de seus lucros. (BOVESPA, 2009).

No gráfico 1 é possível observar a evolução do investimento dos fundos de pensões públicos em ações. Fica clara a forte ascensão nesse investimento no período de 2002 a 2007. Entretanto, no ano de 2008 em relação ao ano de 2007, houve uma forte queda (de 41,31%), explicada, principalmente, pela crise econômica mundial.

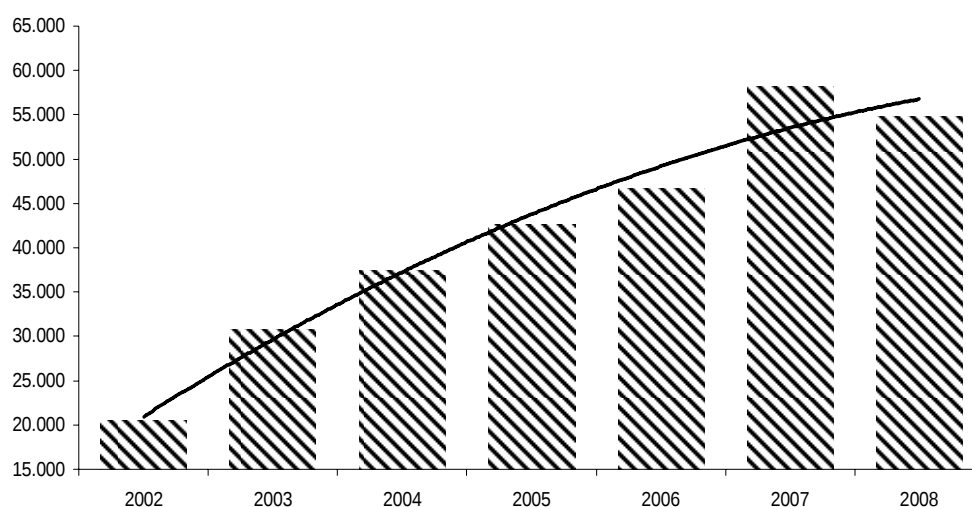
Gráfico 1 – Ações – Mercado à vista - FP Públicos (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Fundos de investimento financeiro, segundo Bolsas e Investimentos (2009): “... podem ser até 49% compostos por ações, mas é necessário que dividam suas aplicações entre outros elementos como títulos privados, títulos públicos federais ou CDBs”. Assim, por meio do gráfico 2 é possível observar a evolução deste investimento de renda fixa, que teve uma trajetória ascendente durante o período analisado, sofrendo uma queda de 5,72% apenas no ano de 2008 em relação ao ano de 2007.

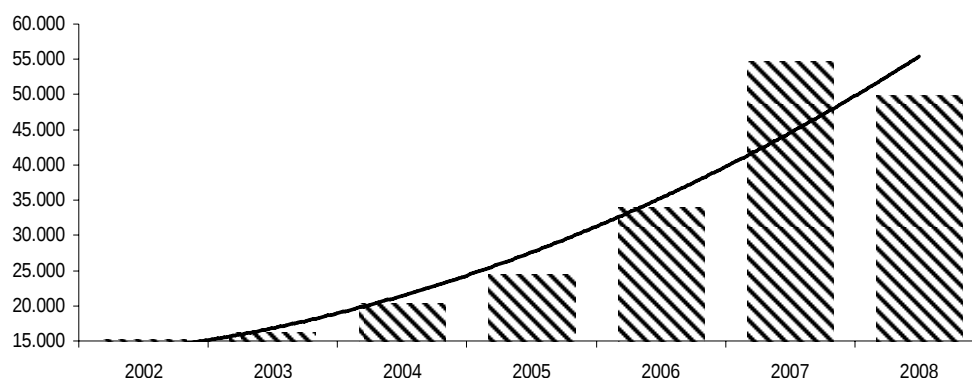
Gráfico 2 – Quotas de Fundos de Investimento Financeiro – Renda Fixa - FP Públicos (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Segundo CEF (2009): “Os Fundos de Ações possibilitam maior rentabilidade no longo prazo, mas é preciso ter tranqüilidade para investir, já que o valor da cota sofre grandes oscilações.” Mesmo com essa oscilação destacada, é possível observar uma tendência ascendente no que diz respeito aos investimentos dos fundos de pensões nestes fundos de ações (gráfico 3). No ano de 2007, em relação ao ano de 2006, por exemplo, houve uma variação positiva de 61,10% nesse tipo de investimento.

Gráfico 3 – Quotas de Fundos de Ações - FP Públicos (em R\$ milhões)

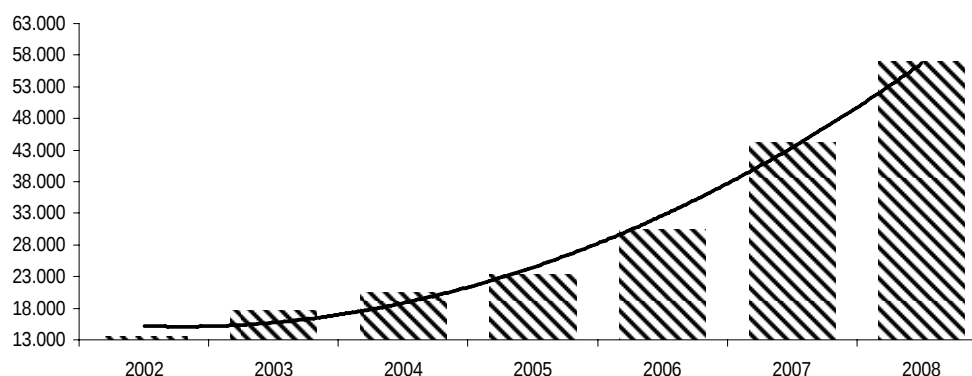


Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

As Notas do Tesouro Nacional são títulos vinculados à variação do IGP-M (NTC-C) ou à variação do IPCA (NTN-B e NTN-B Principal) e seus pagamentos são semestrais e no final (NTC-C e NTN-B) ou apenas no final (NTB-B Principal). As Notas do Tesouro Nacional são ideais para a formação de poupança a médio e longo prazos. SECRETARIA DO TESOIRO NACIONAL (2009).

Os investimentos dos fundos de pensões em Notas do Tesouro Nacional tiveram uma trajetória ascendente no período analisado, explicado em parte pelo cenário de inflação baixa. Pelo gráfico 4 pode-se observar essa evolução que teve como maior variação, 45,46% no ano de 2007 em relação ao ano de 2006 e passou do valor de R\$13.642 bilhões no ano de 2002 para R\$57.061 bilhões no ano de 2008.

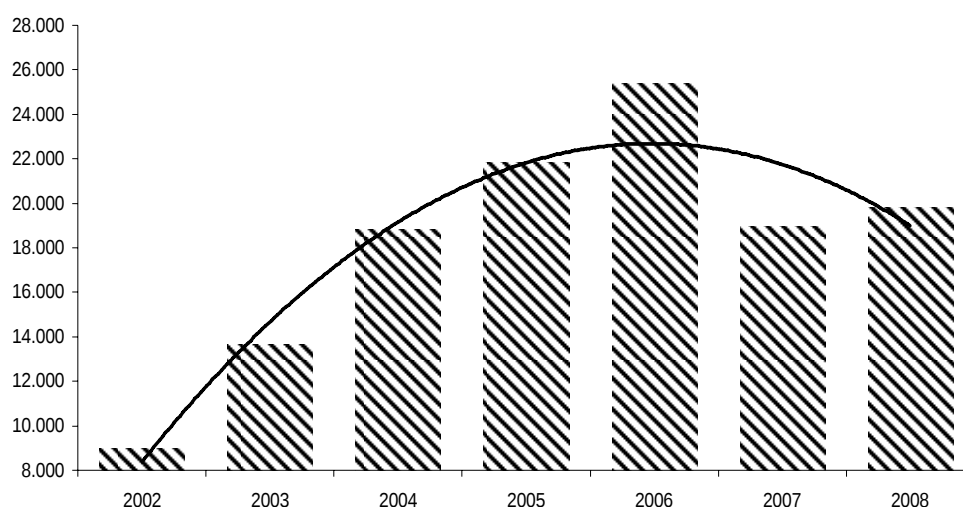
Gráfico 4 – Notas do Tesouro Nacional - FP Públicos (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Por meio do gráfico 5 é possível observar a evolução dos fundos de aplicações em quotas de fundos de investimentos financeiro. Nota-se uma trajetória ascendente até o ano de 2006, porém uma trajetória declinante a partir do ano seguinte. A maior queda observada no período foi de 25,48% no ano de 2007 em relação ao ano de 2006.

Gráfico 5 – Fundos de Aplicações em Quotas de F. de Inv. Financ – Renda Fixa - FP Públicos (em R\$ milhões)

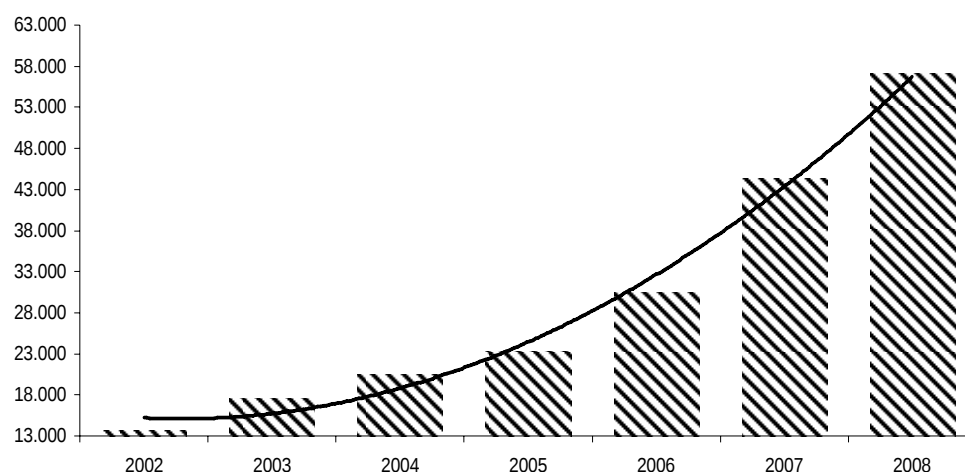


Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

As Letras Financeiras do Tesouro¹ seguem uma trajetória ascendente no período analisado, explicado em parte pelo cenário de inflação baixa. De acordo com o gráfico 6 é possível observar essa evolução que teve como maior variação, 44,49% no ano de 2003 em relação ao ano de 2002 e passou do valor de R\$3.435 bilhões no ano de 2002 para R\$7.319 bilhões no ano de 2008.

¹ Segundo o Tesouro Nacional (2009), as Letras Financeiras do Tesouro são: “títulos com rentabilidade diária vinculada à taxa de juros básica da economia (taxa média das operações diárias com títulos públicos registrados no sistema SELIC, ou, simplesmente, taxa Selic)”. Seu pagamento é realizado no vencimento.

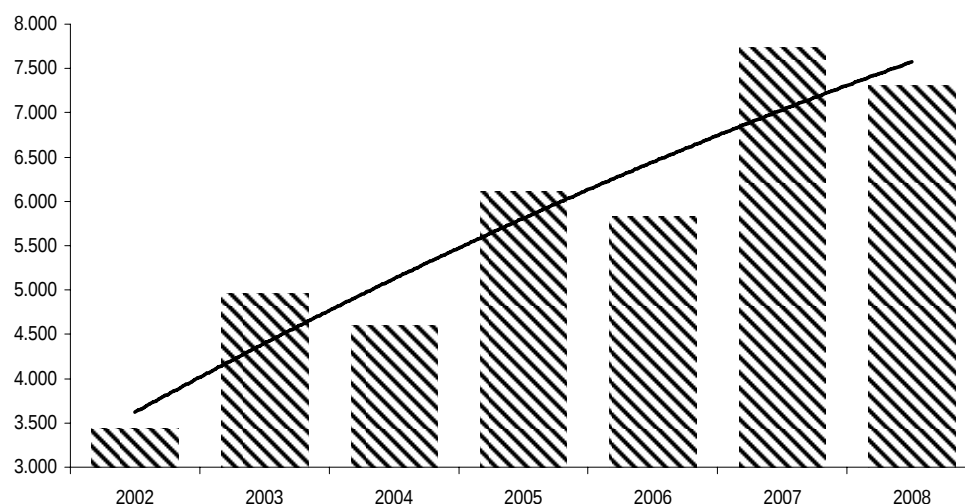
Gráfico 6 – Letras Financeiras do Tesouro - FP Públicos (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

A evolução do investimento dos fundos de pensões públicos em empréstimos com participantes pode ser visualizada no gráfico 7. Em todo o período analisado existe uma tendência ascendente dos fundos de pensões públicos nestes empréstimos. Um fato a se destacar é que, como o ocorrido com as ações, no ano de 2008 também há uma queda na evolução desse investimento, possivelmente gerado pela crise econômica mundial.

Gráfico 7 – Empréstimos com participantes - FP Públicos (em R\$ milhões)

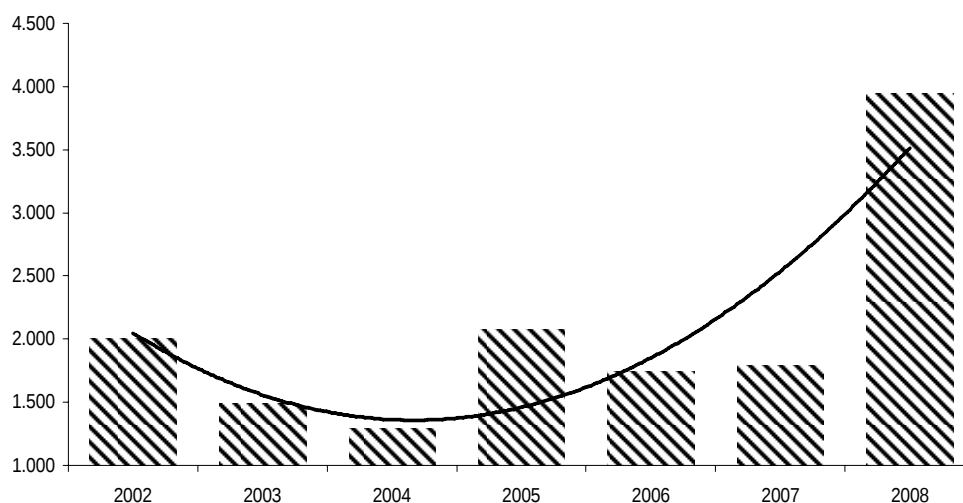


Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Segundo Infomoney (2009), os Certificados de Depósitos Bancários (CDBs) eram as principais formas de investimento antes da criação dos fundos de investimentos e podem ser definidos como: “... títulos emitidos por bancos, que podem ser vistos como um depósito bancário, já que ao comprar o CDB você na verdade está emprestando o dinheiro para o banco, e recebendo em troca o pagamento de juros”.

É possível visualizar pelo gráfico 8 a evolução dos investimentos em CDB dos fundos de pensão públicos. Do ano de 2002 a 2004 nota-se uma tendência descendente nesse tipo de investimento. Já no ano de 2005 a 2008, essa tendência se inverte, sendo notadamente ascendente, chegando a variar 119,60% no ano de 2008 em relação ao ano de 2007.

Gráfico 8 – Certificados de Depósitos Bancários - FP Públicos (em R\$ milhões)

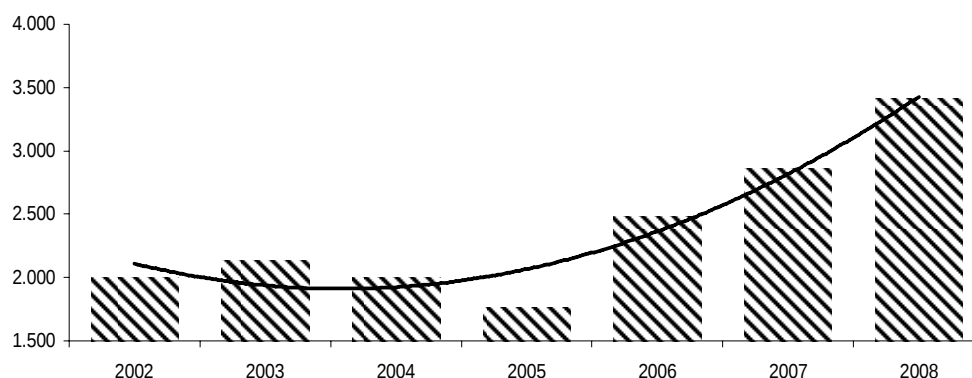


Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Outra modalidade de renda fixa utilizada pelos fundos de pensão públicos é o investimento em debêntures² não conversíveis. Através do gráfico 9 pode-se observar que os investimentos em debêntures têm trajetória descendente de 2002 a 2005 e, a partir do ano de 2006 segue uma trajetória ascendente, tendo variado em 40,40% no ano de 2006 em relação ao ano de 2005.

² Segundo ANDIMA e ABRASCA (2009 p. 3): “são valores mobiliários representativos de dívida de médio e longo prazos que asseguram a seus detentores (debenturistas) direito de crédito contra a companhia editora”.

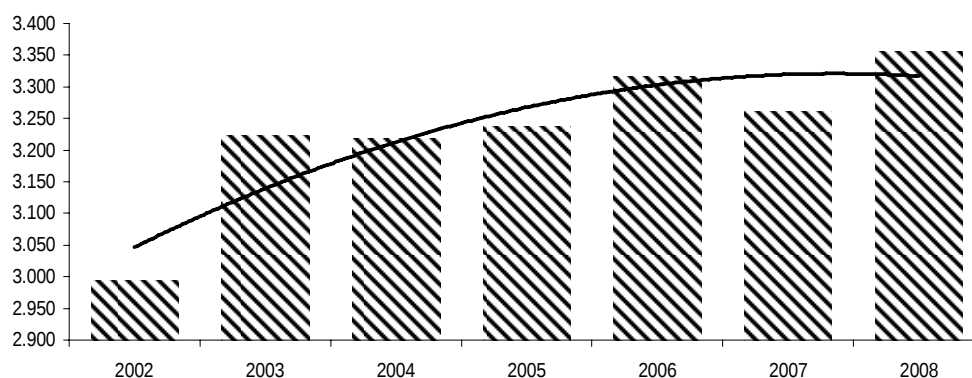
Gráfico 9 – Debêntures não conversíveis - Empresas - FP Públicos (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Os investimentos em edificações locadas a terceiros teve uma forte ascensão no ano de 2003 em relação ao ano de 2002 e, em seguida seguiu uma tendência relativamente estável (gráfico 10). Como exemplo dessa estabilidade pode-se citar a variação do valor investido no ano de 2008 em relação ao ano de 2007, que teve foi de 2,9%, fato que pode ser explicado pelo IPCA já que este também variou em 2,9% no mesmo período.

Gráfico 10 – Edificações Locadas a Terceiros - FP Públicos (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

3.2.1.1.

Composição da carteira dos FP públicos

Nesta seção é realizada uma análise da composição da carteira dos fundos de pensões públicos. Anteriormente, foi realizada uma análise dos investimentos em termos absolutos, e agora, é realizada uma análise do percentual de cada aplicação sobre o total dos investimentos dos FP públicos, ano a ano.

Por meio da tabela 1, é possível observar a composição desta carteira. É importante observar a evolução do investimento dos fundos de pensões públicos em ações. Fica claro o forte crescimento na participação desse investimento no total no período de 2002 a 2007. Entretanto, no ano de 2008 em relação ao ano de 2007, houve uma forte queda nessa participação (passando de 25,85% do total dos investimentos dos fundos públicos para 14,85% desse total), podendo ser explicada, principalmente, pela crise econômica mundial.

Os investimentos dos fundos de pensões públicos em Notas do Tesouro Nacional tiveram uma participação crescente no período analisado, o que pode ser explicado, em parte, pelo cenário de inflação baixa. Observando a tabela 1 é importante destacar que, as Notas do Tesouro Nacional possuíam em 2002 uma participação de 12,99% do total dos investimentos dos fundos públicos e 8,40% do total de investimentos dos fundos. Já em 2008, o mesmo investimento, passou a representar 19,43% do total dos investimentos dos fundos públicos, e 12,65% do total de investimentos dos fundos.

Tabela 1 – Composição da carteira dos FP Públicos

Contas	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ações - Mercado à vista	20.100	31.050	40.146	47.795	61.180	74.322	43.621
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Públicos	19,15%	22,63%	24,52%	25,24%	26,65%	25,85%	14,85%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	12,38%	14,38%	15,64%	16,13%	17,25%	17,02%	9,67%
Quotas de Fundos de Investimento Financeiro - Renda Fixa	20.529	30.811	37.359	42.559	46.783	58.188	54.859
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Públicos	19,56%	22,45%	22,82%	22,47%	20,38%	20,24%	18,68%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	12,64%	14,27%	14,56%	14,36%	13,19%	13,32%	12,16%
Quotas de Fundos de Ações	15.277	16.339	20.400	24.428	33.919	54.645	49.961
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Públicos	14,55%	11,91%	12,46%	12,90%	14,78%	19,00%	17,01%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	9,41%	7,57%	7,95%	8,24%	9,56%	12,51%	11,08%
Notas do Tesouro Nacional	13.642	17.589	20.523	23.315	30.453	44.297	57.061
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Públicos	12,99%	12,82%	12,54%	12,31%	13,27%	15,41%	19,43%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	8,40%	8,15%	8,00%	7,87%	8,58%	10,14%	12,65%
Fdos de Aplic em Quotas de Fdos Invest. Financ. Renda Fixa	9.010	13.661	18.807	21.835	25.407	18.933	19.802
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Públicos	8,58%	9,96%	11,49%	11,53%	11,07%	6,58%	6,74%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	5,55%	6,33%	7,33%	7,37%	7,16%	4,33%	4,39%
Letras Financeira do Tesouro	3.435	4.964	4.599	6.111	5.834	7.741	7.319
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Públicos	3,27%	3,62%	2,81%	3,23%	2,54%	2,69%	2,49%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	2,12%	2,30%	1,79%	2,06%	1,64%	1,77%	1,62%
Empréstimos com Participantes	2.452	3.190	3.943	4.565	1.604	6.030	6.790
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Públicos	2,34%	2,32%	2,41%	2,41%	0,70%	2,10%	2,31%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	1,51%	1,48%	1,54%	1,54%	0,45%	1,38%	1,51%
Certificados de Depósitos Bancários	2.006	1.495	1.287	2.071	1.743	1.793	3.937
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Públicos	1,91%	1,09%	0,79%	1,09%	0,76%	0,62%	1,34%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	1,24%	0,69%	0,50%	0,70%	0,49%	0,41%	0,87%
Debêntures Não Conversíveis - Empresas	2.001	2.133	2.002	1.765	2.478	2.861	3.410
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Públicos	1,91%	1,55%	1,22%	0,93%	1,08%	0,99%	1,16%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	1,23%	0,99%	0,78%	0,60%	0,70%	0,65%	0,76%
Edificações Locadas a Terceiros	2.994	3.223	3.218	3.237	3.315	3.262	3.356
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Públicos	2,85%	2,35%	1,97%	1,71%	1,44%	1,13%	1,14%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	1,84%	1,49%	1,25%	1,09%	0,93%	0,75%	0,74%
Total - 10 maiores investimentos	91.448	124.457	152.285	177.683	212.718	272.074	250.118
% - Maiores investimento/Total Patrocínio Público	87%	91%	93%	94%	93%	95%	85%
Total Patrocínio Público	104.980	137.228	163.701	189.392	229.544	287.545	293.659

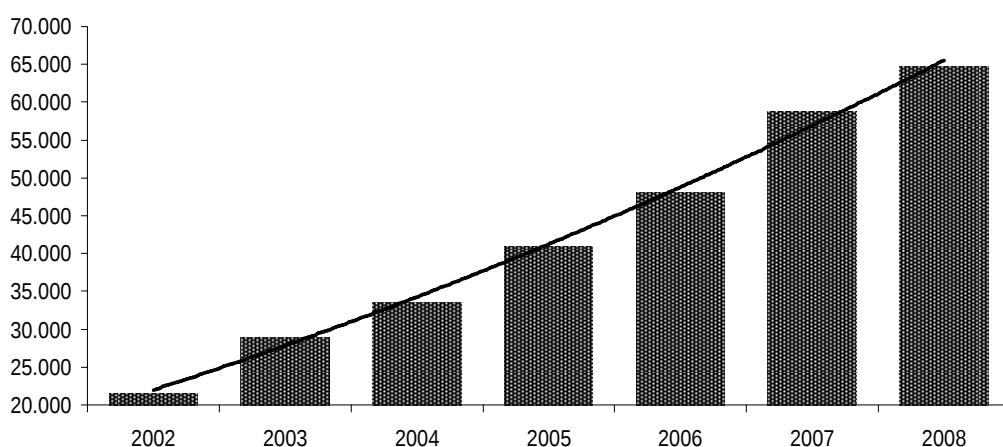
Obs: Os valores em negrito estão em milhões de Reais.

Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

3.2.2. Investimentos dos FP privados

Assim como no caso dos fundos de pensão públicos, os investimentos dos fundos de pensão privados em quotas de fundos de investimento financeiro tiveram uma trajetória ascendente durante todo o período analisado (gráfico 11). A maior alta durante o período ocorreu no ano de 2003 em relação ao ano de 2002 em que houve a variação de 34,49% no total investido.

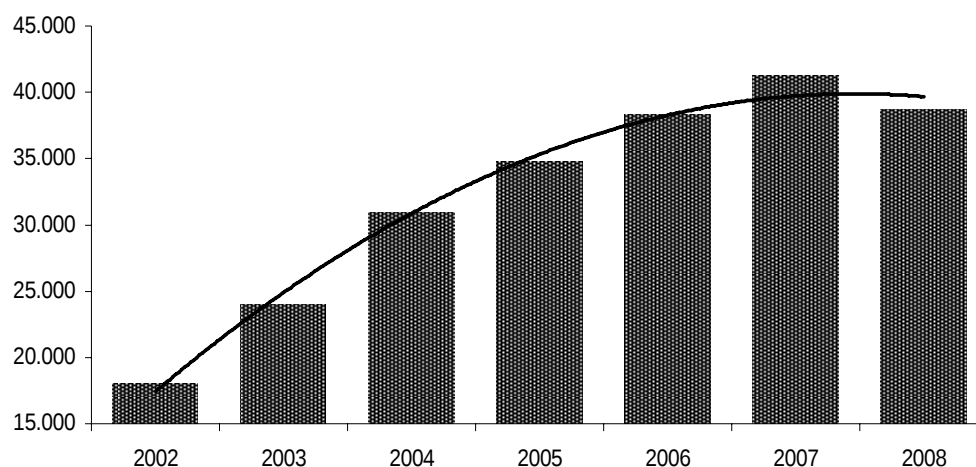
Gráfico 11 – Quotas de Fundos de Investimento Financeiro – Renda Fixa - FP Privados (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Por meio do gráfico 12 é possível observar a evolução dos fundos de aplicações em quotas de fundos de investimentos financeiros. Nota-se uma trajetória ascendente até o ano de 2007 seguido de uma queda de 6,19% no ano seguinte atingindo assim, o valor de R\$38.716 bilhões em 2008.

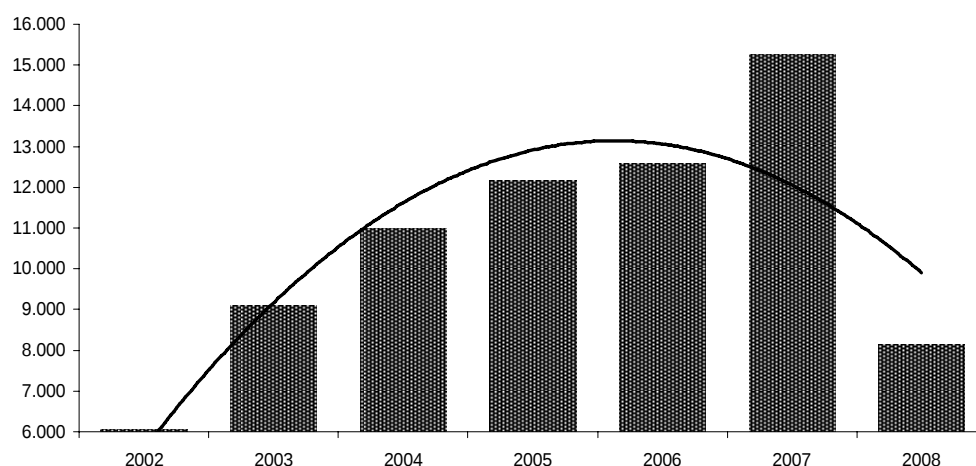
Gráfico 12 – Fundos de Aplicações em Quotas de F. Inv. Financ. – Renda Fixa - FP Privados (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Os investimentos em ações realizadas pelos fundos de pensão privados (gráfico 13) tiveram tendência semelhante aos investimentos em ações realizados pelos principais fundos de pensão públicos. Pode-se destacar a crescimento nessa modalidade de investimento do ano de 2002 ao ano de 2007 e uma forte queda no ano de 2008, o que pode ser explicado, principalmente, pela crise econômica mundial.

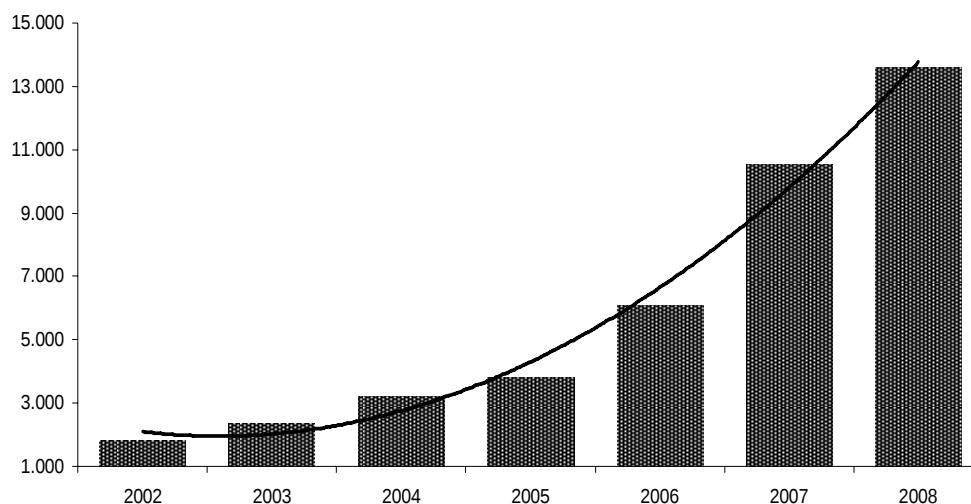
Gráfico 13 – Ações – Mercado à vista - FP Privados (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

A exemplo do ocorrido com os fundos de pensão públicos, os fundos de pensão privados sempre aumentaram seus investimentos em Notas do Tesouro Nacional. É possível visualizar essa trajetória no gráfico 14 e observar que a maior ascensão foi observada no ano de 2007 em relação ao ano de 2006, com uma variação de 73,12% no valor investido.

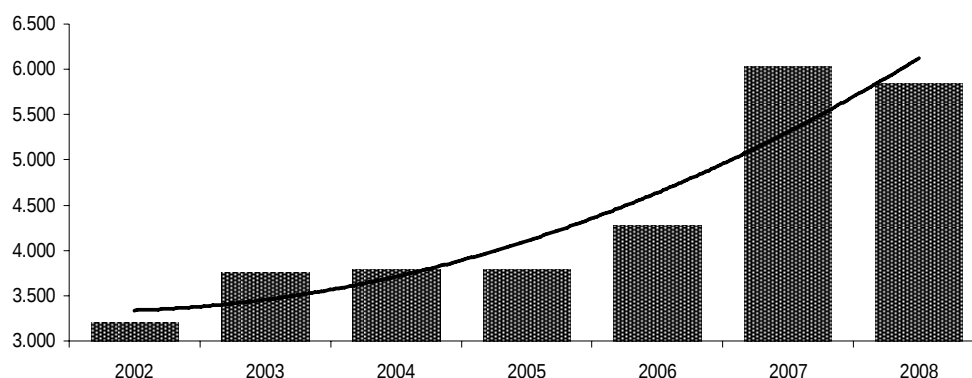
Gráfico 14 – Notas do Tesouro Nacional - FP Privados (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Assim como no caso dos fundos de pensões públicos, os fundos de pensões privados também apresentam uma tendência ascendente no que diz respeito aos investimentos em quotas de fundos de ações (gráfico 15). No ano de 2007, em relação ao ano de 2006, por exemplo, houve uma variação positiva de 40,85% nesse tipo de investimento. Porém, no ano de 2008 em relação ao ano de 2007 há um decréscimo de 3,07% que pode ser explicado principalmente, pela crise financeira mundial.

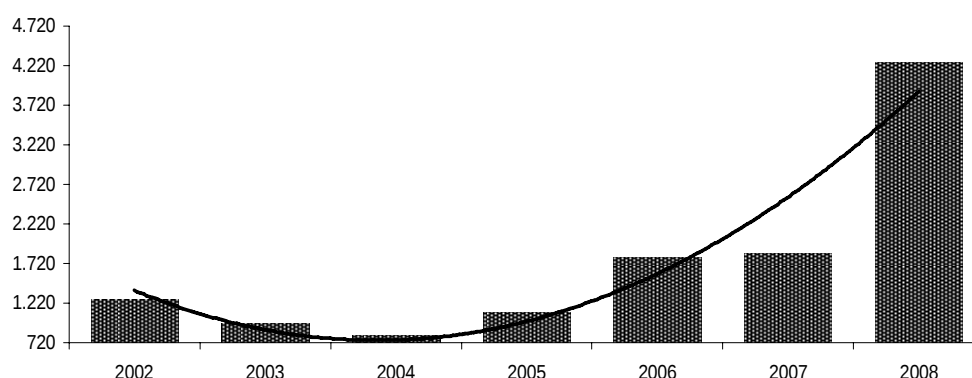
Gráfico 15 – Quotas de Fundos de Ações - FP Privados (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Outra modalidade de renda fixa utilizada pelos fundos de pensão privados são os Certificados de Depósitos Bancários (CDBs). É possível visualizar no gráfico 16 a evolução dos investimentos em CDB dos fundos de pensão privado. Pode-se observar tendência semelhante ao caso dos fundos de pensão públicos. Do ano de 2002 a 2004 percebe-se uma tendência descendente nesse tipo de investimento. Já no ano de 2005 a 2008 essa tendência se inverte, passando a ser ascendente e chegando a variar 130,56% no ano de 2008 em relação ao ano de 2007.

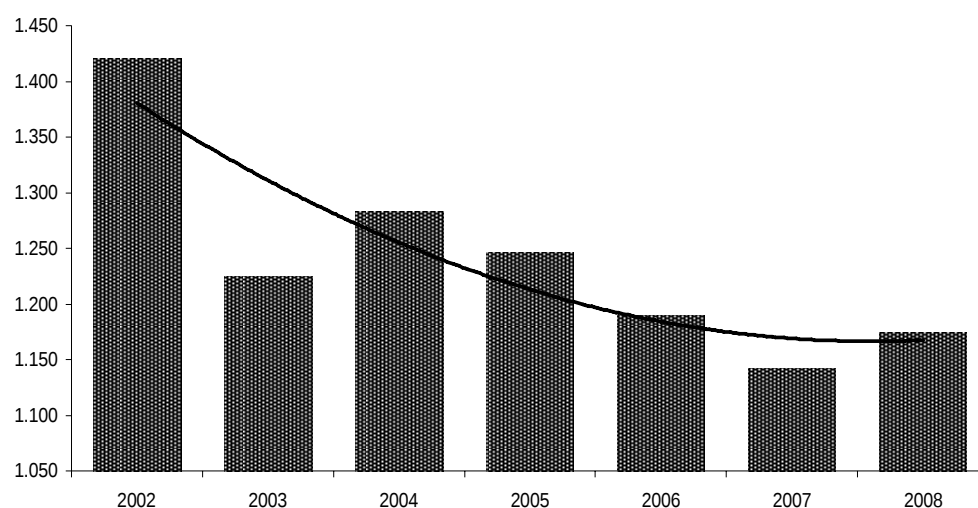
Gráfico 16 – Certificados de Depósitos Bancários - FP Privados (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Ao contrário dos fundos de pensões públicos, os investimentos em edificações locadas a terceiros pelos fundos de pensão privados têm tendência decrescente para o período em análise (gráfico 17). No ano de 2002 o valor investido foi de R\$1.420 bilhões e no ano de 2008 este valor foi de 1.175 bilhões.

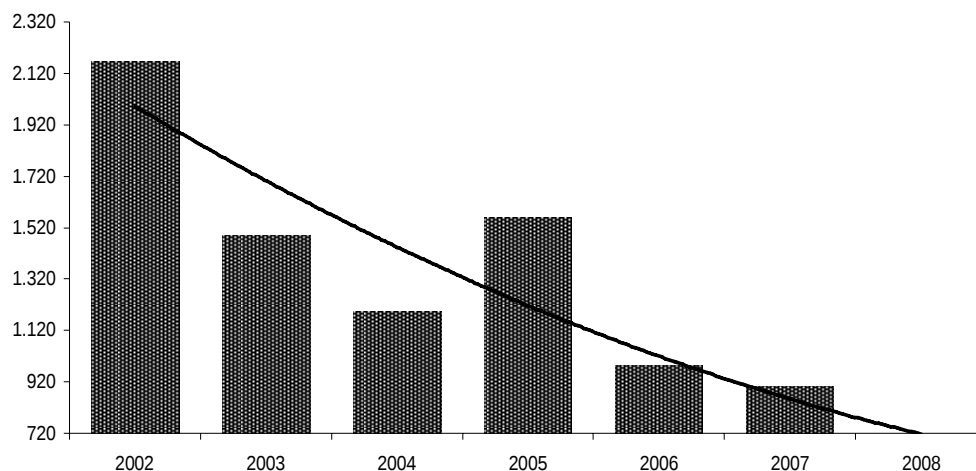
Gráfico 17 – Edificações Locadas a Terceiros - FP Privados (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

Também na contra-mão dos fundos de pensão públicos, os investimentos dos fundos de pensões privados em Letras Financeiras do Tesouro tiveram uma tendência declinante durante os anos em análise, fasto que pode ser observado pelo gráfico 18. É possível visualizar que o valor investido pelos principais fundos privados em Letras Financeiras do Tesouro sofreu um aumento apenas no ano de 2005 em relação ao ano de 2004.

Gráfico 18 – Letras Financeiras do Tesouro - FP Privados (em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

3.2.2.1.

Composição da carteira dos FP privados

Nesta seção é feita uma análise da composição da carteira dos fundos de pensões privados, ou seja, é realizada uma análise do percentual de cada aplicação sobre o total dos investimentos, ano a ano. Para isso, é realizada uma análise da tabela 2, em que é possível observar o aumento de participação dos seguintes investimentos sobre a carteira de investimentos: quotas de fundos de investimento financeiro, Notas do Tesouro Nacional e certificados de depósitos bancários. As outras modalidades de investimentos tiveram queda em suas participações no período analisado.

Os investimentos em fundos de aplicações em quotas de fundos de investimentos financeiros são investimentos com grande representatividade na carteira de investimento dos fundos privados e na carteira de investimento dos fundos total, porém, tiveram uma queda em sua participação no período em análise (tabela 2).

Já os investimentos dos fundos de pensões privados em Notas do Tesouro Nacional tiveram uma participação crescente no período analisado. De acordo com a tabela 2 é possível observar que as Notas do Tesouro Nacional possuíam em 2002 uma participação de 3,17% do total dos investimentos dos fundos privados e 1,12% dos investimentos totais dos fundos e em 2008, passou a representar 8,64% do total dos investimentos dos fundos privados e 3,01% dos investimentos totais dos fundos.

Tabela 2 – Composição da carteira dos FP Privados

Contas	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Quotas de Fundos de Investimento Financeiro - Renda Fixa	21.585	29.028	33.652	40.825	47.995	58.793	64.740
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Privados	37,62%	36,91%	36,20%	38,16%	38,33%	39,39%	41,13%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	13,29%	13,45%	13,11%	13,77%	13,53%	13,46%	14,35%
Fdos de Aplic em Quotas de Fdos Invest. Financ. Renda Fixa	18.066	24.037	30.933	34.795	38.368	41.270	38.716
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Privados	31,49%	30,56%	33,28%	32,52%	30,64%	27,65%	24,59%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	11,13%	11,13%	12,05%	11,74%	10,82%	9,45%	8,58%
Ações - Mercado à vista	6.055	9.091	10.982	12.152	12.606	15.247	8.143
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Privados	10,55%	11,56%	11,81%	11,36%	10,07%	10,22%	5,17%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	3,73%	4,21%	4,28%	4,10%	3,55%	3,49%	1,81%
Notas do Tesouro Nacional	1.821	2.360	3.214	3.823	6.074	10.515	13.600
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Privados	3,17%	3,00%	3,46%	3,57%	4,85%	7,05%	8,64%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	1,12%	1,09%	1,25%	1,29%	1,71%	2,41%	3,01%
Quotas de Fundos de Ações	3.199	3.749	3.793	3.790	4.281	6.030	5.844
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Privados	5,58%	4,77%	4,08%	3,54%	3,42%	4,04%	3,71%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	1,97%	1,74%	1,48%	1,28%	1,21%	1,38%	1,30%
Certificados de Depósitos Bancários	1.264	968	810	1.099	1.806	1.848	4.260
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Privados	2,20%	1,23%	0,87%	1,03%	1,44%	1,24%	2,71%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	0,78%	0,45%	0,32%	0,37%	0,51%	0,42%	0,94%
Edificações Locadas a Terceiros	1.420	1.225	1.283	1.246	1.190	1.142	1.175
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Privados	2,47%	1,56%	1,38%	1,16%	0,95%	0,77%	0,75%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	0,87%	0,57%	0,50%	0,42%	0,34%	0,26%	0,26%
Letras Financeiras do Tesouro	2.166	1.490	1.196	1.560	984	903	647
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Privados	3,78%	1,89%	1,29%	1,46%	0,79%	0,61%	0,41%
Participação na Carteira de Investimento dos Fundos Total	1,33%	0,69%	0,47%	0,53%	0,28%	0,21%	0,14%
Total - 8 maiores investimentos	55.577	71.948	85.863	99.291	113.305	135.748	137.124
% - Maiores investimento/Total Patrocínio Privado	97%	91%	92%	93%	90%	91%	87%
Total Patrocínio Privado	57.371	78.644	92.958	106.989	125.204	149.254	157.415

Obs: Os valores em negrito estão em milhões de Reais.

Fonte: Elaboração própria com base no Informe Estatístico – Ministério da Previdência Social (2009).

3.2.3.

Comparação entre os investimentos dos FP públicos e os FP privados

Conforme já ressaltado, um dos objetivos deste trabalho é entender, ou tentar entender o porquê de diferenças tão significativas na composição dos investimentos dos FP Públicos e Privados dado que ambos atuam sob as mesmas leis de mercado e com riscos de investimentos similares.

Conforme se observou nas seções 3.2.1 e 3.2.2 neste período entre os anos de 2002 e 2008, o agregado investido por ambos os fundos foi significativamente diferente. Dessa forma, neste tópico, compara-se como foi temporalmente o perfil de investimentos dos fundos públicos e privados.

Iniciando a comparação no segmento de renda variável, por exemplo, observa-se que enquanto os FP públicos investiram em média 23% (participação na carteira dos fundos públicos) no mercado de ações à vista, tendo uma queda para aproximadamente 15% em 2008 devido a crise econômica mundial, os FP Privados investiram em média apenas 10% neste ativo e caíram para 5% no pré crise (2008). Fato este que fica mais evidente quando se analisa o total de recursos de ambos os fundos, isto é, a soma dos recursos dos fundos públicos e privados, lembrando que, a fatia de recursos dos fundos públicos representa aproximadamente 70% dos recursos. Observa-se que enquanto a participação em ações cai para 10% em 2008 nos fundos públicos, no privado tal fatia não passa de 2%.

Continuando a análise no segmento de renda variável, se observa que com relação as quotas de fundos de ações, nos anos de 2007 e 2008, o total investido pelos fundos públicos foram em média de 18% (participação na carteira dos fundos públicos) enquanto que nos fundos privados esta média não ultrapassou os 4%.

Com relação ao segmento de renda fixa, a análise muda. Isto é, neste caso os FP Privados investem uma proporção muito maior de seus recursos neste segmento. Por exemplo, ao analisar as quotas de fundos de investimento financeiro (renda fixa) se observa os FP Privados investiram em média 40% (participação na carteira dos fundos públicos) de seus recursos neste ativo, enquanto que os FP Públicos investiram apenas 18%, em média.

Com relação aos fundos de aplicações em quotas de fundos de investimentos financeiros (renda fixa) tal disparidade continua, isto é, enquanto os fundos privados investiram em média 25% neste segmento, os fundos públicos investiram 7%, em média. Agora, quando verifica-se as Notas do Tesouro Nacional (NTN) há uma inversão com relação a proporção de investimento, isto é, os fundos públicos investiram em 2008, 20% nesse ativo, enquanto que os fundos privados investiram apenas 8%.

Com relação aos demais investimentos, observou-se que os fundos públicos investem mais que o privados proporcionalmente em Letras Financeiras do Tesouro (em 2008, 2,5% contra 0,41%) e Edificações Locadas a Terceiros (em 2008, 1,14% contra 0,75%). Enquanto que o setor privado investe mais em Certificados de Depósitos Bancários que o público (2,7% contra 1,34%).

Resumindo, podemos concluir que, historicamente, os FP Públicos investem mais em ativos de renda variável enquanto que os FP Privados investem mais em ativos de renda fixa, com uma exceção para as NTN. Conclusão esta que pode ser explicada por alguns fatos que envolveram os fundos de pensão, isto é, conforme já citado, o recurso dos fundos, obviamente na maioria público, foram amplamente utilizados no processo de privatização o que implica em terem maior participação em ações. Ainda, investem pesado em NTN, que é um título da União com diversas atribuições, mas pode ser utilizado para cobrir rombos do orçamento da União ou até para troca de dívida externa (em dólares) por dívida interna.

Já os FP Privados, ao contrário do que se imagina, são mais conservadores e investem quase 70% de seus recursos em renda fixa. Portanto, ficou perceptível que os fundos públicos são amplamente vinculados e manipulados por ações do governo federal, já os fundos privados parecem investir de maneira mais cautelosa e parcimoniosa.

3.3. Resumo

Neste capítulo foram tratados dos conceitos e dos perfis dos maiores investimentos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Foi realizada uma análise de como se comportaram os dos 10 maiores investimentos dos Fundos de Pensão Públicos e Privados (o que representa mais de 95% do total de investimento dos fundos) durante o período de 2002 a 2008.

Como um resultado importante, foi possível observar uma ascensão nos investimentos realizados em ações e em quotas de fundos de ações durante os anos de 2002 a 2007, tanto dos principais fundos de pensões públicos, como dos principais fundos de pensões privados. E, ambos os fundos diminuíram os investimentos em ações no ano de 2008, fato que pode ser explicado pela crise econômica mundial.

É importante destacar também que os fundos públicos e privados seguiram trajetórias diferentes no que diz respeito a outros tipos de investimentos, como por exemplo, os fundos de pensões públicos investiram sempre quantias maiores em Letras Financeiras do Tesouro com o passar dos anos e, no caso dos fundos de pensões privadas a trajetória foi sempre descendente. Ainda, na última seção comparou-se os investimentos de ambos os fundos chegando-se a conclusões pertinentes.

No próximo capítulo será apresentada a base de dados e tratamento dos mesmos, além da descrição da metodologia de regressão dinâmica, para em seguida, no quinto capítulo, aplicar a metodologia e observar qual será o possível comportamento dos investimentos das principais Entidades Fechadas de Previdência Complementar no futuro, tendo como base algumas variáveis macroeconômicas (e.g. câmbio).