

Custo administrativo das Entidades Fechadas de Previdência Complementar brasileiras

JÚLIO CESAR MEDEIROS PASQUALETO

(Universidade do Vale do Rio dos Sinos) julio@prpsolucoes.com.br

BRUNO DE MEDEIROS TEIXEIRA

(Universidade do Vale do Rio dos Sinos) bmtcont@yahoo.com.br

MARIANA HAEFLIGER DA SILVA

(Universidade do Vale do Rio dos Sinos) chicadbst@hotmail.com

LUIZ ALBERTO MANGONI

(Universidade do Vale do Rio dos Sinos) lamangoni@gmail.com

CLEA BEATRIZ MACAGNAN

(Universidade do Vale do Rio dos Sinos) clea@unisinos.br

Resumo: Os custos administrativos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) apresentam variações entre si. Esses custos são relevantes, pois reduzem a taxa de retorno sobre os investimentos, afetando diretamente o benefício futuro dos participantes. Devido à importância desses custos, em 2009 foi aprovada a lei Resolução CGPC nº 29, pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), que determina as regras e os prazos de enquadramento para os fundos de pensão que apresentam índices de despesas administrativas acima dos limites tratados na respectiva lei. Assim, esta pesquisa analisa quais fatores estão relacionados com o total do custo administrativo e com o custo administrativo per capita, utilizando os dados divulgados pela PREVIC de todas as EFPCs, nos exercícios de 2010, 2011 e 2012. Em média, foram analisadas 285 EFPCs por ano. Dessa forma, esse estudo levou a concluir que o total do ativo, número de participantes e de planos estão estatisticamente relacionados com o total dos custos administrativos. Em outras palavras, o aumento dessas variáveis explicaria o aumento das despesas administrativas. Já o custo administrativo per capita resultou em um efeito contrário, ou seja, o aumento do Ativo Total Per Capita ocasionou uma redução nos custos administrativos per capita. Conclui-se, ao final do estudo, que existe relação direta das variáveis com o custo administrativo, e indireta do custo per capita com os ativos Per Capita, sendo que o ganho de escala se apresenta como uma alternativa viável na gestão dos fundos de pensão que possuem elevados índices de custos administrativos.

Palavras-chave: Custos Administrativos. Economia de Escala. Fundos de Pensão.

Administrative costs of brazilian Private Supplementary Pension Entities

Abstract: The administrative costs of the private supplementary pension entities (EFPCs) presents variations between them. These costs are important because they reduce the rate of return on investments, directly affecting the future benefit of the participants. Due to the importance of these costs, in 2009 occurs the publication of Resolution CGPC nº 29, by the National Superintendency of Pension Funds (PREVIC) which determines the rules and deadlines framework for pension funds that have indices of administrative costs above the limits treated in the respective law. Thus, this research examines what factors are related to the total administrative cost and per capita administrative cost, using data reported by PREVIC of all EFPCs in the years 2010, 2011 and 2012. On average, 285 EFPCs were analyzed each year. Thus, this study led to the conclusion that the total assets, number of participants and plans are statistically related to the total administrative costs. In other words, the increase of these variables explains the increase of administrative expenses. In turn, the per capita administrative cost resulted in an opposite effect. The increase in Total Assets Per Capita caused a reduction in per capita administrative costs. It was concluded at the end of the study that there is a direct relationship of the variables with the administrative cost and indirect relationship of the per capita administrative cost with per capita assets, presenting the economy of scale as a viable alternative in the management of pension funds that deal high levels of administrative costs.

Keywords: Administrative Costs. Economy of Scale. Pension Funds.

INTRODUÇÃO

O impacto dos custos administrativos no mercado empresarial sempre foi um assunto relevante, tendo em vista que uma das estratégias utilizadas pelas empresas para ganhar mercado e ser competitiva é a redução de custos (PRATES, 2005). No mercado das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) essa realidade não é diferente. Mesmo pequenas diferenças nos custos administrativos podem ter impacto sobre a taxa líquida de retorno sobre a fase de acumulação das Reservas para pagamento de benefícios.

Os custos administrativos por participante parecem variar entre os Fundos de Pensão em países. Bikker, Steenbeek e Torracchi (2012) constataram que existem economias de escala não utilizadas pelos Fundos de Pensão na Austrália, Canadá, Holanda e Estados Unidos. Uma das motivações seria a complexidade dos serviços que impactam nos custos administrativos. Tapia e Yermo (2008) verificaram que as diferenças de custos administrativos mostraram que as estruturas administrativas adotadas são bastante complexas, pois sofrem influências de fatores como tamanho e maturidade do sistema, estrutura de mercado, concorrência, estratégia e regulamentos de investimento.

No Brasil, a Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC é a responsável pela fiscalização e supervisão das EFPCs e pela execução das políticas para o regime de previdência complementar dessas entidades. No mercado brasileiro das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, desde a publicação das Leis nº 108 e 109 de 29 de maio de 2001, está em pleno crescimento. Prova disso, é a entrada em fevereiro de 2013 do Governo Federal no segmento. Nessa data foi criado o Fundo de Previdência Complementar do Servidor Público Federal (Funpresp), o fundo de pensão dos funcionários federais. Isso demonstra a importância social, econômica e financeira para o futuro do País.

Com base no último censo demográfico do Brasil, verifica-se o envelhecimento da população e uma diminuição de jovens. A reposição da população serviria de fonte de recursos para cobrir as aposentadorias futuras dos inativos, também conhecidos como assistidos. Com o envelhecimento da população, a Previdência Complementar apresenta-se como uma alternativa para sanar as dificuldades do governo de honrar os compromissos previdenciários dos seus servidores e incentivar o restante da população empresarial a criarem suas previdências privadas.

A publicação da Lei Resolução

CGPC nº 29 de 29/08/2009 definiu critérios para a realização das despesas administrativas, possibilitando a avaliação e a necessidade de adequação dos gastos. Além da Resolução CGPC nº 29, para realizar a contabilização dos custos administrativos as entidades devem seguir as orientações dadas pela Instrução SPC nº 34 de 24/09/2009 e Resolução CNPC nº 08, de 31 de outubro de 2011, as quais padronizam a estrutura mínima contábil a ser seguida pelas EFPC.

A heterogeneidade do segmento Fundo de Pensão trouxe a motivação dessa pesquisa em analisar os fatores que estão relacionados com o total dos custos administrativos. Mais especificamente o estudo tem o objetivo de verificar como se comporta esses custos em relação às variáveis: totais de ativos, número de planos, número de participantes e tipo de patrocinador. Também foram analisados os dados sem o efeito da quantidade de participantes, para isso se realizou uma segunda análise com as despesas e ativos per capita. O estudo detectou uma variação de economia de escala entre as variáveis estudadas, ou seja, a variação do custo administrativo apresentou-se em uma proporção menor em relação as outras variáveis e também negativa em relação ao estudo per capita.

REVISÃO DE LITERATURA

O Regime de Previdência no Brasil é estruturado em três regimes: o Regime Geral de Previdência Social (RGPS), o Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) e o Regime de Previdência Complementar. No Quadro 1 é apresentado um resumo dos regimes de Previdência no Brasil com suas principais características.

	REGIME DE PREVIDÊNCIA			
	Regime Geral (RGPS)	Regimes Próprios (RPPS)	Previdência Complementar	
			Aberta	Fechada
Base Constitucional	Art. 201	Art. 40	Art. 202	Art. 202
Operado por	Autarquia federal (INSS)	Órgãos ou entidades de administração pública direta ou indireta	Sociedades anônimas (com fins lucrativos)	Fundações privadas/sociedades civis (sem fins lucrativos)
Natureza	Público	Público	Privada	Privada
Instituição	Instituído por lei	Instituído por lei	Contratual, planos individuais ou coletivos	Contratual ou planos coletivos
Filiação	Obrigatória	Obrigatória	Facultativa – qualquer pessoa física	Facultativa – grupos específicos com base em vínculo empregatício ou associativo
Abrangência	Pessoas não abrangidas pelos regimes próprios	Servidores titulares de cargo efetivo da União, DF, Estados e Municípios	*11.800.000 participantes	2.985.000 participantes (ativos e assistidos)
Regime	Financeiro de caixa	Financeiro de caixa	Financeiro de capitalização	Financeiro de capitalização
Fiscalização	MPS/SPS	MPS/SPS	SUSEP	PREVIC

Fonte: Previdência Complementar – Cartilha do Participante 2008

QUADRO 1: REGIMES DE PREVIDÊNCIA NO BRASIL PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

Conforme o Quadro 1, identifica-se que o regime de Previdência Fechado é o que possui menor adesão. Isso se deve a falta de fomento e divulgação à população empresarial. Por ser um segmento fechado, os fundos de pensão fornecem diversos serviços, mas suas principais funções são “financiamento, manutenção de registros, gerenciamento de dinheiro e pagamentos de benefícios” (Mitchell, 1999, p. 3).

O novo marco legal da Previdência Complementar foi instituído a partir da Emenda Constitucional nº 20, de 1998, alçando-o à condição de pilar do sistema previdenciário brasileiro, ao lado dos regimes próprios e do Regime Geral de Previdência. Atendendo ao comando constitucional, em 29 de maio de 2001, foram sancionadas as Leis Complementares nº 108 e 109 e, conseqüentemente, revogada a Lei nº 6.435/77. As EFPCs são entidades sem fins lucrativos, constituídas pelo patrocinador ou instituidor, que têm por objetivo administrar e executar planos de benefícios de natureza previdenciária (MPS, 2013).

As EFPCs, ou Fundos de Pensão, quer sejam estatais, privados ou institucionais, se apresentam como uma alternativa viável para uma importante parcela da população que não deseja depender exclusivamente da previdência social do governo. Como característica, os planos de aposentadoria oferecidos pelos Fundos de Pensão são direcionados a categorias profissionais, empresariais ou associações de classe.

As associações de classe, também chamadas de instituidores, são os sindicatos, centrais sindicais e conselhos de profissionais liberais (advogados, médicos, engenheiros, contadores, taxistas, corretores de imóveis, entre outras), cooperativas, associações, etc.; que possam instituir entidades fechadas de previdência complementar para seus associados. O Instituidor é a entidade que cria (institui) o plano para seus filiados ou associados, cabendo a estes realizar as contribuições necessárias à formação de suas reservas matemáticas (patrimônio do participante) que, ao fim de determinado período, permitirá o pagamento de uma renda adicional, na forma e no período previsto no regulamento do plano. A legislação faculta ainda que o empregador realize contribuições para os planos instituídos além das realizadas pelos associados (MPS, 2008).

Ressalta-se que as reservas matemáticas hoje existentes nos Fundos de Pensão têm viabilizado uma série de empreendimentos no país, contribuindo para o PIB nacional (CUSTÓDIO, 2012). O sistema de previdência fechada complementar no Brasil possui recursos de investimento que totalizam R\$ 665 bilhões (ABRAPP, 2013), representando 13,93% do Produto Interno Bruto (PIB).

Os custos administrativos, de acordo com a Resolução CNPC nº 8 de 2011, realizados pelas EFPCs referem-se a todos os custos operacionais, incluídos os custos com a administração dos investimentos. No entanto, o custo com a administração dos investimentos é de difícil mensuração, quando esses custos não são registrados pelas entidades e

sim pelo investimento de onde estão aplicados, pois seu valor está embutido no valor da cota líquida dos investimentos.

Bikker e de Dreu ao estudarem a governança e estrutura dos planos de benefícios da Holanda de 1992 a 2004, constataram que 12% dos fundos de pensão não apresentavam custos administrativos. Apresentaram também a constatação que 25% dos fundos holandeses foram fechados por causa dos altos custos administrativos.

Um dos principais componentes que determinam os custos de provisionamento da aposentadoria é a taxa líquida de retorno sobre os investimentos. No entanto, os custos administrativos também podem afetar substancialmente esse retorno. Bateman e Mitchell (2004) demonstram a forma que a variação percentual dos custos administrativos no longo prazo, afetam os benefícios de aposentadorias. Os autores realizaram uma simulação assumindo um crescimento anual de salário de 3%, uma inflação anual de 2%, um retorno nominal de investimento de 7%, e uma história de contribuição ininterrupta de 40 anos. Por meio dos testes realizados comprovaram que a variação de 1% nos custos administrativos pode reduzir os benefícios em mais de 20%, ratificando a importância e necessidade de haver uma administração eficiente.

O assunto custo administrativo das EFPC tem sido realizados por diversos países, em sua maioria com foco na Europa, Austrália e Estados Unidos. Como exemplo pode-se citar Malhotra, Marisetty e Ariff (2001), Bateman e Mitchell (2004), Mitchell e Andrews (1981), Tapia e Yermo (2008), Bikker e de Dreu (2009) e Bikker, Steenbeek e Torracchi (2012). No Brasil trabalhos sobre custo administrativo sobre previdência complementar pode-se citar Matucheski (2008), Pasqualetto (2012) e Pereira (2013).

Para Bateman e Mitchell (2004), o custo de gestão de um fundo de pensão tende a subir menos quando o sistema de pensão tende a expandir em patrimônio e número de participantes, principalmente se a entidade tirar vantagem da economia de escala. Ainda de acordo com esses autores, caso a evidência da economia de escala se confirme, a união de grupos de participantes e ativos em grande escala pode trazer economia de dinheiro para participantes e patrocinadores. Bateman e Mitchell (2004) afirmam que tendo mais ativos e participantes haverá um aumento na despesa administrativa, mas havendo economia de escala a taxa será menor que 1 para 1.

METODOLOGIA

Para avaliar a existência da relação do custo administrativo com as demais variáveis (Total de ativos, número de participantes, quantidade de planos e tipo de patrocínio) foi estudada a economia de escala nas EFPCs brasileiras utiliza-se como variável dependente a *despesa administrativa total*, e como variáveis independentes a *quantidade de participantes*, a *quantidade de planos*, o *total do ativo* e

o tipo de patrocínio predominante. Para testar a existência da economia de escala realizou-se uma adaptação dos modelos de Bikker e Dreu (2004) e de Bateman e Mitchell (2004). Os modelos foram utilizados pelos autores para testar a economia de escala no contexto da Austrália e Holanda, respectivamente. A adaptação dos modelos se deu de acordo com os dados disponíveis. Dessa forma, o modelo utilizado segue a seguinte forma:

$$\ln(\text{CAit}) = \alpha_0 + \alpha_1 \ln(\text{partic.it}) + \alpha_2 \ln(\text{planosit}) + \alpha_3 \ln(\text{ativosit}) + \alpha_4 \text{Público} + \epsilon_{it}$$

Onde CA representa a despesa administrativa da entidade, $\ln(\text{Partic.it})$, $\ln(\text{planosit})$ e $\ln(\text{ativosit})$ se referem ao log natural das variáveis independentes *quantidade de participantes*, *quantidade de planos* e *total de ativos*. Público é uma variável *dummy* e se refere ao tipo de patrocínio das entidades, sendo 0 para o patrocínio Privado e 1 para o patrocínio Público.

Para verificar a existência da economia de escala, testaram-se as variáveis *quantidade de planos*, *total do ativo* e *quantidade de participantes*, individualmente, e buscou-se verificar se são menores do que 1. Assim, as despesas administrativas deverão aumentar se o número de participantes aumenta, mas se existir economia de escala, o crescimento no número de participantes gerará um aumento proporcionalmente menor na despesa administrativa, e inversamente proporcional quando apresentado na forma per capita. Da mesma forma, para as variáveis *quantidade de planos* e *total do ativo*, se a economia de escala existir, uma entidade com mais planos e ativos incorrerá em menor despesa administrativa por real investido, e também inversamente proporcional quando apresentado na forma per capita.

Constata-se a possibilidade de que as variáveis *quantidade de participantes* e *total dos ativos* sejam heterogêneas entre os Fundos de Pensão. Para analisar os dados sem esse possível efeito, realizou-se o cálculo per capita, dividindo as despesas totais e os ativos totais pelo número de participantes, criando duas novas variáveis: Despesa Per Capita e Ativo Per Capita.

Foram executadas regressões em dois modelos: Modelo 1: Mínimos Quadrados Agrupados e Modelo 2: com Efeito Fixo. Apresentamos a seguir a segunda forma:

$$\ln(\text{CAit}) = \alpha_0 + \alpha_1 \ln(\text{planos.it}) + \alpha_2 \ln(\text{ativospcit}) + \alpha_3 \text{Público} + \epsilon_{it}$$

Onde CA representa a despesa administrativa per capita da entidade, $\ln(\text{planos.it})$ e $\ln(\text{ativospcit})$ se referem ao log de participantes e assistidos, considerando os ativos per capita, e o público é uma variável *dummy* e se refere ao tipo de patrocínio das entidades, sendo 0 para o patrocínio Privado e 1 para o patrocínio Público. Para os dois modelos foram logaritmizados os dados para anular os efeitos da variação nos resultados.

Para realização do estudo foram consideradas na po-

pulação todas as Entidades Fechadas de Previdência Complementar listadas na página eletrônica da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC). Foram consideradas todas as entidades desse período, inclusive aquelas que não apresentaram registros em todos os exercícios analisados.

Os custos administrativos divulgados pela PREVIC no exercício de 2010, 2011 e 2012 não apresentaram despesas administrativas com pessoal e encargos para 87, 86 e 76 entidades respectivamente, representando em média 29% do total das entidades estudadas. Essa falta de registro das despesas com pessoal e encargos ocorre nas entidades de Patrocínio Privado, pois as mesmas utilizam-se dos funcionários das patrocinadoras para operações administrativas dos seus Fundos de Pensão. Mesmo assim, essas entidades foram consideradas na população estudada por apresentarem despesas administrativas com serviços de terceiros e despesas gerais.

Como as EFPCs de patrocínio instituidor possuem pouca representação no total das entidades, cerca de 17 entidades em cada exercício, as mesmas foram incluídas na classificação como privadas, pois de acordo com suas características possuem maior relação com as EFPCs desse grupo.

A falta de uniformidade das informações inviabiliza um estudo mais aprofundado do sistema, uma vez que, os custos administrativos divulgados por algumas entidades não apresentam os gastos de gestão sobre suas aplicações de investimentos e de pessoal e encargos, conforme destacado anteriormente.

Um dos fatores que prejudicam o estudo refere-se aos custos de pessoal e encargos referentes às entidades que não registram esses custos por terem seus quadros de funcionários cedidos pelo Patrocinador. Outro fator relevante relaciona-se a forma de gestão dos investimentos. As entidades com uma gestão terceirizada apresentam pouca ou nenhuma despesa administrativa e o registro ocorre diretamente na contabilidade do fundo onde os recursos estão aplicados. Com isso, a rentabilidade pode apresentar um resultado menor devido às despesas estarem descontadas da rentabilidade devolvida ao plano, chamada de rentabilidade líquida, ou cota líquida.

ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para uma melhor análise dos dados, realizou-se a tabulação das informações calculando o custo administrativo por participante e o percentual do custo administrativo sobre o total de investimentos. De acordo com os dados contábeis de 2010, 2011 e 2012 divulgados pela Previc (Tabela 1), identifica-se que a média brasileira dos custos administrativos das entidades em relação aos Ativos foi de 0,32% em 2010 e 2011 e de 0,30% em 2012. Esse percentual variou nas EFPC entre 0,06% a 12,43%.

Ano	Número de EFPC	Número de Planos	Número de participantes total	Total de Ativos	Total Custo Adm	Custo administrativo por participante	Custo administrativo / total dos ativos (%)
2010	292	986	2.877.584	564.155.413.813	1.810.436.730	629	0,32%
2011	285	999	2.985.085	597.126.169.494	1.923.787.013	644	0,32%
2012	278	1022	2.987.135	670.869.732.034	2.043.116.284	684	0,30%

Fonte: Elaboração própria com base nas Séries de Estudos Previc - Despesas Administrativa
TABELA 1: DADOS DAS EFPCS – 2010 A 2012

Ao analisar a Tabela 1, pode-se destacar a queda do número de fundos de pensão, de 292 entidades em 2010 para 278 em 2012. Apesar de existir uma tendência de diminuição dos fundos de pensão, o segmento apresenta crescimento em relação aos planos, de 986 em 2010 para 1022 em 2012. Em relação ao número de participantes, verifica-se um crescimento de 2.877 milhões em 2010 para 2.987 milhões em 2012, e patrimônio de R\$ 564 bilhões em 2010 para 671 bilhões em 2012.

Na Tabela 2 apresentam-se os custos administrativos médios para as diferentes classes por tamanho. O painel superior da Tabela 2 mostra os custos em relação às classes por tamanho em função do número de participantes. A média dos custos administrativos por participante cai progressivamente à medida que aumenta o tamanho dos fundos. O valor mínimo per capita é de R\$ 456,00 para os fundos de pensão que têm entre 10 mil e 100 mil participantes. Para fundos de pensão com número de participantes acima de 100 mil, os custos são mais elevados que o grupo anterior, em torno de R\$ 939,00 reais por participante. Verifica-se que as entidades com pequeno número de participantes apresentaram o maior custo por participante, equivalente a R\$ 10.559,00 por participante.

Tamanho das classes	Nº de EFPC	Nº de Planos	Nº de participantes total	Total de Ativos	Total Custo Adm	Custo administrativo / participante	Custo administrativo/total dos ativos (%)
Nº de participantes							
< 100	5	6	188	49.363.448	1.985.067	10.559	4,02%
100 - 1.000	47	71	27.223	7.603.217.554	65.645.187	2.411	0,86%
1.000 - 10.000	154	304	599.363	108.812.122.258	555.947.588	928	0,51%
10.000 - 100.000	67	581	1.651.003	234.490.770.110	753.647.221	456	0,32%
> 100.000	5	60	709.358	319.914.258.664	665.891.221	939	0,21%
Média / total	278	1.022	2.987.135	670.869.732.034	2.043.116.284	684	0,30%
Total de ativos (em R\$ Milhões)							
0 - 10	10	13	9.466	36.620.539	4.227.615	447	11,54%
10 - 100	48	68	126.342	2.514.855.452	38.726.954	307	1,54%
100 - 1.000	141	274	765.636	57.501.031.603	369.256.278	482	0,64%
1.000 - 10.000	69	571	1.335.961	203.855.575.220	829.312.565	621	0,41%
> 10.000	10	96	749.730	406.961.649.220	801.592.872	1.069	0,20%
Média / total	278	1.022	2.987.135	670.869.732.034	2.043.116.284	684	0,30%

Fonte: Elaboração própria com base nas Séries de Estudos Previc – Número 4 Despesas Administrativas
TABELA 2: DADOS DAS EFPCS CLASSIFICADOS PELOS ATIVOS E NÚMERO DE PARTICIPANTES – 2012

No painel inferior da Tabela 2 são apresentados os custos administrativos em relação às classes por tamanho, com base em ativos totais. A média ponderada do custo administrativo por ativo reflete uma diminuição significativa com o aumento da classe por tamanho, atingindo

um mínimo de 0,20% do total de ativos dos fundos de pensão com ativos totais acima de 10 bilhões. A média de custos administrativos por participante não apresenta uma forma

semelhante. Pelo contrário, o aumento de patrimônio demonstra um aumento no custo administrativo per capita. Os dados referentes aos anos de 2010 e 2011 não são apresentados no presente estudo por se assemelharem ao ano de 2012. Desta forma, considerou-se o ano de 2012 para apresentação dos dados e análise dos resultados por se tratar do período mais atual.

Com base no modelo proposto, as variáveis apresentaram valores positivos e menores que um, confirmando a hipótese de que há economia de escala para essas entidades. Na Tabela 3 apresenta-se o resultado da regressão em dois modelos, Regressão Mínimos Quadrados Agrupados e com Efeito Fixo (cross-section fixed). Com base nos dados pode-se verificar no modelo um que, permanecendo constante o número de participantes, um aumento de 1% no ativo total resultaria no aumento das despesas administrativas em aproximadamente 0,55% e, 0,35% no modelo dois.

Já o aumento do número de participantes resulta em um aumento de despesa administrativa inferior, sendo que, o aumento de 1% no número de participantes provocaria um aumento de 0,02% na despesa administrativa tanto no modelo um como no modelo dois. O coeficiente de de-

terminação dos modelos (R² ajustado) apresentou, respectivamente, os resultados de 0,8336 e 0,9727, ou seja, 83,36% e 97,27% das variações na despesa administrativa são explicadas pelas as variáveis analisadas demonstrando um bom desempenho.

Podemos observar que, sem o efeito do número de participantes, nos dois modelos as despesas totais per capita e os ativos per capita ocasiona-

ram uma relação negativa das despesas per capita com relação ao ativo per capita, isso representa que o aumento de ativo per capita na administração ocasiona uma diminuição nas despesas per capita. Logo, pode-se inferir que a quantidade de ativos administrados por participante está inversamente proporcional as despesas per capita.

Variável Explanatória	Variável Explicada log(despesa total)	
	Modelo 1	Modelo 2
Constante	3,377832 * (0,228223)	7,330270 * (0,542428)
Participantes (ln)	0,024469 ** (0,017249)	0,027128 ** (0,026644)
Planos (ln)	0,215056 * (0,026405)	0,253636 * (0,080157)
Ativo Total (ln R\$)	0,550486 * (0,015247)	0,353067 * (0,156783)
Tipo de patrocínio	0,548564 * (0,045024)	0,072291 ** (0,156783)
R-squared	0,834431	0,982455
Adjusted R-squared	0,833652	0,972708
F-statistic	1.070.953	100.7938
Prob(F-statistic)	0.000000	0.000000
Durbin-Watson stat	0,285908	2,294793

Valores entre parênteses representa o erro padrão

* Coeficiente estatisticamente significativa ao nível de 1%

** Coeficiente estatisticamente significativa ao nível de 10%

TABELA 3: ECONOMIA DE ESCALA DOS FUNDOS DE PENSÃO – 2012

Variável Explanatória	Variável Explicada log(despesa per capita)	
	Modelo 1	Modelo 2
Constante	-1,442639 * (0,235787)	-2,231180 * (0,403304)
Planos (ln)	-0,177185 * (0,033167)	-0,322442 * (0,101457)
Ativo per capita (ln R\$)	0,692763 * (0,020906)	0,776890 * (0,033619)
Tipo de patrocínio	0,376785 * (0,064373)	0,037236 ** (0,210994)
R-squared	0,611407	0,964070
Adjusted R-squared	0,610037	0,944210
F-statistic	446.3173	48.54450
Prob(F-statistic)	0.000000	0.000000
Durbin-Watson stat	0,252413	2,309751

Valores entre parênteses representa o erro padrão

* Coeficiente estatisticamente significativa ao nível de 1%

** Coeficiente estatisticamente significativa ao nível de 10%

TABELA 4: ECONOMIA DE ESCALA DOS FUNDOS DE PENSÃO PER CAPITA – 2012

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os custos administrativos são um dos fatores mais importantes na administração dos Planos de Benefícios e assunto de grande interesse dos *stakeholders*. Por meio do estudo realizado verifica-se que a elevação desses custos pode diminuir substancialmente o valor dos benefícios esperados pelos participantes. É imprescindível o acompanhamento e análise das despesas administrativas, devendo ser realizada periodicamente pelos gestores, órgãos de classes e, principalmente, pelos participantes, pois são os maiores interessados entre as partes envolvidas. Um eficiente controle da gestão dos fundos de pensão pode inibir

a ocorrência de custos desnecessários, possibilitando a denúncia de gastos incompatíveis com o porte da entidade, tendo em vista que mínimos aumentos nos custos administrativos podem representar reduções nos retornos atuariais esperados, demonstrando a importância e relevância desse estudo.

Com base nos resultados obtidos, identifica-se uma influência maior do valor do ativo total sobre o valor das despesas administrativas do que as demais variáveis. Os dados também apresentam uma tendência declinante da riqueza individual dos participantes, uma vez que o valor da despesa per capita dos fundos de pensão menores é substancialmente maior do que das EFPCs maiores.

O ganho de escala, comprovado nas regressões apresentadas, poderá ser uma alternativa para as entidades que estão obrigadas a se enquadrarem ao limite estabelecido na resolução CGPC nº 29, visto que, para essas entidades com os custos administrativos elevados conclui-se que, a única alternativa poderá ser a fusão com as entidades de maior porte, ou a sua liquidação. Essa última opção deve ser evitada pois estaria sendo uma medida contrária ao desejo do governo, que é a de fomentar esse mercado e a de proteger o participante.

O estudo demonstrou que as entidades com número de participantes abaixo de 100 e ativos abaixo de R\$ 10 milhões são as mais suscetíveis a se beneficiarem ao ganho de escala. Porém, para que isso ocorra depende da vontade política, já que isso acarretará na diminuição de cargos de gestão, principalmente nas entidades de patrocínio público. Os resultados obtidos nesse estudo podem auxiliar o órgão fiscalizador, bem como os gestores, a discutir como será o fomento desse segmento após dezembro de 2014, prazo que extingue o enquadramento dos custos administrativos.

Destaca-se a necessidade de desenvolvimento das pesquisas na área da previdência complementar para expandir a educação financeira e previdenciária desse setor, o qual é tão pouco difundido. Por fim, é difícil afirmar que os fundos de pensão com maiores custos administrativos proporcionam maior qualidade do serviço. Porém, o objetivo do estudo não se relaciona a qualidade dos serviços prestados, sendo essa uma sugestão para estudos futuros.

REFERÊNCIAS

- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES FECHADAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – ABRAPP. **Consolidado Estatístico**. Disponível em: <<http://www.abrapp.org.br/SitePages/ConsolidadoEstatistico.aspx>>. Acesso em: 10 mar. 2014.
- BAUER, Rob M. M. J.; CREMERS, K. J. Martijn; FREHEN, Rick G. P. **Pension Fund Performance and Costs: Small is Beautiful**. Working Paper, Tilburg University, 29 abr. 2010. Disponível em: <<http://mpira.uni-muenchen.de/23556/>>. Acesso em: 13 fev. 2014.
- BERTRANOU, Fabio; CALVO, Esteban; BERTRANOU, Evelina. **Is Latin America Retreating From Individual Retirement Accounts?** Center for Retirement Research at Boston College, 2009.
- BIKKER, Jacob A. Is There an Optimal Pension Fund Size? A Scale-economy Analysis of Administrative and Investment Costs. **Working Paper**, n. 376, De Nederlandsche Bank, 2013.
- BIKKER, Jacob A.; STEENBEEK, Onno W.; TORRACCCHI, Federico. The Impact of Scale, Complexity, and Service Quality on The Administrative Costs of Pension Funds: A Cross-country Comparison. **The Journal of Risk and Insurance**, v. 79, n. 2, p. 477-514, 2012.
- BIKKER, Jacob A.; DE DREU, Jan. Operating Costs of Pension Funds: The Impact of Scale, Governance, and Plan Design. **Journal of Pension Economics and Finance**, v. 8, n. 1, p. 63-89, 2009.
- BRASIL. **Constituição (1988)**. Emenda Constitucional nº 20, de 15 de dezembro de 1998. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 16 dez. 1998.
- BRASIL. Lei Complementar nº 108, de 29 de maio de 2001. Dispõe sobre a relação entre União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e outras entidades públicas e suas respectivas entidades fechadas de previdência complementar, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 30 mai. 2001.
- BRASIL. Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001. Dispõe sobre o regime de Previdência Complementar e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 30 mai. 2001.
- BRASIL. Ministério da Previdência Social. Resolução CGPC nº 29, de 31 de agosto de 2009. Dispõe sobre os critérios e limites para custeio das despesas administrativas pelas entidades fechadas de previdência complementar, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 10 set. 2009.
- BRASIL. Ministério da Previdência Social. Resolução CNPC nº 08, de 31 de outubro de 2011. Dispõe sobre os procedimentos contábeis das entidades fechadas de previdência complementar, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 16 dez. 2011.
- CUSTÓDIO, Reinaldo F. S. **Participação e Importância dos Fundos de Pensão no Mercado de Capitais 1995 - 2010**. Dissertação (Mestrado em Economia Profissionalizante) – Departamento de Economia, Universidade de Brasília, Brasília – DF, 2012.
- DOMENEGHETTI, Valdir. **Gestão Financeira dos Fundos de Pensão**. Dissertação (Mestrado em Administração de Organizações) – Departamento de Administração, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2009.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Atlas do Censo Demográfico 2010**. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/censo2010/default_atlas.shtm>. Acesso em: 14 abr. 2014.
- MALHOTRA, Davinder. K.; MARISSETY, Vijaya B.; ARIFF, Mohammed. **Economies of Scale in Retail Superannuation Funds in Australia**. Working Paper, 2001. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=314395>. Acesso em: 30 abr. 2014.
- MATUCHESKI, Silvio. **Um Estudo Sobre a Atribuição dos Custos Administrativos nas Entidades Fechadas de Previdência Complementar: Comparativo de Métodos de Custeio**. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Departamento de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2008.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL – MPS. **Resultado do Regime Geral da Previdência Social 2013**. Disponível em: <<http://www.previdencia.gov.br/noticias/regime-geral-de-previdencia-social-tem-deficit-de-513-bilhoes-em-2013/>>. Acesso em: 25 mai. 2014.
- MITCHELL, Olivis S. Evaluating Administrative Costs in Mexico's AFORES Pension System. **Working Paper**, n. 99-1, Pension Research Council of the Wharton School of the University of Pennsylvania, 1999. Disponível em: <<http://www.pensionresearchcouncil.org/publications/document.php?file=59>>. Acesso em: 12 jan. 2014.
- BATEMAN, Hazel; MITCHELL, Olivia S. New Evidence on Pension Plan Design and Administrative Expenses: The Australian Experience. **Journal of Pension Economics and Finance**, v. 3, n. 1, p. 63-76, 2004.
- MITCHELL, Olivia S.; ANDREWS, Emily S. Scale Economies in Private Multi-employer Pension Systems. **Industrial and Labor Relations Review**, v. 34, n. 4, p. 522-530, 1981.
- PASQUALETO, Júlio C. M. **Custos Administrativos em Ambiente Competitivo**. In: CONGRESSO BRASILEIRO DOS FUNDOS DE PENSÃO, XXXIII., São Paulo, 2012. Disponível em: <<http://www.ancep.org.br/wp/artigos/>> Acesso em: 20 fev. 2014.
- PEREIRA, Carlos A. P. **A Economia de Escala no Custo Administrativo dos Fundos de Pensão Brasileiros**. In: CONGRESSO BRASILEIRO DOS FUNDOS DE PENSÃO, CBFP/13, XXXIV., Florianópolis, set./2013. Disponível em: <<http://congressodosfundosdepensao.com.br/livrotecnico/>>. Acesso em: 16 fev. 2014.
- PINHEIRO, Ricardo P. **Riscos Demográficos e Atuariais nos Planos de Benefício Definido e de Contribuição Definida num Fundo de Pensão**. Tese (Doutorado em Demografia) – Departamento de Desenvolvimento e Planejamento Regional, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2005.
- PRATES, Fernando R. **Contabilidade de Custos**. 2005. Disponível em: <<http://pt.scribd.com/doc/3074015/2/Origem-da-Contabilidade-de-Custos>>. Acesso em: 30 abr. 2014.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL – MPS. **Patrocinador**. Disponível em: <<http://www.previdencia.gov.br/previc/patrocinador/>>. Acesso em: 23 de mar. 2014.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL – MPS. **Previdência Associativa**: Cartilha do Instituidor, 2008. Disponível em: <<http://www.previdencia.gov.br/previc/previdncia-associativa-instituidor/>>. Acesso em: 4 abr. 2014.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL – MPS. **Fundos de Pensão**: Coletânea de Normas, 2013. Disponível em: <<http://www.previdencia.gov.br/legislao-3/>>. Acesso em: 4 abr. 2014.
- TAPIA, Waldo; YERMO, Juan. Fees in Individual Account Pension Systems: A Cross-Country Comparison. **Working Paper**, n. 27, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, 2008.