

# FUNDO DE PENSÃO INGLÊS: POR QUÊ A CONTA NÃO FECHA

English title: *ENGLISH PENSION FUNDS: WHY THE ACCOUNT DOESN'T CLOSE*

DOI NUMBER: 10.33726/akd2447-7656v16a10year2024p75a89

CARVALHO, Celso Almeida de<sup>1</sup>  
MARSON, Sérgio José<sup>2</sup>

**RESUMO:** A 'Previdência', no Reino Unido, surgiu após a II Guerra Mundial, concomitante aos 'Fundos de Pensão Ingleses', fazendo prosperarem os trabalhadores, na chamada 'Idade de Ouro do Capitalismo'. O objetivo do trabalho, é o de compreender como que os Fundos de Pensão, ao investirem em ativos de mais largo prazo, passaram a ter maior estabilidade na origem de suas fontes correntes de recursos. Justifica a pesquisa, o fato de que, apesar de haver financiamentos de longa maturação, na década 70, o cenário mundial financeiro mudou e os Fundos de Pensão passaram, também, a atuar como investidores e financiadores do mercado, especialmente voltados à participação nos montantes investidos em recursos de *players* institucionais. A metodologia utilizada é a de revisão bibliográfica, em acervos físicos e digitais, priorizando publicações indexadas entre os anos de 1997 a 2022. Como resultado parcial do exame, vemos que, com o advento do Capitalismo moderno, os Fundos de Pensão Ingleses passaram, de investidores sólidos estáveis a especuladores do mercado financeiro, assumindo protagonismo no cenário financeiro internacional, prospectando e crescendo, ao adquirirem papéis dos títulos do Governo inglês e de outros Governos, de grupos empresariais e bancos. A hipótese de pesquisa que se desdobra neste resultado, é a de que, desta forma, os Fundos de Pensão Ingleses se tornaram agentes de financiamento no novo Capitalismo mundial, amparando a economia global, comprando dívidas públicas, investindo em empresas públicas e privadas, gerando um grande número de projetos de infraestrutura e de parques imobiliários. O principal aporte bibliográfico desta investigação, incide na obra de Coggiola (2003).

**PALAVRAS-CHAVE:** Fundos de pensão, entidades fechadas de previdência complementar, riscos financeiros, supervisão baseada em risco

**ABSTRACT:** In the United Kingdom, 'Pensions' emerged after World War II, concomitant with 'English Pension Funds', making workers prosper in the so-called 'Golden Age of Capitalism'. The aim of this work is to understand how pension funds, by investing in longer-term assets, have become more stable in the origin of their current sources of funds. The research is justified by the fact that, despite long term financing, in the 1970s the global financial scenario changed and Pension Funds also began to act as investors and financiers in the market, especially with a view to participating in the amounts invested in institutional players' resources. The methodology used is a bibliographic review of physical and digital collections, prioritizing publications indexed between 1997 and 2022. As a partial result of the review, we see that, with the advent of modern capitalism, British pension funds went from being solid, stable investors to financial market speculators, taking on a leading role in the international financial scene, prospecting and growing by acquiring securities from the British government and other governments, business groups and banks. The research hypothesis that emerges from this result is that, in this way, British pension funds have become financing agents in the new world capitalism, supporting the global economy, buying up public debts, investing in public and private companies, generating a large number of infrastructure projects and real estate parks. The main bibliographic contribution to this research is the work of Coggiola (2003).

**KEYWORDS:** Pension funds, closed pension funds, financial risks, risk-based supervision

---

<sup>1</sup> Graduado em ADMINISTRAÇÃO pela FEB – Fundação Educacional de Barretos (2001). Agente Autônomo de Investimentos autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Docente do Ensino Fundamental, Médio, Técnico e Superior.

<sup>2</sup> Consultor Empresarial & Docente do Centro Paula Souza – Mirassol – SP.

## INTRODUÇÃO

Os modelos de proteção social têm início na Antiguidade (4000 a. C.). Contudo, os primeiros registros históricos sobre tal proteção social, surgiram no Oriente Médio, apenas a partir do *Código de Hamurábi*, na Babilônia, século XVIII a.C, e do *Código de Manu*, na Índia, século II a.C., obras que continham preceitos de proteção aos trabalhadores e aos mais carentes (DEZOTTI, MARTA, 2011). Na Roma Antiga (750 a. C.), havia a preocupação em se separarem uma parte dos soldos dos militares e a garantia de um ‘pedaço de terra’ para que pudessem se manter na velhice (BARROS, 2022).

Na Inglaterra, no início do século XVII, por volta de 1601, durante o reinado da rainha Isabel, o Estado absolutista criou a ‘Poor Relief Act’ (‘Lei de Alívio da Pobreza’, em tradução livre e, noutra acepção, ‘Ação de Assistência aos Pobres’). De acordo com esta Lei, as autoridades locais passaram a ser obrigadas a proporcionar auxílio aos desamparadas, no caso de enfermidade, invalidez e desemprego. O princípio legal disso, era o de que havia uma responsabilidade coletiva cabível à comunidade pela assistência pública, surgindo também do mesmo contexto, a obrigatoriedade de se instituírem contribuições para fins sociais (*poor tax*) (DEZOTTI, MARTA, 2011).

Porém, foi o Chanceler Otto Von Bismarck (empossado, em 22/09/1862), na Antiga Prússia, hoje Alemanha, que elevou o sistema *poor tax* a outro patamar, instituindo um seguro obrigatório para proteger os trabalhadores, nos casos de agravos à saúde, acidentes de trabalho, invalidez e envelhecimento, custeado por contribuições dos empregados, empregadores e Estado, além de criar normas mais definidas, surgindo, assim, o ‘Estado do Bem Estar Social’ (*Welfare State*) (DEZOTTI, MARTA, 2011).

Para ter acesso a tais benefícios, todos os trabalhadores deveriam se filiar às entidades seguradoras ou de socorro mútuo. Nisso, o sistema previdenciário se tornou obrigatório em todas as fábricas e a experiência alemã se estendeu para todos os países europeus (CAPESESP, 2020).

A Declaração Universal dos Direitos do Homem, de 1948, em seu Artigo 25, traz o princípio da proteção na velhice, estipulando outras modalidades de amparo, em casos de perda dos meios de subsistência (BARROS, 2021).

Na Europa (Reino Unido, pós-II Guerra [DOS SANTOS, 2012]), o sistema previdenciário lá criado, contava com melhores regras e normas, sendo moldado para suprir as necessidades daquela época. Com a alteração do quadro demográfico e o envelhecimento da população, a manutenção se tornou cara demais para aqueles países, modelo que, hoje, apresenta dois trabalhadores na ativa para cada pensionista. Por este motivo, toda a Europa está estudando reformas em seu sistema de Previdência (BARROS, 2021).

O final da Segunda Grande Guerra, deu início a um período de grande crescimento da economia mundial, fenômeno que se estendeu ao longo das décadas de 50 e 60, momento conhecido como a 'Idade de Ouro do Capitalismo', eventos sustentados pelo Acordo de Bretton Woods, a partir do qual, os países centrais estabeleceram regras monetárias e criaram instituições, visando à manutenção da estabilidade política e à sustentabilidade do crescimento econômico do sistema (RAIMUNDO, 1997).

O ativo de reserva primordial dos países do globo, garantidor da plena conversibilidade e do valor de suas moedas, era o ouro e, como houve um forte esgotamento do padrão de regulação do sistema Bretton Woods, gerou-se uma desregulamentação monetária e financeira, além de um cenário de volatilidade nas variáveis macroeconômicas, tais como câmbio e juros (KLINK, SOUZA, 2017).

Assim, e não somente devido a isso, o padrão ouro, imposto pelo Acordo Bretton Woods, foi substituído, em 1971, pelo padrão dólar, pelos Estados Unidos, que era o líder mundial tecnológicos, militar, financeiro e político, além de deter em suas reservas, naquele momento, 2/3 de todo o ouro do mundo (RAIMUNDO, 1997).

Disso, surge um movimento de internacionalização dos bancos comerciais, como intermediários do sistema baseado no crédito e, de forma explosiva, houve a criação dos euromercados e dos centros financeiros *off-shore*. Marca-se nestes tempos, o auge da economia de crédito bancário global e, desta maneira, impulsiona-se a criação do 'Novo Capitalismo', baseado na ideia de governança corporativa, na transparência, na democracia e no poder dos investidores institucionais, tais como os Fundos de Pensão (*mutual funds*) (RAIMUNDO, 1997; MAGNANI, JARDIM, DA SILVA, 2020).

Neste momento, o Capitalismo deixa de ter sua estrutura em regime de acumulação produtiva, e passa para uma estrutura especulativa e financeira.

Assim, o dinheiro, antes acumulado, é convertido em capital de empréstimo portador de juros, e os banqueiros, por sua vez, permitem que a forma 'dinheiro' assuma valor de uso, produzindo lucro a outros agentes capitalistas, quando transformado em capital (MARQUES; NAKATANI, 2008).

Portanto, o mais novo traço do Capitalismo contemporâneo, foi a perda de protagonismo dos bancos, em benefício dos Fundos de Pensão, na centralização e na valorização do dinheiro como capital de empréstimo. Neste sentido, os Fundos de Pensão se tornaram altamente relevantes no cenário financeiro mundial, se tornando agentes centrais de financiamento no Novo Capitalismo mundial.

Para garantir tal aporte financeiro, os Fundos de Pensão investem maciçamente na compra de papéis de títulos da dívida pública dos Governos, em todo o mundo e, ainda, no mercado de ações, fazendo com que desempenhem função cada vez mais relevante nos mercados domésticos dos países em desenvolvimento, ajudando a financiar, não apenas dívidas públicas, mas também empresas públicas e privadas e, mais, recentemente, um grande número de projetos de infraestruturas e imobiliários (DATZ, 2014).

Segundo Clark (1998), este Novo Capitalismo, no pós-década de 1980, denomina-se de 'Capitalismo de Fundos de Pensão'. Contudo, apesar da aparente solidez, este *new capitalism*, assentado em Fundos de Pensão, possui enormes riscos para as economias. Deriva desta discrepância entre a aparência estável e a essência volátil do Novo Capitalismo, o objetivo de descrever e analisar o funcionamento dos Fundos de Pensão Ingleses.

## **A EVOLUÇÃO CAPITALISTA DOS FUNDOS DE PENSÃO NO MERCADO GLOBAL**

Os fundos de pensão, desde sua criação, apresentam como características principais, o investimento em ativos de mais longo prazo, estabilidade da origem de suas fontes correntes de recursos, e, portanto, são caracterizados como financiamentos de longa maturação (e.g. infraestrutura e setores intensivos em capital) (RAIMUNDO, 1997).

Diante destas características, os Fundos de Pensão se transformaram em investidores e financiadores do mercado, com uma participação relativa maior no total de recursos dos investidores institucionais (38,2%) (RAIMUNDO, 1997).

Isto levou a uma expansão maciça dos Fundos de Pensão, e as razões para esta expansão foram: a) Crescimento da renda pessoal disponível nos países centrais; b) Fatores demográficos (o fenômeno dos *Baby Boomers*, do pós-guerra, que contribuiu para a concentração da população com idade entre 40 e 55 anos); e, c) Queda do grau de proteção oferecida pelos sistemas públicos de seguridade social, principalmente a partir de meados dos anos 80, em alguns dos países centrais, com o início do desmonte do 'Estado de Bem-Estar Social' (Reino Unido) (RAIMUNDO, 1997).

Diante deste cenário, os Fundos de Pensão passaram a ter papel cada vez mais relevante no financiamento de investimentos produtivos, em todo o mundo, condição tal que conferiu a esses agentes importância fundamental. Os fundos adquirem parte expressiva dos títulos de dívida, tanto do Governo americano, quanto dos Governos dos principais países que lançam títulos no mercado internacional, como também dos principais grupos empresariais e bancos de todo o mundo (MAGNANI, JARDIM, DA SILVA, 2020).

Os Fundos de Pensão passaram a buscar aplicações que oferecessem a maior taxa de retorno associada a uma taxa mínima de risco aceitável, buscando ativos que permitissem um curto prazo de retenção, como ações (*equities*), em detrimento de outras formas de aplicação e, desta forma, os Fundos de Pensão abandonaram o comportamento investidor e assumiram o caráter especulativo, em grande parte do mundo (RAIMUNDO, 1997).

Os Fundos de Pensão Britânicos concentram cerca de 70% de ações no seu portfólio, e continuam investindo maciçamente em títulos da dívida pública nacionais do Reino Unido (MAGNANI, JARDIM, DA SILVA, 2020). Contudo, os trabalhadores que sustentam os Fundos de Pensão, continuam pagando como agentes passivos dos fundos. Assim, os privilégios do truste foram transferidos para os Fundos de Pensão, deixando os trabalhadores com poder limitado, assumindo o risco, inclusive, de nunca terem sua aposentadoria (MAGNANI, JARDIM, DA SILVA, 2020).

Apesar de ser um investimento considerado seguro (pouco volátil e com remuneração garantida), os títulos públicos também estão sujeitos às variações dos mercados, causada pelas crises, como a que ocorreu em 2008 (SIROEN, 2011).

No Reino Unido, desde a década de 1980, os ativos individuais de pensão e aposentadoria aumentaram aproximadamente 10 vezes, chegando à casa de £ 1,1 trilhão. Os ativos de pensão cresceram mais rapidamente que o PIB, na maioria dos países na última década, em especial aqueles com grandes mercados de previdência privada (MAGNANI, JARDIM, DA SILVA, 2020).

Com relação a seu poder como agente na estruturação de políticas públicas, segundo Clark (1998), os fundos de pensão são uma força que deve ser considerada, quando o Governo procura administrar taxas de juros e de câmbio, e suas vozes são cada vez mais poderosas na manutenção de práticas de governança corporativa nas empresas e nas políticas públicas do país.

E, independentemente se o Fundo de Pensão é competente e bem administrado, é DB (Plano de Benefício Definido) ou DC (Plano de Contribuição Definida), a revolução tecnológica e as repetidas crises financeiras perturbaram tanto o desempenho do sistema de Fundos de Pensão do Reino Unido, que ele foi levado a uma crise silenciosa (CLARK, 2022).

## **CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDOS DE PENSÃO INGLÊS**

Desde o seu surgimento, a Previdência inglesa passou por reformas e, atualmente, é composta de três tipos de Fundos de Pensão: a) os de Benefício Definido (DB); b) os de Contribuição Definida (CD); e, c) os híbridos.

O Plano de Benefício Definido (BD) é um tipo de produto, em que o participante se aposenta com um benefício pré-determinado. Já, a CD permite que o empregado e a empresa realizem aportes mensais, a fim de constituir um fundo que será usado na aposentadoria (DOS SANTOS, 2012).

Atualmente, no Reino Unido, os Planos são de Benefício Definido, mantendo um sistema que compreende um Benefício Fixo, baseado pelo nível de renda, e outro Benefício em Função do Salário, baseado na média salarial de toda a vida (CAPESESP, 2020).

No Reino Unido, 70% da força de trabalho possui um plano de pensão, e 50% está inserida em um plano ligado à sua empresa. Estão cobertos por um plano de previdência privada, 60% dos empregados do sexo masculino, e 35% do sexo feminino. A maior diferença quanto à cobertura dos planos, diz respeito à cobertura nos setores público (100% dos empregados) e privado (menos de 50% do total de empregados) (RAIMUNDO, 1997). Todos os planos do setor público e a maior parte dos planos privados são planos de benefício definido.

No Reino Unido, há, além da aposentadoria universal básica (GMP – Guaranteed Minimum Pension), um benefício que não é vinculado à renda, concedido para homens acima de 60 anos, e mulheres acima de 55 anos. Há, ainda, a aposentadoria complementar compulsória (SERPS – State Earnings-Related Pension Scheme), que garante 25% de taxa de reposição para os trabalhadores que se aposentam por esse sistema. A Previdência Social, no Reino Unido, favorece os sistemas privados de Previdência (RAIMUNDO, 1997).

Quanto ao regime tributário, o Reino Unido segue o regime de EET (Isenções para Contribuições e Retornos dos Ativos), porém, apesar da taxação sobre os benefícios, há a exceção às retiradas totais (*Lump Sum*), as quais não são taxadas (RAIMUNDO, 1997).

O principal incentivo fiscal para a ampliação dos planos privados de pensão, na Grã-Bretanha, se deve ao fato das empresas poderem contribuir para um Fundo de Pensão, em substituição à contribuição para o sistema público de Previdência. Além disso, o Plano de Previdência é de responsabilidade do patrocinador do fundo. A contribuição do beneficiário está limitada a 15% de sua renda líquida. As contribuições do patrocinador são descontadas como despesas, para fins de cálculo do lucro tributável, e os fundos estão isentos de impostos sobre a renda dos investimentos ou ganhos de capital realizados (RAIMUNDO, 1997).

Para fiscalizar a gestão dos Fundos de Pensão, há o sistema de supervisão baseada em risco, que visa identificar os riscos críticos a que os fundos estão sujeitos a enfrentar, avaliando a gestão de risco e a vulnerabilidade financeira da empresa a potenciais reações adversas (DOS SANTOS, 2012).

No Reino Unido, o Sistema de Supervisão Baseado em Risco (SBR), na área dos fundos, passa essencialmente pela responsabilização da entidade

gestora do fundo, na criação do seu próprio modelo de risco, de acordo com o código de conduta e de controle interno estabelecido pela autoridade inglesa (DOS SANTOS, 2012).

## **A LENTA RUÍNA DO SETOR DE FUNDOS DE PENSÃO DO REINO UNIDO**

Na década de 1970, e nos primeiros anos da década de 1980, crises econômicas e políticas assolaram as indústrias de manufatura e de mineração inseridas no setor público do Reino Unido, tornando-se, cada vez menos competitivas na economia global reemergente, relacionando-se tal evento à ausência de inovação do setor público e do setor privado e investimentos em novos sistemas de produção e modos de gestão (CLARK, 2022).

Neste momento, muitos trabalhadores dependiam da Pensão Básica do Estado (BSP), e de pagamentos de pensões formais e informais pelos empregadores. O BSP é baseado em anos de emprego e não em rendimentos auferidos, e é pago com receitas do Governo. Ele é projetado para fornecer aos indivíduos um benefício de pensão igual ou superior ao nível de pobreza nacional do Reino Unido (CLARK, 2022).

Em 1980, a Royal Commission on Banking Institutions, do Reino Unido, observou que os ativos dos Fundos de Pensão, eram um pequeno segmento do setor financeiro do Reino Unido, mas que, provavelmente, cresceriam nas próximas décadas (CLARK, 2022).

Na época, pensava-se que os ativos dos Fundos de Pensão poderiam aumentar de cerca de £ 15 bilhões, no final dos anos 1970, para £ 150 bilhões, na virada do século. O valor dos direitos previdenciários foi de aproximadamente £ 3,7 trilhões, em 2017. Embora o setor não fosse totalmente financiado, em 2017, o valor dos ativos de pensão foi de aproximadamente £ 3,4 trilhões (CLARK, 2022).

Na época da Comissão Real, de 1980, empregadores maiores, e não os menores, forneciam pensões DB. Alguns deles, em empresas estatais, como a British Airways e a British Steel. Essas empresas foram privatizadas, juntamente com muitos serviços públicos e suas obrigações previdenciárias. Esses Fundos de Pensão tendiam a ser parcialmente financiados, em vez de totalmente



financiados, e eram regidos por convenções de direito consuetudinário, principalmente no tocante aos deveres fiduciários (CLARK, 2022).

A partir daí, eclodiram escândalos relacionados à governança. Vieram à tona, conflitos de interesses entre executivos corporativos, dirigentes sindicais e curadores responsáveis por Fundos de Pensão de trabalhadores. Muitos, no Reino Unido, foram flagrados atuando no mercado de controle corporativo, no de aquisições e no de investimentos (THOMAS & TURNER, 2001).

A segurança previdenciária dos trabalhadores foi posta em xeque, as iniciativas relacionadas aos procedimentos de segurança, também, além de exporem-se as deficiências significativas na provisão de pensões do setor privado, face ao tamanho da empresa e da taxa de ocupação (CLARK, 2022).

O Governo do Reino Unido buscou estender a cobertura previdenciária para todo o setor privado. Estabeleceu-se, assim, o National Employee Savings Trust (NEST), um Fundo de Pensão DC, multiempregador, sem fins lucrativos, focado em garantir a participação de pequenos e médios empregadores, exigindo que todos os empregadores inscrevessem (e reinscrevessem), automaticamente, seus funcionários, em um Fundo de Pensão de trabalho, ao mesmo tempo em que oferecia aos participantes, a opção de não participar, se assim o desejassem. Assim, a política previdenciária do Reino Unido, mudou de uma escolha para paternalismo (CLARK, 2022).

Reconhecendo os desafios associados aos riscos de financiamento de pensões de DB, o setor privado, auxiliado e estimulado pela indústria de serviços financeiros do Reino Unido, mudou de pensões de DB para DC, num movimento encorajado por contribuições patronais mais baixas e facilitado por baixas taxas de sindicalização nos setores de varejo, comercial e financeiro (GUCHSHINA, 2018).

Por outro lado, o Neoliberalismo e a incorporação de interesses financeiros 'privados', tentam, a todo custo, intervir nos Fundos de Pensão, por meio de Organizações multilaterais, como a OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), o Banco Mundial e as Nações Unidas. Estes órgãos possuem um grande interesse, e tentam interferir nos Fundos de Pensão, incentivando 'melhores práticas na governança de fundos',

por meio do desenvolvimento de padrões internacionais e de estudos de caso sobre as melhores práticas vigentes no setor (COGGIOLA, 2003).

Contudo, os interesses, na verdade, são outros. Esses movimentos são indicativos da influência generalizada do Neoliberalismo e da incorporação de interesses financeiros 'privados' em estados de bem-estar social nacionais (CLARK, 2022).

Na Europa, a aposentadoria privada está a ponto de quebrar, inclusive a Inglesa. Em 03 anos de colapso dos mercados de valores e ações, acende-se o alerta na classe média britânica. Os Fundos de Pensão privados não estão mais protegidos. O Capitalismo inglês não pode mais evitar que os trabalhadores e a classe média do País tenham um futuro miserável (COGGIOLA, 2003).

A perda da aposentadoria é apenas parte do problema, porque, ademais, estão caminhando para a falência das empresas, as quais tinham planos associados de aposentadoria. A posição financeira dos Fundos de Pensão britânicos deteriorou substancialmente, desde meados dos anos 1990 (COGGIOLA, 2003).

Em decorrência das contribuições dos trabalhadores, foram realizados investimentos em ações, gerando bônus e outros títulos que substancialmente perderam valor. A cada ano, alarga-se a brecha entre o que se deve pagar aos aposentados e pensionistas e a capacidade de realizar investimentos por parte dos Fundos de Pensão (COGGIOLA, 2003).

Esse *gap* foi estimado pela agência Morgan Stanley, em 85 bilhões de libras esterlinas. Em alguns casos, esse déficit é tão grande quanto o valor das próprias empresas: a Rolls-Royce tem um déficit previdenciário de 1,12 bilhões de libras esterlinas, e o valor em ações da companhia é de 1,24 bilhões (COGGIOLA, 2003). Na Inglaterra, quase 40% dos rendimentos da aposentadoria provêm de fundos privados, e 60%, da aposentadoria estatal.

A aposentadoria privada pode proceder de planos de aposentadoria de empresas ou de administradoras especiais, na chancela dos 'benefícios definidos'. Isto significa que, ao se aposentar, o trabalhador receberá uma aposentadoria definida (como porcentagem de seu salário), à margem dos rendimentos ou quedas das aplicações financeiras realizadas com as contribuições durante toda a vida economicamente ativa (COGGIOLA, 2003).

Entre 1987 e 2001, segundo o Financial Times, havia 4000 planos de aposentadoria deste tipo, com enormes excedentes, porque os ativos financeiros estavam tão exagerados, que superavam os compromissos previdenciários para com os trabalhadores, motivo pelo qual as assembleias patronais reduziram suas próprias contribuições (COGGIOLA, 2003).

Mas, com o desmoronamento de bônus e ações, não apenas viraram fumaça os 'enormes excedentes' dos Fundos de Pensão, como também os ativos das grandes empresas. Assim, a classificadora de risco, Standard and Poor's, colocou 'sob vigilância com perspectiva negativa', a classificação das dívidas de curto e longo prazo, de 10 grupos europeus, em relação às suas obrigações com as aposentadorias de seus assalariados (COGGIOLA, 2003).

Existem grandes grupos europeus, que não podem honrar os planos de aposentadoria de seus trabalhadores como a siderúrgica alemã Thyssen Krupp, a Arcelor, a Michelin, a Deutsche Post, a GKN Holdings, a Linde, a Pilkington, com a Portugal Telecom, a Rolls Royce e a TPG. Na Europa, a situação não é melhor. A OCDE advertiu sobre o grave risco da queda nas Bolsas e sobre os fundos privados de pensão, cuja viabilidade está ligada à evolução dos mercados de renda variável: há forte risco de que investimentos nesses fundos recebam pouco ou mesmo nada, depois de se aposentar (COGGIOLA, 2003).

As perdas nas Bolsas de Valores, nos últimos cinco anos, foram calculadas em 10 trilhões de dólares (um valor superior ao PIB dos Estados Unidos), dos quais, 1,4 trilhão foram perdidos pelos fundos de pensões.

Mas, parte do problema, é que o Capitalismo atravessa uma crise generalizada, e os chamados 'investimentos financeiros' estão todos naufragando.

Na Argentina, os fundos (AFJP) fizeram com que os trabalhadores perdessem 10% de seus fundos, o que equivale a aproximadamente 02 bilhões de pesos. Os fundos estão falidos, já que 90% deles estão aportados em títulos da dívida, que são insolventes, impagáveis, e que se desvalorizam no mesmo ritmo da crise portenha (COGGIOLA, 2003).

Na realidade, tudo nos fundos depende do momento da aposentadoria. Em período de alta das bolsas, o cálculo de renda ou capital será alto. Mas, em período de queda, será baixo também.

Como a situação das bolsas piorou muito, de 1976 para cá, e os sistemas privados custam caro ao Estado, o regime de aposentadorias britânico está em crise. O aumento da expectativa de vida, a longevidade da geração nascida nos anos 50 (o 'baby-boom'), a vontade dos empregadores de descarregar sobre os assalariados uma parte dos riscos financeiros e, sobretudo, a menor rentabilidade dos Fundos de Pensão, em razão da queda da Bolsa, põem em perigo os ingressos dos futuros aposentados (COGGIOLA, 2003).

A estratégia dos Fundos de Pensão é comprar títulos do Tesouro britânico, para se protegerem. Os Fundos de Investimento Orientados por Passivo (os LDIs, do inglês), comumente usados em planos de pensão de salário final e outros esquemas de renda fixa, visam cobrir passivos atuais e futuros, adquirindo ativos e gerando retornos. A maioria dos títulos é altamente alavancada e costuma usar papéis do Governo do Reino Unido de longo prazo, conhecidos por '*gilts*', como garantia para levantar dinheiro (MAGOSSSI, 2022).

Após a queda do preço dos títulos e uma série de movimentos maciços nas taxas de juros da dívida do Governo inglês. Expôs-se as vulnerabilidades dos fundos de investimento orientados por passivos (LDI), mantidos por esquemas de pensões do Reino Unido, ação que levaria ao colapso os Fundos de Pensão no País todo, se o Bank of England (BoE) não tivesse intervenido no mercado de títulos de longo prazo, em dezembro de 2022 (MAGOSSSI, 2022).

Com a venda dos LDIs forçados, baixaram os preços, ficando o valor de seus ativos abaixo de seus passivos, o que significa que os Fundos de Pensão que os detinham corriam o risco de entrar em insolvência. Para atenuar a situação, o BoE entrou com um programa temporário de compra de títulos de emergência, que deu aos fundos LDI, tempo para fortalecer suas posições de liquidez e garantir a estabilidade financeira do País (MAGOSSSI, 2022).

Diante dessa situação, a Associação Nacional de Fundos de Pensão (NAPF) propôs uma 'reforma integral', com base em dois pontos: elevar para 70 a idade mínima para a aposentadoria (atualmente é de 65 anos), e que a aposentadoria estatal garantisse uma 'renda cidadã', de 100 libras ou 160 euros semanais, equivalente a 22% do salário médio, indexada aos salários e não sobre os preços. Sobre esta base, os trabalhadores britânicos que quiserem uma

aposentadoria superior à 'renda cidadã', contribuiriam com um Fundo de Pensão privado.

Como a NAPF desconsidera a recusa dos trabalhadores a contribuir com esses fundos, propõe que haja incentivos fiscais para alentar a poupança na aposentadoria, como deduções de impostos sobre estes aportes, o que não é outra coisa, senão um subsídio estatal. Há, nisso, uma tendência geral de no Capitalismo, se reduzir 'a seguridade social', a um patamar de 'benefício universal básico' ('renda cidadã', 'renda mínima' etc.) e que qualquer benefício acima, seja coberto diretamente pelo trabalhador, com contribuições obrigatórias ou voluntárias para companhias ou fundos privados (COGGIOLA, 2003).

A proposta em favor da 'renda cidadã' – um salário ou aposentadoria mínima para todos os cidadãos, portanto, está dentro dessa tendência do Capitalismo, embora se saiba que, no decorrer do tempo, nele se destrua a seguridade social, surgida nos anos 40/50, hoje balizada pelo Banco Mundial, que a batizou como a 'Previdência dos Três Patamares' (COGGIOLA, 2003).

Inúmeros fatores incidem sobre os Fundos de Pensão Inglês, tais como fatores internos e externos. Os fatores internos são casos de má gestão, fraude e roubo, por exemplo, além de disputas e conflitos de interesses entre executivos corporativos, dirigentes sindicais e curadores responsáveis por Fundos de Pensão de trabalhadores.

Dentre as ameaças externas, estão as intervenções de Organizações multilaterais como a OCDE, o Banco Mundial e as Nações Unidas, além de inúmeros conglomerados que possuem um grande interesse neste segmento, e tentam interferir na gestão dos Fundos de Pensão.

Os Fundos de Pensão Inglês, em suma, se encontram ainda em um ciclo vicioso, em que comprem parte expressiva dos títulos de dívida, tanto do Governo Inglês, quanto dos Governos dos principais países do mundo, que lançam títulos no mercado internacional, como também dos principais grupos empresariais e bancos de todo o Planeta, que financiam a economia global.

Porém, se houver qualquer problema com os papéis ou com a economia do Governo, os Fundos de Pensão estão gravemente ameaçados, tendo, os Governos nacionais, de socorrê-los, a fim de não haver quebra em larga escala na economia.

## CONCLUSÕES

Com o advento do Capitalismo moderno, os Fundos de Pensão Inglês passaram por uma mudança drástica, sentida a partir da década de 70, mudando seu perfil de investidores sólidos estáveis e de financiadores de longa maturação, transformando-se em agentes de caráter especulativo.

Assim, assumiram protagonismo no cenário financeiro internacional, ao adquirirem quantidades expressivas de papéis dos títulos de dívida de várias Nações do mundo, além de se associarem, via mercado, aos principais grupos empresariais e bancos de uma economia global.

Desta forma, os Fundos de Pensão Inglês se tornaram parte do contingente de financiamento no Novo Capitalismo Mundial, desempenhando um papel cada vez mais relevante na gestão das dívidas públicas, na governança das empresas públicas e privadas, fomentando um grande número de projetos de construção e de reconstrução mundo afora.

Além deste cenário, há inúmeros riscos e interesses que pairam sob os Fundos de Pensão. Internamente, há conflitos de interesses entre executivos corporativos, dirigentes sindicais e curadores responsáveis pelos fundos, o que cria disruptividade, disputas por poder, intrigas, corrupção, fraudes etc.

Enfim, há de se verificar, ainda, a eficácia ou a índole da atuação das Organizações multilaterais neste setor, tais como a OCDE, o Banco Mundial e as Nações Unidas, visto que representam interesses internacionais e, sem discrição, tentam interferir nos fundos, a todo custo, pois, se conseguirem controlar os fundos, conseguirão controlar o mercado financeiro mundial, os Governos e as populações nacionais de todos os países.

## REFERÊNCIAS

BARROS, Marcel. *Rombo nos fundos de pensão: uma história que só existe no Brasil*. 2021. Disponível em: <https://fup.org.br/rombo-nos-fundos-de-pensao-uma-historia-que-so-existe-no-brasil/>. Acesso em 20 de dezembro de 2022.

CAPESESP – Caixa de Previdência e Assistência dos Servidores da Fundação Nacional de Saúde. *Conhecendo a Previdência*. A previdência a no mundo. 2020. Disponível em: < [https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:\\_I\\_t2YBV8HgJ:https://www.capesesp.com.br/web/pep/previdencia-no-mundo&cd=1&hl=pt-BR&ct=clnk&gl=br](https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:_I_t2YBV8HgJ:https://www.capesesp.com.br/web/pep/previdencia-no-mundo&cd=1&hl=pt-BR&ct=clnk&gl=br)>. Acesso em 20 de dezembro de 2022.

CLARK, Gordon L. Pension fund capitalism: a causal analysis. *Journal Geografiska Annaler. Series B, Human Geography*, v. 80, n. 3, p. 139-157, 1998.

CLARK, Gordon L. The problematic nature of UK pension fund regulation: Performing governance at the expense of innovation. *Journal Competition & Change*, v. 26, n. 1, p. 125-142, 2022.

COGGIOLA, Osvaldo. A falência mundial dos fundos de pensão. *Revista Universidade e Sociedade*, n. 30, p. 39, 2003.

DATZ, Gisele. Brazil's pension fund developmentalism. *Journal Competition and Change*, v. 17, n. 2, p. 111-128, 2013.

DEZOTTI, Débora Fernandes; MARTA, Tais Nader. Marcos históricos da seguridade social. *RVMD*, Brasília, V. 5, nº 2, p. 430-459, Jul-Dez, 2011.

DOS SANTOS, Jordanno Brunno Nicoletta dos. Desenvolvimento de métodos alternativos para avaliação de riscos segundo o conceito de supervisão baseada em riscos. 138 fls. 2012. *Dissertação* (Mestrado em Engenharia). Politécnica Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

GUCHSHINA, Yekaterina. Pension System in the United Kingdom and the Shift from DB to DC Scheme. 2018. *Tese de Doutorado*. Universidade de Lisboa (Portugal).

KLINK, Jeroen & SOUZA, Marcos Barcellos de. Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. *Cadernos Metrópole*, v. 19, p. 379-406, 2017.

MAGOSSI, Eduardo. Entenda a crise dos fundos de pensão britânicos. 2022. *Jornal valor Econômico*.

MAGNANI, Maira; JARDIM, Maria Chaves; DA SILVA, Sidney Jard. Os fundos de pensão como agentes do capital: estado da arte da literatura recente. BIB – *Revista Brasileira de Informação Bibliográfica em Ciências Sociais*, n. 93, p. 1-22, 2020.

NAKATANI, Paulo *et al.* A finança capitalista: a contribuição de François Chesnais para a compreensão do capitalismo contemporâneo. *Anais do XXVI Encontro Nacional de Economia*, v. 1, p. 1-19, 2008.

RAIMUNDO, Lício da Costa. O crescimento dos fundos de pensão e a importância do marco institucional na estruturação do financiamento de longo prazo. *Leituras de Economia Política, Campinas*, (5): 33-63, dez. 1997.

SIROEN, J. M. Uma mundialização financeira em crise. In: JARDIM, M. (org.). *A natureza social das finanças: fundos de pensão, sindicalistas e recomposição das elites*. Bauru: EDUSC, 2011. p. 47-70