

AUTOR X

**DESAFIOS E SOLUÇÕES NA DESTINAÇÃO E UTILIZAÇÃO DE RESERVA
ESPECIAL EM PLANOS DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA E VARIÁVEL: UM
ESTUDO DE CASO DO PLANO VALE MAIS DA FUNDAÇÃO VALE DO RIO
DOCE DE SEGURIDADE SOCIAL – VALIA**

Monografia apresentada à
Superintendência Nacional de
Previdência Complementar para 9º
Prêmio PREVIC de Monografia.

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo analisar os desafios e propor soluções para a destinação e utilização de reserva especial em planos de previdência complementar fechada nas modalidades Contribuição Definida (CD) e Contribuição Variável (CV), a partir do estudo de caso do plano Vale Mais, administrado pela Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social – VALIA. Considerando a ausência de regulamentação específica para essas modalidades de planos e sua representatividade no sistema, discute-se a necessidade de aprimoramentos normativos e de mecanismos de gestão de riscos para lidar com superávits atuariais. Inicialmente, são apresentados os conceitos de resultado atuarial dos planos, bem como os principais fatores que podem gerar desequilíbrios atuariais. A legislação vigente prevê medidas para assegurar o equilíbrio dos planos, mas não oferece diretrizes claras para o tratamento do superávit em planos CD e CV, os quais, em geral, possuem certa complexidade em sua estrutura. O estudo detalha o caso do Vale Mais, plano CV que possui subplanos gerenciais segregados: Benefício Proporcional, Risco e Renda. O superávit, no valor de cerca de R\$ 420,59 milhões, que teve origem no subplano Risco, seria inicialmente atribuído integralmente aos patrocinadores. No entanto, após mediação conduzida no âmbito da Câmara de Mediação, Conciliação e Arbitragem (CMCA) da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), foi acordada a destinação de 50% do montante aos participantes e assistidos. Para viabilizar essa distribuição, a VALIA alterou o regulamento do plano, estabelecendo a possibilidade de adoção de critérios mais equitativos de rateio. A experiência evidenciou a necessidade de maior autonomia para as entidades fechadas de previdência complementar (EFPCs) na definição de critérios técnicos compatíveis com a estrutura dos planos. O trabalho sugere o desenvolvimento de diretrizes regulatórias gerais e adaptáveis, capazes de conciliar segurança jurídica e flexibilidade. Para pesquisas futuras, recomenda-se aprofundar estudos comparativos entre diversos modelos de planos CD e CV e avaliar os impactos da aplicação de diferentes critérios de rateio de reserva especial.

Palavras-chave: entidades fechadas de previdência complementar; contribuição definida; contribuição variável; reserva especial; superávit; VALIA.

ABSTRACT

This study aims to analyze the challenges and propose solutions for the allocation and use of special reserves in closed pension plans under the Defined Contribution (DC) and Variable Contribution (VC) models, using the case study of the Vale Mais plan, managed by Vale do Rio Doce Social Security Foundation – VALIA. Considering the absence of specific regulations for these types of plans and their growing relevance within the Brazilian system, the research discusses the need for regulatory improvements and risk management mechanisms to address actuarial surpluses. Initially, the study presents the concept of actuarial results and the main factors that may lead to actuarial imbalances. While current legislation provides measures to ensure the financial balance of pension plans, it lacks clear guidelines for handling surpluses in DC and VC plans, which generally have certain complex structures. The study details the case of the Vale Mais plan, a VC plan with segregated managerial subplans: Proportional Benefit, Risk Income, and Retirement Income. The surplus of approximately BRL 420.59 million, originated in Risk Income subplan, was initially considered fully attributable to the plan sponsors. However, following a mediation process led by the Chamber for Mediation, Conciliation, and Arbitration (CMCA) of the National Superintendence for Complementary Pensions (PREVIC), it was agreed that 50% of the surplus would be allocated to plan participants and beneficiaries. To enable this distribution, VALIA amended the plan's rules to allow the adoption of more equitable partition criteria. This experience highlighted the need to grant greater autonomy to Closed-End Complementary Pension Entities (EFPCs) in defining technical criteria aligned with their plan structures. The study recommends the development of general and adaptable regulatory guidelines that balance legal assurance with technical flexibility. For future research, it is suggested to deepen comparative studies on different DC and VC plan models and assess the impacts of applying various special reserve partition methods.

Keywords: closed-end complementary pension entities; defined contribution; variable contribution; special reserve; surplus; VALIA.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	5
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	7
2.1 MODALIDADES DE PLANOS DE BENEFÍCIOS.....	7
2.2 RESULTADO ATUARIAL	8
2.3 DESTINAÇÃO E UTILIZAÇÃO DE SUPERÁVIT: ARCABOUÇO LEGAL	10
3 ESTUDO DE CASO: PLANO VALE MAIS	12
3.1 FUNDAÇÃO VALE DO RIO DOCE DE SEGURIDADE SOCIAL – VALIA.....	13
3.2 PLANO DE BENEFÍCIOS VALE MAIS	13
3.3 PROCESSO DE DESTINAÇÃO E UTILIZAÇÃO DE SUPERÁVIT	15
4 DISTRIBUIÇÃO DE SUPERÁVIT EM PLANOS CD E CV: DESAFIOS E SOLUÇÕES	17
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	24
REFERÊNCIAS.....	30
APÊNDICE A: TABELAS	39

1 INTRODUÇÃO

No âmbito da previdência complementar fechada brasileira, setor que acumulou um patrimônio de aproximadamente R\$ 1,3 trilhão em 2024 (cerca de 11% do Produto Interno Bruto), tem-se intensificado as discussões acerca das regras para a apuração e o tratamento dos resultados¹ dos planos de benefícios, sobretudo após a inclusão do tema na Agenda Regulatória 2025 do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC)² (BRASIL, 2010; CNPC, 2024; IBGE, 2025; PREVIC, 2025b).

Um dos tópicos debatidos na Comissão Nacional de Atuária (CNA)³, instituída pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC)⁴, é o aprimoramento das regras de distribuição de superávit⁵, no que diz respeito ao cálculo do limite da reserva de contingência, ao tratamento do resultado do plano de acordo com a sua origem, à extinção da exigência de sucessividade nas formas de destinar os superávits, à metodologia para apuração da proporção contributiva, incluindo adaptações para planos de contribuição definida e contribuição variável⁶, entre outros pontos (CATUNDA, 2024b; CNA, 2024a, 2024b; CONDE, D.; COSTA, F., 2024).

O último item mencionado acima é de extrema relevância, tendo em vista que de um total de 1.174 planos de benefícios em dezembro/2024, 530 (45,2%) são de contribuição definida (CD), 342 (29,1%) de contribuição variável (CV) e 302 (25,7%) de benefício definido (BD), sendo que a proporção dos planos CD cresceu de 41,7% em 2020 para 45,2% em 2024, em detrimento de uma queda na proporção dos CV (de 31,0% para 29,1%) e na proporção dos BDs (de 27,4% para 25,7%), considerando o mesmo período (PREVIC, 2025c).

¹ O conceito de resultado de um plano de benefício será detalhado na seção 2.2.

² Órgão colegiado integrante do Ministério da Previdência Social com função de regular o regime de previdência complementar operado pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) (MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL, s.d.).

³ Instância colegiada de caráter consultivo e opinativo em matéria atuarial, no âmbito do regime de previdência complementar, composta por representantes da PREVIC, da Secretaria do Regime Próprio e Complementar do Ministério da Previdência Social, do Instituto Brasileiro de Atuária (IBA), dos patrocinadores e instituidores de EFPCs, das EFPCs, dos participantes e assistidos e do meio acadêmico (BRASIL, 2023b).

⁴ Autarquia federal, de natureza especial, vinculada ao Ministério da Previdência Social, que atua como entidade de fiscalização e de supervisão das atividades das EFPCs e de execução das políticas para o regime de previdência complementar fechado (BRASIL, 2009).

⁵ O arcabouço legal aplicável à distribuição de superávit será detalhado na seção 2.3.

⁶ As modalidades de planos de benefícios serão detalhadas na seção 2.1.

Em relação à distribuição da população, do universo de cerca de 4,0 milhões de participantes⁷, os planos CD abrangem em torno de 1,7 milhão (42,8%), os CV, 1,4 milhão (34,1%) e os BD, 0,9 milhão (23,2%)⁸ (PREVIC, 2024b).

No tocante ao patrimônio, embora os planos BD ainda representem cerca de 56,0% do Ativo Total do sistema em dezembro/2024, em comparação com os CD (15,4%) e CV (28,6%), essa proporção vem decrescendo ao longo dos anos, sobretudo devido ao grau de maturidade populacional⁹ em que se encontram¹⁰ (PREVIC, 2024, 2025c).

No que se refere às informações a título de superávit, foco desta monografia, representadas pelos montantes de reserva especial para revisão de plano¹¹ e fundo previdencial de revisão de plano¹², de um total de R\$ 13,5 bilhões em dezembro/2024, R\$ 9,1 bilhões (67,3%) correspondem a planos BD, R\$ 0,9 bilhão (6,7%), CD, e R\$ 3,5 bilhões (26,0%), CV. Por outro lado, sob a ótica da quantidade de planos que registraram esses montantes, de um total de 340, 105 (30,9%) são BD, 95 (27,9%), CD, e 140 (41,2%), CV¹³ (PREVIC, 2025b).

Nesse sentido, tendo em vista a representatividade dos planos CD e CV no sistema de previdência complementar fechada, bem como a escassez de regras específicas que levem em conta as particularidades técnicas inerentes a essas modalidades de plano, este trabalho tem como objetivo identificar desafios e propor soluções para a destinação e utilização de superávit em planos CD e CV, a partir de um estudo de caso do plano de contribuição variável Vale Mais da Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social – VALIA, cujo processo de distribuição de superávit, amplamente divulgado, destinou em torno de R\$ 210 milhões para cerca de 90 mil participantes ativos, assistidos e pensionistas (PREVIC, 2025a, 2025d; VALIA; 2025d).

⁷ Participantes ativos, aposentados e beneficiários de pensão.

⁸ Dados de 2023. No momento da elaboração deste trabalho, não foram localizados dados referentes a 2024.

⁹ Divisão dos assistidos (aposentados e beneficiários de pensão) pela soma dos participantes e assistidos (ABRAPP, 2025).

¹⁰ Para mais detalhes, vide Tabela 1 do Apêndice A.

¹¹ Resultado superavitário excedente à reserva de contingência, conforme detalhado na seção 2.3.

¹² Fundo previdencial em que estão alocados os recursos a serem distribuídos a título de destinação de superávit, conforme detalhado na seção 2.3.

¹³ Para mais detalhes, vide Tabelas 2 e 3 do Apêndice A.

Esta monografia está estruturada da seguinte forma: posteriormente a esta introdução, o segundo capítulo apresenta o referencial teórico, abrangendo conceitos relacionados a modalidades de planos de benefícios, resultado atuarial e arcabouço legal concernente à destinação e utilização de superávit; o terceiro capítulo aborda o processo de distribuição de superávit do plano Vale Mais da VALIA; o quarto capítulo discorre sobre desafios e soluções para a destinação e utilização de superávit em planos CD e CV; o último capítulo expõe as considerações finais deste estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 MODALIDADES DE PLANOS DE BENEFÍCIOS

No contexto brasileiro, os planos de benefícios ofertados pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), conhecidas popularmente como fundos de pensão, podem ser classificados em três tipos: Benefício Definido (BD), Contribuição Definida (CD) ou Contribuição Variável (CV) (PREVIC, 2022c).

O plano estruturado na modalidade BD é aquele cujos benefícios programados têm seu valor ou nível previamente estabelecidos e o respectivo custeio é determinado atuarialmente (BRASIL, 2021). Em outras palavras, o valor do benefício do participante é definido quando da sua adesão ao plano e suas contribuições variam ao longo da fase contributiva, com o objetivo de custear a renda estabelecida inicialmente (PREVIC, 2022c).

O plano CD é aquele cujos benefícios programados têm seu valor permanentemente ajustado ao saldo de conta, considerando o resultado líquido dos investimentos, os aportes efetuados pelo participante e os benefícios pagos (BRASIL, 2021). Nessa modalidade, o benefício é definido no momento da aposentadoria, com base no montante de recursos acumulado pelo participante durante a fase laborativa (PREVIC, 2022c).

O plano CV, por sua vez, conjuga características das modalidades CD e BD (BRASIL, 2021). Silva (2023) menciona três modelos de planos CV comuns no Brasil: plano tradicional (híbrido), em que durante a fase de acumulação há formação de reserva (saldo de conta), por meio de contribuições do participante e seu respectivo patrocinador e na fase de concessão ocorre o pagamento de rendas

mensais vitalícias, reajustadas pela inflação, de acordo com o regulamento do plano; plano meta de benefício, também caracterizado por formação de reserva (saldo de conta) na fase de acumulação e conversão do saldo de contas em renda mensal vitalícia na fase de concessão, porém com a aplicação de hipóteses atuariais e revisão de percentuais de contribuição durante o período contributivo, visando uma meta intencionada de recebimento; plano de ambição definida (*Target Benefit Plans*), em que o participante recebe o benefício com base em uma combinação de rendas, por exemplo, uma parte vitalícia e a outra financeira.

Entretanto, Cardoso e Rocha (2024), citando Almeida e Vieira (2024), comentam que, embora a norma brasileira considere para fins de classificação apenas os benefícios programados (por exemplo, aposentadoria por idade ou por tempo de contribuição), na prática muitos planos CD incorporam características de planos BD na modelagem de benefícios não programados (por exemplo, pensão por morte e incapacidade), tornando-se planos híbridos.

Dentre esses planos híbridos, Silva (2023) cita dois exemplos, presentes no contexto brasileiro: os planos CD “mistos”, em que os benefícios programados estão limitados aos saldos de contas acumulados e os benefícios de risco são determinados *a priori*, por meio de fixação de nível regulamentar; os planos CD com Benefício Mínimo (*Minimum Retirement Benefit*), em que os benefícios programados também estão limitados aos saldos de contas acumulados, porém há um acréscimo de um benefício mínimo estruturado na modalidade BD, para os participantes que não conseguirem acumular saldo em conta maior que um valor, previamente determinado em regulamento.

2.2 RESULTADO ATUARIAL

De acordo com Catunda (2024a), os planos de benefícios podem apresentar três formas de resultado: equilíbrio atuarial, situação na qual o total do ativo previdencial (ou patrimônio de cobertura) se iguala à reserva matemática (ou provisão matemática); déficit atuarial, quando o ativo previdencial é inferior à reserva matemática; superávit atuarial, quando o ativo previdencial é superior à reserva matemática.

Catunda (2024a) complementa que resultados deficitários ou superavitários são típicos em planos que apresentam algum componente atuarial, como nas modalidades BD e CV, assim como planos estruturados na modalidade CD que oferecem benefícios de risco mutualistas.

Nesse aspecto, Cardoso e Rocha (2024) pontuam que planos BD e CV estão sujeitos a dois principais riscos, o de longevidade e o de flutuações nos mercados financeiros, os quais podem contribuir para a geração de desequilíbrios atuariais. Nesse contexto, o Guia Previc Melhores Práticas Atuariais (PREVIC, 2023a, p. 8) afirma:

Nos planos de benefícios estruturados na modalidade de benefício definido (BD) e contribuição variável (CV), o aumento da expectativa de vida implica a elevação dos compromissos assumidos pelo plano, podendo resultar em desequilíbrios financeiros e atuariais caso não haja o devido tratamento.

Ademais, resultados positivos ou negativos podem ser ocasionados por outros fatores, tais como: pouca confiabilidade nos dados utilizados na avaliação atuarial; falta de aderência de outras hipóteses atuariais, por exemplo, rotatividade, entrada em aposentadoria, composição familiar, inflação de longo prazo, crescimento salarial, indexador do plano; adoção de regime financeiro e/ou método de financiamento inadequados; plano de custeio inadequado (PREVIC, 2023a).

Esses desequilíbrios atuariais podem ser de dois tipos: os de natureza conjuntural, originados de fatores sazonais ou ocasionais, passíveis de reversão no curto prazo; os de natureza estrutural, oriundos de fatores com baixa probabilidade de reversão no curto ou médio prazos, os quais exigem plano de ação para tratamento (PREVIC, 2023a).

Nesse sentido, quando contabilmente, o resultado atuarial (ou equilíbrio técnico) do plano de benefícios atinge determinados patamares estabelecidos nas normas que regulam o setor de EFPCs, faz-se necessário elaborar plano de equacionamento de déficit técnico acumulado (em caso de resultado negativo) ou adotar procedimentos para distribuição do superávit técnico acumulado (em caso de resultado positivo), uma vez que a legislação de previdência complementar tem como objetivo assegurar o permanente equilíbrio do plano (IBA, 2021; CATUNDA, 2024a).

A seção seguinte detalha o arcabouço legal aplicável aos fundos de pensão brasileiros, relativo à destinação e utilização de superávit.

2.3 DESTINAÇÃO E UTILIZAÇÃO DE SUPERÁVIT: ARCABOUÇO LEGAL

As condições e critérios a ser adotados na destinação e utilização de superávit em EFPCs estão dispostos na Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, na Resolução CNPC nº 30, de 10 de outubro de 2018, na Resolução CNPC nº 41, de 9 de junho de 2021 e na Resolução Previc nº 23, de 14 de agosto de 2023.

A Lei Complementar nº 109/2001 estabelece que ao final do exercício, o resultado superavitário do plano de previdência deve ser destinado à constituição de uma reserva de contingência (RC) para garantia dos benefícios, a qual equivale a no máximo 25% do valor das reservas matemáticas de benefício definido (BRASIL, 2001b, 2018).

A reserva de contingência funciona como um “colchão” de proteção para eventuais desequilíbrios que o plano possa sofrer (PREVIC, 2022b), cujo limite é calculado em função da duração do passivo (*duration*)¹⁴ (BRASIL, 2018), conforme demonstrado abaixo:

$$\text{Limite da RC} = \min[10\% + (1\% \times \text{duration}); 25\%] \times \text{reserva matematica}$$

Uma vez constituída reserva de contingência, o eventual resultado superavitário excedente constituirá reserva especial para revisão do plano de benefícios (BRASIL, 2001b). De acordo com Catunda (2024a, p. 180), “a revisão corresponde às medidas de destinação e utilização do superávit que visam ao restabelecimento do equilíbrio atuarial do plano”.

Essa revisão pode ser efetuada de duas formas: voluntária, mediante constituição de reserva especial no final de cada exercício; obrigatória, após o decurso de três exercícios consecutivos de constituição de reserva especial, de forma que o plano de benefícios deve ser revisado até o final do exercício subsequente àquele em que se registrou a terceira apuração consecutiva de reserva

¹⁴ A *duration* é definida como a média ponderada dos fluxos de pagamentos de benefícios, líquido de contribuições incidentes sobre esses benefícios, trazidos a valor presente pela taxa de juros atuarial e reflete o nível de maturidade do plano (BRASIL, 2018; PREVIC, 2022b).

especial, destinando, no mínimo, o valor integral da reserva especial registrado nos últimos três exercícios (BRASIL, 2018, 2023a).

Conforme resumido por Catunda (2024a), anteriormente à revisão, a EFPC deve observar determinadas condições estabelecidas nos normativos, objetivando a preservação da segurança atuarial do plano, tais como: análise da perenidade das causas que deram origem ao superávit, bem como a necessidade de liquidez para fazer frente aos compromissos do plano; limites relativos à composição e diversificação dos recursos garantidores; deduções do valor de eventual ajuste de precificação negativo dos ativos do plano, do montante equivalente a possíveis desenquadramentos das aplicações dos recursos garantidores, de valores correspondentes a contratos de confissão de dívida firmados com os patrocinadores e de valores correspondentes à diferença entre as provisões matemáticas calculadas com as hipóteses efetivamente adotadas pelo plano e aquelas calculadas adotando tábuas biométricas de mortalidade geral referenciais¹⁵ desagravadas em dez por cento (BRASIL, 2018, 2023a).

Uma vez satisfeitas as condições, deve-se constituir fundos previdenciais segregados para alocar os valores de reserva especial atribuíveis aos participantes e assistidos, de um lado, e ao patrocinador, de outro. Esses montantes são apurados com base na proporção contributiva das contribuições normais vertidas no período em que se deu a constituição da reserva especial. No entanto, para planos que não estão sujeitos à Lei Complementar nº 108/2001, mediante prévia anuência do patrocinador, é possível destinar a reserva especial exclusivamente ou majoritariamente em prol dos participantes e assistidos, sem a observância da regra de proporção contributiva (BRASIL, 2018).

A destinação do montante relativo aos participantes e assistidos, por sua vez, se dá considerando a reserva matemática individual (apenas as provisões matemáticas de benefício definido) ou o benefício efetivo ou projetado (BRASIL, 2018, 2023a).

Quanto às formas de revisão, admite-se, sucessivamente: (1) redução parcial de contribuições; (2) redução integral ou suspensão de contribuições no montante

¹⁵ “AT 2000 Básica - F” para o sexo feminino e “AT 2000 Básica - M” para o sexo masculino (BRASIL, 2023a).

equivalente a no mínimo três exercícios; (3) melhoria dos benefícios e/ou reversão de valores de forma parcelada aos participantes, assistidos e patrocinadores (BRASIL, 2018).

Em relação às formas de revisão mencionadas acima, a EFPC precisa observar requisitos adicionais: a redução parcial, integral ou suspensão de contribuições deve contemplar prioritariamente aquelas contribuições destinadas à cobertura da parcela de benefício definido; a melhoria dos benefícios deve estar prevista no regulamento e na nota técnica atuarial do plano; a reversão de valores está condicionada à comprovação do excesso de recursos garantidores no plano em extinção, mediante a cobertura integral do valor presente dos benefícios com característica de benefício definido e a realização prévia de auditoria independente; a utilização dos fundos previdenciais de revisão deve ocorrer de forma concomitante e proporcional entre os fundos atribuídos aos participantes, assistidos e patrocinador (BRASIL, 2018, 2023a).

No que se refere ao último item, em planos não sujeitos à Lei Complementar nº 108/2001, mediante prévia anuência do patrocinador, a EFPC pode adotar outro critério de utilização dos fundos previdenciais, desde que mais benéfico aos participantes e assistidos (BRASIL, 2023a).

Por fim, a Resolução CNPC nº 41/2021 estabelece que submassas¹⁶ estão sujeitas a tratamento diferenciado no que se refere à destinação de reserva especial. Nesse contexto, o Pronunciamento Atuarial CPAO 025 do Instituto Brasileiro de Atuária (IBA) esclarece que nos casos em que o plano de benefícios possui uma parte estruturada em contribuição definida e outra em benefício definido (como ocorre em planos CV ou CD que garantem benefícios de risco), tendo em vista o caráter mutualista da parte estruturada em benefício definido, a destinação de superávit deve contemplar apenas a submassa que originou o superávit (IBA, 2021).

3 ESTUDO DE CASO: PLANO VALE MAIS

Este capítulo discorre sobre o processo de distribuição de superávit do plano Vale Mais da VALIA e está organizado em três seções: a primeira apresenta

¹⁶ Entende-se por submassa um grupo de participantes ou assistidos vinculados a um plano de benefícios e que tenha identidade de direitos e obrigações homogêneos entre si, porém heterogêneos em relação aos demais participantes e assistidos do mesmo plano (BRASIL, 2021).

brevemente o histórico e os principais números da referida EFPC; a segunda expõe as características fundamentais do plano de benefícios Vale Mais; por fim, a terceira trata a respeito do processo de destinação e utilização de superávit em si.

3.1 FUNDAÇÃO VALE DO RIO DOCE DE SEGURIDADE SOCIAL – VALIA

A VALIA é uma EFPC, sem fins lucrativos, com autonomia administrativa e financeira, regida pela Lei Complementar nº 109/2001, instituída em 1973 pela Companhia Vale do Rio Doce, atualmente Vale S.A. Administra 10 planos de benefícios, possui um patrimônio (ativo total) de quase R\$ 32,3 bilhões, conta com 50 patrocinadores e atende pouco mais de 145 mil participantes e assistidos¹⁷, sendo o sexto maior fundo de pensão brasileiro¹⁸ (ABRAPP, 2025; VALIA, s.d., 2025f).

Em decorrência do seu porte e complexidade, para fins de supervisão, fiscalização e proporcionalidade regulatória, para o exercício de 2025, a VALIA enquadra-se no Seguimento 1 (S1), sendo objeto de supervisão permanente por parte da PREVIC (BRASIL, 2023a, 2024).

3.2 PLANO DE BENEFÍCIOS VALE MAIS

O plano de benefícios Vale Mais (CNPB¹⁹ nº 1999005211), em funcionamento desde 01/05/2000, é o nono maior plano do sistema de previdência complementar fechado brasileiro e o quarto maior plano CV do país²⁰ (PREVIC, 2025c, 2025e). Possui um ativo na ordem de R\$ 15,7 bilhões, conta com 89.668 participantes (81.154 ativos, 7.204 aposentados e 1.310 pensionistas) e é patrocinado por 28 empresas²¹ (VALIA, 2025a).

Os benefícios assegurados pelo plano abrangem Suplementação de Aposentadoria por Invalidez, Renda de Aposentadoria Normal ou Antecipada, Renda de Benefício Diferido por Desligamento, Suplementação de Auxílio-Doença, Renda ou Suplementação de Pensão por Morte e Renda ou Suplementação do Abono Anual (VALIA, 2025e).

¹⁷ Base: maio/2025.

¹⁸ Base: dez/2024.

¹⁹ Cadastro Nacional de Planos de Benefícios.

²⁰ Base: dez/2024. O *ranking* leva em consideração o ativo do plano.

²¹ Base: dez/2024.

Em relação à Renda de Aposentadoria Normal ou Antecipada e à Renda de Benefício Diferido por Desligamento, o participante pode optar por receber até 25% do saldo de conta sob a forma de pagamento único²² e a outra parte transformada em renda mensal por prazo certo, renda mensal vitalícia²³ ou renda mensal calculada pela aplicação de um percentual sobre o valor do saldo de conta remanescente (VALIA, 2025e).

Adicionalmente, os participantes que migraram do Plano de Benefício Definido fazem jus ao Benefício Proporcional (BP), benefício saldado pago em forma de suplementação, calculado em função da média salarial do período de 01/01/1999 a 31/12/1999 e proporcional ao tempo de filiação à VALIA à época da migração em relação ao tempo em que seriam preenchidos os requisitos de elegibilidade à aposentadoria plena (VALIA, 2025e).

No que se refere à estrutura, o plano possui fluxo financeiro segregado gerencialmente na origem, em que as receitas e despesas previdenciárias, bem como as operações de investimentos são controladas por subplano (VALIA, 2025e). De acordo com as notas explicativas às demonstrações contábeis, política de investimentos e parecer atuarial de encerramento de exercício, o plano Vale Mais conta com três subplanos: Benefício Proporcional, Risco e Renda (VALIA, 2025a).

O subplano Benefício Proporcional abrange o BP, benefício saldado descrito anteriormente, cujo custeio é de responsabilidade dos patrocinadores, por meio de contribuições efetuadas durante 30 anos, iniciadas em maio/2000 (VALIA, 2025a, 2025e).

O subplano Risco é destinado à cobertura de benefícios não programados, como auxílio-doença, invalidez e morte, cujo custeio também é de responsabilidade dos patrocinadores (VALIA, 2025a, 2025e).

Por fim, o subplano Renda cobre os benefícios programados de natureza CD, cujos recursos estão alocados em perfis de investimento e ciclos de vida, assim como as rendas vitalícias programadas oriundas de conversão do saldo de conta, estruturadas na modalidade BD. É financiado por participantes e patrocinadores, por

²² Participantes inscritos até 02/06/2016 têm direito ao pagamento único de 100% do saldo de conta.

²³ Apenas para participantes inscritos até 16/09/2020.

meio de contribuições creditadas no saldo de conta de cada indivíduo (VALIA, 2025a, 2025e).

3.3 PROCESSO DE DESTINAÇÃO E UTILIZAÇÃO DE SUPERÁVIT

Conforme consta no parecer atuarial de encerramento do exercício de 2024, a VALIA fez a revisão obrigatória do plano de benefícios em 31/12/2024, destinando o valor integral da reserva especial registrada nos últimos três exercícios, equivalente a R\$ 420.591.902,84, montante alocado na rubrica “Fundo de Distribuição de Superávit 2024” (VALIA, 2025a).

Ainda segundo o parecer, o superávit acumulado é de causa predominantemente estrutural, uma vez que o plano possui títulos públicos marcados na curva com valor superior ao passivo atuarial e com taxa média de juros superior à taxa real anual de juros praticada na avaliação atuarial (VALIA, 2025a).

Além disso, na apuração dos excedentes, a entidade identificou que o subplano Risco foi o responsável pela formação de reserva especial por três anos consecutivos (2021, 2022, 2023). Como nesse plano o custeio dos benefícios de risco é de responsabilidade dos patrocinadores, a EFPC interpretou tecnicamente que estes são os detentores da totalidade dos recursos a título de distribuição de superávit (VALIA, 2024), entendimento que, em linhas gerais, busca uma sintonia com o Pronunciamento Atuarial CPAO 025 (IBA, 2021), mencionado na seção 2.3.

Em paralelo, estava em curso um processo de mediação conduzido no âmbito da Câmara de Mediação, Conciliação e Arbitragem (CMCA)²⁴ da PREVIC desde agosto/2023, envolvendo a VALIA e a Associação dos Aposentados, Pensionistas e Empregados das Empresas Patrocinadoras da Valia (Aposvale), com o objetivo de construir uma solução consensual para a destinação da reserva especial do plano Vale Mais. A mediação da PREVIC foi concluída em abril/2025, com a destinação de 50% do superávit aos participantes e assistidos, mediante concordância dos patrocinadores (PREVIC, 2025a), com fundamento no inc. I do § 3º do art. 14 da Resolução CNPC nº 30/2018, transcrito abaixo:

²⁴ A CMCA tem a competência de promover a mediação e a conciliação entre entidades fechadas de previdência complementar e entre estas e seus participantes, assistidos, patrocinadores ou instituidores, bem como dirimir os litígios que lhe forem submetidos na forma da Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996 (BRASIL, 2023a).

I - a destinação da reserva especial poderá ser adotada de forma exclusiva ou majoritária em prol dos participantes e dos assistidos, sem a observância da proporção contributiva de que trata o caput, desde que haja prévia anuência do patrocinador neste sentido;

A distribuição dos valores entre participantes e assistidos deu-se da seguinte forma:

Quadro 1: Distribuição de superávit entre participantes e assistidos.

Grupo	Subgrupo	Valor distribuído	Forma de distribuição
Participantes	Ativos, auxílio-doença e autopatrocinados.	2,87% do saldo de contas do patrocinador.	Crédito no saldo de contas.
	Vinculados e em concessão.	2,52% do saldo de contas do patrocinador.	
	Ativos, auxílio-doença e autopatrocinados com Benefício Proporcional, migrados do plano de Benefício Definido.	5,06 benefícios referentes à parcela do Benefício Proporcional e 2,87% referentes à parcela do saldo de contas do patrocinador.	
	Vinculados e em concessão com Benefício Proporcional, migrados do plano de Benefício Definido.	5,06 benefícios referentes à parcela do Benefício Proporcional e 2,52% referentes à parcela do saldo de contas do patrocinador.	
Assistidos	Com renda vitalícia.	4,43 benefícios.	Pagamento em folha de benefícios.
	Com renda financeira (renda por percentual ou prazo certo).	0,88% do saldo de contas.	
	Com renda vitalícia e renda financeira.	4,43 benefícios sob a parcela da renda vitalícia e 0,88% do saldo de contas referente à renda financeira.	

Fonte: elaborado pelo autor, com base em VALIA (2025b, 2025c).

Para viabilizar a distribuição no modelo apresentado no quadro acima, a entidade alterou o regulamento do plano, incluindo um capítulo específico sobre a destinação de superávit. Dentre as principais alterações, aprovadas pela Portaria Previc nº 462, de 20 de maio de 2025 (DOU de 23/05/2025), destacam-se:

- Apuração da proporção contributiva para fins de rateio da reserva especial entre patrocinadores de um lado e participantes e assistidos do outro com base nas contribuições normais especificamente do(s) subplano(s) gerenciais que deram origem aos valores excedentes (art. 177);
- Adoção de critério de proporcionalidade na destinação da reserva especial entre participantes e assistidos que considere, além das provisões

matemáticas de benefício definido, as provisões matemáticas de contribuição definida, desde que beneficie um maior número de participantes (§ 2º, art. 177);

- Definição da data base do cadastro como sendo a data base de encerramento do exercício em que se deu a constituição do fundo previdencial de revisão do plano, para apuração da proporcionalidade referida acima (§ 3º, art. 177);
- Previsão de utilização dos valores de superávit pelos participantes via incremento na Conta de Participante²⁵, de forma única ou parcelada e pelos assistidos via pagamento de um Benefício Temporário estruturado na modalidade CD, de forma única ou parcelada (art. 179).

Segundo a EFPC, os valores foram distribuídos aos participantes e assistidos em junho/2025, de forma única (VALIA, 2025g, 2025h).

Dessa forma, é possível deduzir que se buscou, na prática, interpretar as regras constantes no arcabouço legal com um olhar para o caso concreto, ou seja, de um plano CV composto por três subplanos, abrangendo benefício saldado, benefícios programados e não programados de natureza mutualista e benefícios de renda financeira, bem como a destinação de 50% do superávit aos participantes e assistidos por liberalidade dos patrocinadores.

Nesse sentido, é esperado que esse processo de distribuição de superávit do plano Vale Mais da VALIA, discutido no âmbito da CMCA, contribua para fomentar discussões acerca de soluções para os desafios inerentes à destinação e utilização de reserva especial em planos CD e CV, assunto que será tratado no próximo capítulo.

4 DISTRIBUIÇÃO DE SUPERÁVIT EM PLANOS CD E CV: DESAFIOS E SOLUÇÕES

De acordo com os conceitos definidos na seção 2.1, resultados positivos constituem-se desequilíbrios, os quais podem ser causados por diversos fatores, como a baixa confiabilidade nos dados utilizados na avaliação atuarial, falta de

²⁵ Parcela do Saldo de Conta em que serão creditadas as contribuições individuais dos participantes (contribuição normal ordinária mensal e contribuição normal esporádica), bem como recursos oriundos de eventuais distribuições de superávit, incluindo a respectiva rentabilidade líquida (VALIA, 2025e).

aderência das hipóteses atuariais, bem como regime financeiro, método de financiamento e plano de custeio inadequados.

Nesse contexto, anteriormente ao diálogo acerca das regras de distribuição de superávit em planos CD e CV, é importante discorrer sobre mecanismos de mitigação desses desequilíbrios, uma vez que essas modalidades foram desenvolvidas principalmente com o objetivo de diminuição do risco atuarial em relação aos planos BD (SILVA, 2023).

Assim, tendo em vista o ambiente probabilístico, demográfico e econômico-financeiro a que planos que possuem partes estruturadas em benefício definido estão sujeitos, é fundamental que os fundos de pensão estabeleçam a gestão dos riscos atuariais, isto é, um conjunto de políticas, processos, procedimentos, pessoas e sistemas, que de forma constante e dinâmica, têm por objetivo avaliar o impacto das variáveis intrínsecas à modelagem do plano e gerenciar sua exposição ao risco atuarial (PREVIC, 2023a; SILVA, 2023).

Para tanto, Silva (2023) estruturou a gestão de riscos atuariais em cinco etapas:

1. Mapeamento e identificação dos riscos inerentes ao passivo atuarial, tais como aderência das hipóteses atuariais, regimes financeiros, métodos de financiamento, base cadastral, exigível contingencial, precificação de ativos e passivos e aspectos regulamentares;
2. Avaliação qualitativa e quantitativa, por meio de matriz de risco atuarial, a qual representa graficamente a relação entre impacto e probabilidade de ocorrência dos riscos potenciais;
3. Formulação do plano de ação, a fim de estabelecer os procedimentos e prazos necessários para o tratamento aos riscos identificados;
4. Implementação do plano de ação, ou seja, a aplicação prática do que foi planejado;
5. Controle e acompanhamento das ações adotadas pela EFPC, mediante indicadores atuariais.

Dessa forma, essas ferramentas podem auxiliar as entidades na prevenção de eventuais desequilíbrios, por meio de uma contínua adequação das hipóteses

atuariais (biométricas, demográficas, econômicas e financeiras) às características da massa de participantes e assistidos, às disposições regulamentares e às tendências futuras do plano (SILVA, 2023).

No que concerne às regras de utilização e destinação de reserva especial, conforme explorado na seção 2.1, há no mercado brasileiro diversos modelos de planos CD e CV, o que aumenta a complexidade na definição de normas específicas para essas modalidades de planos.

Nesse aspecto, levanta-se uma discussão importante acerca da assimetria de informação presente entre Estado, representado pelo órgão regulador (CNPc) e fiscalizador e supervisor (PREVIC) do setor de previdência complementar fechada, de um lado, e EFPCs, de outro, no que diz respeito à capacidade do primeiro de compreender com profundidade os inúmeros desenhos de planos CD e CV existentes no Brasil. De acordo com Figueiredo (2009), a assimetria de informação ocorre quando informações de conhecimento dos agentes regulados não são observadas ou detectadas pelo órgão regulador ou estão disponíveis em quantidade e qualidade insuficientes para uma regulação eficiente.

Nesse sentido, seria oportuno avaliar a formulação de diretrizes mais gerais em detrimento de regras com alto grau de detalhamento, dando mais autonomia à entidade na definição de critérios de acordo com as características do plano de benefícios e baseado na técnica aplicável, valendo-se do conceito de ato regular de gestão, previsto no art. 230 da Resolução Previc nº 23/2023 (BRASIL, 2023a; GUARDA; PENA, 2024).

Adentrando em itens mais específicos, tomando como exemplo o processo de distribuição de superávit do Plano Vale Mais da VALIA descrito no terceiro capítulo, é possível supor que a regra constante na Resolução CNPC nº 30/2018 de apuração da proporção contributiva entre patrocinadores de um lado e participantes e assistidos do outro considerando as contribuições normais vertidas no período em que se deu a constituição da reserva especial (art. 14) seja passível de revisão, uma vez que o normativo vigente não diferencia as contribuições efetuadas para o custeio das parcelas BD e CD do plano.

Não é à toa que está sendo discutida no âmbito da CNA uma proposta de segregação da regra de proporção contributiva entre planos BD, CD e CV, de modo que para planos CD, apenas as contribuições estruturadas em benefício definido seriam consideradas e para planos CV, haveria a possibilidade de ratear a reserva especial pela proporção contributiva dos respectivos saldos de conta que foram convertidos em renda vitalícia ou pelas contribuições estruturadas em benefício definido, quando o resultado tiver como origem os benefícios não programados (CNA, 2025).

Dessa forma, caso a referida proposta venha a ser aprovada pelo CNPC, é fundamental que as EFPCs possuam mecanismos de controle dos fluxos de contribuições previdenciais segregados nas parcelas de contribuição definida e benefício definido, assim como, para os casos em que o tratamento do resultado atuarial de acordo com a sua origem for aplicável (se oriundo de benefícios programados ou não programados), dispor de segregação e controle contábil, patrimonial e atuarial, bem como plano de custeio diferenciado entre os benefícios (CNA, 2025).

Outro ponto relevante, que talvez mereça um debate mais aprofundado, consiste na regra de rateio da reserva especial entre participantes e assistidos, haja vista que a proposta discutida na CNA prevê que, para planos CD e CV, a divisão com base na reserva matemática individual ou benefício efetivo/projetado deve ser apurada considerando apenas os benefícios estruturados na modalidade BD (CNA, 2025).

Em um primeiro momento, o princípio mencionado acima parece adequado, uma vez que o superávit se origina da parcela BD do plano. No entanto, em se tratando de planos CD e CV, esse critério pode fazer com que determinados grupos de participantes, os quais estavam expostos ao risco mutualista em algum momento do período de constituição do superávit (mas não em todo o período), sejam desconsiderados da divisão, o que pode gerar insatisfação por parte desses grupos e, em última análise, suscitar judicialização.

Abaixo são apresentados três exemplos (não exaustivos) dessas situações, considerando: (1) como período de constituição de reserva especial, os últimos três exercícios consecutivos; (2) como data-base da destinação, o final do exercício

subsequente; (3) como benefício de risco mutualista durante a fase de diferimento, uma aposentadoria por invalidez (vitalícia ou benefício mínimo) em função do último salário.

- **Situação hipotética nº 1:** participante ativo que em algum momento durante o período de constituição da reserva especial se desligou do patrocinador ou autopatrocinado que optaram pelo instituto do benefício proporcional diferido (BPD), deixando de estar expostos ao risco mutualista na data-base da destinação.
- **Situação hipotética nº 2:** participante ativo ou autopatrocinado que em algum momento durante o período de constituição da reserva especial solicitaram a aposentadoria programada, optando pelo recebimento de renda financeira (por exemplo, prazo certo ou percentual do saldo de contas), deixando de estar expostos ao risco mutualista na data-base da destinação.
- **Situação hipotética nº 3:** participantes ativos ou autopatrocinados elegíveis à aposentadoria plena programada (com idade superior à hipótese de entrada em aposentadoria), sem valor de reserva matemática individual ou benefício projetado relativo aos benefícios não programados, deixando de estar expostos ao risco mutualista na data-base da destinação.

Ademais, utilizando-se das situações hipotéticas acima, em planos CD e CV abertos a novas adesões, a adoção do critério de divisão da reserva especial considerando apenas os benefícios estruturados na modalidade BD pode, por exemplo, deixar de diferenciar participantes que ingressaram no plano no terceiro ano consecutivo de constituição do superávit daqueles que estão no plano há mais tempo, circunstância que também se apresenta como um desafio na busca de maior equilíbrio na distribuição do superávit entre os diversos grupos de participantes.

Nesse contexto, uma das soluções para as questões apresentadas, semelhante ao adotado pela VALIA, poderia ser a aplicação de um critério de rateio que leve em consideração as provisões matemáticas de contribuição definida, além das provisões matemáticas de benefício definido, buscando maior equidade na distribuição da reserva especial entre os diferentes grupos de participantes e assistidos, ao levar em conta o esforço contributivo individual. O quadro abaixo exemplifica a metodologia alternativa, comparando-a com a regra vigente.

Quadro 2: Metodologia alternativa para apuração do rateio da reserva especial entre participantes e assistidos.

Item	Participante 1	Participante 2	Participante 3	Participante 4	Participante 5	Participante 6	Participante 7
Situação no 1º exercício de constituição de reserva especial	Ativo	Não participante	Ativo	Ativo	Ativo	Ativo	Ativo não elegível à aposentadoria plena programada
Situação na data-base da destinação de reserva especial	Ativo	Ativo	BPD	Assistido recebendo renda vitalícia programada	Assistido recebendo renda vitalícia não programada (invalidez)	Assistido recebendo renda programada financeira	Ativo elegível à aposentadoria plena programada
Idade na data-base da destinação	40	40	40	70	70	60	60
Salário na data-base da destinação	10.000	10.000	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Benefício vitalício na data-base da destinação	N/A	N/A	N/A	5.000	5.000	N/A	N/A
Saldo de contas acumulado na data-base da destinação	500.000	10.000	500.000	N/A	N/A	800.000	1.000.000
Reserva matemática (BD) ²⁶	1.992	1.992	0	667.012	461.159	0	0
Reserva matemática (CD)	500.000	10.000	500.000	0	0	800.000	1.000.000
Reserva matemática total (BD + CD)	501.992	11.992	500.000	667.012	461.159	800.000	1.000.000
Rateio da reserva especial (§ 1º, art. 14, Resolução CNPC nº 30/2018)	0,18%	0,18%	0,00%	58,92%	40,73%	0,00%	0,00%
Rateio da reserva especial (metodologia alternativa)	12,73%	0,30%	12,68%	16,92%	11,70%	20,29%	25,37%
Diferença absoluta entre as metodologias de rateio	+ 12,56%	+ 0,13%	+ 12,68%	- 42,00%	- 29,03%	+ 20,29%	+ 25,37%

Fonte: elaborado pelo autor. Valores arredondados.

²⁶ Premissas utilizadas: (1) idade mínima de aposentadoria plena programada: 60 anos; (2) aposentadoria por invalidez hipotética: 60% * salário; (3) tábua de mortalidade geral: AT-2000 masculina; (4) tábua de mortalidade de inválidos: IAPB-57 Forte; (5) tábua de entrada em invalidez: Álvaro Vindas; (6) taxa real anual de juros: 5,00% a.a.; (7) crescimento salarial: 1,00% a.a.; (8) fator atuarial sem reversão em pensão.

A partir da análise da tabela acima, elaborada com informações hipotéticas, é possível observar que, de acordo com a norma vigente, 99,65% da reserva especial seria destinada aos assistidos, enquanto que apenas 0,35% seriam destinados aos participantes ativos, sem haver para estes qualquer diferenciação em relação ao nível de acumulação no plano. Ademais, todos os participantes que eram ativos no primeiro exercício de constituição de reserva especial e na data-base da destinação não estavam mais expostos ao risco mutualista não seriam elegíveis ao recebimento de nenhum valor a título de distribuição de superávit.

Por outro lado, aplicando a metodologia alternativa, todos estariam contemplados no critério de rateio. Haveria maior equilíbrio nas proporções entre participantes e assistidos e o esforço contributivo seria contemplado, proporcionando maior equidade na distribuição dos valores de reserva especial.

No entanto, vale ressaltar que, como há diversos modelos de planos CD e CV no Brasil, conforme mencionado anteriormente, o ideal seria que as entidades possuíssem maior flexibilidade na definição de metodologias de rateio alinhadas às características do plano de benefícios, devidamente embasadas pelo atuário, mediante diretrizes gerais estabelecidas pelos órgãos regulador e supervisor do mercado de previdência complementar fechada.

Por fim, há ainda o desafio da destinação de reserva especial em planos CD e CV que possuem submassas, item que não foi contemplado na proposta debatida na CNA. Nesse aspecto, é fundamental que sejam estabelecidas diretrizes gerais em relação ao tratamento diferenciado mencionado no art. 10 da Resolução CNPC nº 41/2021²⁷. De todo modo, uma possível solução seria adotar, por analogia, procedimento similar à abordagem do resultado de acordo com sua origem.

²⁷ Art. 10. A submassa estará sujeita a tratamento diferenciado nas seguintes situações:

I - operações de fusão, cisão, incorporação ou qualquer outra forma de reorganização, relativas às entidades fechadas e aos respectivos planos de benefícios, bem como a transferência de planos entre entidades; e

II - casos em que, na apuração de resultado do plano de benefícios, for verificada a necessidade de equacionamento de déficit ou destinação de reserva especial.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Levando-se em conta a representatividade dos planos CD e CV no sistema de previdência complementar fechada brasileiro, a ausência de regramento específico que considere as peculiaridades técnicas inerentes a essas modalidades de plano, assim como as recentes discussões acerca da necessidade de reformulação das regras para apuração e o tratamento de resultados, sobretudo com a inclusão do tema na Agenda Regulatória 2025 do CNPC, este trabalho teve como objetivo explorar desafios e soluções para destinação e utilização de reserva especial em planos CD e CV, a partir de um estudo de caso do processo de distribuição de superávit do plano Vale Mais da VALIA.

Inicialmente discorreu-se a respeito das modalidades de planos de benefícios geridos pelas EFPC, a saber, planos de benefício definido (BD), contribuição definida (CD) e contribuição variável (CV). Em seguida, expôs-se o conceito de resultado atuarial, a partir do qual se derivam as definições de equilíbrio atuarial, déficit atuarial e superávit atuarial. Em complemento, foram identificados fatores que podem ocasionar eventuais desequilíbrios atuariais, quer sejam estes de natureza conjuntural ou estrutural.

Constatou-se que tanto planos CV quanto CD que oferecem benefícios de risco mutualista são passíveis de desequilíbrios atuariais, uma vez que estão sujeitos a riscos, como os de longevidade e os de taxa de juros, assim como a outros fatores, tais como baixa qualidade dos dados utilizados na avaliação atuarial, falta de aderência das demais hipóteses atuariais, regime financeiro e/ou método de financiamento e/ou plano de custeio inadequados.

Verificou-se que a legislação de previdência complementar tem como objetivo assegurar o permanente equilíbrio do plano, e por esse motivo, estabelece medidas que devem ser tomadas pelas EFPC caso o resultado atuarial do plano de benefícios atinja determinados patamares, seja em caso de déficit ou de superávit.

Dessa forma, dentro da perspectiva deste trabalho, passou-se a examinar o arcabouço legal vigente em relação à destinação e utilização de superávit em planos geridos por EFPC, abarcando conceitos como reserva de contingência, reserva

especial, fundos previdenciais, proporção contributiva, formas de revisão do plano de benefícios e tratamento de submassas.

Na sequência, discorreu-se a respeito do processo de distribuição de superávit do plano Vale Mais da Valia, iniciando por uma breve apresentação da entidade e do plano de benefícios.

Verificou-se que o Vale Mais é o quarto maior plano CV do país e possui fluxo financeiro segregado gerencialmente na origem, em que as receitas e despesas previdenciárias, bem como as operações de investimentos são controladas por subplano: subplano Benefício Proporcional (cobertura do benefício saldado), subplano Risco (cobertura de benefícios não programados) e subplano Renda (cobertura de benefícios programados de natureza CD, bem como rendas vitalícias oriundas de conversão do saldo de conta).

Observou-se que a entidade efetuou a revisão obrigatória do plano de benefícios no final do exercício de 2024, destinando o montante de cerca de R\$ 420,59 milhões. Na apuração dos excedentes, foi identificado que o subplano Risco, cujo custeio é de responsabilidade dos patrocinadores, foi o responsável pela formação de reserva especial por três anos consecutivos, de modo que a EFPC interpretou tecnicamente que as empresas patrocinadoras detinham a totalidade dos recursos a título de distribuição de superávit.

Entretanto, em paralelo, estava em curso um processo de mediação conduzido no âmbito da CMCA da PREVIC, envolvendo VALIA e Aposvale, com o objetivo de construir uma solução consensual para a destinação de superávit do plano Vale Mais, em que, mediante anuência dos patrocinadores, concluiu-se pela destinação de 50% do montante aos participantes e assistidos.

Resumidamente, a divisão da reserva especial entre participantes e assistidos levou em consideração as especificidades de cada subgrupo: participantes ativos, em auxílio-doença, autopatrocinados, vinculados, em concessão, migrados do plano de Benefício Definido, assistidos recebendo renda vitalícia e assistidos recebendo renda financeira. Para os participantes foi efetuado um crédito no saldo de contas e para os assistidos foi realizado um pagamento na folha de benefícios.

Para viabilizar essa distribuição, mediante aprovação da PREVIC, a VALIA alterou o regulamento do plano, incluindo capítulo específico sobre a destinação de superávit, prevendo como principais pontos, a apuração da proporção contributiva com base nas contribuições normais do(s) subplano(s) gerenciais que deram origem aos valores excedentes, a adoção de critério de rateio da reserva especial entre participantes e assistidos que considere as provisões matemáticas BD e CD e a possibilidade de utilização dos valores de superávit pelos participantes via incremento na Conta de Participante e pelos assistidos via pagamento de um Benefício Temporário.

Motivado por esse processo de distribuição de superávit, caracterizado pela interpretação das regras constantes no arcabouço legal para o caso concreto de um plano CV e pela resolução exitosa do tema no âmbito da CMCA, passou-se a discutir a respeito dos desafios e soluções inerentes à destinação e utilização de reserva especial em planos CD e CV.

Primeiramente, verificou-se a importância das EFPC adotarem mecanismos de prevenção de eventuais desequilíbrios atuariais em seus planos de benefícios, tendo como fundamento a gestão de riscos atuariais.

Em seguida, explorou-se a complexidade na definição de normas específicas para o tratamento do superávit em planos CD e CV, sobretudo devido à existência de diversos modelos de planos no sistema brasileiro e a possível consequente assimetria de informação presente entre Estado e EFPCs, quanto à capacidade do primeiro de compreender com profundidade esses inúmeros desenhos de planos.

Propôs-se, portanto, a formulação de diretrizes mais gerais e o emprego do conceito de ato regular de gestão ao conceder mais autonomia às entidades na definição de critérios de acordo com as características do plano de benefícios e baseados na técnica aplicável.

Na sequência, abordou-se a proposta de adaptação da regra de proporção contributiva para planos CD e CV que está sendo debatida no âmbito da CNA, de modo que passariam a ser consideradas apenas as contribuições estruturadas em benefício definido e a proporção contributiva dos respectivos saldos de conta que

foram convertidos em renda vitalícia para os planos que ofereçam esse tipo de benefício.

Além disso, analisou-se a proposta de tratamento do resultado atuarial de acordo com a sua origem e a eventual necessidade de que as EFPCs façam o gerenciamento e controle dos recursos de forma segregada nas parcelas de contribuição definida e benefício definido do plano e, se for o caso, em benefícios programados e não programados.

Em seguida, explorou-se o critério adotado de rateio da reserva especial entre participantes e assistidos, em que foram apresentados exemplos hipotéticos de situações nas quais a regra atual de divisão com base na reserva matemática individual ou benefício efetivo/projetado considerando apenas os benefícios estruturados na modalidade BD pode fazer com que determinados grupos de participantes, os quais estavam expostos ao risco mutualista em algum momento do período de constituição do superávit sejam desconsiderados do rateio.

Dessa forma, expôs-se uma metodologia alternativa para apuração do referido rateio, semelhante ao adotado pela VALIA, levando em consideração as provisões matemáticas de contribuição definida, além das provisões matemáticas de benefício definido, comparando-a com a atual regra.

A partir de um exemplo teórico, verificou-se que, de acordo com a norma vigente, quase a totalidade da reserva especial seria destinada aos assistidos e para os participantes ativos, os quais receberiam uma parte extremamente pequena, não haveria qualquer diferenciação em relação ao nível de acumulação no plano. Além disso, aqueles que não estavam mais expostos ao risco mutualista na data-base da destinação não receberiam nenhum valor a título de distribuição de superávit.

Aplicando a metodologia alternativa, por outro lado, todos estariam contemplados no critério de rateio e haveria maior equidade na distribuição dos valores de reserva especial entre participantes e assistidos, o que poderia mitigar possível insatisfação por parte dos diferentes grupos, e em última instância, reduzir o risco de judicialização.

Como último ponto, mencionou-se o desafio da destinação de superávit em planos CD e CV que possuem submassas e a necessidade de que sejam

estabelecidas diretrizes gerais em relação ao tema, podendo ser aplicado procedimento similar à abordagem do resultado de acordo com sua origem.

Em síntese, a análise do processo de destinação de superávit do plano Vale Mais evidencia os desafios enfrentados pelas EFPCs na gestão de planos CD e CV, especialmente no que se refere à ausência de regramento específico que considere as particularidades técnicas dessas modalidades.

A experiência da VALIA demonstrou que, mesmo diante desse cenário de lacunas regulatórias, é possível construir soluções sustentadas tecnicamente e legitimadas por meio do diálogo entre as partes interessadas, como observado no âmbito da CMCA.

A adoção de critérios de rateio de reserva especial que contemplem as diferentes exposições aos riscos mutualistas, a segregação gerencial patrimonial e de fluxos financeiros e o reconhecimento da importância de se conferir maior autonomia às entidades para definição de procedimentos compatíveis com a estrutura dos seus planos, com base na técnica aplicável, configuram-se como caminhos possíveis para mitigar conflitos e fortalecer a governança.

Nesse sentido, torna-se fundamental que a evolução normativa caminhe no sentido de estabelecer diretrizes gerais que assegurem segurança jurídica, respeitando as especificidades dos planos e promovendo a adequada destinação dos resultados, em benefício da sustentabilidade do sistema de previdência complementar fechada.

Para trabalhos futuros, sugere-se o aprofundamento da análise comparativa entre diferentes modelos de planos CD e CV existentes no sistema de previdência complementar fechada, com foco nas metodologias de apuração e destinação de superávit adotadas pelas EFPCs, especialmente em planos que possuem fluxos financeiros segregados e múltiplas submassas.

Recomenda-se, ainda, a realização de estudos empíricos que investiguem os impactos da aplicação de diferentes critérios de rateio da reserva especial sobre o comportamento e a percepção dos participantes e assistidos, bem como sobre a possibilidade de judicialização dos processos de revisão de plano.

Ademais, seria relevante explorar alternativas regulatórias que conciliem segurança jurídica e flexibilidade técnica, a partir da proposição de modelos normativos baseados em diretrizes gerais, passíveis de adaptação à estrutura e às particularidades de cada plano.

Por fim, sugere-se a ampliação do debate sobre a governança dos processos de destinação de superávit, com foco na transparência, na participação dos diversos públicos de interesse e no fortalecimento dos espaços de mediação e resolução consensual de conflitos no âmbito do regime de previdência complementar.

REFERÊNCIAS

ABRAPP. Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. **Consolidado Estatístico - 12/2024**. São Paulo, SP: Abrapp, 2025. Disponível em: <https://www.abrapp.org.br/wp-content/uploads/2025/05/Consolidado-Estatistico_12.2024_V1.pdf>. Acesso em: 12 jun. 2025.

ALMEIDA, R.; VIEIRA, F. S. D. **Fundamentos e Práticas da Gestão Atuarial: conceitos e princípios aplicados**. 1. ed. São Paulo: Elsevier, 2024.

BRASIL. **Lei Complementar nº 108, de 29 de maio de 2001**. Dispõe sobre a relação entre a 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. Brasília, DF: Presidência da República. [2001a]. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp108.htm>. Acesso em 19 jun. 2025.

BRASIL. **Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001**. Dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República. [2001b]. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp109.htm>. Acesso em 16 jun. 2025.

BRASIL. **Lei nº 12.154, de 23 de dezembro de 2009**. Cria a Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC e dispõe sobre o seu pessoal; inclui a Câmara de Recursos da Previdência Complementar na estrutura básica do Ministério da Previdência Social; altera disposições referentes a auditores-fiscais da Receita Federal do Brasil; altera as Leis nos 11.457, de 16 de março de 2007, e 10.683, de 28 de maio de 2003; e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República. [2009]. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l12154.htm>. Acesso em 21 jun. 2025.

BRASIL. **Decreto nº 7.123, de 3 de março de 2010**. Dispõe sobre o Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC e sobre a Câmara de Recursos da Previdência Complementar - CRPC, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República. [2010]. Disponível em:

<https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2010/decreto/d7123.htm>.

Acesso em 20 jun. 2025.

BRASIL. Conselho Nacional de Previdência Complementar. **Resolução CNPC nº 30, de 10 de outubro de 2018**. Dispõe sobre as condições e os procedimentos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar na apuração do resultado, na destinação e utilização de superávit e no equacionamento de déficit dos planos de benefícios de caráter previdenciário que administram, bem como estabelece parâmetros técnico-atuariais para estruturação de plano de benefícios, e dá outras providências. [2018]. Disponível em: <<https://sa.previdencia.gov.br/site/2018/11/cnpcres30.pdf>>. Acesso em: 16 jun. 2025.

BRASIL. Conselho Nacional de Previdência Complementar. **Resolução CNPC nº 41, de 9 de junho de 2021**. Normatiza os planos de benefícios de caráter previdenciário das entidades fechadas de previdência complementar nas modalidades de benefício definido, contribuição definida e contribuição variável, e dispõe sobre a identificação e o tratamento de submassa. Brasília, DF: Conselho Nacional de Previdência Complementar. [2021]. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/web/dou/-/resolucao-cnpc-n-41-de-9-de-junho-de-2021-327678904>>. Acesso em: 14 jun. 2025.

BRASIL. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Resolução Previc nº 23, de 14 de agosto de 2023**. Estabelece procedimentos para aplicação das normas relativas às atividades desenvolvidas pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar, bem como normas complementares às diretrizes do Conselho Nacional de Previdência Complementar e do Conselho Monetário Nacional. Brasília, DF: Superintendência Nacional de Previdência Complementar. [2023a]. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/normas/resolucoes/resolucoes-previc/2023/resolucao-previc-23-2023-consolidada-reticacoes-de-31-08-2023-e-19-09-2023.pdf/view>>. Acesso em: 16 jun. 2025.

BRASIL. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Portaria Previc nº 1.154, de 21 de dezembro de 2023**. Institui a Comissão Nacional de Atuária (CNA) e define as suas regras de funcionamento. Brasília, DF: Superintendência

Nacional de Previdência Complementar. [2023b]. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/aceso-a-informacao-1/participacao-social/comissoes-participativas/cna/portarias/portaria-previc-no-1154-de-21-de-dezembro-de-2023>>. Acesso em: 19 jun. 2025.

BRASIL. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Portaria Previc nº 563, de 1º de julho de 2024**. Dispõe sobre a segmentação das entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) para fins de supervisão, fiscalização e proporcionalidade regulatória e atualiza a lista para o exercício de 2025. Brasília, DF: Superintendência Nacional de Previdência Complementar. [2024]. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/aceso-a-informacao-1/institucional/normas/portarias-1/2024/portaria-previc-no-563-de-1o-de-julho-de-2024>>. Acesso em: 29 jun. 2025.

BRASIL. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Portaria Previc nº 462, de 20 de maio de 2025**. Aprovar as alterações propostas ao regulamento do Plano de Benefícios VALE MAIS, CNPB nº 1999.0052-11, administrado pela Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social - VALIA, CNPJ nº 42.271.429/0001-63. [2025]. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/portaria-previc-n-462-de-20-de-maio-de-2025-631558470>>. Acesso em: 12 jul. 2025.

CARDOSO, S.; ROCHA, A. **Desafios e Soluções para a desacumulação em Planos de Contribuição Definida (CD) no Brasil: Proposta de um novo modelo de Plano CD com renda vitalícia sem risco para o Patrocinador**. 2024. Monografia (8º Prêmio PREVIC de Monografia). Superintendência Nacional de Previdência Complementar, Brasília, 2024. Disponível em: <https://www.gov.br/previc/pt-br/aceso-a-informacao-1/participacao-social/premio-previc-de-3/sergio-cesar-e-alane-siqueira_atuaria>. Acesso em: 15 jun. 2025.

CATUNDA, Christian Aggensteiner. Fixação de padrões mínimos de segurança atuarial em planos de benefícios de Entidades Fechadas de Previdência Complementar. **Revista de Previdência**. n. 15. p. 156-196. ISSN 1807-443X. Rio de Janeiro, RJ, 2024a. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/estudos/artigos-tecnicos/fixacao-de-padroes-minimos-de-seguranca->

atuarial-em-planos-de-beneficios-de-efpc-christian-aggensteiner-catunda/view>.

Acesso em: 14 jun. 2025.

CATUNDA, Christian Aggensteiner. **Proposta de nova resolução do CNPC sobre solvência e parâmetros atuariais – pontos principais**. In: Comissão Nacional de Atuária (CNA), Superintendência Nacional de Previdência Complementar, Brasília, 2024b. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/aceso-a-informacao-1/participacao-social/comissoes-participativas/cna/apresentacoes/proposta-de-nova-resolucao-do-cnpc-sobre-solvencia-e-parametros-atuariais.pdf/view>>. Acesso em: 19 jun. 2025.

CNA. Comissão Nacional de Atuária. **Ata da 1ª. Reunião Ordinária - 20/06/2024**. Comissão Nacional de Atuária (CNA), Superintendência Nacional de Previdência Complementar, Brasília, 2024a. Disponível em: <https://www.gov.br/previc/pt-br/aceso-a-informacao-1/participacao-social/comissoes-participativas/cna/atas-de-reunioes/sei_0690933_ata_de_reuniao_1a-ro.pdf/view>. Acesso em: 19 jun. 2025.

CNA. Comissão Nacional de Atuária. **Ata da 2ª. Reunião Ordinária - 21/11/2024**. Comissão Nacional de Atuária (CNA), Superintendência Nacional de Previdência Complementar, Brasília, 2024b. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/aceso-a-informacao-1/participacao-social/comissoes-participativas/cna/atas-de-reunioes/ata-da-2a-reuniao-ordinaria/view>>. Acesso em: 19 jun. 2025.

CNA. Comissão Nacional de Atuária. **Quadro Comparativo Resolução de Atuária - 3ª. Reunião Ordinária – 12/03/2025**. Comissão Nacional de Atuária (CNA), Superintendência Nacional de Previdência Complementar, Brasília, 2025. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/aceso-a-informacao-1/participacao-social/comissoes-participativas/cna/apresentacoes/quadro-comparativo-resolucao-de-atuaria/@@download/file>>. Acesso em: 19 jul. 2025.

CNPC. Conselho Nacional de Previdência Complementar. **Agenda Regulatória CNPC 2025**. Brasília, DF: Conselho Nacional de Previdência Complementar, 2024. Disponível em: <<https://www.gov.br/previdencia/pt-br/aceso-a-informacao/participacao-social/conselhos-e-orgaos-colegiados/conselho-nacional-de-previdencia-complementar/processo-regulatorio-agenda-air-e-arr/agenda-regulatoria>>. Acesso em: 20 jun. 2025.

CONDE, D.; COSTA, F. **Alternativas para aperfeiçoamento das regras de equacionamento de déficit e de distribuição de superávit**. In: Comissão Nacional de Atuária (CNA), Superintendência Nacional de Previdência Complementar, Brasília, 2024. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/acesso-a-informacao-1/participacao-social/comissoes-participativas/cna/apresentacoes/cna-solvencia-bd-daniel-conde-e-fabrizio-krapf-2024/view>>. Acesso em: 19 jun. 2025.

FIGUEIREDO, Alexandre Carlos Leite de. Assimetria de informação, competição e leilões de energia. **Revista do TCU**, Brasília, n. 114, p. p. 15–24, 2009. Disponível em: <<https://revista.tcu.gov.br/ojs/index.php/RTCU/article/view/338>>. Acesso em: 19 jul. 2025.

GUARDA, L.; PENA, R. Ato Regular de Gestão: segurança jurídica nos fundos de pensão. **Revista de Previdência**. n. 15. p. 28-60. ISSN 1807-443X. Rio de Janeiro, RJ, 2024. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/estudos/artigos-tecnicos/ato-regular-de-gestao-seguranca-juridica-nos-fundos-de-pensao-leandro-da-guarda-e-ricardo-pena>>. Acesso em: 19 jul. 2025.

IBA. Instituto Brasileiro de Atuária. **Pronunciamento Atuarial CPAO 025 - Destinação e Utilização da Reserva Especial para Revisão do Plano de Benefícios supervisionadas pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc)**. Rio de Janeiro, RJ: Comitê de Pronunciamentos Atuariais (CPA), Instituto Brasileiro de Atuária (IBA), 2021. Disponível em: <<https://atuarios.org.br/wp-content/uploads/2021/12/CPAO-025-DESTINACAO-E-UTILIZACAO-DA-RESERVA-ESPECIAL.pdf>>. Acesso em: 15 jun. 2025.

IBA. Instituto Brasileiro de Atuária. **Banco de Tábuas Biométricas**. Rio de Janeiro, RJ: IBA, set. 2022. Disponível em: <<https://atuarios.org.br/wp-content/uploads/2022/10/Banco-de-Tabuas-Biometricas-setembro-2022.zip>>. Acesso em: 16 jun. 2025.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Produto Interno Bruto – PIB**. Rio de Janeiro, RJ: 2025. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/explica/pib.php>>. Acesso em: 20 jun. 2025.

MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL. **CNPC – Conselho Nacional a Previdência Complementar**. Brasília, DF: Ministério da Previdência Social, s.d.

Disponível em: <<https://www.gov.br/previdencia/pt-br/aceso-a-informacao/participacao-social/conselhos-e-orgaos-colegiados/conselho-nacional-de-previdencia-complementar>>. Acesso em: 17 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Informe Estatístico Trimestral – Dezembro 2020**. Brasília, DF: Previc, 2022a. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/informe-estatistico-trimestral/2020/informe-estatistico-4o-trimestre-2020.pdf/view>>. Acesso em: 17 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Perguntas e Respostas sobre Atuária da Previdência Complementar**. Brasília, DF: Previc, 2022b. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/aceso-a-informacao-1/perguntas-frequentes/perguntas-e-respostas-sobre-atuaria-da-previdencia-complementar-atualizado-08-02-2022>>. Acesso em: 17 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Previdência complementar fechada. Sobre o setor**. Brasília, DF: Previc, 2022c. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/previdencia-complementar-fechada/sobre-o-setor>>. Acesso em: 14 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Guia Previc de Melhores Práticas Atuariais**. Brasília, DF: Previc, 2023a. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/guias-de-melhores-praticas/guia-previc-melhores-praticas-atuariais-2022-1-1.pdf/view>>. Acesso em: 14 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Informe Estatístico Trimestral – Dezembro 2021**. Brasília, DF: Previc, 2023b. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/informe-estatistico-trimestral/2021/informe-estatistico-4deg-trimestre-2021.pdf/@@download/file>>. Acesso em: 20 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Informe Estatístico Trimestral – Dezembro 2022**. Brasília, DF: Previc, 2023c. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/informe-estatistico-trimestral/2022/informe-estatistico-4deg-trimestre-2022/@@download/file>>. Acesso em: 20 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Informe Estatístico Trimestral – Dezembro 2023**. Brasília, DF: Previc, 2024a. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/informe-estatistico-trimestral/2023/informe-estatistico-4-trimestre-2023.pdf/@@download/file>>. Acesso em: 20 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Relatório 2023 da Previdência Complementar Fechada**. Brasília, DF: Previc, 2024b. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/relatorio-de-estabilidade-da-previdencia-complementar-rep/relatorio-2023-da-previdencia-complementar-fechada-maio-2024.pdf/view>>. Acesso em: 21 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **PREVIC: Acordo na CMCA permite destinação de 50% do superávit a participantes e assistidos da Valia**. Brasília, DF: Previc, 2025a. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/noticias/previc-acordo-na-cmca-permite-destinacao-de-50-do-superavit-a-participantes-e-assistidos-da-valia>>. Acesso em: 06 jul. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Balancetes de Planos - 4º Trimestre**. Brasília, DF: Previc, 2025b. Disponível em: <https://www.gov.br/previc/pt-br/aceso-a-informacao-1/dados-abertos/copy_of_balancetes-contabeis/balancetes-de-planos/2024/balancetes-de-planos-4deg-trimestre/view>. Acesso em: 20 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Informe Estatístico Trimestral – Dezembro 2024**. Brasília, DF: Previc, 2025c. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/informe-estatistico-trimestral/2024/informe-estatistico-trimestral-4deg-trimestre/@@download/file>>. Acesso em: 20 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **PREVIC aprova distribuição de 50% de superávit a participantes e assistidos do Plano de Benefícios Vale Mais**. Brasília, DF: Previc, 2025d. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/noticias/previc-aprova-distribuicao-de-50-de-superavit-a-participantes-e-assistidos-do-plano-de-beneficios-vale-mais>>. Acesso em: 24 jun. 2025.

PREVIC. Superintendência Nacional de Previdência Complementar. **Cadastro de Entidades e Planos (CadPrevic) – junho/2025**. Brasília, DF: Previc, 2025e. Disponível em: <<https://www.gov.br/previc/pt-br/previdencia-complementar-fechada/cadastro-de-entidades-e-planos-cadprevic/2025/2025-06/view>>. Acesso em: 29 jun. 2025.

SILVA, Daniel Pereira da. **Construindo o Futuro da Previdência Complementar. Uma abordagem Atuarial prática para Fundos de Pensão**. 1. ed. São Paulo: ABRAPP - Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, 2023.

VALIA. Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social. **Estatuto da Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social – VALIA**. Rio de Janeiro, RJ: s.d. Disponível em: <<https://www.valia.com.br/wp-content/documentos/governanca-corporativa/estatuto.pdf>>. Acesso em: 29 jun. 2025.

VALIA. Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social. **Plano Vale Mais: novidade sobre superávit**. Rio de Janeiro, RJ: 2024. Disponível em: <<https://www.valia.com.br/plano-vale-mais-novidade-sobre-superavit/>>. Acesso em: 06 jul. 2025.

VALIA. Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social. **Relatório Anual 2024 – Plano Vale Mais**. Rio de Janeiro, RJ: 2025a. Disponível em: <<https://www.valia.com.br/wp-content/uploads/2025/03/Relatorio-dos-Planos-ValeMais.pdf>>. Acesso em: 30 jun. 2025.

VALIA. Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social. **Entenda a proposta de distribuição do superávit do Vale Mais para os assistidos**. Rio de Janeiro, RJ: 2025b. Disponível em: <<https://www.valia.com.br/entenda-a-proposta-de-distribuicao-do-superavit-do-vale-mais-para-os-assistidos/>>. Acesso em: 12 jul. 2025.

VALIA. Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social. **Entenda a proposta de distribuição do superávit do Vale Mais para os participantes ativos**. Rio de Janeiro, RJ: 2025c. Disponível em: <<https://www.valia.com.br/proposta-de-distribuicao-de-superavit-ativos/>>. Acesso em: 12 jul. 2025.

VALIA. Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social. **Superávit do Plano Vale Mais: aprovação da Previc**. Rio de Janeiro, RJ: 2025d. Disponível em:

<<https://www.valia.com.br/superavit-do-plano-vale-mais-aprovacao-da-previc/>>.

Acesso em: 24 jun. 2025.

VALIA. Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social. **Regulamento Plano Vale Mais**. 14^a ed., maio/2025. Rio de Janeiro, RJ: 2025e. Disponível em: <<https://www.valia.com.br/wp-content/documentos/vale-mais/regulamento.pdf>>.

Acesso em: 30 jun. 2025.

VALIA. Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social. **Sobre a Valia**. Rio de Janeiro, RJ: 2025f. Disponível em: <<https://www.valia.com.br/sobre-a-valia/nossa-historia/>>. Acesso em: 29 jun. 2025.

VALIA. Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social. **Superávit Vale Mais: antecipação da folha de pagamento de junho**. Rio de Janeiro, RJ: 2025g. Disponível em: <<https://www.valia.com.br/superavit-vale-mais-antecipacao-da-folha-de-pagamento-de-junho-2/>>. Acesso em: 12 jul. 2025.

VALIA. Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social. **O superávit do plano Vale Mais já foi aportado na previdência dos participantes ativos**. Rio de Janeiro, RJ: 2025h. Disponível em: <<https://www.valia.com.br/o-superavit-do-plano-vale-mais-ja-foi-aportado-na-previdencia-dos-participantes-ativos/>>. Acesso em: 12 jul.

APÊNDICE A: TABELAS

Tabela 1: Ativo Total (em R\$ Bi) segundo modalidade de plano

Plano	CD		CV		BD		Total
Ano	R\$	Prop.	R\$	Prop.	R\$	Prop.	R\$
2020	138,1	13,1%	269,1	25,5%	649,0	61,4%	1.056
2021	148,4	13,2%	288,0	25,7%	685,1	61,1%	1.122
2022	164,7	13,9%	312,3	26,3%	708,6	59,8%	1.186
2023	183,8	14,4%	356,2	27,8%	740,6	57,8%	1.281
2024	200,6	15,4%	371,7	28,6%	728,9	56,0%	1.301
Var. 2020-2024	145,2%	117,9%	138,1%	112,1%	112,3%	91,2%	123,2%

Fonte: elaborado pelo autor, com base nos Informes Estatísticos Previc - 4º Trimestre dos anos de 2020, 2021, 2022, 2023 e 2024 (PREVIC, 2022a, 2023b, 2023c, 2024a, 2025c).

Tabela 2: Reserva Especial para Revisão de Plano e Fundo de Revisão de Plano (em R\$ Bi) segundo modalidade de plano – dez/2024

Plano	Reserva Especial para Revisão de Plano	Fundo Previdencial de Revisão de Plano	Total	Prop.
BD	3,9	5,3	9,1	67,3%
CD	0,6	0,3	0,9	6,7%
CV	1,7	1,9	3,5	26,0%
Total	6,1	7,4	13,5	100,0%

Fonte: elaborado pelo autor, com base no Informe Estatístico Previc - 4º Trimestre de 2024 (PREVIC, 2025c).

Tabela 3: Quantidade de Planos com Reserva Especial para Revisão de Plano e/ou Fundo de Revisão de Plano segundo modalidade de plano – dez/2024

Plano	Reserva Especial para Revisão de Plano	Fundo Previdencial de Revisão de Plano	Total	Prop.
BD	58	47	105	30,9%
CD	40	55	95	27,9%
CV	82	58	140	41,2%
Total	180	160	340	100,0%

Fonte: elaborado pelo autor, com base no Informe Estatístico Previc - 4º Trimestre de 2024 (PREVIC, 2025c).