



A crise demográfica está na nossa porta. Cada vez mais, fica evidente a inviabilidade do custeio previdenciário sem um pilar de capitalização obrigatória. Hoje, presente apenas na previdência complementar e em alguns regimes próprios, a capitalização, notadamente por contribuição definida, é a alternativa mais eficiente. Mas onde podemos buscar mais eficiência e trazer perspectivas de maior efetividade para o sistema? Neste artigo, apresento algumas evidências sobre um processo, talvez inevitável, que, aos poucos, já chega ao Brasil: a consolidação de entidades.

De acordo com estatísticas internacionais (especialmente o relatório Pension Markets in Focus 2025, da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE) e dados setoriais atualizados de mercados de pensões amadurecidos é possível obter um panorama comparativo sobre os sistemas de capitalização de Inglaterra (Reino Unido), Holanda e Austrália, focalizando principalmente a estrutura do sistema, o número de entidades (fundos/EFPC e similares), as tendências de consolidação e a escala de ativos, com referência implícita a diferenças em relação ao Brasil.

Segundo a OCDE, os ativos acumulados globalmente em sistemas de previdência com capitalização atingiram cerca de USD 69,8 trilhões em 2024, dos quais cerca de USD 63,1 trilhões estão sob gestão de provedores de pensões privados (incluindo fundos ocupacionais e pessoais). Isso representa uma expansão contínua da poupança previdenciária baseada em capitalização em economias avançadas. ([OECD](#))

Estes dados gerais situam o Brasil como um mercado significativamente menor em dimensão de ativos quando comparado a mercados como Reino Unido, Austrália e Holanda. Dados mais antigos indicavam fundos de pensão no Brasil com cerca de USD 250 bilhões, posicionando-se como um mercado relevante, porém substancialmente menor que os maiores mercados globais. ([Legismap](#))

No Reino Unido, o sistema de capitalização (previdência ocupacional e pessoal) é composto por um grande número de fundos de aposentadoria privados, especialmente planos de contribuição definida (defined contribution – DC) e alguns planos de benefício definido (defined benefit – DB). ([Northern Trust](#))

Segundo associações setoriais, existem mais de 1.300 fundos de pensão associados à Pensions and Lifetime Savings Association (PLSA), cobrindo cerca de 22 milhões de participantes e mais de £1 trilhão em ativos. ([Wikipedia](#))

Há uma forte tendência de consolidação, impulsionada por políticas públicas e custos de administração. Por exemplo:

- Entre 2011 e 2021, o número de planos DC diminuiu significativamente (de ~45.150 para ~27.700). ([Northern Trust](#))
- Autoridades britânicas anunciaram reformas para exigir que certos fundos pequenos se fundam em “megafundos” com no mínimo £25 bilhões de ativos até 2030, com penalidades previstas para fundos que não se adequem. ([Reuters](#))

Número de fundos – no Reino Unido há um conjunto muito fragmentado de fundos de pensão ocupacionais, principalmente privados, composto por cerca de mais de 1.300 fundos associados à Pensions and Lifetime Savings Association (PLSA), que representam planos de benefício definido (DB), contribuição definida (DC), e outros tipos de fundos. ([Wikipedia](#))

Adicionalmente, há mais de 5.000 planos privados de benefício definido no setor privado que são elegíveis ao PPF (Pension Protection Fund). ([Comitês do Parlamento do Reino Unido](#))

O número total de planos DC, DB e híbridos é significativamente maior quando se inclui fundos menores e master trusts não associados diretamente à PLSA, mas as cifras próximas de 5.000 planos DB ilustram a fragmentação do sistema.

Patrimônio total sob gestão (ativos) – as estatísticas oficiais mais recentes indicam que os ativos sob gestão de planos de pensão no Reino Unido somam um valor da ordem de centenas de bilhões a trilhões de libras. Estimativas de fontes setoriais apontam que o total de ativos de fundos de pensão ocupacionais privados e públicos combinados está, em grande medida, na casa de cerca de £1,17 trilhão em fundos privados de planos com benefício definido, apenas. ([Idade das Pensões](#))

Outras estimativas amplas de mercado sugerem que os ativos sob gestão pelos participantes do setor institucional britânico somam cerca de £2 trilhões a £3,8 trilhões, incluindo DB, DC e outras modalidades. ([The Investment Association](#))

Média de ativos por entidade – a média depende muito da definição de “entidade/patrimônio”, mas considerando £2 trilhões distribuídos por aproximadamente 1.300 principais esquemas, a média simples seria da ordem de £1,5 bilhão por esquema (patrimônio médio aproximado). Isto não considera a variância entre planos pequenos e grandes planos corporativos.

Tendência de consolidação no Reino Unido – há forte movimento regulatório e de mercado favorecendo consolidação de esquemas menores em fundos maiores (“mega-funds”), com políticas públicas e iniciativas privadas orientadas à redução de fragmentação para reduzir custos e melhorar governança dos planos e do investimento. ([Wikipedia](#))

A Holanda, por sua vez, tem um sistema de previdência de capitalização bastante desenvolvido, tradicionalmente baseado em fundos ocupacionais com gestão coletiva e grande participação no investimento financeiro doméstico e internacional.

Fundos como o Stichting Pensioenfonds ABP (o maior) e o PFZW (segundo maior) juntos gerenciam ativos de centenas de bilhões de euros, com o ABP estimado em cerca de €532 bilhões e o PFZW em cerca de €250 bilhões (dados recentes). ([Wikipedia](#))

A Holanda é reconhecida como um caso clássico de consolidação: o número de fundos diminuiu de cerca de 1.000 em 2000 para menos de 200 em 2022, resultado de fusões e agregações para alcançar eficiência e capacidade de investimento em larga escala. ([Northern Trust](#))

O sistema global holandês, somando fundos ocupacionais e outros veículos capitalizados, está entre os maiores da Europa, com alguns dos maiores fundos de pensão do mundo. Isso implica um volume de ativos muito superior ao das grandes EFPC brasileiras, tanto em escala absoluta quanto em percentuais de PIB. ([Northern Trust](#))

Número de fundos de pensão – na Holanda, o número de fundos de pensão tem sido reduzido ao longo de décadas. Embora não haja número único oficial para 2025 nas estatísticas apontam que o número de fundos amparados pelo sistema previdenciário holandês (ocupacionais, coletivos) foi reduzido de centenas no passado para bem menos de 200 fundos ativos, dada a forte consolidação promovida ao longo de anos (anos 2000–2020). Este padrão é relatado por análises setoriais, ainda que a estatística atualizada específica de número de fundos não esteja tabulada. As tendências convergem para baixos números, comparados ao início dos anos 2000). ([OECD](#))

Patrimônio total sob gestão – o sistema holandês é um dos maiores do mundo em termos de ativos acumulados. Fontes setoriais citam que os fundos holandeses totalizam um patrimônio superior a uma cifra entre €1,7 a €1,8 trilhão em ativos, quando se considera o conjunto dos fundos participativos, incluindo os grandes planos ocupacionais e veículos associados ao sistema. ([Financial Times](#))

Os dois maiores fundos da Holanda são:

- Stichting Pensioenfonds ABP (função pública), com cerca de €532 bilhões em ativos (dados recentes) ([Wikipedia](#)); e
- Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) (setor saúde e bem-estar), com cerca de €250 bilhões. ([Wikipedia](#))

Somando outros fundos importantes (por exemplo PME, BpfBouw, etc.), encontra-se a ordem de magnitude total mencionada acima.

Média de ativos por fundo – considerando que o número agregado de fundos holandeses é relativamente baixo (menor que 200 ou próximo), a média simples de ativos por fundo seria múltiplas dezenas de bilhões de euros por entidade, muito acima da média observada para fundos brasileiros e reforçando a escala institucional.

Tendência de consolidação na Holanda – o setor já passou por consolidações significativas ao longo de décadas, resultando em poucos fundos com grande patrimônio e cobertura ampla de participantes, um indicador de um mercado maduro e concentrado de capitalização. ([OECD](#))

Já o modelo australiano de previdência é baseado em superannuation funds obrigatórios, nos quais empregadores contribuem um percentual do salário para contas individuais dos trabalhadores, que acumulam e investem nesses planos. ([APRA](#))

Em termos de ativos, o sistema superannuation australiano está entre os maiores do mundo, com cerca de AUD 3,9 trilhões (USD 2,7 a 3,0 trilhões) de ativos sob a supervisão da APRA (Autoridade Reguladora), e estima-se que o conjunto total do sistema supere AUD 4,1 trilhões (USD 2,8 trilhões). ([APRA](#))

Tendência de consolidação – há um movimento contínuo de crescimento e fusões entre super funds no país para ganhar escala, combinado com foco regulatório em eficiência, governança e custo, embora ainda haja um grau de fragmentação em níveis menores. Não obstante, os grandes fundos industriais e regionais aumentam participação de mercado ao longo das décadas.

A consolidação na Austrália tem ocorrido de duas formas:

- agregação de pequenos fundos em fundos maiores para reduzir custos e melhorar eficiência de investimento; e
- crescimento contínuo de grandes fundos através de fusões e captação de novos membros.

O sistema é caracterizado por muitos fundos, incluindo fundos grandes como AustralianSuper (AUD 385 bi) e outros como Aware Super, UniSuper e Hostplus, cada um com dezenas a centenas de bilhões sob gestão. ([Wikipedia](#))

Existe também um segmento significativo de Self-Managed Super Funds (SMSFs) ou fundos individuais administrados pelos próprios participantes, que historicamente aumentaram a fragmentação do setor, embora haja crescente discussão sobre consolidar ou reduzir a fragmentação desses fundos menores. ([The Australian](#))

Número de entidades (fundos) – o sistema australiano é baseado em fundos de superannuation, que variam entre grandes fundos industriais e fundos autogeridos (SMSFs). As estatísticas mais recentes regulatórias indicam categorias como:

- fundos administrados sob supervisão da APRA, que somam um grande número de fundos instituídos por empregadores ou indústrias; e
- uma parcela significativa de SMSF, com dezenas de milhares desses fundos menores, embora o número específico absoluto dependa da classificação regulatória e fique fora de agregados simples.

Em relatório de estatísticas setoriais recente há referência a 231 produtos de aposentadoria e 121

produtos de transição à aposentadoria, o que indica a diversidade de opções, mas não dá uma contagem direta total de entidades empregadoras ou fundos sob APRA. ([ASFA](#))

Patrimônio total sob gestão – no total, os fundos de superannuation na Austrália tinham aproximadamente AUD 3,9 trilhões (USD 3 trilhões) de ativos sob gestão em junho de 2024, dos quais cerca de AUD 2,7 trilhões estão em fundos regulados pela APRA. ([APRA](#))

Estatísticas adicionais (de associações setoriais) indicam que os ativos totais do sistema podem ultrapassar AUD 4,1 trilhões, considerando externalidades e classes completas de fundos. ([News.com.au](#))

Média de ativos por fundo – dado o grande número total de entidades (incluindo SMSFs), a média é difícil de estimar diretamente, mas se considerarmos apenas os grandes fundos APRA (dezenas ou poucas centenas), a média por fundo é frequentemente da ordem de dezenas a centenas de bilhões de dólares australianos, pois fundos como AustralianSuper, Aware Super, Hostplus têm ativos que variam tipicamente entre AUD 150 bi e AUD 400 bi ou mais.

No contexto brasileiro, embora os fundos de pensão acumulem valores na ordem de algumas centenas de bilhões de dólares americanos, em comparação com mercados como o Reino Unido, a Holanda e a Austrália, estas instituições ocupam posições significativamente inferiores em termos de ativos sob gestão. ([Legismap](#))

Em termos de número de entidades, Brasil tem centenas de EFPC e outras estruturas de previdência privada, em contraste com a consolidação significativa observada na Holanda, o esforço de consolidação no Reino Unido e a dominação de alguns grandes fundos na Austrália. Esses mercados demonstram que escala e consolidação são fatores centrais para capacidade de investimento e eficiência.

Número de EFPC – dados setoriais brasileiros estimam que existem cerca de 270 fundos de pensão fechados (EFPC) no Brasil em operação. Estas entidades variam em tamanho e patrimônio, mas em conjunto somavam há pouco tempo cerca de USD 250 bilhões em ativos totais, posicionando-se entre os maiores sistemas da América Latina (por valor absoluto), porém substancialmente menores do que os sistemas do Reino Unido, Austrália e Holanda. ([Legismap](#))

Patrimônio médio das EFPC brasileiras – com cerca de 270 EFPC e USD 250 bi em ativos totais, a média simples seria da ordem de USD 0,9 bilhão por fundo, ainda que essa média esteja distorcida pela enorme heterogeneidade entre poucos fundos grandes e muitos fundos menores.

Comparação de dimensão – contrastando com os três mercados internacionais examinados:

- No Reino Unido, fundos ocupacionais e pessoais acumulam ativos totais na casa de trilhões de libras (muito maiores) e a média por fundo tende a ser maior que nos fundos brasileiros;
- Na Holanda, mesmo poucos fundos superam centenas de bilhões de euros individualmente;
- Na Austrália, o total sob gestão supera USD 2,7–3 trilhões, com muitos fundos individuais acima de dezenas de bilhões.

Assim, em termos de patrimônio absoluto e média por entidade, os mercados avançados de capitalização são significativamente maiores que as EFPC brasileiras. Deste modo, com base nas evidências trazidas, podemos afirmar que:

- a consolidação é uma tendência global nos mercados maduros, impulsionada por necessidade de escala, redução de custos e maior capacidade de investimento; e
- a escala média de fundos nos mercados avançados é substancialmente maior do que a média das EFPC brasileiras, o que sugere haver espaço para ganhos de eficiência e capacidade de investimento, que tendem a exigir agregação de recursos e governança de alto padrão.

A experiência internacional mostra que fundos maiores tendem a alcançar melhores condições de custos e performance. Portanto:

- **Escala importa** – mercados maduros de capitalização aumentaram escala via consolidação e agregação, resultando em fundos com centenas de bilhões em ativos que superam em magnitude as maiores instituições brasileiras;
- **Tendência estrutural global** – há um movimento claro em economias avançadas para consolidar pequenos esquemas em poucos fundos grandes, tanto por eficiência de custos como por capacidade de investir em ativos de longo prazo; e
- **Potencial para consolidação** – a experiência internacional sugere que atores com capacidade de construir escala (ativos, governança, confiança regulatória) podem se posicionar como consolidadores no Brasil, onde ainda há fragmentação significativa. Isso exige estratégia de governança, compliance, tecnologia de gestão e competitividade de custos.

A tabela abaixo apresenta um panorama resumido da comparação entre o mercado brasileiro, o inglês, o australiano e o holandês, para a gestão de fundos de pensão.

—

É importante tomar consciência que há uma tendência de consolidação, que já atinge o Brasil, e criar uma visão do que este movimento pode gerar em termos de ganhos para o mercado brasileiro, a partir de premissas claras e tecnicamente estabelecidas.

Não se trata somente de uma questão de aumentar o patrimônio médio de cada entidade, mas considerar, também, os efeitos que a consolidação traz sobre a eficiência e os ganhos qualitativos de gestão, na medida em que entidades melhor estruturadas passam a gerir os recursos existentes. Por fim, no contexto brasileiro, marcado por uma visão, às vezes mais interna, é fundamental atenção às especificidades e à cultura das empresas patrocinadoras e das entidades e gestores. Respeitados estes valores, propósitos e, principalmente, os interesses dos participantes e assistidos, o sistema previdenciário pode ganhar eficiência, segurança, governança e resultados.

***Sylvio Eugenio de Araújo Medeiros** é Diretor-Presidente da Prevcom

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 02.02.2026.