

Sem alívio imediato

Mesmo com taxas atuariais mais flexíveis, novas regras do “corredor” devem ser utilizadas somente para as avaliações de 2015 - Ana Cortez

Antiga reivindicação dos fundos de pensão, a nova metodologia para o cálculo da taxa de desconto atuarial, que ficou conhecida como “regra do corredor”, já pode ser utilizada pelas fundações para os resultados de 2014. Contudo, a tendência é que as entidades optem por manter o antigo sistema da “escadinha” para as avaliações do ano passado. Segundo especialistas, antecipar a aplicação da nova regra - obrigatória somente a partir do balanço de 2015 - é mais vantajoso apenas para planos que possuem duration de mais de 18 anos, já que o bom desempenho da renda fixa consegue segurar taxas superiores àquelas permitidas para 2014, de no máximo 5,75%.

Oficialmente, o teto para a taxa de desconto, para o exercício de 2014, é de 5,5%, mas 22 planos de previdência conseguiram autorização da Superintendência de Previdência Complementar (Previc) para utilizar o limite de 2013, ou seja, 5,75%. Os pedidos foram feitos em agosto do ano passado, seguindo as determinações Instrução Normativa nº 1, de 2014, em um momento em que o mercado ainda não esperava a mudança na regra.

O Nucleos, fundo de pensão da Eletronuclear, INB e Nuclep, foi uma das entidades autorizadas pela Previc a utilizar um teto atuarial maior, de até 5,75%. Entretanto, como a duration do passivo do plano de benefício definido da fundação é de 18 anos, pela nova tabela o limite para a taxa de desconto também é, coincidentemente, 5,75%. Esse percentual, na opinião do presidente Norman Hime, é insuficiente para equiparar os passivos com os ativos da carteira.

“Vamos manter nossa reivindicação junto à Previc de utilizar uma taxa maior. No ano passado, solicitamos uma taxa de 6,16%, demanda pautada na aplicação das resoluções CNPC 15 e 16”, afirma. “Não achamos correto utilizar 5,75% para nosso plano, pois conseguimos títulos públicos com rendimentos muito superiores a isso no ano passado. Temos papéis que prometem cerca de 6,5%. Não faz sentido ajustar o nível de contribuições dos nossos participantes e patrocinadores por causa disso”, complementa.

Pela nova regra, não seria possível utilizar uma taxa superior a 5,89%, percentual máximo autorizado para planos com duration de 35 anos, segundo tabela publicada pela Previc. Para o cálculo das taxas atuariais, metodologia a ser aplicada todos os anos pela superintendência, com a publicação de novas tabelas a cada doze meses, foi considerada uma média de rentabilidade das NTN-B-s dos últimos três anos.

Na opinião de Hime, o ideal seria permitir que cada plano fizesse uma média de rentabilidade das NTN-B-s de acordo



HIME: bom retorno de títulos públicos permite meta acima do teto

com a duration do seu passivo – no caso da Nucleos, o intervalo autorizado, segundo essa hipótese, seria 18 anos. No ano passado, a Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp), havia reivindicado junto à Previc uma média de pelo menos cinco anos para o cálculo. A superintendência, contudo, achou melhor utilizar uma média menor, de três anos.

“Esse intervalo de três anos é muito curto. A tabela vigente, por exemplo, ficou poluída com as baixas rentabilidades de 2012. Períodos maiores suavizariam os efeitos sazonais do cálculo”, explica Luiz Cláudio Levy, diretor financeiro do Nucleos. Ao todo, mais de 70% do patrimônio da fundação está aplicado em títulos públicos, a maior parte em papéis de longo prazo. Em 2014, o plano atingiu rentabilidade nominal de 16,37%, diante de

uma meta (por enquanto) de INPC+5,75%, ou seja, de 12,34%. O patrimônio líquido da entidade chegou a R\$ 2,2 bilhões.

Uma nova discussão em torno do intervalo a ser utilizado futuramente ficou em aberto na Previc, ainda sem data para ocorrer. Procurada, a superintendência não comentou o assunto até o fechamento desta edição.

ESTUDO DE ADERÊNCIA – O Economus, fundo de pensão patrocinado pelo Banco do Brasil, dos funcionários da antiga Nossa Caixa, ainda está avaliando qual taxa de descontos trará mais vantagem para a entidade no balanço de 2014: a de 5,54% pela nova regra do corredor, ou a de 5,75% aprovada pela Previc, pela IN 1. A duration do maior plano da entidade, de R\$ 4 bilhões de patrimônio, é de nove anos. “Estamos concluindo testes de aderência para ver qual taxa de desconto atuarial está mais de acordo com o retorno dos ativos”, afirma Cristiano Botelho, gerente de investimentos do Economus.

Segundo o executivo, a tendência é optar pela taxa que for maior, visto que o desempenho da renda fixa garantiu rendimentos superiores em 2014. “Aproveitamos as janelas de oportunidades de fevereiro e dezembro, por exemplo, e adquirimos títulos com rentabilidade superior a 6,5%. Com o arcamos a maior parte dos nossos ativos na curva, estamos pouco propensos à volatilidade”, destaca. A fundação aplica cerca de 80% do seu patrimônio em renda fixa, 13% em renda variável, 3,5% em fundos estruturados, 3% em imóveis e 0,5% em ativos no exterior.

Outra fundação que também conseguiu autorização da Previc para utilizar uma taxa de até 5,75% foi a Faceb, plano de previdência dos funcionários da Companhia Energética de Brasília (CEB) e suas subsidiárias. A entidade ainda não definiu, contudo, se irá utilizar a nova regra para o exercício do ano passado, visto que a taxa do “corredor” para o plano - que tem duration de 11,5 anos - é de 5,61%. A tendência, contudo, é se ater à taxa antiga, já que um percentual abaixo da rentabilidade dos ativos acarretaria em aumento de provisões.

“Quando a taxa de desconto atuarial passou de 6% para 5,75% em 2013, isso trouxe um impacto negativo de R\$ 30 milhões nas nossas reservas, cerca de 3% das nossas provisões matemáticas. A nossa preocupação é que uma taxa inferior ao rendimento dos nossos ativos tenha o mesmo efeito nos resultados de 2014”, analisa João Carlos Ferreira, hoje ex-presidente da Faceb. Ele foi substituído no final de janeiro por Valdair Tavares da Fonseca, que assumiu o posto como novo presidente da entidade (ver seção Executivos e Carreiras).

PRECIFICAÇÃO – A Faceb está analisando a possibilidade de utilizar uma taxa acima da autorizada, baseada na CNPC. A regra permite que isso aconteça caso a instituição consiga provar à Previc que têm condições de arcar com taxas de desconto maiores, por meio de um estudo de aderência. A dúvida maior, contudo, paira sobre a indefinição de como o cálculo da duration pode ser realizado. “Estamos aguardando a publicação de uma instrução da superintendência sobre isso. Não sabemos hoje se é possível considerar, no cálculo da precificação, todos os nossos ativos



BOTELHO:
tendência do Economus é utilizar a maior taxa permitida pela Previc, de 5,75%

marcados na curva, que somam R\$ 800 milhões”, diz Fonseca.

Independentemente da taxa de desconto atuarial que a fundação escolher, o executivo garante que o ano de 2014 foi muito melhor que o anterior. “Em 2013 ficamos muito distantes da meta. Mas no ano passado o nosso plano BD conseguiu superar o INPC mais 5,75%”, estima. Os resultados foram conquistados com redução da exposição em renda variável e aumento de investimentos em ativos de renda fixa de longo prazo. “Temos um perfil bastante conservador, o que deve se manter nas estratégias de 2015, já que nossas expectativas para a economia são de manutenção do ritmo fraco de atividades”, afirma.

APROVADA – Mesmo restando ainda muitas dúvidas que demandam esclarecimentos da Previc, a nova regra do corredor foi bem recebida pelas fundações. Para Fonseca, a mudança na precificação representa um avanço para o sistema. Entretanto, o objetivo de gerar taxas de desconto mais aderentes à realidade de cada entidade, individualmente, não foi atingido com a nova regulamentação. “As regras continuam buscando uniformizar o mercado. A taxa máxima ainda ignora o fluxo de ativos e passivos e as especificidades de cada fundação”, acredita Fonseca. “Na Faceb temos uma carteira predominantemente composta por títulos públicos marcados na curva. Ignorar isso na hora de definir a taxa do passivo é prejudicial para o fundo”, analisa.

Para Cláudia Fernandes, consultora sênior da Mercer, é justamente a padronização do cálculo da duration dos planos a principal vantagem do novo modelo. “Todos os planos terão de calcular a duration da mesma forma, já que, até então, cada fundação tinha uma interpretação diferente das regras”, conclui.

Ela explica que a Previc deverá divulgar uma tabela com as taxas atuariais vigentes para o ano todo mês de abril e as fundações terão até o final de julho para solicitar o uso de percentuais maiores, justificando o pedido por meio de estudos atuariais.