



As Novas Regras de Solvência e seu Impacto no Equilíbrio Financeiro e Atuarial dos Fundos de Pensão do Brasil

Eric Ribeiro Fernandes

Graduado em ciências contábeis pelo Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília – UnB.

erickk.r@hotmail.com

Diana Vaz de Lima

Contadora, mestre em administração e doutora em ciências contábeis, com programa de pós-doutorado concluído em contabilidade e controladoria. Professora do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília.

diana_lima@unb.br

Resumo

O presente estudo tem como objetivo analisar o impacto das novas regras de solvência instituídas pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC no equilíbrio financeiro e atuarial das entidades fechadas de previdência complementar – EFPC, também conhecidas como fundos de pensão. Para tratar a questão da pesquisa, foram verificadas as demonstrações contábeis e atuariais dos 323 planos de fundos de pensão classificados como de benefício definido existentes no Brasil, buscando informações a respeito da duração do passivo (*duration*), equilíbrio técnico, ajuste de precificação, equilíbrio técnico ajustado e provisão matemática, todos relativos ao exercício de 2015. Em seguida foram calculados os limites de solvência em 160 planos de fundos de pensão que se encontravam com informações disponíveis em seus respectivos sítios eletrônicos, comparando-se as regras atuais com aquelas antigas de cada plano. Os achados do estudo mostram que as novas regras instituídas pelo CNPC impactaram de maneira significativa a revisão dos planos das EFPC, apresentando limites de solvência com valores nominais em média 1,6% menores em relação aos planos deficitários, e 2,6% menores em correspondência aos planos superavitários. O valor equacionado também mudou, passando a ser obrigatória apenas a diferença excedente ao limite do déficit do plano, resultando em valores nominais 45,86% menores. Sobre a destinação do superávit excedente à reserva de contingência, as novas regras trouxeram impacto de 6,76% a maior no valor a ser distribuído pelos planos analisados. Conclui-se que a Resolução CNPC nº 22/2015 promoveu maior flexibilização e exposição ao risco para os investimentos dos fundos de pensão e, ao mesmo tempo, passou a proteger os interesses dos participantes, assistidos e patrocinadores, no que concerne à garantia do benefício.

Palavras-chave

Fundos de pensão; *duration*; limites de solvência.

Sumário

1. Introdução. 2. Referencial teórico e normativo. 2.1 Legislação aplicada e a caracterização dos fundos de pensão. 2.2 O princípio do equilíbrio financeiro e atuarial. 2.3 As novas regras de precificação e solvência dos fundos de pensão. 2.3.1 Precificação de ativos *versus* precificação de passivos. 2.3.2 As novas regras de solvência. 3. Metodologia. 3.1 Enquadramento metodológico. 3.2 Duração do passivo (*duration*): fator-chave. 4. O impacto das novas regras de solvência no equilíbrio financeiro e atuarial dos fundos de pensão. 4.1 Cálculo e análise dos limites. 4.2 O impacto das novas regras de solvência. 5. Considerações finais. 6. Referências bibliográficas.



Abstract

The New Solvency Rules and the Impact on the Financial and Actuarial Balance of the Brazilian Pension Funds

Eric Ribeiro Fernandes

Graduated in Accounting by the Department of Accounting and Actuarial Sciences University of Brasilia – UnB.

erickk.r@hotmail.com

Diana Vaz from Lima

Accountant, Master of Business Administration, PhD in Accounting, with post-doctoral program in Accounting and Controlling. She is currently Professor at the Department of Accounting and Actuarial Sciences at the University of Brasilia.

diana_lima@unb.br

Summary

The purpose of this study is to analyze the impact of the new solvency rules instituted by the National Supplementary Pension System (CNPC) on the financial and actuarial balance of closed pension fund entities (EFPC), also known as pension funds. In order to address the research question, we analyzed the accounting and actuarial statements of the 323 pension fund plans classified as defined benefit benefits in Brazil, seeking information related to duration, technical balance, price adjustment, technical balance adjusted and mathematical provision for the year 2015. Then, the solvency limits were calculated on 160 pension fund plans that were available with information available in their respective websites, comparing the current rules with the old rules of each plan. The findings of the study show that the new rules instituted by the CNPC had a significant impact on the revision of EFPC plans, with nominal values averaging 1.6% lower than the deficit plans and 2.6% lower than the surplus plans. The equation value also changed, becoming only the difference exceeding the limit of the deficit of the plan, resulting in nominal values 45.86% lower. Regarding the allocation of the surplus to the contingency reserve, the new rules had a 6.76% greater impact on the amount to be distributed in the plans analyzed. It is concluded that CNPC Resolution No. 22/2015 brought greater flexibility and risk exposure to pension fund investments, while at the same time protecting the interests of the participants, assisted and sponsors, in relation to the guarantee of the benefit.

Key words

Pension Funds, Duration, Solvency Boundaries.

Contents

1. Introduction. 2. Theoretical and Normative Referential. 2.1 Applied Legislation and the Characterization of Pension Funds. 2.2 The Principle of Financial and Actuarial Balance; 2.3 The New Pension Fund Pricing and Solvency Rules. 2.3.1 Asset pricing versus liability pricing. 2.3.2 The new solvency rules. 3. Methodology. 3.1 Methodological framework. 3.2 Duration of Liability (Duration): key factor. 4. The Impact of the New Solvency Rules on the Financial and Actuarial Balance of Pension Funds. 4.1 Calculation and Analysis of Limits. 4.2 The Impact of the New Solvency Rules. 5. Final Considerations. 6. Bibliographical References.



Síntesis

Las nuevas reglas de solvencia y su impacto en el equilibrio financiero y actuarial de los fondos de pensiones brasileños

Eric Ribeiro Fernandes

Graduado en Contabilidad por el Departamento de Ciencias Contables y Actuariales. Universidad de Brasilia – UnB.

erickk.r@hotmail.com

Diana Vaz de Lima

Contador, master en administración de empresas, doctorado en contabilidad, con programa postdoctoral en contabilidad y contraloría. Actualmente es profesora en el Departamento de Ciencias Contables y Actuariales de la Universidad de Brasilia.

diana_lima@unb.br

Resumen

El objetivo de este estudio es analizar el impacto de las nuevas reglas de solvencia establecidas por el Consejo Nacional de Pensiones Complementarias (CNPc) en el saldo financiero y actuarial de las entidades de pensiones complementarias cerradas (EFPC), también conocidas como fondos de pensiones. Para abordar la pregunta de investigación, analizamos las declaraciones contables y actuariales de los 323 planes de pensiones de beneficios definidos en Brasil, buscando información relacionada con la duración (duración), el saldo técnico, el ajuste de precios, el saldo técnico, provisión ajustada y matemática para 2015. Luego se calcularon los límites de solvencia en 160 planes de fondos de pensiones que tenían información disponible en sus respectivos sitios web, comparando las reglas actuales con las viejas reglas de cada plan. Los resultados del estudio muestran que las nuevas reglas introducidas por la CNPC impactaron significativamente la revisión de los planes EFPC, con límites de solvencia que promediaron 1.6% más bajos que los planes de déficit y 2.6% más bajos que planes excedentes. El valor igualado también cambió, haciendo que solo la diferencia que excede el límite del déficit del plan sea obligatoria, lo que resulta en valores nominales 45.86% menores. En cuanto a la asignación del excedente excedente a la reserva para contingencias, las nuevas normas impactaron un 6,76% más en el monto a ser distribuido por los planes analizados. Se concluye que la Resolución CNPC No. 22/2015 trajo una mayor flexibilidad y exposición al riesgo para las inversiones de fondos de pensiones y, al mismo tiempo, comenzó a proteger los intereses de los participantes, asistidos y patrocinadores, en relación con la garantía del beneficio.

Palabras clave

Fondos de pensiones, Duración, Límites de solvencia.

Sumario

1. Introducción. 2. Referencial teórico y normativo. 2.1 Legislación aplicada y caracterización de los fondos de pensiones. 2.2 El principio del equilibrio financiero y actuarial; 2.3 Las nuevas reglas de precios y solvencia de los fondos de pensiones. 2.3.1 Precios de activos versus precios de pasivos. 2.3.2 Las nuevas reglas de solvencia. 3. Metodología. 3.1 Marco metodológico. 3.2 Duración de la responsabilidad (duración): factor clave. 4. El impacto de las nuevas reglas de solvencia en el balance financiero y actuarial de los fondos de pensiones. 4.1 Cálculo y análisis de límites. 4.2 El impacto de las nuevas reglas de solvencia. 5. Consideraciones finales. 6. Referencias Bibliográficas.



1. Introdução

O art. 18 da Lei Complementar nº 109/2001, que dispõe sobre o regime de previdência complementar no Brasil, define que o plano de custeio dos fundos de pensão deve observar critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial, que o cálculo das reservas técnicas atenda às peculiaridades de cada plano de benefícios e que esteja expresso em nota técnica atuarial. Contudo, segundo informações disponibilizadas pela Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar – ABRAPP, das 307 EFPC, número total, 108 encerraram o exercício de 2015 com resultados deficitários, e 115, com resultados superavitários. Os 84 fundos de pensão restantes não são submetidos às mesmas regras contábeis, pois são, entre outros, planos em extinção (CAVALCANTI, 2016).

Dados da Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC mostram que, em 2015, os planos de fundos de pensão deficitários divulgaram resultados negativos da ordem de R\$ 77,8 bilhões, superando a soma daqueles cujos resultados foram superavitários, ou seja, R\$ 13,7 bilhões. Segundo Cavalcanti (2016), os números negativos foram impulsionados, principalmente, pelo mau desempenho dos principais planos da PREVI (fundo de pensão do Banco do Brasil), da FUNCEF (fundo de pensão da Caixa Econômica Federal) e da PETROS (fundo de pensão da Petrobras), que são as maiores EFPC estatais do Brasil, correspondendo a quase 60% do valor total do déficit acumulado técnico desse exercício.

Na tentativa de restabelecer o equilíbrio financeiro e atuarial dos fundos de pensão, em novembro de 2014 foram publicadas pelo CNPC as Resoluções nº 15 e 16, que tratam, respectivamente, da precificação de passivos e ativos, ambas normatizadas pela Instrução PREVIC nº 19, de 04 de fevereiro de 2015. Em 2015, o CNPC emitiu a Resolução nº 22, que altera a Resolução do Conselho de Gestão de Previdência Complementar (CGPC) nº 26, de 29 de setembro de 2008, modificando as regras de solvência dos fundos de pensão em vigor. Em seu conjunto, na visão de Wahl (2015), as Resoluções do CNPC buscam uma abordagem regulatória mais individual e dinâmica para os planos de benefícios, a fim de prover o equilíbrio financeiro e atuarial, considerando, principalmente, a duração do passivo atuarial (*duration*). A expectativa é a de demonstrar a situação real de equilíbrio dos planos, evitando artificialismos e casuísmos.

Lembrando que entre os objetivos dos fundos de pensão estão o de assegurar a solvência e o equilíbrio financeiro e atuarial dos seus planos de benefícios (art. 7º da LC nº 109), e dadas as dificuldades enfrentadas para que essa meta seja atendida (MAIA, 2015; CAVALCANTI, 2016), o presente estudo tem como intuito analisar o impacto das novas regras de solvência instituídas pelo CNPC no equilíbrio financeiro e atuarial dos fundos de pensão brasileiros.



Para tratar a questão da pesquisa, foram analisadas as demonstrações contábeis e atuariais dos 323 planos de fundos de pensão classificados como de benefício definido existentes no Brasil, buscando informações sobre a duração do passivo (*duration*), equilíbrio técnico, ajuste de precificação, equilíbrio técnico ajustado e provisão matemática no exercício de 2015. Em seguida foram calculados os limites de solvência em 160 planos de fundos de pensão que se encontravam com informações disponíveis em seus respectivos sítios eletrônicos, comparando-se as regras atuais com aquelas antigas de cada plano.

Além desta introdução, este trabalho é estruturado em mais quatro seções. Na Seção 2 são apresentadas a legislação aplicada e a caracterização dos fundos de pensão no Brasil, a premissa do equilíbrio financeiro e atuarial e as novas regras de solvência e precificação instituídas pelo CNPC. A metodologia utilizada na condução da pesquisa encontra-se na Seção 3. Na Seção 4 é analisado o impacto (antes e depois) dessas inovações no equilíbrio financeiro atuarial dos fundos de pensão em questão. Na Seção 5 estão as considerações finais do estudo e sugestões para pesquisas futuras, seguidas das referências utilizadas.

2. Referencial teórico e normativo

2.1 Legislação aplicada e a caracterização dos fundos de pensão

A previdência complementar privada foi instituída no Brasil pela Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, e regulamentada pelo Decreto nº 81.240, de 20 de janeiro de 1978. Em sua forma atual, o regime privado de previdência foi instituído a partir da Emenda Constitucional nº 20/1998 e regulamentado em 2001, com a edição das Leis Complementares nº 108 e nº 109, a partir da revogação da Lei nº 6.435/1977. A LC nº 108/2001 trata da relação entre a União, os estados, o Distrito Federal, municípios e as respectivas entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão financiados por entidades públicas). A LC nº 109/2001 dispõe sobre o regime de previdência complementar, realizando a seguinte classificação: entidades abertas de previdência complementar (EAPC) e entidades fechadas de previdência complementar (EFPC), estas últimas objeto do presente estudo e também conhecidas como fundos de pensão.

Explica Pinheiro (2007) que os fundos de pensão são pessoas jurídicas de direito privado constituídas sob a forma de fundação ou sociedade civil, sem fins lucrativos. Têm como objetivo receber contribuições, aplicar os recursos aportados e pagar benefícios de previdências programáveis (aposentadoria por tempo de contribuição, por idade e especial) e não programáveis (aposentadoria por invalidez e pensão por morte) aos participantes. Essas entidades recolhem mensalmente as contribuições pagas pelos participantes (ativos e assistidos) e, com base na estrutura administrativa existente, realizam investimentos desses recursos coletados entre os diversos segmentos de aplicação autorizados pela política de investimentos (renda fixa, renda variável, imóveis etc.) (LIMA; RODRIGUES, 2014).



Assim, os valores acumulados devem gerar um estoque de recursos garantidores capazes de honrar no tempo todas as obrigações assumidas pelo fundo de pensão, em uma cadência suficiente para o pagamento de benefícios no curto prazo, evitando-se o risco de liquidez, bem como constituir reservas destinadas a cumprir as obrigações de longo prazo, procurando-se manter a solvência (LIMA; RODRIGUES, 2014).

No Brasil, a fiscalização dos fundos de pensão é feita pela PREVIC, e a regulação, pela Secretaria de Políticas de Previdência Complementar – SPPC e pelo CNPC. Todos estes são órgãos vinculados à Secretaria de Previdência do Ministério da Fazenda (SILVA, 2014). Com relação à carteira de investimentos, de acordo com o art. 9º, § 1º, da LC nº 109/2011, os valores devem ser aplicados de acordo com as diretrizes do Conselho Monetário Nacional – CMN, secretariado pelo Banco Central do Brasil. A regulação foi estabelecida por meio da Resolução CMN nº 3.792, de 24 de setembro de 2009.

2.2 O princípio do equilíbrio financeiro e atuarial

Segundo Barbosa (2013), a primeira grande reforma previdenciária após Constituição Federal de 1988 se deu por intermédio da Emenda Constitucional nº 20/1998, que trouxe a aplicação do equilíbrio financeiro e atuarial ao Sistema de Previdência Social, segundo o qual esta será organizada sob a forma de regime geral, de caráter contributivo e de filiação obrigatória, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial (art. 201). De acordo com Vaz (2009), apesar de estar inserido na Carta Magna em 1988, o princípio do equilíbrio financeiro e atuarial não está completamente caracterizado pela doutrina e jurisprudência acerca de sua definição e alcance, e os estudos sobre o tema são escassos. Consoante o pesquisador, a importância de tal princípio fica evidente com a sua inserção no texto constitucional, colocando-o como princípio constitucional.

Em que pese a redação do art. 201 da Constituição Federal de 1988 ser dirigida ao Sistema de Previdência Social, o conceito do princípio do equilíbrio financeiro e atuarial também abrange a previdência complementar. O art. 18, § 2º, da LC nº 109/2001 explicita que, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial, o cálculo das reservas técnicas atenderá às peculiaridades de cada plano de benefícios e deverá estar expresso em nota técnica atuarial, de apresentação obrigatória, incluindo as hipóteses utilizadas, as quais deverão guardar relação com as características da massa e da atividade desenvolvida pelo patrocinador ou instituidor.

Conforme Vaz (2009), o *equilíbrio financeiro* refere-se a uma proporcionalidade entre o que se arrecada com as contribuições previdenciárias e com as contribuições do empregado e empregador e o que se gasta com os benefícios previdenciários, como pensões, aposentadorias e auxílios-doença. Para Lima e Guimarães (2016), o equilíbrio financeiro representa a garantia de equivalência entre os ativos e receitas auferidas e as obrigações do regime em cada exercício financeiro, ou seja, aquele é atingido quando os recursos disponíveis no sistema previdenciário são suficientes para custear os benefícios por este assegurados, no exercício em questão.



Com relação ao *equilíbrio atuarial*, trata-se de um conceito mais complexo, pois seu cálculo envolve hipóteses sobre as quais não se possui total certeza, como taxas de rentabilidade futura, de mortalidade dos participantes, de reposição salarial e evolução do número de participantes, entre outros fatores (PINHEIRO, 2007). Lima e Guimarães (2016) esclarecem que o equilíbrio atuarial representa a garantia da equivalência entre os ativos e receitas auferidas e as obrigações do regime a valor presente, apuradas atuarialmente, em uma perspectiva de longo prazo.

Portanto, consubstanciado no princípio do equilíbrio financeiro e atuarial, o plano de benefícios deve ser capaz de dispor de recursos que garantam o pagamento dos compromissos assumidos na data em que estes se tornarem exigíveis (equilíbrio financeiro). Também é preciso haver igualdade entre as contribuições arrecadadas (receitas) e os benefícios a serem concedidos (despesas) ao longo do tempo (equilíbrio atuarial) (FANTINEL, 2003), asseverando tanto a sua liquidez quanto a sua sustentabilidade.

2.3 As novas regras de precificação e solvência dos fundos de pensão

De acordo com Corazza (2016), o crescente aumento dos déficits, para alguns fundos de pensão, e o recuo dos superávits totais, para outros, vêm se dando nos últimos anos, mormente pela inadequação das regras de solvência e de precificação de ativos e passivos. Segundo a pesquisadora, na visão de alguns gestores, os incentivos regulatórios ficaram desalinhados com o perfil de longo prazo que os fundos de pensão possuem, fazendo com que, na prática, as decisões de alocação de recursos dos planos se dessem por uma visão “curtoprazista”.

Com isso, os gestores passaram a privilegiar investimentos com maior previsibilidade de retorno em curto prazo, sem dar o necessário tempo para o retorno das aplicações que permitiriam buscar uma rentabilidade melhor (CORAZZA, 2016). Sob o argumento da inadequação regulatória, a ABRAPP criou a Comissão *Ad Hoc* de Precificação e Solvência, com o objetivo de discutir internamente os novos caminhos regulatórios.

De acordo com a Comissão *Ad Hoc* de Precificação e Solvência da ABRAPP, entre os pontos normativos a serem modificados destacam-se (i) a diferença entre os modelos de precificação de ativos e passivos, que não seguiam um mesmo raciocínio. Logo, tal fato prejudicava a busca do equilíbrio nos planos; (ii) os incentivos à gestão dos investimentos no curto prazo, algo que não proporcionava uma rentabilidade adequada; e (iii) a necessidade de diferenciação dos planos de benefícios dos fundos de pensão, submetendo-os às mesmas regras, independente de suas características (SILVEIRA, 2016). Na visão de Silveira (2014), coordenador da referida Comissão, os seguintes princípios nortearam a discussão normativa: integração, equilíbrio, equidade, estabilidade e incentivos, conforme Quadro 1.



Quadro 1 – Princípios norteadores da discussão normativa sobre precificação e solvência

Princípio	Característica
INTEGRAÇÃO	Integrar abordagens de gestão de ativos, passivos e solvência.
EQUILÍBRIO	Demonstrar da situação real de equilíbrio dos planos, evitando artificialismos e casuísmos.
EQUIDADE	Tratar igualmente os iguais, e desigualmente, os desiguais, na medida da desigualdade.
ESTABILIDADE	Regulação autoajustável às diferentes conjunturas e aos diferentes planos.
INCENTIVOS	Gestão de longo prazo.

Fonte: Silveira (2014).

Após a discussão da proposta na Comissão *Ad Hoc* de Precificação e Solvência, o CNPC criou a Comissão Temática 4, que estendeu o debate e, em 19 de novembro de 2014, aprovou a Resolução CNPC nº 15/2014 e a Resolução CNPC nº 16/2014, estabelecendo as novas regras de precificação de passivos e ativos, respectivamente. As novas regras de solvência foram aprovadas no dia 25 de novembro de 2015, por meio da Resolução CNPC nº 22/2015, concluindo a reforma proposta pela Comissão da ABRAPP.

A edição da tríade de Resoluções do CNPC (15, 16 e 22) veio com o propósito principal de “criar um ambiente regulatório de longo prazo para a gestão dos fundos de pensão, como assim sua natureza exige”. Entre os conceitos trazidos por essa normatização está a *duration* (duração de passivo) (CORAZZA, 2016). Também há uma seção dedicada para as novas regras de precificação de ativos e passivos com foco em suas influências na norma de solvência e, por fim, as diretrizes e suas inovações.

Na prática, a *duration* serve para diferenciar planos que possuem perfis diferentes. Quanto maior for a *duration*, maior tempo o plano dispõe para rentabilizar seus investimentos até que suas obrigações se tornem realizáveis (CORAZZA, 2016). Assim, planos com *duration* alta, com a maioria dos participantes na fase de contribuição, poderão alocar seus investimentos no longo prazo adquirindo mais ampla rentabilidade e, caso ocorra apuração de déficit técnico, haverá tempo para reverter sua situação, haja vista que suas obrigações ainda não se tornaram exigíveis. Por outro lado, é preciso realizar o equacionamento de forma imediata se houver apuração de déficit em planos com *duration* baixa, ou seja, aqueles que precisam de maior liquidez para saldar suas obrigações.



2.3.1 Precificação de ativos versus precificação de passivos

O estudo de Gazzoni (2014) verificou que o modelo adotado de precificação do passivo atuarial, estabelecido pelo CNPC nº 9/2012 e conhecido como “método da escadinha”, gerava, equivocadamente, um preocupante cenário no sistema de previdência complementar. Isso em razão da aplicação da taxa máxima real de juros admitida nas projeções das hipóteses atuariais dos planos de benefícios de forma decrescente, o que poderia não refletir a realidade dos rendimentos e expectativas do mercado.

Em sua pesquisa, constatou a existência de correlação negativa entre o índice de maturidade dos planos e o respectivo impacto da redução da taxa de juros, concluindo que as projeções mostravam que o sistema poderia alcançar um nível de cobertura do passivo inferior às suas necessidades, originando a ideia de que, portanto, a maioria dos planos se encontraria com déficit ao passar dos anos, quando, na verdade, o cenário era outro. Assim, em sua visão, o mais preocupante era notar que o déficit projetado não era fruto de causas estruturais relativas aos planos de benefícios, mas de questões conjunturais produzidas pela redução forçada da taxa máxima de juros (GAZZONI, 2014).

As hipóteses atuariais são as bases técnicas que influenciam o cálculo do passivo atuarial, representando um conjunto de estimativas de natureza demográfica, econômica e financeira, as quais se espera que ocorram com certo grau de confiança. Assim, devido ao impacto que causa nos cálculos atuariais, a taxa de juros é, possivelmente, a mais importante hipótese atuarial utilizada na precificação de um passivo, devendo evitar parâmetros fixos, ou seja, ser dinâmica (GAZZONI, 2014).

Aduz Silveira (2016): a grande novidade trazida pela Resolução CNPC nº 15/2014 diz respeito justamente à taxa de juros real anual (também conhecida como atuarial), que passa a ser definida por limites vinculados à carteira de investimentos, condições de mercado e a *duration* do plano. Essa é a taxa utilizada para desconto na apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições dos planos previdenciários (item 4, anexo à Resolução CGPC nº 18, de 28 de março de 2006).

Conforme o disposto no item 4.2 do anexo da Resolução CGPC nº 18/2006, com texto introduzido pela Resolução CNPC nº 15/2014, depois de calculada a *duration* do plano, a entidade fechada de previdência complementar (EFPC) poderá adotar uma taxa de juros real anual limitada ao intervalo compreendido entre 70% da taxa de juros parâmetro e 0,4% ao ano acima desta. É viável utilizar taxa fora do intervalo mediante autorização da PREVIC.

A PREVIC estabelece anualmente a taxa de juros parâmetro em relação à *duration* a ser observada pelos fundos de pensão para escolha da taxa atuarial adotável no plano. Na precificação dos ativos, os fundos de pensão do Brasil podem ter em sua carteira de investimentos títulos federais de longo prazo, classificados como “títulos mantidos até o vencimento”, conforme a Resolução CGPC nº 4/2002. Estes são considerados de risco soberano, sem risco de crédito e, por isso, podem ser entendidos como ideais para operações de “*hedge* de fluxo” (ABRAPP, 2016).



De acordo com a legislação da previdência complementar, esses títulos federais são precificados contabilmente pelos custos de aquisição, somados aos rendimentos auferidos, no que é chamado de “marcação na curva”. Desta forma, ainda que um plano previdenciário adquira esses títulos para se proteger de futuras variações das taxas de juros, tal efeito não será demonstrado na contabilidade, uma vez que as variações das taxas de juros produzem alteração no passivo atuarial sem gerar reflexos no valor contábil dos títulos demonstrados no ativo (ABRAPP, 2016).

Para que a demonstração seja fiel à sua realidade, a Resolução CNPC nº 16/2014 disciplina que, após a apuração do equilíbrio técnico contábil, é necessário que seja calculado o valor do ajuste dos títulos federais integrantes da carteira de *hedge*, que pode ser positivo ou negativo, de forma a apurar o equilíbrio técnico ajustado. Este será utilizado para análise de solvência. A Instrução Previc nº 19/2015 enumera uma série de restrições para os títulos passíveis de ajuste, de forma que apenas serão aceitos aqueles referentes às operações de imunização ou *hedge* de fluxo, nunca para alavancagem (ABRAPP, 2016).

Pela regra antiga, quando o plano era protegido por “*hedge* de fluxo”, as alterações na taxa atuarial não eram retratadas em contas de ativo, ocasionando desequilíbrio técnico (a maior ou a menor) não condizente com a realidade. Pelas novas regras, o ajuste variará ao longo do tempo em função da taxa de juros atuarial: quando a taxa de juros atuarial cai, o valor do passivo se eleva, assim como o valor do ajuste de precificação, apurando o equilíbrio técnico ajustado mais próximo da realidade do plano (ABRAPP, 2016).

Na prática, a maximização do efeito do ajuste se dará em situações em que a duração dos títulos objeto dessa iniciativa se aproxime da duração do passivo do plano e o mesmo ocorra entre seu valor presente e o valor presente do passivo, cujo custeio seja atuarialmente determinado. Assim, o equilíbrio técnico ajustado será tão menos volátil quanto mais adequada estiver a operação de *hedge* do plano (ABRAPP, 2016).

2.3.2 As novas regras de solvência

Segundo Sandstrom (2005), o conceito de solvência é antigo, remetendo ao começo do século XVII, sendo “a capacidade de pagar todas as dívidas legais”. Benjamin (1977), em referência ao *Oxford Dictionary*, define solvência como o fato de “ter dinheiro suficiente para atender todas as obrigações pecuniárias”. Essa definição cria duas concepções de solvência: (i) a capacidade de o plano pagar suas obrigações de forma imediata (*break-up basis* ou *run-off approach*); e (ii) a percepção de que o plano será solvente se for capaz de pagar todas as suas obrigações à medida que amadurecem (*going-concern approach*) (BENJAMIN, 1977).

No Brasil, a norma que trata da solvência dos fundos de pensão é a Resolução CGPC nº 26/2008, que estabelece os critérios a serem utilizados na revisão de seus planos, visando ao restabelecimento do equilíbrio econômico-financeiro e atuarial (art. 2º), estipulando prazos, condições de equacionamento de déficit e destinação de superávit, entre outros. Desde a sua criação, a Resolução CGPC nº 26/2008 sofreu diversas alterações. A última delas, contemplada neste estudo, é a Resolução CNPC nº 22/2015.



Antes das alterações, o normativo indicava que o déficit atuarial deveria ser a razão para haver um plano de equacionamento sempre que o resultado negativo apurado fosse superior a 10% das provisões matemáticas ou perdurasse por três exercícios consecutivos. Com relação ao superávit, a regra até então em vigor explicitava a constituição de reserva de contingência até o limite de 25% das provisões matemáticas, e só a partir daí o resultado excedente seria passível de destinação (PREVIC, 2015).

A partir de 2012, a legislação aplicada aos fundos de pensão brasileiros trouxe alterações. Primeiramente, a Resolução CNPC nº 10/2012, que à época tratou da particularidade de planos com destinação de superávit, fixou, para estes, que a tábua biométrica deveria gerar expectativas de vida completa iguais ou superiores às resultantes da aplicação da tábua AT-2000, suavizada em 10%.

No ano seguinte, a Resolução CNPC nº 13/2013 discorreu sobre a necessidade de se identificar a causa do déficit técnico e de se elaborar plano de equacionamento para sanar a insuficiência. Por fim, a Resolução CNPC nº 14/2014, que reforça a responsabilidade de participantes, assistidos e patrocinadores no equacionamento de déficits, além de fixar especificamente para o exercício de 2013 o limite de déficit técnico acumulado em 15%. Essas normas pretenderam flexibilizar as regras para equacionamento de déficit, face ao agravamento da situação dos planos de benefícios naquele exercício (GAZZONI, 2014). O Quadro 2 traz a síntese das mudanças que as Resoluções CGPC (26/2008, 18/2006 e 4/2002) sofreram até o ano de 2014.

Quadro 2 – Evolução regulatória da solvência e precificação dos fundos de pensão até 2014

Referência	Solvência	Precificação de passivos	Precificação de ativos
Anterior a 2012	CGPC 26/2008 Limite de déficit fixado em 10% das provisões matemáticas. Equacionamento imediato caso apurado déficit em três exercícios subsequentes. Limite da reserva de contingência fixado em 25% das provisões matemáticas.	CGPC 18/2006 Taxa atuarial fixa. Teto de 6%.	CGPC 4/2002 Curva e mercado.
2012	CNPC 10/2012 Agravamento de hipóteses atuariais para destinação de superávit.	CNPC 9/2012 Taxa atuarial regressiva (4,5% até 2018).	Sem modificações.
2013 e 2014	CNPC 13/2013 CNPC 14/2014 Flexibilização: limite de déficit de 15% para todos os planos (válido apenas para 2014) e 10% para os anos seguintes ou três anos consecutivos de déficit.	CNPC 15/2014 Taxa atuarial definida por limites vinculados à carteira de investimentos, condições de mercado e duração (<i>duration</i>) do passivo.	CNPC 16/2014 Ajuste de precificação com base nos títulos públicos federais marcados na curva.

Fonte: Cartilha da Abrapp (2016).



Apesar de já ter sido objeto de alterações pontuais, a essência da norma permaneceu inalterada nesse período, utilizando-se de percentuais fixos para definir os limites toleráveis de déficit e da reserva de contingência. O limite de 10% das provisões matemáticas, para apuração do déficit, e o reconhecimento de resultado negativo em três anos consecutivos, independentemente do valor, funcionavam como uma espécie de “gatilho” para o equacionamento a ser feito no plano de benefícios. Este, quando acionado, deveria ocorrer de forma integral (CORAZZA, 2016).

Ao adotar o conceito de *duration* como critério de diferenciação, a nova regra trata os equacionamentos de déficits e a destinação de superávits de forma mais coerente com o perfil dos planos (CORAZZA, 2016). Os limites dos primeiros são estabelecidos conforme a Equação 1.

Equação 1

$$LDT = 1\% \times (duration - 4) \times PM$$

Onde:

LDT = Limite de déficit técnico tolerável;

Duration = Duração do passivo do plano; e

PM = Provisões matemáticas.

Desta forma, o limite da reserva de contingência passa também a considerar o conceito de *duration* para fins de cálculo, limitando-se ao teto de 25%, conforme Equação 2.

Equação 2

$$LRC = [10\% + (1\% \times duration)] \times PM$$

Onde:

LRC = Limite da reserva de contingência;

Duration = Duração do passivo do plano; e

PM = Provisões matemáticas.

Com a definição dos limites de superávit e déficit, a norma traz outra novidade, denominada “zona de equilíbrio”. Assim, caso o valor do déficit seja superior ao tolerável, o equacionamento será realizado na parcela excedente ao limite, e não na totalidade do déficit técnico, como previa a regulação anterior. Com isso, o equacionamento obrigatório apenas do excedente não impede que a entidade avalie incluir o restante do déficit na revisão de seu plano, contudo, a nova regra não elimina tal diferença, mas permite que os planos convivam com ela sem que prejudiquem sua solvência no longo prazo (CORAZZA, 2016). Desta forma, à medida que o plano envelhece, a *duration* é reduzida, o que, conseqüentemente, diminui o limite de déficit. Quanto menor o prazo de recuperação do plano, mais cedo os interessados poderão ser chamados a contribuir para solucioná-lo (CORAZZA, 2016).



Como se pode observar, a nova regulamentação é mais precavida do que a antiga frente a planos muito próximos de seu encerramento, uma vez que planos com *duration* igual ou inferior a quatro anos precisam se manter equilibrados sempre, realizando equacionamentos imediatos. Na norma anterior, planos em situação semelhante poderiam apresentar resultados deficitários indefinidamente, apenas sendo equacionados quando acionados seus “gatilhos” (CORAZZA, 2016). Em relação ao limite referente ao superávit, Gazzoni (2014) ressalta que a reserva de contingência cai regressivamente até se estabilizar em 10%, que é um limite de garantia estabelecido.

3. Metodologia

3.1 Enquadramento metodológico

Quanto aos objetivos, o presente estudo classifica-se como explicativo, pois procura registrar, analisar, classificar e interpretar os fenômenos estudados (ANDRADE, 2002), qual seja, verificar o impacto das novas regras de solvência instituídas pelas entidades reguladoras e fiscalizadoras no equilíbrio financeiro e atuarial dos fundos de pensão. Com relação à abordagem do problema, caracteriza-se como uma pesquisa quali-quantitativa, uma vez que considera o ambiente natural como fonte direta para coleta de dados e faz o uso de recursos e técnicas estatísticas (ENSSLIN, 2008). Em termos procedimentais, foram examinadas as demonstrações contábeis e atuariais dos 323 planos de fundos de pensão categorizados como de benefício definido existentes no Brasil, buscando-se informações relacionadas à duração do passivo (*duration*), equilíbrio técnico, ajuste de precificação, equilíbrio técnico ajustado e provisão matemática, todas relativas ao exercício de 2015.

A amostra resultou em 160 planos de fundos de pensão que se encontravam com todas as informações necessárias para análise disponíveis em seus respectivos sítios eletrônicos, comparando-se as regras atuais com aquelas antigas de cada plano. Após a coleta de dados, foram calculados os limites de solvência, via planilha de Excel, com base no texto introduzido pela Resolução CNPC nº 22/2015, considerando-se, entre outros fatores, a *duration* de cada plano. Também foi utilizado como base o texto original da Resolução CGPC 26/2008, para fins de comparação e análise dos valores: 10% das provisões matemáticas para limite de déficit, e, no caso de superávit, 25% destas.

Identificados os planos que ultrapassaram os limites, foram calculados os valores a serem equacionados pelas EFPC antes e depois da introdução da Resolução CNPC nº 22/2015 para cada plano de benefícios.



3.2 Duração do passivo (*duration*): fator-chave

Uma das críticas com relação à antiga legislação dos fundos de pensão era a sua falta de equidade, ou seja, todos os fundos eram tratados de forma igual, independente das suas diferenças (SILVEIRA, 2016; CORAZZA, 2016). No sistema previdenciário complementar, em que os ativos dos maiores fundos de pensão do Brasil (PREVI, PETROS e FUNCEF) são muito desproporcionais em relação aos ativos dos menores fundos, com poucos empregados, o tratamento igualitário era visto com sendo injusto (SILVEIRA, 2016).

Cientes desse problema, os reguladores utilizaram o conceito de *duration* como fator preponderante para diferenciar os planos na medida da sua diferença, colocando tal ideia como fator-chave na tríade das normas (CORAZZA, 2016). De acordo com o item 1.4 do anexo da Resolução CGPC nº 18/2006, com texto introduzido pela Resolução CNPC nº 15/2014, o conceito de *duration* no âmbito dos fundos de pensão passou a ser definido como a “média ponderada dos prazos dos fluxos de pagamentos de benefícios de cada plano, líquidos de contribuições incidentes sobre esses benefícios”, conforme Equação 3.

Equação 3

$$Duração = \frac{\sum_{i=1}^N \left[\left(\frac{F_i}{(1+TA)^{(i-0,5)}} \right) \cdot (i - 0,5) \right]}{\sum_{i=1}^N \left(\frac{F_i}{(1+TA)^{(i-0,5)}} \right)}$$

Onde:

Fi = somatório dos pagamentos de benefícios de cada plano, líquidos de contribuições incidentes, relativos ao *i-ésimo* prazo;

i = prazo, em anos, resultante da diferença entre o ano de ocorrência dos fluxos (Fi) e o ano de cálculo; e

TA = a taxa de juros real anual aplicada no ano anterior pelo respectivo plano de benefícios. (Conforme item 1.4 do anexo à Resolução CGPC nº 18/2006, através da Resolução CNPC nº 15/2014).



É possível observar que o uso da *duration* como critério de diferenciação dos planos de benefícios na tríade de normas abrange os princípios de equidade, integração, equilíbrio e estabilidade, além de propor incentivos de gestão dos investimentos em longo prazo, vistos anteriormente. A Portaria nº 708/2015 dispõe sobre a forma e o prazo de envio das informações para apuração da *duration* e do ajuste de precificação dos planos no exercício de 2015. A PREVIC disponibiliza em seu site uma planilha para o cálculo da duração do passivo, a ser realizado pelas EFPC, intitulada “Cálculo duração do passivo e ajuste de precificação – 31 de dezembro de 2015” (PREVIC, 2016).

4. O impacto das novas regras de solvência no equilíbrio financeiro e atuarial dos fundos de pensão

4.1 Cálculo e análise dos limites

A partir dos cálculos efetuados na amostra foi apurada uma média de *duration* de 12,40 anos, em que 60 planos se encontram em situação deficitária, totalizando mais de R\$ 58 bilhões, representando 75,55% do déficit total do sistema apurado no período. Também foram identificados 94 planos em situação superavitária, significando mais de R\$ 13 bilhões, ou seja, 99,03% do superávit total do sistema apurado no período. Havia seis planos em situação de equilíbrio.

Como visto anteriormente, em seguida, foram calculados os limites de solvência, segundo o disposto pela Resolução CNPC nº 22/2015 (Equações 2 e 3), sendo também determinados os limites conforme o texto original da Resolução CGPC nº 26/2008: para limite de déficit, 10% das provisões matemáticas, e, no caso de superávit, 25% destas. O total de planos que ultrapassaram os limites de solvência está demonstrado na Tabela 1.

Tabela 1 – Total de planos que ultrapassaram os limites antes e depois da Resolução CNPC nº 22/2015

Planos acima do limite de superávit na regra nova	Planos acima do limite de superávit na regra antiga	Planos abaixo do limite de déficit na regra nova	Planos abaixo do limite de déficit na regra antiga
31	26	35	36

Fonte: Elaboração própria, mediante dados coletados dos planos.

Identificados os planos que ultrapassaram os limites, foram calculados os valores a serem equacionados pelas EFPC antes e depois da introdução da Resolução CNPC nº 22/2015, para cada plano de benefícios, conforme Tabela 2.



Tabela 2 – Relação dos planos em situação de equacionamento de déficit antes e depois da Resolução CNPC nº 22/2015 (em R\$ mil)

EFPC	Plano	Equilíbrio técnico ajustado	Limite de déficit do plano – Regra nova	Limite de déficit do plano – Regra antiga	Valor a ser equacionado – Regra antiga	Valor a ser equacionado – Regra nova
PETROS	PLANO PETROS DO SISTEMA PETROBRAS	(23.104.720)	(6.603.250)	(8.264.393)	23.104.720	16.501.470
PREVI	PB1	(13.914.599)	(11.004.883)	(13.586.275)	13.914.599	2.909.716
FUNCEF	REG/REPLAN	(11.049.209)	(4.683.797)	(5.109.597)	11.049.209	6.365.412
FAPES	PBB	(2.581.674)	(1.507.587)	(1.256.322)	2.581.674	1.074.087
REAL GRANDEZA	PLANO BD	(1.531.012)	(687.300)	(1.309.142)	1.531.012	843.712
PETROS	PBD	(1.485.099)	(756.690)	(657.991)	1.485.099	728.409
CAPAF	PLANO BD	(749.727)	(18.419)	(59.416)	749.727	731.308
REFER	PLANO CPTM	(631.106)	(95.807)	(112.318)	631.106	535.299
ECONOMUS	REGULAMENTO GERAL	(476.009)	(300.273)	(467.958)	476.009	175.736
PETROS	PLANO PETROS ULTRAFERTIL	(435.319)	(87.992)	(128.643)	435.319	347.327
ELETRONBRAS	BD ELETRONBRÁS	(298.875)	(127.754)	(215.922)	298.875	171.121
CIFRAO	CIFRÃO	(261.713)	(45.562)	(51.775)	261.713	216.151
INERGUS	BD-1	(126.329)	(6.352)	(8.040)	126.329	119.977
PETROS	PLANO PETROS LANXESS	(120.172)	(76.972)	(115.228)	120.172	43.200
FIPECQ	PPC	(108.745)	(129.528)	(93.119)	108.745	–
SERGUS	PSBD	(85.559)	(86.989)	(72.491)	85.559	–
CABEC	BD	(85.075)	(24.506)	(40.843)	85.075	60.569
FUNDIAGUA	PB II	(80.875)	(33.014)	(53.335)	80.875	47.861
ELOS	BD-ELOS/ TRACTEBEL	(78.882)	(56.165)	(106.575)	–	22.717
FIOPREV	BDR	(65.015)	(26.731)	(17.157)	65.015	38.284
ELETROCEEE	ÚNICO DA AES SUL	(59.919)	(35.019)	(41.199)	59.919	24.900
PRECE	PRECE I	(59.618)	(26.349)	(38.560)	59.618	33.269
ELETROCEEE	ÚNICO DA CGTEE	(50.257)	(26.318)	(29.373)	50.257	23.939
GEIPREV	GEIPREV	(49.588)	(9.726)	(12.714)	49.588	39.862



EFPC	Plano	Equilíbrio técnico ajustado	Limite de déficit do plano – Regra nova	Limite de déficit do plano – Regra antiga	Valor a ser equacionado – Regra antiga	Valor a ser equacionado – Regra nova
DESBAN	BDMG	(41.257)	(6.820)	(7.429)	41.257	34.437
ECONOMUS	REGULAMENTO COMPLEMENTAR Nº 02	(22.864)	(1.553)	(4.659)	22.864	21.311
ECONOMUS	REGULAMENTO COMPLEMENTAR Nº 01	(20.136)	(5.437)	(5.577)	20.136	14.699
CARFEPE	PLANO DE BENEFÍCIOS CARFEPE	(18.671)	(13.497)	(8.998)	18.671	5.174
PREVI UNISUL	UNISUL	(11.530)	(3.656)	(5.548)	11.530	7.874
SIAS	PBSRJU	(10.638)	(2.056)	(4.112)	10.638	8.582
FASCEMAR	PLANO CELPA R	(6.277)	(1.695)	(1.919)	6.277	4.582
REDE PREV	CEMAT BD – I	(5.786)	(2.293)	(4.974)	5.786	3.493
FABASA	PFBD	(5.609)	(2.620)	(6.485)	–	2.989
SUPREV	PB 001	(5.432)	(1.683)	(4.675)	5.432	3.749
PREVI NORTE	02-A	(3.831)	(3.761)	(3.515)	3.831	70
CAVA	PLANO CAVA	(3.641)	(4.085)	(2.622)	3.641	–
CAFBEF	BD	(2.612)	(193)	(966)	2.612	2.419
PREVI NORTE	03-A	(2.263)	(292)	(226)	2.263	2.555
Total		(57.649.643)			57.565.152	31.166.260

Fonte: Elaboração própria, mediante dados coletados dos planos.

Analisando-se os resultados obtidos, foram encontrados 33 planos que ultrapassaram os limites em ambos os normativos, dois planos que excederam apenas o limite de déficit da regra antiga e três planos que o extrapolaram na nova regra. Também foram calculados os valores excedentes aos limites da reserva de contingência dos planos superavitários, com base no texto original da Resolução CGPC nº 26/2008 e após a introdução da Resolução CNPC nº 22/2015, como pode ser visto na Tabela 3.



Tabela 3 – Relação dos planos em situação de destinação de superávit antes e depois da Resolução CNPC nº 22/2015 (em R\$ mil)

EFPC	Plano	Equilíbrio técnico ajustado	Limite de superávit do plano – Regra nova	Limite de superávit do plano – Regra antiga	Valor excedente à reserva de contingência – Regra antiga	Valor excedente à reserva de contingência – Regra nova
VALIA	PLANO BD	2.019.826	1.545.879	1.885.218	134.608	473.947
CENTRUS	PBB	2.149.973	633.079	859.228	1.290.746	1.516.894
SISTEL	PBS-A	1.370.887	1.344.706	1.723.983	–	26.181
TELOS	PBD	1.032.139	411.195	524.483	507.656	620.944
FUNCESP	PSAP/CTEEP	269.705	194.730	202.590	67.115	74.975
PREVIRB	PLANO A	424.088	311.521	378.060	46.028	112.567
PROMON	BÁSICOPLUS	147.610	125.378	150.454	–	22.232
AGROS	PLANO B	123.339	79.914	92.208	31.131	43.425
PETROS	PBP1	121.510	– 28.294	– 33.240	154.750	149.804
PREVINORTE	01-A	87.370	80.873	101.092	–	6.497
FUNSSSEST	FUNSSSEST – PLANO II	81.920	55.226	69.380	12.541	26.694
GERDAU	PBPI	81.241	77.403	90.340	–	3.838
FUNSSSEST	FUNSSSEST – PLANO I	78.732	30.800	40.314	38.418	47.932
FAELBA	PBP Nº 2	128.428	73.140	92.349	36.079	55.288
FUNCESP	PSAP/EMAE	69.661	44.493	49.131	20.530	25.168
SISTEL	PBS – TELEBRAS	104.402	74.201	83.560	20.842	30.201
FACEAL	PBPFACEAL 02	59.289	33.081	40.801	18.488	26.208
CENTRUS/MT	CENTRUS	110.247	49.665	49.665	60.582	60.582
CENTRUS	PBDC	110.247	49.665	49.665	60.582	60.582
CAPESESP	FNS	49.058	32.070	45.598	3.461	16.988
ENERPREV	PLANO I	31.846	22.902	30.008	1.838	8.944
FASERN	PLANO BD	36.768	16.537	22.132	14.636	20.231
ENERSUL	PLANO I	28.029	18.240	23.676	4.353	9.789
LIBERTAS	PLANO RP4 – MGS	15.764	6.447	7.191	8.574	9.317
FIOPREV	BDF	11.324	7.745	7.904	3.421	3.579
CERES	EPAMIG SD	13.889	10.638	12.521	1.368	3.251



EFPC	Plano	Equilíbrio técnico ajustado	Limite de superávit do plano – Regra nova	Limite de superávit do plano – Regra antiga	Valor excedente à reserva de contingência – Regra antiga	Valor excedente à reserva de contingência – Regra nova
ELETROCEEE	ÚNICO DA CEEE	6.642	4.819	6.308	334	1.823
LIBERTAS	RP6 – IMA	2.550	783	783	1.767	1.767
INFRAPREV	BD II	3.300	2.122	2.411	889	1.178
CERES	EPAMIG BD	2.361	2.190	2.610	–	171
SILIUS	PLANO EX-AUTÁRQUICOS DE BENEFÍCIO	679	210	256	423	469
Total		8.772.824			2.541.157	3.461.464

Fonte: Elaboração própria, mediante dados coletados dos planos.

Os achados da análise mostram que todos os planos que excederam o valor do limite na regra antiga também o fizeram na regra nova. Esse fato se dá porque, segundo a nova regra, toda vez que a *duration* do plano for igual ou maior a 15 anos, o cálculo da reserva observará o teto de 25% das provisões matemáticas, da mesma forma que na regra antiga. De acordo com a análise efetuada seguindo a regulamentação recente, apenas cinco planos ultrapassaram seu limite de reserva de contingência.

4.2 O impacto das novas regras de solvência

O novo cálculo dos limites de solvência, considerando a *duration* do plano ao invés de parâmetros fixos, resultou, em média, em valores nominais menores. Isso ocorre porque a média da *duration* da amostra é de 12,40 anos, o que gera alíquotas menores a serem consideradas no cálculo, como explicitado na Tabela 4.

Tabela 4 – Média das alíquotas a serem aplicadas na definição dos limites do plano

Média da <i>duration</i> da amostra em anos	Alíquota do limite de déficit – Regra antiga	Média da alíquota do limite de déficit – Regra nova	Alíquota do limite de superávit – Regra antiga	Média da alíquota do limite de superávit – Regra nova
12,40	10%	8,40%	25%	22,40%

Fonte: Elaboração própria, mediante dados coletados dos planos.



Ao adaptar as características individuais de cada plano conforme a Tabela 4, a diferença de alíquotas exprime como os parâmetros fixos até então adotados não estavam condizentes com a realidade dos seus respectivos planos. Os dados mostram que os planos em situação de equacionamento de déficit, em ambas as normas, apresentaram déficit total no valor de mais de R\$ 57 bilhões, representando 98,02% do total de déficit da amostra.

A Resolução CNPC nº 22/2015 dispõe que apenas serão passíveis de equacionamento obrigatório os valores excedentes ao limite. Na norma anterior, todo o valor do déficit deveria ser equacionado caso ultrapassasse 10% das provisões matemáticas. Explica-se assim o motivo por que, apesar da alíquota para cálculo do limite de déficit da amostra ser menor que a anterior, o valor nominal a ser equacionado, no novo normativo, também é menor, conforme Tabela 5.

Tabela 5 – Valores a serem equacionados antes e depois da Resolução CNPC nº 22/2015 (em R\$ mil)

Total do déficit dos planos que ultrapassaram o limite – Regra antiga	Total do déficit a ser equacionado – Regra antiga	Total do déficit dos planos que ultrapassaram o limite – Regra nova	Total do déficit a ser equacionado – Regra nova
(57.565.152)	(57.565.152)	(57.451.698)	(31.166.260)

Fonte: Elaboração própria, mediante dados coletados dos planos.

Comparando-se os valores encontrados, a nova norma obriga o equacionamento do déficit 45,86% menor em relação à norma antiga, totalizando uma diferença de mais de R\$ 26 bilhões, o que representa 44,89% do valor total do déficit da amostra. Em relação aos planos que ultrapassaram seu respectivo limite de superávit, em ambas as normas houve superávit total de mais de R\$ 8 bilhões, significando 64,28% do total de superávit da amostra. Os valores passíveis de destinação estão na Tabela 6.

Tabela 6 – Valores passíveis de destinação antes e depois da Resolução CNPC nº 22/2015 (em R\$ mil)

Total do superávit dos planos que ultrapassaram o limite – Regra antiga	Total do superávit passível de distribuição – Regra antiga	Total do superávit dos planos que ultrapassaram o limite – Regra nova	Total do superávit passível de distribuição – Regra nova
5.063.529	2.541.157	8.772.824	3.461.464

Fonte: Elaboração própria, mediante dados coletados dos planos.



Frente à norma anterior, a nova resolução permite a destinação de um maior valor excedente ao limite, totalizando uma diferença de R\$ 920 milhões, o que representa 6,76% do montante total do superávit da amostra e 6,68% do superávit total do sistema apurado no exercício. Analisando-se os resultados obtidos, é possível observar que o maior impacto da Resolução CNPC nº 22/2015 está no valor do déficit a ser equacionado. Isso acontece porque o atual normativo permite que os fundos de pensão possam conviver com déficit, desde que este permaneça na “zona de equilíbrio”. O equacionamento obrigatório apenas do excedente ao limite causa impacto financeiro significativo, principalmente para os participantes, assistidos e patrocinadores dos fundos de pensão, pois eles devem ser chamados a cobrir essa diferença, no montante que lhes couber a divisão (art. 29 da Resolução CGPC nº 26/2008).

Mediante esse impacto financeiro e conforme seu perfil, os fundos de pensão podem se permitir arriscar investimentos de longo prazo, com maior retorno, sem expor os participantes, assistidos e patrocinadores. Com isso, a norma suscita uma gestão de investimentos mais flexibilizada, em um primeiro momento, tolerando mais erros de gestão, mas, ao mesmo tempo, protegendo os interessados.

Enquanto o plano de benefícios amadurece, as regras mais recentes o obrigam a aumentar sua liquidez. Desta forma, os benefícios se tornam cada vez mais protegidos, em relação à má gestão, e mais garantidos, em comparação com a norma anterior. Novamente, é diminuída a exposição ao risco de insolvência dos participantes, assistidos e patrocinadores.

5. Considerações finais

O presente estudo teve como objetivo avaliar o impacto das novas regras de solvência instituídas pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar no equilíbrio financeiro e atuarial dos fundos de pensão brasileiros, a partir da análise das demonstrações contábeis e atuariais de planos de fundos de pensão classificados como de benefício definido existentes no Brasil, buscando-se informações relacionadas à duração do passivo (*duration*), equilíbrio técnico, ajuste de precificação, equilíbrio técnico ajustado e provisão matemática, todas relativas ao exercício de 2015.

A revisão da literatura mostrou que o crescente aumento dos déficits, para alguns fundos de pensão, e o recuo dos superávits totais, para outros, vêm se dando, nos últimos anos, entre outros fatores, pela inadequação das regras de solvência e de precificação de ativos e passivos. Na prática, os gestores passaram a privilegiar investimentos com maior previsibilidade de retorno em curto prazo, sem oferecer o necessário tempo para o retorno das aplicações que permitiriam buscar uma rentabilidade melhor.



Ao colocarem o conceito de *duration* como preponderante para distinguir os planos na medida da sua diferença, entendendo tal ideia como fator-chave na tríade das normas, os reguladores possibilitaram que planos com *duration* alta, com a maioria dos participantes na fase de contribuição, sejam capazes de alocar seus investimentos no longo prazo, adquirindo maior rentabilidade. Ademais, se ocorrer apuração de déficit técnico, disporão de tempo para reverter sua situação, haja vista que suas obrigações ainda não se tornaram exigíveis. Por outro lado, para planos com *duration* baixa, que precisam de maior liquidez para saldar suas obrigações, caso exista apuração de déficit, será necessário equacionamento de forma imediata.

Na análise do impacto das novas regras de solvência no equilíbrio financeiro e atuarial dos fundos de pensão foi possível verificar uma diferença de R\$ 26 bilhões a ser equacionada a menos, em comparação com a regra anterior, representando 44,89% do valor total do déficit da amostra e 33,91% do déficit total do sistema apurado no exercício.

Em relação aos planos superavitários que excederam o limite de reserva de contingência, observou-se uma diferença de R\$ 920 milhões a ser destinada a mais pelas EFPC em comparação ao texto original, representando 6,76% do valor total do superávit da amostra e 6,68% do superávit total do sistema apurado no exercício.

Diante do exposto, verificou-se que as mudanças trazidas pela Resolução CNPC n° 22/2015 no texto da Resolução CGPC n° 26/2008 impactaram de maneira significativa a revisão dos planos das EFPC, uma vez que, sendo considerada a *duration* do plano ao invés de parâmetros fixos, os limites de solvência tiveram valores nominais em média 1,6% menores em relação aos planos deficitários, e 2,6% menores no caso dos planos superavitários.

O valor equacionado também mudou, passando a ser obrigatória apenas a diferença excedente ao limite do déficit do plano, resultando em valores nominais 45,86% menores. A respeito da destinação do superávit excedente à reserva de contingência, as novas regras trouxeram impacto de 6,76% a maior no valor a ser distribuído pelos planos analisados.

Conclui-se que a Resolução CNPC n° 22/2015 promoveu maior flexibilização e exposição ao risco para os investimentos dos fundos de pensão e, ao mesmo tempo, passou a proteger os interesses dos participantes, assistidos e patrocinadores no que diz respeito à garantia do benefício. Para futuras pesquisas, recomenda-se analisar o efeito das inovações sobre a sustentabilidade das entidades fechadas de previdência complementar.



6. Referências bibliográficas

ABRAPP. **10 passos para compreender e aplicar regras de precificação e solvência**. 2016. Disponível em: <http://www.abrapp.org.br/TrabalhosComissao/Cartilha%2010%20Passos%20para%20Compreender%20e%20Aplicar%20Regras.pdf>. Acesso em: 20 dez. 2019.

BARBOSA, V. A. Previdência social brasileira: breve relato da origem e principais mudanças ocorridas nos últimos anos. **Âmbito Jurídico**, Rio Grande, XVI, n. 119, dez. 2013.

BENJAMIN, B. **General Insurance**. London: Heinemann, 1977.

BRASIL. Ministério da Previdência Social. **Coletânea de normas dos fundos de pensão/2015**. Brasília, DF: Ministério da Previdência Social / Secretaria de Políticas de Previdência Complementar, 2015.

CAVALCANTI, S. Déficit dos fundos de pensão vai a R\$ 70 bilhões. **Valor**, São Paulo, 16 mar. 2016. Disponível em: <http://www.valor.com.br/financas/4482948/deficit-dos-fundos-de-pensao-vai-r-70-bilhoes>. Acesso em: 15 dez. 2016.

CORAZZA, M. E. Solvência: incentivos compatíveis com o longo prazo. **Revista Fundos de Pensão**, São Paulo, n. 402, a. XXXV, janeiro/fevereiro 2016.

ENSSLIN, L.; VIANNA, W.B. O design na pesquisa quali-quantitativa em engenharia de produção – questões epistemológicas. **Revista Produção Online**, Florianópolis, jul. 2008.

FANTINEL, R. S. Rodrigo Sartori. **Regimes próprios de previdência social: o papel do controle na manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial do sistema**. 2003. Dissertação (Mestrado Profissional em Ciências Econômicas) – Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2003.

GAZZONI, A. F. Precificação de ativos e passivos e solvência de planos de benefícios. In: ENCONTRO NACIONAL DOS CONTABILISTAS DAS EFPCS, 6., 2014, Belo Horizonte. **Anais [...]**. Belo Horizonte: Abrapp, 2014.

LIMA, D. V.; GUIMARÃES, O. G. **A contabilidade na gestão dos regimes próprios de previdência social**. São Paulo: Editora Atlas-GEN, 2016.

LIMA, J. C. C. O.; RODRIGUES, J. A. Amortização de déficits atuariais em planos de benefícios definidos. **Revista do BNDDES**, Rio de Janeiro, n. 41, p. 209-256, 2014.

MAIA, S. O saco sem fundo dos fundos de pensão: problemas de gestão e a crise econômica afetam o equilíbrio de algumas das principais fundações do País. **Carta Capital**, n. 845. 2015. Disponível em: <http://www.cartacapital.com.br/revista/845/saco-sem-fundo-5097.html>. Acesso em: 15 dez. 2015.

PINHEIRO, R. P. A demografia dos fundos de pensão. **Estudos**. V.24. Brasília, DF: Ministério da Previdência Social, 2007.

PREVIC. Diário Oficial da União publica resoluções que aprimoram regras dos fundos de pensão. **Site**. 2015. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/noticias/cnpc-aprova-resolucao-com-aprimoramentos-as-regras-de-solvencia-dos-fundos-de-pensao>. Acesso em: 15 dez. 2015.

PREVIC. Previc disponibiliza novas planilhas para apurar a duração do passivo e o ajuste de precificação. **Site**. 2016. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/noticias/previc-disponibiliza-novas-planilhas-para-apurar-a-duracao-do-passivo-e-o-ajuste-de-precificacao-dpap>. Acesso em: 15 de dezembro de 2015.



SANDSTROM, A. **Solvency**: Models, Assessment and Regulation. London: Chapman and Hall/CRC, 2005.

SILVA, V. G. da. **Financiamento privado do agronegócio brasileiro: análise dos investimentos dos fundos de pensão das estatais no setor no período 2004 a 2012**. 2014. Dissertação (Mestrado em Agronegócios) – Universidade de Brasília, Brasília, 2014.

SILVEIRA, S. R.R. Novas regras de solvência: reflexões sobre as motivações, o processo e o resultado obtido. **Revista Fundos de Pensão**, São Paulo, n. 402, a. XXXV, janeiro/fevereiro 2016.

SILVEIRA, S. R.R. Precificação e solvência: construindo, juntos, a solução. [Projeção visual]. *In*: CONGRESSO BRASILEIRO DOS FUNDOS DE PENSÃO, 35., São Paulo, 2015. Disponível em: http://cbfp.com.br/2014/wp-content/uploads/2014/11/Plenaria_2_Silvio_Rangel.pdf. Acesso em: 15 dez. 2015.

VAZ, L. R. O princípio do equilíbrio financeiro e atuarial no sistema previdenciário brasileiro. **Revista Direitos Fundamentais & Democracia**, v. 6, n. 6, 2009.

WAHL, J. **Solvência**: para entender as mudanças. 2015. Disponível em: <http://gama-ca.com.br/noticias/solvencia-para-entender-as-mudancas/>. Acesso em: 15 dez. 2015.