48. Resultados do PBB em 2016

Sebastião Bergamini Junior (*)[1]

Este artigo resume o desempenho do Plano Básico de Benefícios-PBB administrado pela FAPES, realizado com base nos Relatórios de Atividade e no Comunicado da Diretoria Executiva referente a dezembro de 2016, divulgado em fevereiro passado. Esta análise pode sofrer alterações com relação à versão definitiva que será divulgada no Relatório de 2016.

Em 31.12.16 as obrigações do PBB com seus participantes, representadas pelas reservas matemáticas, ascendiam a R$ 13.527 milhões. Estas obrigações estavam parcialmente cobertas pelos investimentos (R$ 9.789 milhões), pelo contrato de mútuo com patrocinadores (R$ 956 milhões) e por ajustes (menos R$ 32 milhões), restando déficit de R$ 2.814 milhões.

O déficit está registrado nas demonstrações contábeis sob a forma de reservas matemáticas a constituir (R$ 1.094 milhões), resultante da implantação do Plano de Equacionamento do Déficit-PED, de ajuste na precificação admitido pelo órgão regulador por meio da Resolução CNPC nº 16/2014 (R$ 335 milhões) e de Equilíbrio Técnico Atuarial ajustado (R$ 1.383 milhões), que constitui o déficit nominal final apurado em 2016.

A Resolução CNPC nº 16 estabeleceu que a diferença entre o valor dos títulos públicos marcados na curva, considerando a taxa de juros real anual utilizada na respectiva avaliação atuarial, e o valor contábil desses títulos, positiva ou negativa, será acrescida ou deduzida para fins de equacionamento de déficit, ao resultado final do exercício. No caso do PBB este ajuste é positivo, resultando em redução do déficit atualmente existente.

Em 2016 a rentabilidade global foi de 17,9%, decorrente da rentabilidade de 11,9% auferida no contrato mantido com patrocinadores e da rentabilidade dos investimentos de 18,6%. Os investimentos somavam R$ 9.789 milhões, distribuídos em cinco dos seis segmentos previstos na legislação: renda fixa (66,8%), renda variável (15,4%), imóveis (8,4%), investimentos estruturados (5,7%) e operações com participantes (3,7%).

A meta atuarial ou *benchmark* para a rentabilidade do patrimônio total e dos recursos garantidores é a mesma, sendo composta pela inflação medida com base na variação do IPCA (6,29% em 2016) acrescida da taxa de juros atuarial de 5,72% ao ano, totalizando 12,4% em 2016. Uma medida de comparação melhor do que a meta atuarial seria o "rendimento médio de longo prazo", que soma a taxa de desconto atuarial (5,72% a.a.) e o crescimento real dos salários decorrente dos benefícios previstos nos dois planos de cargos e salários em vigor nos patrocinadores (entorno de 3,2% a.a.), resultando em uma meta atuarial real de 9,10% a.a. ou nominal de 15,96% se incluída a inflação de 6,29%.

Ao se analisar o desempenho global se constata:

(1) o retorno da carteira de investimentos de R$ 1.040 milhões em 2016, auxiliado pela rentabilidade nos três principais segmentos: renda fixa com 17,28% (superior ao *benchmark* representado pela meta atuarial de 12,37%); renda variável com 26,3% (inferior ao *benchmark* representado pela variação do Ibovespa + 2,5%, que totaliza 42,05%); e carteira imobiliária com 30,55% (superior ao *benchmark* representado pela meta atuarial);

(2) a reversão do processo de acentuada deterioração do equilíbrio atuarial, pois depois de um triênio de sucessivos déficits, o ano de 2016 foi de inflexão, espelhada pela apuração de um relativamente pequeno superávit, da ordem de R$ 76 milhões;

(3) a irrelevância do superávit frente a meta atuarial, que se demonstra quando se utiliza regra de três: se o retorno global de R$ 1.040 milhões, correspondente à rentabilidade anual de 17,9% ficasse limitado ao *benchmark* de 12,4%, corresponderia a um retorno equivalente a R$ 720 milhões, claramente inferior ao crescimento das reservas matemáticas no período, que foi de R$ 963 milhões, o que inclusive levaria a um déficit de R$ 243 milhões no período;

(4) a inadequação da meta atuarial como *benchmark,* o que é confirmada quando se verifica que mesmo com uma rentabilidade global de 17,9%, portanto superior em 44% à meta atuarial, o

---

[1] Contador aposentado do BNDES. Certificado pelo ICSS, pela ANBIMA (CPA-20) e pelo IBGC; foi membro do Conselho Fiscal (2002/07) e do Conselho Deliberativo (2007/11) da FAPES.

superávit obtido em 2016 tenha sido de apenas R$ 76 milhões; a utilização do “rendimento médio de longo prazo” como *benchmark* constituiria uma medida de desempenho comparativo melhor; estas evidências indicam que este *benchmark* precisa ser conceitualmente atualizado;

(5) a insuficiência da rentabilidade de 11,9% oriunda dos contratos mantidos com os patrocinadores, pois a regulamentação determina que os empréstimos e financiamentos a participantes e as operações de mútuo com patrocinadores cubram, no mínimo, a taxa de desconto atuarial em termos reais (provavelmente este item sofrerá ajustes na versão final);

Plano Básico de Beneficios - PBB

Evolução do Equilibrio Técnico Atuarial - período 2012 a 2016 (a)

	2012	2013	2014	2015	2016 (b)
1. Reservas matemáticas	8.751,1	10.016,8	10.817,1	12.563,2	13.526,5
1.1. incremento anual	860,0	1.265,7	800,3	1.746,1	963,3
1.2. crescimento inerente das reservas	824,0	839,0	799,0	1.631,0	847,0
2. Ativos Garantidores	9.533,3	9.060,7	9.352,7	9.672,9	10.712,5
2.1. incremento anual	1.452,7	-472,6	292,0	320,2	1.039,6
3. Superavit ou (Déficit) acumulado	782,2	-956,1	-1.464,4	-2.890,3	-2.814,0
3.1. como percentual das reservas	8,9%	-9,5%	-13,5%	-23,0%	-20,8%
4. Superavit ou (Déficit) do período	593,2	-1.738,3	-508,3	-1.425,9	76,3
5. Ajuste de precificação (c)	n.a.	n.a	247,6	308,6	335,0
6. Equilibrio Técnico Atuarial	782,2	-956,1	-1.216,8	-2.581,7	-2.479,0
6.1. como percentual das reservas	8,9%	-9,5%	-11,2%	-20,5%	-18,3%
7. Plano de Equacionamento do Déficit					1.094,0
8. Equilibrio Técnico Atuarial ajustado					-1.385,0

(a) Fonte: Relatórios de Atividades 2012 a 2015

(b) Comunicado da Diretoria-Executiva relativo a Dezembro de 2016

(c) Ajuste decorrente da aplicação da Resolução CNPC nº 16/2014

(6) o crescimento inerente das reservas em patamares de R$ 830 milhões ano em valores líquidos, com exceção do comportamento atípico observado do ano de 2015; estes patamares de reservas denotam a pressão dos elevados custos previdenciários, a qual tende a se agudizar com consideração de outros fatores atuariais e financeiros, como a atualização de tabelas de mortalidade e a diminuição da taxa de desconto atuarial; e

(7) a insuficiência da rentabilidade dos investimentos no triênio 2013/15, a qual foi contrabalançada pela recuperação dos mercados em 2016, que contribuiu para empatar os resultados; no entanto, esta recuperação parece insuficiente para melhorar as expectativas de equilíbrio do PBB no longo prazo.

Em síntese, a análise evolutiva das reservas matemáticas em conjunto com a da rentabilidade dos investimentos confirma a natureza estrutural do déficit do PBB, indicando ser elevada a probabilidade de que sejam necessários novos planos de equacionamento no futuro próximo. Neste contexto, se afigura urgente a análise de medidas reestruturantes, como a oferta de novos planos que sejam adequados ao perfil dos participantes. No próximo artigo desta Coluna será analisado o desempenho do segmento de renda fixa, detalhando aspectos básicos dos modelos de precificação de marcação a mercado e marcação pela curva. O conhecimento dos diferentes modelos de precificação de ativos será necessário para se compreender o referido ajuste introduzido pela Resolução CNPC nº 16/2014.

(*) Publicado na Coluna Previdenciária - jornal APAlavra nº 184, Ano XVI, de 10.04.2017.