78. Desempenho do Plano Básico de Benefícios

Sebastião Bergamini Junior (*)[1]

Na sociedade da informação as pessoas recebem um dilúvio de dados e muitas vezes não conseguem selecionar o que querem e o que precisam, numa condição conhecida como “falha de filtro”. Essa abundância se tornou um problema conhecido como “sobrecarga de informações”, caracterizando a era da informação como aquela que permite a difusão da ignorância tanto quanto a difusão do conhecimento. A grande maioria dos beneficiários do Plano Básico de Benefícios- PBB usualmente têm dificuldades em compreender como está evoluindo o seu Plano, em razão de diversos fatores: informações de caráter muito técnico, envolvendo dados multidisciplinares compreendendo informações financeiras, contábeis, atuariais, regulatórias, dentre outras; falta de educação previdenciária e financeira por parte de muitos beneficiários do Plano, fato que impede a correta apreensão do significado das informações recebidas; ineficácia dos gestores do Plano em proporcionarem informações técnicas acessíveis aos beneficiários do Plano, o que poderia ser feito por meio da redução das tecnicalidades inerentes a um nível compatível com a capacidade de compreensão dos usuários dessas informações, única forma de preencher, de forma efetiva, o hiato informacional. O presente artigo é o primeiro de uma série que busca apresentar, de forma encadeada, os resultados da análise das possíveis causas da evolução negativa do desempenho do Plano no passado recente. Foi adotado o intervalo temporal de 2020 a 2022, sendo utilizadas, basicamente, as informações extraídas dos respectivos Relatos Integrados e dos Relatórios Raio X de Investimentos. O autor encampou, na medida do possível, as informações oficiais, ou seja, as constantes das demonstrações contábeis, pois as informações gerenciais podem entrar em conflito com as contábeis. Outro fator à favor dessa opção é que as informações contábeis são as de caráter oficial, revestindo de legalidade o registro das obrigações e dos direitos dos beneficiários do Plano. A adoção da análise em base trienal tem o objetivo de conceder visão estratégica de longo prazo, uma vez que o uso de dados anuais, tomados de forma individual, tende a refletir acidentalidades, afetando a fidedignidade de possíveis tendências de longo prazo.

1. Evolução do Equilíbrio Técnico

O PBB é um plano na modalidade de benefício definido, fechado a novos participantes desde 2018, ainda não saldado. O desempenho do Plano no triênio apresentou trajetória preocupante, com a emergência de sucessivos aumentos no déficit acumulado, indicando tendência crescente de desequilíbrio. A questão básica sobre a sustentabilidade e o equilíbrio do Plano deriva de dois questionamentos: em que grau a evolução ascendente do déficit é provocada pela possível insuficiência das contribuições atualmente aportadas pelos beneficiários do Plano e em que proporção é acarretada pelo retorno insuficiente dos investimentos. Atrelada a essas questões, está a busca de resposta para apurar se tal evolução é de natureza conjuntural ou estrutural. Se for constatado que tal déficit é de natureza estrutural, o gestor terá que adotar medidas indesejadas por todos: a redução dos benefícios ou o aumento das contribuições, ou mesmo, a combinação dessas duas medidas. Importante ressaltar que o patrocinador do Plano tem a obrigação de aportar recursos de forma paritária com relação às contribuições vertidas pelos beneficiários do Plano, portanto a intenção do patrocinador de manter o custeio do Plano em níveis considerados razoáveis e moderados está alinhada, em tese, ao mesmo desejo por parte dos beneficiários. Nessa linha, se torna condenável tanto a busca, pelo patrocinador, de reduzir os benefícios dos participantes de forma unilateral, quanto a demanda, pelos beneficiários, de que o patrocinador realize aportes de forma unilateral. Na busca de respostas para essas questões relativas à sustentabilidade do Plano, inicialmente será analisada a evolução do equilíbrio técnico e, na sequência e de forma ainda sintética, o desempenho com visão de longo prazo da carteira de investimentos. O Plano é uma pessoa jurídica apartada, com bens e direitos registrados no seu ativo contábil e suas obrigações, majoritariamente com os beneficiários do Plano, registrados no passivo do Plano, na forma de provisões matemáticas. Em 31.12.2022 o

[1] Ex conselheiro da FAPES em quatro mandatos; com certificação CPA-20 pela ANBIMA, Administração em previdência pelo ICSS e de conselheiro fiscal e de administração pelo IBGC. As opiniões emitidas são de sua inteira responsabilidade, não expressando a posição oficial da APA.

patrimônio previdencial de R$ 14,4 bilhões não era suficiente para pagar os benefícios registrados no passivo, da ordem de R$ 16,7 bilhões, resultando em déficit de R$ 2,3 bilhões.

Quadro 1. Evolução do Equilíbrio Técnico				
	2020	**2021**	**2022**	**Mar.2023**
1. Patrimônio Previdencial	14.411	14.378	14.404	14.362
2. Passivo Atuarial	15.734	15.822	16.668	17.055
3. Equilibrio Técnico - ET (1 - 2)	-1.323	-1.444	-2.264	-2.693
4. Ajuste de Precificação	828	626	759	816
5. Equilíbrio Técnico Ajustado - ETA	-495	-818	-1.505	-1.877
% ET (item 3 / item 2)	-8,4%	-9,1%	-13,6%	-15,8%
% ETA (item 5 / item 2)	-3,1%	-5,2%	-9,0%	-11,0%
Limite PED = Duration: 17	2.045	2.057	2.167	2.217

A evolução do déficit contábil ajustado do Plano apresentado no Quadro 1 denota o aumento de R$ 495 milhões para R$ 1.505 milhões no triênio em análise, ou seja, esse déficit triplicou, correspondendo a um aumento, em percentual do passivo atuarial, de -3,1% para -9,0%, ainda abaixo do limite para um novo equacionamento. Como referencial, a posição atualizada para março deste ano sinaliza piora, com o Plano apresentando déficit ajustado acumulado de R$ 1.877 milhões, representando -11,0% das provisões matemáticas, também abaixo do limite de um novo equacionamento. Frisa-se que os valores intermediários apurados no decorrer de cada exercício constituem indicadores incompletos e não-confiáveis para indicar tendencias de longo prazo. Prosseguindo, a evolução negativa do déficit contábil no triênio é atenuada pelo fato de existir resultado econômico ainda não considerado contabilmente, representado pelo ajuste de precificação. Esse ajuste corresponde ao resultado embutido nos títulos públicos registrados contabilmente pela curva de vencimento que ainda não foram formalmente reconhecidos[2]. Esse ajuste afeta a posição final para efeito de apuração do equilíbrio técnico ajustado, de natureza extracontábil, o qual é determinante para definir o nível de um déficit que deve ser necessariamente equacionado. Em 2022 o ajuste de precificação gerou resultado positivo de R$ 759 milhões, rebaixando o déficit contábil acumulado de R$ 2.264 milhões, que constitui o equilíbrio técnico-ET, para um nível extracontábil de R$ 1.505 milhões, representado pelo equilíbrio técnico ajustado-ETA[3]. A gestão técnica do Plano prevê a busca da adequação entre o montante dos ativos garantidores, representados contabilmente pelos investimentos, e os encargos previdenciários futuros, representados pelas provisões matemáticas. Note que o Quadro 1 apresenta um retrato estático com os resultados relativos a uma determinada data, no caso, o final de cada ano. A dinâmica para se evoluir do saldo de um ano para outro deve ser buscada em outros dois relatórios: a evolução do ativo, centrada nos resultados dos investimentos; e a evolução do passivo, basicamente proveniente da movimentação das provisões matemáticas medidas pelas avaliações atuariais ao final de cada exercício. Para a presente análise do equilíbrio do Plano foram consideradas informações adicionais acerca do desempenho dos investimentos, tomadas ainda de forma preliminar e sintética, registrando que a avaliação da evolução do passivo deverá ser abordada, em detalhes, na próxima Coluna. As

[2] As estratégias para precificação de títulos de renda variável e o papel do ajuste de precificação para calcular o equilíbrio técnico estão detalhados na Coluna Previdenciária nº 62, publicada em 31.07.2020 na edição nº 224 do jornal Apalavra. Disponível em www.apabndes.org.br/textosprevidenciarios.

[3] A formulação dada pelo regulador ao limite máximo do déficit considera o prazo médio de pagamento dos futuros benefícios (*duration* do Plano), da ordem de 17 anos, do qual é deduzido um número arbitrado pelo regulador de 4, gerando um outro número que, transformado em percentual, no caso de 13%, deve ser aplicado ao montante do passivo atuarial, exemplificado em 2022 pelo valor de R$ 16.668 milhões, resultando no limite ou teto do déficit de R$ 2.167 milhões, que constitui o limite acima do qual seria necessário implementar um plano de equacionamento de déficit- PED.

questões de governança que permearam o desempenho do PBB serão consideradas de forma especifica e endereçadas em futura Coluna.

2. Desempenho dos investimentos

No decorrer do triênio 2020/22 os investimentos não geraram retornos compatíveis com os benefícios futuros. A rentabilidade média do período, de pouco mais de 5%, ficou abaixo da inflação, portanto, bem abaixo da meta atuarial. Para qualificar o nível da rentabilidade dos investimentos podemos utilizar duas métricas, uma comparando-a com a meta atuarial anual fixada para o PBB, e outra com a média da indústria dos fundos de pensão, tanto como um todo, quanto pelo segmento dos planos de benefícios definidos, no qual se insere o nosso Plano[4].

Quadro 2. Rentabilidade dos investimentos = PBB x *Benchmarks*

	2020	2021	2022	Triênio
Rentabilidade - PBB	5,92%	4,11%	4,78%	15,54%
Meta atuarial do PBB				
Juros atuariais + Var.Salarial	9,56%	16,04%	10,75%	40,80%
- Juros atuariais	4,82%	5,28%	5,28%	
- Variação Salarial (média anual)	4,52%	10,22%	5,20%	
Rentabilidade - Médias setoriais				
Fundos de Pensão - Geral	11,13%	5,88%	8,40%	27,55%
Fundos de Pensão - Planos BD	14,11%	7,02%	8,01%	31,90%

As rentabilidades dos investimentos do Plano observadas durante o triênio, quando comparadas com os *benchmarking* adotados revelam que: (i) as rentabilidades do PBB em cada um dos três anos sempre estiveram inferiores à meta atuarial; se medida com visão de longo prazo, a rentabilidade acumulada no triênio, de 16%, foi bem inferior à meta atuarial de 41%; e (ii) as rentabilidades do Plano em cada um dos três anos sempre estiveram inferiores tanto com relação à média setorial da indústria, quanto com relação à média do segmento dos planos de benefícios definidos. Digno de registro é que o desempenho da indústria de fundos de pensão não foi bom no período em análise, no entanto a rentabilidade da indústria ficou em patamar no entorno de duas vezes superior à do PBB, tanto em termos globais da indústria, quanto em relação ao segmento de planos BD. Podemos concluir que o significado do adjetivo pífio, com sendo ordinário e baixo, não se aplica ao desempenho dos investimentos no período em tela, pois na realidade, tal desempenho foi realmente péssimo. Suas causas serão analisadas em detalhes em outra Coluna com base na avaliação da macro alocação adotada e na analise individualizada da alocação realizada em cada um dos seis segmentos de investimentos, salientando que esses dois fatores são condicionados pela estratégia adotada pelos gestores. Em síntese, o péssimo desempenho dos investimentos foi uma das principais causas do déficit crescente apurado nos três anos compreendidos no triênio 2020/22. A presente análise terá continuidade na próxima Coluna, quando serão abordados aspectos envolvendo a gestão do passivo atuarial do Plano.

Publicado na Coluna Previdenciária do Jornal Apalavra nº 253, de 13.06.2023

[4] A meta atuarial no triênio está representada pela soma do juro atuarial com a variação inflacionária medida pela variação salarial dos participantes ativos, o primeiro refletindo o valor do dinheiro no tempo em termos reais e o segundo espelhando os efeitos de curto prazo da inflação no fluxo de ingressos e saídas do Plano. Registra-se que a partir de 2023 a meta atuarial deverá considerar o componente inflacionário medido pelo IPCA em vez da variação salarial.