37. Desempenho recente dos investimentos do PB gerido pela FAPES

Sebastião Bergamini Junior

Este artigo pretende avaliar a gestão dos recursos garantidores do Plano de Benefícios - PB gerido pela FAPES, que foi objeto de breves comentários no último artigo desta coluna. A queda estrutural do rendimento dos investimentos passou a constituir uma séria ameaça à sustentabilidade de nosso PB, juntamente com vetor representado pelo reduzido período de acumulação de recursos frente ao largo período de fruição dos benefícios.

No inicio de 2013 a situação de nosso PB foi superavitária em R$ 782 milhões, revertendo para uma situação deficitária de R$ 2.491 milhões em setembro deste ano. Este resultado negativo de cerca de R$ 3.273 milhões é oriundo da constituição mandatória de reservas matemáticas aliada à reduzida rentabilidade dos investimentos observada no período: R$ 1.738 milhões em 2013, R$ 508 milhões em 2014 e de R$ 1.027 milhões até setembro deste ano.

São muitas as dificuldades em reconhecer os vetores do desempenho na gestão dos investimentos das entidades fechadas de previdencia complementar- EFPC e em avaliar e posicionar a situação de um Plano com relação aos demais, representadas por (1) adoção de diferentes estratégias espelhando diferentes apetites pelo risco, o que do ponto de vista escritural pode evidenciar desempenhos superiores, porem sem correspondente transparência para a evidenciação dos níveis de riscos assumidos; (2) a implantação de diferentes estratégias decorrentes das modalidades dos planos e de suas maturidades, portanto a gestão de PB's na modalidade custo definido- CD demanda estratégias diferentes com relação aos da modalidade benefício definido-BD e a gestão de PB's abrangendo massa de participantes madura demanda estratégias mais conservadora do que a gestão de planos de massa de participantes predominantemente jovem; (3) ausência de informações detalhadas sobre PB's de referencia relativas a rendimentos efetivos nos seis segmentos de investimentos estabelecidos pela legislação, quais sejam, renda fixa, renda variável, investimentos estruturados, investimentos no exterior, investimentos imobiliários e operações com participantes; (4) falta de divulgação pública para informações consolidadas do setor com grau de detalhamento suficiente para permitir inferências sobre desempenhos individuais e agregados; (5) utilização de práticas contábeis setoriais heterogeneas no registro dos rendimentos, representadas entre outras pela marcação a mercado versus marcação pela curva na renda fixa e pela marcação a mercado versus avaliação patrimonial na renda variável.

Para a presente análise foram selecionados os maiores PB's na modalidade de beneficio definido, assemelhados ao gerido pela FAPES, salientando que nosso PB está ranqueado na sétima colocação por volume de investimentos (Quadro 1).

1. Ranking dos Planos de Benefícios modalidade BD por valor da carteira de investimentos

	Gestor	Plano	Carteira (1)	Nº Participantes Ativos	Nº Participantes Assistidos
1	PREVI	PB1	165.007	23.981	92.122
2	PETROS	Plano Petros	54.859	23.329	54.613
3	FUNCEF	REG/REPLAN	47.587	28.823	34.887
4	SISTEL	PBS-A	12.624	0	23.730
5	REAL GRANDEZA	Plano BD	11.898	1.709	8.297
6	VALIA	Plano BD	10.927	12	17.012
7	**FAPES**	**PBB**	**8.843**	**3.103**	**2.088**
8	FUNCESP	PSAP/Eletropaulo	7.732	4.548	12.469
9	ITAUBANCO	Plano Complem.	6.479	4.126	4.262
10	CENTRUS	PBB	6.037	0	1.450

Fonte: Consolidado Estatístico ABRAPP: posição em R$ milhões em 30.06.2015

A comparação de nosso PB com os planos de outras entidades fica prejudicada pela ausência de dados relativos ao corrente exercicio. No Quadro 2 estão assinalados os resultados do biênio 2013/14 da amostra considerada, bem como a média consolidada levantada pela ABRAPP.

(*) contador aposentado do BNDES, certificado pelo Instituto de Certificação dos Profissionais de Seguridade Social – ICSS; foi membro do Conselho Fiscal (2002/07) e do Conselho Deliberativo da FAPES (2007/11).

Estas entidades são multiplanos, gerindo diversos PB's em diversas modalidades, mas a comparação ficou restrita somente aos planos BD.

2. Ranking por Desempenho: Planos de Benefícios BD: Investimentos x Meta atuarial

	Gestor/Plano	Rentabilidade dos Investimentos			
		2013	2014	2013/14	Ranking
1	PREVI: PB1	7,30%	2,55%	10,036%	**6**
2	PETROS: Plano Petros	-1,31%	4,43%	3,06%	**10**
3	FUNCEF: REG/REPLAN	7,25%	4,16%	11,71%	**3**
4	SISTEL: PBS-A	-5,31%	12,72%	6,73%	**8**
5	REAL GRANDEZA: Plano BD	-4,29%	13,84%	8,96%	**7**
6	VALIA: Plano BD	4,40%	9,85%	14,68%	**2**
7	**FAPES: PBB**	**-2,37%**	**8,42%**	**5,85%**	**9**
8	FUNCESP: PSAP	1,82%	9,09%	11,08%	**4**
9	ITAUBANCO: Plano Compl.	6,21%	10,85%	17,73%	**1**
10	CENTRUS: PBB	2,87%	6,97%	10,040%	**5**
	Rendimento consolidado das EFPC	3,28%	7,07%	10,58%	
	Meta atuarial (média do setor)	11,63%	12,07%	25,10%	

Fonte: Consolidado Estatístico ABRAPP e sites das EFPC

O Quadro evidencia o desequilibrio que afeta toda a indústria de fundos de pensão decorrente do reduzido rendimento dos investimentos, que foram bons em períodos anteriores, mas estacionaram em patamares mediocres nos últimos anos.

No biênio 2013/14 a meta atuarial média consolidada de 25,1% não foi atingida por nenhum dos PB's, cujos desempenhos variaram entre 3% e 18% de rentabilidade. O melhor desempenho foi obtido pelo Plano Complementar do Itaubanco e correspondeu a 71% da meta, representando uma rentabilidade de 7,4 pontos percentuais abaixo da meta. Na ponta de pior desempenho ficou posicionado o Plano Petros que atingiu apenas 12,2% da meta, representando uma rentabilidade de 22% abaixo da meta. O PB gerido pela FAPES ficou colocado na penúltima posição no ranking, tendo obtido um rendimento acumulado de 5,85% contra a meta atuarial média do setor de 25,10%.

A meta atuarial é o indicador que reflete a estimativa de desempenho mínimo necessário para conceder sustentabilidade financeira a um PB e, no caso da FAPES, é composta por INPC mais a taxa atuarial no entorno de 6%. No período janeiro de 2013 a setembro de 2015 esta meta foi de quase 42%, enquanto que o rendimento dos investimentos no mesmo período foi de apenas 12,5%, de acordo com os Relatórios Anuais e os Comunicados da Diretoria Executiva. Este percentual está 4,7% abaixo do rendimento médio consolidado dos fundos de pensão, calculado pela ABRAPP em 17,8% para o triênio 2013 a junho de 2015.

A situação demonstra que investimentos de alguns PB sofreram perdas expressivas (sempre medida em relação à meta atuarial), enquanto outros conseguiram amenizá-las, mas todos os PB's tiveram perdas. Os últimos três anos foram ruins, existindo elevada probabilidade de maus resultados para o próximo triênio. O "risco de sequência", ou seja, a probabilidade de ocorrência de uma sequência prolongada de anos ruins pode arruinar a poupança para os planos de aposentadoria, apesar dos esforços de gestores diligentes que utilizem estratégias consistentes.

Esta perspectiva indica que a sustentabilidade da indústria de fundos de pensão passa necessariamente por medidas ligadas à gestão do passivo atuarial, como por exemplo, pela reforma da previdência oficial, tema que será explorado no próximo artigo desta coluna.

(*) contador aposentado do BNDES, certificado pelo Instituto de Certificação dos Profissionais de Seguridade Social – ICSS; foi membro do Conselho Fiscal (2002/07) e do Conselho Deliberativo da FAPES (2007/11).