

por **Bruna Chieco**



Para avaliar o impacto de um ciclo de alta de juros e diferentes previsões e as consequências desse cenário nos planos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), a Luz Soluções Financeiras realizou o workshop interativo “Simulação das hipóteses atuariais e os impactos no ALM” nesta quarta-feira, 4 de agosto, com o apoio institucional da Abrapp.

Durante o webinar, foram feitas simulações em tempo real para que as entidades selecionassem algumas hipóteses atuariais e calculassem, também, os impactos dessas premissas no ALM (Asset Liability Management). A Secretária Executiva do Colégio de Coordenadores de Planos Previdenciários da Abrapp, Elayne Cachem, fez a moderação do evento. “Nem todo mundo tem a oportunidade de entender o quanto cada movimento em cada uma das premissas impacta nos planos”, disse Elayne.

Luís Ricardo Martins, Diretor Presidente da Abrapp, destacou a relevância do debate que envolve a razão de ser da Abrapp, os planos previdenciários, e a avaliação do impacto das oscilações das taxas de juros nesses planos em um cenário de crise política, temor fiscal e longevidade. Ele reiterou que o segmento tem investido na capacitação, certificação e profissionalização do sistema, o que o permite exercer seu protagonismo, sendo parte da solução dos problemas sociais do país.

O Diretor Presidente da Abrapp retomou os avanços do sistema, em especial desde as discussões da Reforma da Previdência, que abriu uma janela de oportunidades para que a proteção social seja ampliada a partir da previdência complementar. Ele ressaltou que, nessa linha, estão sendo discutidos temas de relevância para o sistema, como harmonização entre entidades abertas e fechadas, inscrição automática, entre outros.

A pandemia também trouxe uma mudança de comportamento, lembrou Luís Ricardo, citando que em 2020 foram feitos R\$ 160 bilhões aportes líquidos em caderneta de poupança, o que foi considerado a “poupança do medo”. “As pessoas querem proteção social. O objetivo maior do nosso segmento é proteger as pessoas. Aí está a janela de oportunidade”, reiterou, pontuando que é preciso transformar essas reservas em poupança de longo prazo, e para isso é preciso de

políticas públicas que prestigiem o segmento de Previdência Complementar Fechada.

Em mais uma conquista no sentido de colocar o sistema no protagonismo na proteção de longo prazo, Luís Ricardo destacou que foi [apresentado um projeto substitutivo da Reforma Tributária](#) contemplando pleitos centrais da Abrapp e das associadas no sentido de que as EFPC não estejam sujeitas à incidência do Imposto de Renda na fonte relacionada aos lucros e dividendos correspondentes às aplicações dos recursos, mantendo, dessa maneira, as regras garantidas na Lei nº 11.053/2004. “Foi uma força-tarefa de diversos atores prestigiando um segmento pagador de benefícios para continuarmos protegendo o maior número de pessoas”.

Passivo atuarial - Apresentando como as hipóteses atuariais, tanto a tábua de mortalidade e taxas de juros, afetam o passivo das entidades e também no ALM, Sara Marques, Diretora da Luz com foco em Atuarial, reiterou que o foco da consultoria é atender ao participante. “Quando penso em plano de previdência, eu falo de bilhões, e não posso esquecer que por traz desse montante tem uma pessoa que contribuiu durante a vida inteira”, disse.

Sara destacou que o mais importante na hora de calcular o passivo atuarial são os dados dos participantes, como idade, sexo, composição real da família, salário e benefícios. Ela citou ainda que esse cálculo contempla as tábuas biométricas que trazem a probabilidade de sinistros para cada idade. Em geral, são utilizadas três tábuas: mortalidade geral, mortalidade de inválidos, e probabilidade de invalidez. Por fim, a taxa geral de juros é usada como meta atuarial do plano, e deve estar em linha com os investimentos da entidade.

Em seguida, Sara realizou uma simulação utilizando a AT-2000, AT-49, AT-83, IBGE e a BR-EMS 2015, demonstrando as diferenças entre elas, especialmente em termos de cálculo de sobrevivência. “Para fazer essas simulações, a gente trabalha com todas as premissas idênticas, mudando apenas a taxa de mortalidade”, reiterou, reforçando a importância de fazer esse teste de hipóteses e o quanto isso impacta nos planos das entidades.

Ela calculou ainda as hipóteses atuariais com diferentes tábuas a partir de idades distintas. “A cada idade que você sobrevive, a chance de ter mais longevidade é maior ou menor. Cada tábua impacta muito seu passivo”, disse. “Perguntem para seus atuários por que usar uma tábua e não outra”, reforçou Sara, reiterando que é preciso utilizar tábuas mais aderentes às massas.

Sara também calculou o passivo a partir do uso de uma taxa de juros mais baixa, verificando que quanto menor a taxa, o passivo tende a aumentar. “Tenho um aumento de passivo de 16% ao sair para uma taxa de juros de 5% para uma taxa de 3,5%”, disse Sara. Já ao utilizar uma taxa de 5,5%, o passivo reduz em -4,5%. Ainda assim, Sara questionou: “como vou pagar uma taxa de 5,5%? É possível entregar esse retorno?”.

Para falar sobre isso, Leonardo Ozório, Diretor da Luz com foco em Investimentos, passou a fazer demonstrações sobre ALM. “Toda discussão que a gente faz no ativo tem um rumo. A ordem que as discussões começam é sempre no passivo. Essas hipóteses precisam ser feitas como primeiro passo para depois chegar no ALM”, explicou.

ALM - Os primeiros inputs para o ALM são os retornos esperados, limites de alocação, covariâncias e fluxo do passivo. “Estamos passando por um momento mais complexo e raro, saindo de uma taxa de juros básica baixa, negativa, para uma expectativa de um ganho real superando muito o que tivemos de perda real este ano”, disse Ozório.

Ele explicou que no modelo de ALM utilizado pela Luz, sempre são utilizadas as curvas de mercado, por exemplo, retorno dos fundos de renda variável para se ter uma ideia de retorno da bolsa. No limite de alocação, é preciso colocar o olhar do passivo também no plano de Contribuição Definida (CD), pontuou Ozório, e não apenas nos planos de Benefício Definido (BD).

“Estamos tratando de pessoas físicas e todas elas estão influenciadas pelas hipóteses de tábuas biométricas. Todas essas questões valem para os planos CD também”, disse, reiterando que um

perfil de risco, normalmente tratado nos planos CD, também precisam ser contemplados nos planos BD. “Se as hipóteses do passivo não estiverem bem calibradas, o risco tomado no ativo será alto, e o risco de déficit aumenta”, explicou.

Em seguida, Ozório fez uma simulação e comparou os diferentes resultados de hipóteses de ALM a partir de parâmetros distintos para que a entidade entregue o retorno esperado. “Estamos sempre olhando quais são as alocações ótimas, a melhor relação risco-retorno ano a ano para conseguir passar pela restrição do fluxo de caixa e gerar os resultados que a gente precisa”, disse durante a simulação, demonstrando como as tábuas influenciam nesses resultados.

Ozório destacou que o retorno real médio de cada perfil de investimento (conservador, moderado e arrojado) em cada tábua tem uma diferença, sendo que o perfil conservador acaba tendo um retorno geral maior que o moderado, por exemplo. “No perfil conservador, não deixamos alocação em bolsa, apenas investimentos estruturados em renda fixa. Quando vamos para o perfil moderado, já entra bolsa e investimentos no exterior”.

Diante dessa simulação, Ozório mostrou que a melhor composição possível desses ativos gera um retorno mais baixo, porque na renda fixa há uma relação risco-retorno pior que a da bolsa. “Isso explica o porquê ainda que você tenha um retorno mais alto no conservador, mas a relação risco-retorno será pior que a do moderado”. Por fim, ele destacou que se a tábua ou taxa for muito alta no passivo, não é possível ter um retorno ou índice de solvência alto sem nenhum aporte.

Simulador de benefícios - O workshop mostrou ainda a simulação de benefícios a partir da definição de um participante com 30 anos, com idade de aposentadoria 65 anos, saldo acumulado de R\$ 300 mil, com uma contribuição mensal para o plano de previdência atual de R\$ 1 mil e prazo de 25 anos para recebimento de aposentadoria.

A partir dessa demonstração, foi apresentada a evolução do saldo do participante, a duração do benefício e o quanto é preciso contribuir para se chegar no benefício desejado, tendo em vista um plano CD. Nesse cenário, Sara demonstrou quanto os riscos impactam o benefício fazendo mudanças entre um perfil conservador, moderado e agressivo e entre o volume de contribuições. “A ideia é mostrar o quanto as mudanças de perfil afetam a aposentadoria do participante”, disse.

Sara reforçou que o cenário econômico deve ser alterado no mínimo mês a mês nessas simulações para que o participante acompanhe sua carteira, mas que todas essas premissas também impactam esses resultados.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 04.08.2021.