

Por Alexandre Sammogini



A consultoria Aditus elaborou um estudo técnico com o objetivo de mostrar os efeitos prejudiciais da utilização de indexadores da família IGP para o reajuste dos benefícios dos planos BD (benefício definido) das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC). Produzido sob encomenda da Abrapp, o estudo mostrou, por exemplo, que o IGP-M registrou 23% de alta em 2020 e 18%, em 2021. A alta foi muito maior que o IPCA, que ficou em 5% em 2020, e 10% em 2021.

“O objetivo do levantamento foi o de trazer subsídios de mercado para comparar o histórico dos indexadores de inflação. Além disso, o estudo pretende apontar a escassez de ativos indexados ao IGP-M ou IGP-DI no mercado secundário de títulos”, explica Guilherme Benites, Sócio-Diretor da Aditus. O especialista aponta que até os ativos imobiliários, que historicamente, utilizavam com maior frequência o IGP-M, também deixaram de lado essa prática ao longo dos últimos dois ou três anos.

O levantamento mostra também que o descolamento entre os diferentes índices de inflação, não mostra sinais de convergência até o momento. Em outros períodos do passado, quando ocorria algum descasamento entre os indexadores, a tendência era o retorno ao equilíbrio após um ou dois anos. E isso não está ocorrendo desde o início da pandemia até agora. Em 2022, por exemplo, o IGP-M já marcou 8,39% até julho, enquanto o IPCA está com alta de 4,77% no mesmo período.

Falta de ativos - O problema poderia ser contornado caso existissem ativos indexados ao IGP no mercado. Porém, os títulos públicos que era atrelados ao IGP-M, tradicionalmente as NTN-Cs,

deixaram de ser emitidas em 2007. Um dos últimos lotes de NTN-Cs vendeu em abril de 2020. Existe um lote com vencimento em 2031, porém esses ativos praticamente não estão disponíveis no mercado secundário, porque justamente são muito utilizados para a cobertura de passivos. “Quem tem NTN-Cs, utiliza esses ativos para fazer hedge de passivo. Por isso, não estão disponíveis para aquisição no mercado secundário”, comenta Guilherme Benites.

O consultor explica ainda que o estudo mostra que uma das possíveis alternativas para superação das metas de planos atrelados ao IGP-M e IGP-DI seria a adoção de estratégias de maior risco. “Claro que existe a possibilidade de se assumir mais risco com outros tipos de ativos. Porém, com um nível de risco muito alto, quando o mercado vai mal, o risco de déficit também aumenta muito”, aponta Benites.

Tais aspectos reforçam o acerto do Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC, enquanto órgão regulador do sistema, ao permitir a troca dos índices, pela Resolução CNPC n. 40/2021, visto que a impossibilidade da referida prática elevaria significativamente o risco sistêmico de ocorrência de déficits nos planos BD ou CV que utilizem quaisquer índices que não sejam mais idôneos para a real mensuração da inflação e que impeçam a imunização do passivo, por questões estruturais. A estimativa da consultoria é que os planos que ainda utilizam IGP-M e IGP-DI como indexadores possuem patrimônio total ao redor de R\$ 40 bilhões.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 24.08.2022.