

Por Cesar Luiz Danieli (\*)



Gestão de planos de benefícios previdenciários nunca foi fácil, mas é um trabalho particularmente mais complexo no ambiente atual. Dentre outros fatores, uma combinação de baixas taxas de juros líquidos (juro descontado da inflação) e o mercado de ações altamente volátil faz elevar os riscos envolvidos. Dos administradores, cada vez mais conscientes dos riscos associados a um plano de benefícios, exige-se um papel mais ativo para gerenciar esses riscos.

Para as patrocinadoras de planos de benefícios previdenciários, a busca para reduzir a volatilidade dos resultados que impactam seus balanços tem sido crescente, exigindo das entidades de previdência complementar a implantação de mecanismos de redução ou eliminação de riscos dos planos. Desta forma, a identificação de riscos possíveis, quer sejam devido a premissas de mortalidade/sobrevivência, quer seja da aplicação da taxa de juros adotadas na avaliação atuarial, tem exigido **a busca por mecanismos de proteção** ao risco decorrentes de uma crescente sobrevida e da redução da taxa de juros.

Em geral, *de-risking* significa reduzindo e/ou eliminando risco, desta forma aplicado aos fundos de pensões dá nome a muitas das estratégias que podem ser tomadas por administradores e patrocinadores para os planos de benefício com componentes de risco (planos de benefícios definidos – BD, contribuição variável – CV inclusive planos de contribuição definida – CD com benefícios de riscos. E por trás desse nome há estratégias complexas e de minuciosa implementação.

A primeira vista, podemos facilmente deduzir que a saída do mercado de ações ou a venda de ativos com risco pode parecer uma maneira fácil de reduzir o risco de um plano de benefícios, mas isso não é necessariamente tão simples como parece. Está enganado quem pensa, que *de-risking* é simplesmente a venda de ações e investir em títulos de renda fixa de baixo risco, pois com isto pode estar deixando passar o momento e a abrangência corretas de uma estratégia de *de-risking*.

A justificativa para implementar uma estratégia de *de-risking* advem da preferência por esquemas que fixem recursos de fundos/ativos em valor suficiente para que o plano possa sustentar-se com pouca ou nenhuma dependência do patrocinador e nem careça de contribuições suplementares dos participantes. Trata-se de uma aspiração comum a todas as patrocinadoras de planos de benefícios previdenciários, pois terão uma menor exigência na aplicação do IFRS/IAS 19 (CVM 695/12) .

Nos Estados Unidos, Matt McDaniel, líder em riscos de planos de benefícios definidos da MERCER, afirmou em entrevista para o site [Benefitspro](#) que vivemos em uma tempestade perfeita nos fundos de pensão, em face dos fatores de aumento na sobrevivência e redução do nível de cobertura (solvência) dos planos, estimulando mais patrocinadores a explorar esquemas de *de-risking*.

A forma mais comum, porém, a mais extrema, de se adotar uma estratégia de eliminação de riscos é efetuar uma retirada de patrocínio com opção do participante e assistido adquirir na seguradora uma anuidade. Observa-se nesta operação, perante o IFRS/IAS 19 (CVM/695), a eliminação do risco no balanço do patrocinador, sendo assumido integralmente pela companhia de seguros. Porém, há outras estratégias de *de-risking*, em que se adotam os contratos de anuidades oferecidos por seguradoras, onde o plano pode inclusive se isentar totalmente de qualquer impacto sobre sua situação financeira decorrente da realização de hipóteses diferentes do esperado (exemplo: se as taxas de juros aumentarem além do que se esperava).

### **As soluções *de-risking* mais comuns no mundo incluem:**

**Buy-out**, referência que se dá a compra de um contrato de anuidades, que transfere as obrigações do plano de benefícios para a companhia de seguros. A companhia de seguros fará os pagamentos dos benefícios diretamente aos assistidos e assume a responsabilidade por todo o risco de investimento e de longevidade associado ao plano. Este tipo de operação não é atualmente permitido no Brasil.

**Buy-in**, contratos de anuidade com um pagamento a seguradora para coincidir com alguns ou todos os passivos de um plano de benefícios e reduzir ou eliminar o risco. Neste caso, a companhia de seguros fará os pagamentos dos benefícios à Entidade e esta aos participantes e assistidos.

Nos dois casos, seja *Buy-in* e *Buy-out*, há uma redução na exposição de ativos do plano e do passivo, sendo quanto maior a transferência maior a redução da exposição remanescente no plano. Com isto, o resultado do plano terá menor volatilidade e redução no nível de exposição ao risco em face da transferência de parte do passivo.

**Redução da exposição em ações observado o nível de risco do plano.** Nesta estratégia considerando o IFRS/IAS 19 (CVM 695/12), destacam-se algumas diferenças nos impactos para o patrocinador em relação ao *buy-out* e *buy-in*:

- Menor ganho atuarial quando do aumento da taxa de juros real;
- Todos os passivos estão expostos a riscos biométricos (como o de longevidade), o que poderia ser mitigado em uma estratégia de *Buy-out* ou *Buy-in*; e
- Menor retorno (rentabilidade) total sobre os ativos do plano devido à alocação de capital em ativos com rentabilidade menor que a esperada.

Para muitos planos de benefícios e respectivos patrocinadores, a necessidade de alívio de passivos expostos a risco de longevidade e a taxa de juros levará ao crescimento de um mercado com soluções de transferência de risco inovadoras, algumas das quais já previstas pela [Resolução CNPC nº 17/15](#), além dos tradicionais mecanismos gerais de transferência de riscos.

Devemos evitar o julgamento quanto a hora de iniciar uma implementação de solução *de-risking*, que agora é o momento errado para tal por causa de baixas taxas de juros líquido (juro deduzido da taxa de inflação) ou caso contrário, é o momento certo, isso pode ser um erro. Para saber qual a decisão correta a tomar, é importante obter subsídios em estudos técnicos – digamos, “fazer a matemática” – e certificar-se que não está se atrasando qualquer estratégia por razões erradas. Soluções com contratos de anuidades podem fornecer às Entidades e por decorrência aos patrocinadores do plano uma série de benefícios e de coberturas com uma estratégia *de-risking*.

(\*) **Cesar Luiz Danieli** é Atuário, e Diretor de Previdência, Saúde e Seguros da GAMA Consultores

Associados.

**Fonte:** [Gama Consultores Associados](#), em 24.11.2015.