

Por João Marcelo Barros Leal M. Carvalho (*)



Introduzido pela [Resolução CNPC nº 16, de 19 de novembro de 2014](#), que alterou a Resolução CGPC nº 26, de 29 de setembro de 2008, e normatizado pela [Instrução Previc nº 19, de 4 de fevereiro de 2015](#), o ajuste de precificação é um procedimento que, embora tenha tido aplicação facultativa no fechamento de 2014, está sendo maciçamente utilizado agora nas avaliações de encerramento de 2015, quando tal procedimento tornou-se obrigatório.

Já tivemos a oportunidade de publicar artigo detalhando, de forma mais detida, o procedimento de ajuste de precificação. Simplificadamente, o ajuste de precificação pode ser entendido como uma antecipação dos ganhos ou perdas de rentabilidade que decorrem da manutenção de títulos públicos indexados à inflação que estejam classificados como “mantidos até o vencimento” (marcados na curva). Assim, se, em média, a EFPC possui uma carteira de títulos públicos com rentabilidades contratadas superiores à sua meta atuarial, terá um ajuste positivo a fazer. Se a situação for inversa, haverá obrigatoriedade de se fazer um ajuste negativo.

Um requisito importante para se fazer o ajuste de precificação é que o título público deve estar dando cobertura à parte do plano estruturada em Benefício Definido. Assim, se estamos falando de um plano BD, não há dúvidas, pois todo o patrimônio do plano dá cobertura a parte estruturada em Benefício Definido. Porém, se estamos falando de um plano CV ou CD com algum benefício estruturado em BD (ou seja, um CD “não puro”), há a necessidade de verificarmos se aquele título público está lastreando a parte BD ou CD do plano.

Boa parte dos planos que congregam parte BD e CD não possui segregação de ativos que dão cobertura a cada parte. A este respeito, a [Instrução Previc nº 23, de 26 de junho de 2015](#), que trata de assunto diverso (estudos de adequação das hipóteses atuariais) pode ser utilizada por analogia para sanar a questão. Diz a Instrução que:

“Art. 3º (...)§ 5º O plano de benefícios que não tiver controles permanentes e aferíveis de segregação de parcela dos ativos para cobertura dos benefícios concedidos e a conceder referidos no inciso I deverá utilizar, nas informações aplicadas no estudo técnico, carteira cujas proporções de cada ativo nela contido sejam idênticas às do próprio plano de benefícios.”

Observa-se que a segregação de ativos BD/CD também é útil para fins dos estudos de convergência da taxa de juros, que deve ser realizados anualmente. Porém, retornando ao assunto “ajuste de

precificação”, por analogia, podemos interpretar que o dispositivo acima transscrito sugere que se um plano possui 10% de suas obrigações em BD e 90% de suas obrigações em CD, então cada título público que o plano tiver dará 10% de cobertura à parte BD e 90% de cobertura à parte CD. Ou seja, faz-se um fracionamento do título, o que é permitido na planilha eletrônica intitulada “DPAP”, disponibilizada pela Previc.

Porém, esse procedimento de fracionamento de título pode não ser o melhor caminho para a resolução dessa questão. A própria leitura do §5º do art. 3º da Instrução Previc nº 23/2015 leva a entender que o fracionamento de títulos é um procedimento que deve ser adotado em caráter excepcional, caso não “haja controles permanentes e aferíveis de segregação de parcela dos ativos”.

Além disso, os ativos que dão cobertura a um passivo em BD devem ter tratamento diferenciado daqueles que dão cobertura à parte CD. Isso porque a previsibilidade de fluxo de caixa/necessidade de liquidez é diferente; muitas vezes os benchmarks utilizados são divergentes; a natureza dos compromissos é diversa; dentre outras características diferenciadoras.

Assim, a segregação de ativos das partes BD e CD mostra-se bastante recomendável para planos CV e CD “não puros” e deve ser feita com o devido embasamento atuarial, contábil e com o assessoramento de profissionais de investimento, posto que a escolha dos ativos financeiros que ficarão numa e noutra parte do plano não pode ser meramente discricionária.

A partir dessa segregação, a EFPC poderá otimizar a gestão de seus investimentos, passando a elaborar políticas de investimentos diferenciadas para as partes BD e CD; poderá otimizar o processo de ajuste de precificação, evitando o fracionamento de títulos; e terá maior controle gerencial dos ativos e passivos do plano. A legislação recente tem, cada vez mais, exigido essa segregação e as EFPC que já adotaram tal procedimento já estão colhendo os frutos. Vale a pena refletir sobre isso!

(*) **João Marcelo Barros Leal M. Carvalho** é Atuário, graduado pela Universidade Federal do Ceará, com MBA em Finanças pela Fundação Getúlio Vargas e graduando em Direito pelo Centro Universitário de Brasília – UniCeub. É Diretor de Operações e Previdência da GAMA Consultores Associados.

Fonte: [GAMA Consultores Associados](#), em 23.02.2016.