

Por Bruna Chieco

A alta do Índice Geral de Preços (IGP), que encerrou 2020 com aumento de 23,14%, retomou no mercado de previdência complementar a discussão sobre a necessidade de troca deste indexador dos planos de benefícios. Diferente do IPCA, que ficou em 4,52%, a disparada do IGP-M dificulta que o plano consiga cobrir o reajuste de 23%, resultando, possivelmente, em déficit.

Situações como esta de “explosões” no reajuste do índice podem acarretar dificuldades ao fundo de previdência, principalmente se for recorrente, levando a um problema de solvência e situações deficitárias. “Do lado técnico e atuarial, há um consenso entre interlocutores do mercado de que o ideal é que haja um tipo de alinhamento entre indexadores dos planos e indexação dos ativos”, explica Evandro Oliveira, líder da área de Previdência da Willis Towers Watson.

Segundo ele, quando o IGP-M foi adotado como indexador de algumas entidades, existiam papéis que poderiam fazer alguma proteção para essa operação. “As NTN-C tinham o IGP-M como indexador, com condições de oferecer reajuste aos participantes e ter o patrimônio com um tipo de investimentos cujo indexador rastreasse esse compromisso. Ao longo dos anos, não houve mais emissão de papéis vinculados ao IGP”, destaca.

Ele ressalta que as entidades que ainda mantêm o IGP-M como indexador não têm como fazer uma proteção do lado financeiro. “Olhando historicamente, o IGP-M perdeu do INPC e do IPCA por vários anos. No longo prazo, esses indexadores tendem a convergir. O problema é que esse horizonte de tempo não necessariamente é o mesmo da duration do plano. No longo prazo, isso pode trazer problemas para as entidades”, reforça Evandro.

Déficit – O atuário e Diretor Superintendente MercerPrev – Fundo de Pensão Multipatrocinado, Antônio Fernando Gazzoni, alerta para o fato de que se houver déficit, os participantes ativos, que não receberam reajuste do indexador, pois não estão em gozo do benefício, e o patrocinador, que a priori já havia feito a sua parte contribuindo normalmente ao plano, terão que solidarizar-se com os assistidos para pagar a insuficiência de cobertura por meio de contribuições extraordinárias.

Ele explica que, independente de qualquer crítica em relação à utilização do índice, há um objetivo na escolha para o reajuste dos benefícios. “O índice deve atender principalmente à finalidade de garantir o poder aquisitivo do benefício, além de possibilitar aos investimentos que atinjam seu patamar em um grau de risco aceitável”, destaca Gazzoni.

Algumas entidades alegam que a manutenção do IGP-M como indexador do plano de benefícios trata-se de um problema estrutural, e que poderá inviabilizar, no médio e longo prazo, o plano de benefícios. A Vivest, por exemplo, registrou déficit em 2020 mesmo após ter atingido uma rentabilidade acumulada de 14,34%. Segundo a própria entidade, o desempenho ficou muito abaixo do necessário para atingir a meta atuarial do ano, que chegou ao patamar histórico de 30,81%.

“A disparada do IGP-DI, indexador dos nossos planos de benefício, tornou a meta atuarial de 2020 um desafio sem precedentes, porque causou um forte descasamento entre nossos investimentos e o pagamento dos planos de benefício”, explica o Diretor de Investimentos da Vivest, Jorge Simino Júnior. “É uma meta impossível de alcance”, reforça.

[Nesta entrevista](#), Simino fornece mais informações sobre as estratégias de investimento adotadas pela Vivest no ano passado, que proporcionaram uma rápida recuperação da entidade em relação à crise decorrente da pandemia de Covid-19, e como a fundação, ainda assim, teve dificuldades em bater a meta atuarial por conta do indexador.

Troca de indexador – A discussão sobre a necessidade de troca do indexador é puxada pela Vivest já há alguns anos. Para a entidade, o resultado deficitário, mesmo diante da rentabilidade

nominal diferenciada, reforça ainda mais a necessidade da troca do IGP para o IPCA. A Vivest alerta ainda que em abril de 2021, vencem R\$ 9,4 bilhões em títulos públicos da entidade indexados ao IGP-DI, que terão que ser reinvestidos em títulos atrelados ao IPCA, já que o Tesouro Nacional não emite mais títulos indexados ao IGP.

Segundo Simino, em 2009 foi apresentado pela governança da fundação a necessidade da troca do indexador. “Na época, o Tesouro Nacional disse que não emitiria mais as notas série C, atreladas ao IGPM. Alertamos à governança que teríamos um problema de descasamento, pois não haveria mais ativos atrelados ao IGPM”, explica.

Após várias discussões internas, a Vivest retomou a conversa entre 2018 e 2019, apresentando novamente à governança da entidade o projeto de troca do indexador, e no começo de 2020 dois planos o aprovaram. “A governança individual dos planos aceitou a decisão, que foi ratificada pelo Conselho Deliberativo, enviando à Previc para aprovação”. Simino explica que a Vivest ainda está no aguardo da validação da proposta pela autarquia.

Segundo Evandro Oliveira, esse é um item que precisa ser endereçado para garantir a sustentabilidade dos planos, mas o consenso não é tão simples. “O timing dessa discussão aumenta ainda mais a dicotomia de percepção. Ele traz a necessidade, para o gestor, por conta do déficit, de buscar um plano que tenha equilíbrio e sustentabilidade. Mas o participante pode alegar que a escolha do indexador está no contrato”, explica.

Guilherme Benites, sócio da Aditus, reforça que o principal impacto da mudança, para os participantes, é mexer em uma premissa que, em tese, está contratada. “O participante está olhando para o passivo e vendo a correção que vai ter. Uma solução seria mudar daqui pra frente e não o que foi adquirido lá atrás, mas para a entidade, na prática, o efeito disso é muito pequeno. O problema de descasamento continuaria igual”, diz.

Ele ressalta, contudo, que para a estrutura de investimentos, a mudança tenderia a ser muito positiva. “Para o plano, o pleito é que seria muito melhor ter um indexador do passivo alinhado com títulos que possam ser comprados no mercado. E o ideal seria mudar para o IPCA. O que poderíamos esperar é uma regulação sobre essa possibilidade de mudança. É um tema que, se não for resolvido, vai trazer muitos problemas às entidades”.

Fonte: Abrapp em Foco, em 25.02.2021