

PARECER AJUSTES PLA

1) PREÂMBULO

A partir da entrada em vigor da Resolução CNSP 432 de 2021 começou a ocorrer um descasamento artificial entre ativo e passivo para as operações das empresas Supervisionadas de Seguros, Resseguros, Previdência Privada Aberta e Capitalização, principalmente pela classificação do Patrimônio Líquido Ajustado-PLA em 3 níveis, sendo que o capital mínimo requerido deve estar coberto por no mínimo 50% de PLA de nível 1 (aquele que tem mais liquidez), no máximo 15% por PLA de nível 3 (de menor liquidez) e no máximo 50% coberto por PLA de níveis 2 e 3 somados.

Nessa classificação, o superávit entre as provisões técnicas contabilizadas e seu valor obtido por fluxo realista, líquido dos efeitos tributários (neste parecer denominada como SOBRA DAS PROVISÕES TÉCNICAS), é acrescida no PLA de nível 2, mas limitado ao capital de risco de subscrição (para a sobra dos fluxos de prêmios registrados) ou limitado ao capital de risco de mercado (para a sobra dos fluxos de prêmios não registrados).

Ocorre que quando a taxa de juros sobe, os ativos financeiros de longo prazo, classificados como Custo Amortizado, se desvalorizam, e essa desvalorização é abatida do PLA de nível 1 e a sua contrapartida, que é a sobra das Provisões Técnicas, principalmente as de longo prazo, não pode ser acrescida no PLA de nível 1 e, sim, no PLA de nível 2 e, assim mesmo, com as limitações citadas acima. Cabe destacar, que o efeito do aumento das taxas de juros nos ativos que não são classificados como custo amortizado é, também, de redução do PLA, ou diretamente (para os ativos cuja variação vão para outros resultados abrangentes), ou indiretamente (para os ativos classificados ao valor justo por meio do resultado).

Por outro lado, quando a taxa de juros cai, os ativos financeiros se valorizam e essa valorização é acrescida no PLA de nível 1 e a sua contrapartida é a possível constituição de uma Provisão Complementar de Cobertura-PCC para Seguros, Resseguros e Previdência, a qual afeta negativamente o PLA. Ou seja, o problema ocorre principalmente em cenários de aumento na taxa de juros, onde se dá o contraste de se abater a desvalorização dos ativos financeiros integralmente no PLA de nível 1 e acrescer somente uma parte da sobra das Provisões Técnicas no PLA de nível 2, o qual possui limite máximo, sendo considerado de menor qualidade do que o PLA de nível 1.

Dadas as últimas flutuações para cima nas taxas de juros, ocorreram grandes desvalorizações nos ativos de médio e longo prazos, impactando sobremaneira o nível de solvência de muitas supervisionadas, principalmente aquelas que operam produtos de médio e longo prazos, possuindo, consequentemente, ativos de médio e longo prazos para fazer o adequado casamento de Ativos e Passivos - ALM. As supervisionadas estão diante de um dilema, reduzem a *Duration* dos seus ativos, para não ficarem tão sujeitas à desvalorização excessiva a partir de alta nas taxas de juros, mas comprometem o seu ALM, ou simplesmente deixam de comercializar esse tipo de produto, o que traz diversos problemas, tais como:

- a) Redução na oferta de produtos de médio e longo prazos em um mercado ainda com baixa penetração;
- b) Redução na entrada de novos Players e de novos produtos de médio e longo prazos;
- c) Redução na capacidade de proteção financeira da população: e

- d) Redução na capacidade do estado em se financiar com dívidas de mais longo prazo.

Diante desse cenário extremamente preocupante, a Confederação Nacional de Seguros – CNSEG solicitou, às autoridades governamentais, ajustes no PLA, sendo as últimas sugestões em análise aquelas endereçadas a partir das seguintes propostas de ajustes:

1) Proposta 1

Endereçada ao Superintendente da SUSEP através do Ofício PRESI 024/2025, na qual é proposta a reclassificação da sobra das Provisões Técnicas para o PLA de nível 1.

2) Proposta 2

Endereçada ao Subsecretário de Reformas Microeconômicas e Regulação Financeira do Ministério da Fazenda, através do Ofício DITEC 005/2024 e à Susep, através do ofício PRESI 155/2023, na qual é proposto o seguinte:

‘Utilização da parcela do superávit dos fluxos realistas dos passivos relacionados às provisões, que exceder os limites de ajuste de qualidade do CMR relacionados ao PLA de níveis 2 e 3, como PLA de nível 1, até o limite da diferença entre o valor justo e o valor contábil dos ativos financeiros mantidos até o vencimento, quando esta for negativa, e dos resultados negativos em outros resultados abrangentes relacionados à diferença entre o valor justo e o valor contábil dos ativos financeiros disponíveis para a venda’

Em outras palavras, é uma proposta semelhante à proposta 1, no sentido de enquadrar a sobra das Provisões Técnicas no PLA de nível 1, mas essa sobra seria utilizada o que exceder o PLA de nível 2 e 3, até o limite da desvalorização dos ativos.

2) OBJETIVO DO PARECER

O objetivo deste parecer é traçar uma opinião sobre a adequação técnica das duas propostas descritas acima, as quais implicam em alterações no artigo 56 da resolução CNSP 432/2021.

3) DESENVOLVIMENTO PROPOSTA 1

A proposta 1 aloca toda a sobra das Provisões Técnicas ao PLA de nível 1, tirando a sua alocação no PLA de nível 2, eliminando as limitações do uso da sobra das Provisões Técnicas ao risco de subscrição e ao risco de mercado. Tais limitações não possuem uma base técnica nas diretrizes de solvência, servindo somente para aumentar o nível de segurança no mercado. Aumentar o nível de segurança em um mercado cujo produto é o risco pode até fazer sentido, mas tem outras considerações, as quais serão descritas a seguir.

Cabe destacar que o modelo de solvência brasileiro foi determinado pela Susep a partir de modelos estocásticos ou de testes de stress, gerando fatores aplicados a receitas, despesas, provisões técnicas e fluxos de receitas menos despesas (para o risco de mercado). Desta forma, em uma situação de estabilidade, quando a supervisionada

aumenta a sua produção, ela aumenta a necessidade de capital, mas quando ela é lucrativa, aumenta, também, a sobra das Provisões Técnicas, sendo esta sobra penalizada até o montante de capital de risco de subscrição e de mercado, quando na verdade ela já foi penalizada por ter que constituir mais capital. Ou seja, não existe base técnica para essa limitação, tornando nosso modelo bastante conservador em termos de apuração de solvência.

Comparando com modelos de solvência mais evoluídos, como o Solvência II, verificamos que essa limitação não existe. O Solvência II também tem 3 níveis de qualidade do PLA, mas, apesar de não haver o conceito de sobra das Provisões Técnicas, estas já são apropriadas de forma realista no balanço econômico, onde ativos e passivos já estão a valor de mercado, de modo que todo o efeito de cálculo realista das Provisões Técnicas já está refletido no Patrimônio Líquido.

O único ponto de reflexão ao se alocar toda a sobra das Provisões Técnicas como PLA de nível 1 é a possível não realização dessa sobra em caso de resgate antecipado, dado que o resgate é pago normalmente pelo valor da Provisão Técnica legal (contabilizada com as premissas da Nota Técnica Atuarial). Ora, precisamos levar em consideração que nem sempre o resgate corresponde ao montante total provisionado. Os produtos de médio e longo prazos normalmente possuem penalidades para o resgate antecipado ou carregamentos (carregamento de saída) aplicados no momento do resgate, de modo que em alguns casos a seguradora tem ganhos no mesmo nível da sobra das Provisões Técnicas, dadas as premissas atualizadas de cancelamento utilizadas na construção dos fluxos realistas, sendo esses produtos de médio e longo prazos os mais afetados por esse modelo atual conservador de cálculo do PLA.

Outro ponto importante a ser avaliado, e com certeza o mais importante, é o que determina a legislação atual de gestão de risco, resolução CNSP 416/2021 no Inciso III, parágrafo primeiro, artigo 17, qual seja:

“§ 1º Com relação ao disposto no inciso IV do caput, alínea “b”, a política de gestão de riscos deverá ser complementada por:

III - política de liquidez e ALM (Asset-Liability Management), contendo, no mínimo:

- a) diretrizes para compatibilização da política de investimentos com a política de subscrição, que permitam estabelecer, quando pertinente, conjuntos de ativos relacionados a passivos específicos;*
- b) parâmetros para a avaliação dos ativos da supervisionada quanto à capacidade de realização ou de geração de fluxos de caixa em montantes e prazos compatíveis com o pagamento de suas obrigações contratuais, bem como outras obrigações financeiras, em condições normais ou estressadas; e*
- c) estratégias para suprir, mesmo em condições de estresse, as necessidades de liquidez da supervisionada, que poderão incluir manutenção de estoque adequado de ativos de elevada liquidez e/ou eventuais fontes de financiamento;”*

Essa legislação está em linha com modelos avançados de regulação, obrigando as supervisionadas a realizarem estudos de ALM com testes de stress e, obviamente, a

variável resgate é um importante componente, sendo esse teste realizado com o resgate da Provisão Técnica legal. Por outro lado, os fatores de capital utilizados no nosso modelo de solvência são obtidos a partir de modelos estocásticos e de teste de stress com diversas variáveis, sendo o resgate antecipado uma delas, de modo que o efeito dessa variável já está contemplado no capital mínimo requerido. Se já está contemplado no próprio capital mínimo requerido e com todo o processo de auditoria independente (atuarial e contábil) e o acompanhamento feito pelos comitês de auditoria e de riscos, entende-se, do ponto de vista técnico, que a preocupação com o resgate antecipado não é devida. Podemos, ainda, acrescentar que mesmo em momentos de stress com elevação nas taxas de juros, quando o resgate antecipado é mais atraente, em nenhum momento no nosso mercado, que vem sofrendo com taxas de juros elevadíssimas, tivemos uma corrida contra as supervisionadas, como acontece às vezes contra os Bancos. Mesmo na época da Pandemia, quando uma grande parcela da população passou por dificuldades financeiras, não houve uma corrida ao resgate dos produtos resgatáveis, excluindo o PGBL e o VGBL. Tal fato pode ser comprovado quando verificamos os dados oficiais de Receita e de Provisões Técnicas do mercado, os quais não apresentaram redução. Nosso mercado é muito mais resiliente, até porque o objetivo do cliente é de uma proteção financeira de longo prazo, no qual ele tem inclusive vantagens tributárias para investimento de longo prazo.

4) DESENVOLVIMENTO PROPOSTA 2

Conforme descrito no item 1, a proposta 2 é semelhante a Proposta 1 com algumas deduções na utilização da sobra das Provisões Técnicas. Tais deduções são na verdade uma forma subjetiva de tornar o PLA mais conservador, sem estar alinhado ao que determina modelos mais avançados de apuração de PLA, como o que está sendo proposto na Proposta 1. Tal proposta não possui em embasamento técnico, mas possui a qualidade de atender às necessidades do mercado mesmo sendo um modelo mais conservador do que o da Proposta 1.

Cabe destacar que, no passado, foi aplicado um modelo semelhante e menos conservador. Essa legislação foi a resolução CNSP 343/2016 alínea “d” do inciso II do artigo 64 que alterou a res CNSP 321/2015, a qual definia como ajuste do PLA:

“d) acréscimo do superávit entre as provisões exatas constituídas - líquidas dos custos de aquisição diferidos diretamente relacionados à PPNG - e o fluxo realista de entradas e saídas decorrentes de prêmios/contribuições registradas utilizado no cálculo da PCC, líquido dos efeitos tributários e limitado ao efeito do risco de mercado no Capital Mínimo Requerido mais o valor do módulo da diferença, se negativa, entre o valor de mercado e o valor contábil dos ativos garantidores mantidos até o vencimento, líquida dos efeitos tributários, menos o ajuste da alínea “c”; (parte referente à atividade seguradora como exemplo)”

Este ajuste se aplicava às operações de Seguros, Resseguros e Previdência, sendo que ajustes econômicos equivalentes eram aplicados à operação de Capitalização, definidos nas alíneas “e” e “f” desse artigo.

Dada a representatividade do capital de risco de mercado para os produtos de médio e longo prazos, e a não exclusão do PLA de nível 2 e 3, a Proposta 2 é bem mais conservadora do que aquela que vigorou por um longo tempo, não tendo trazido nenhum risco de solvência para o mercado.

5) CONCLUSÃO

Conforme abordado acima, a Proposta 2 possui uma razoabilidade negocial, mas a Proposta 1 é muito mais robusta e atende aos conceitos modernos de avaliação de Solvência, estando completamente alinhada ao modelo de Solvência II. A vantagem da Proposta 2 é atender aos objetivos do mercado, mesmo sendo mais conservadora do que a Proposta 1.

O modelo atual, em que a sobra obtida nas Provisões Técnicas é acrescida no PLA de nível 2 de menor qualidade, e ainda com algumas limitações, é extremamente conservador, e traz diversos prejuízos para o mercado, o primeiro deles, já abordado neste trabalho, é o desestímulo na operação de produtos de médio e longo prazos, dada a flutuação natural e frequente nas taxas de juros no Brasil, sem que as supervisionadas possam se desfazer de suas aplicações de longo prazo, dada a obrigação legal de atender aos princípios de ALM.

O outro problema de um modelo extremamente conservador de Capital é que, associado ao Capital, existe o chamado custo de Capital, o qual é incorporado no processo de precificação, aumentando o custo para os clientes, pela necessidade de remuneração do capital acima dos níveis de taxas de juros dos títulos soberanos, dado o risco assumido pelos acionistas. O preço mais elevado gera pelo menos 2 efeitos bastante adversos para as supervisionadas, ambas implicando em um círculo vicioso de aumento de preços.

O primeiro efeito é o de redução no tamanho de mercado, dado um preço mais elevado. Um mercado menor, gera um preço ainda maior, pela perda de escala para absorver os custos fixos.

Ainda com a redução do tamanho de mercado, as supervisionadas precisam aplicar carregamentos de segurança mais elevados na precificação. Abaixo, um exemplo aplicado para o risco de subscrição de seguros.

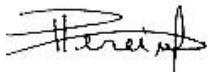
O carregamento de segurança é um elemento fundamental no processo de precificação. Sem ele, as indenizações são estimadas simplesmente pela média dos sinistros passados, o que, em longo prazo, leva certamente à ruína da supervisionada. A base desse raciocínio é a conhecida Teoria da Ruína do Jogador: se um jogador (a supervisionada nesse caso) joga contra outro (os segurados) infinitamente mais rico (os segurados como um todo possuem potencialmente mais riqueza que a supervisionada) e com a mesma probabilidade (trabalhando com a média das indenizações), certamente se arruinará ao longo do tempo. A Teoria da Ruína do Jogador é demonstrada matematicamente no livro de minha autoria, “Modelo de Precificação e Ruína para Seguros de Curto Prazo”, editado pela Escola Nacional de Seguros. Quanto menor o número de segurados, maior o carregamento de segurança, pois maior a volatilidade da frequência de sinistros. Quanto mais voláteis os valores de sinistros, maior também o carregamento de segurança. Mais uma vez, o círculo vicioso se apresenta, pois maior o preço a ser cobrado do cliente, gerando a necessidade de um preço ainda maior pela redução do mercado e um maior carregamento de segurança.

Cabe destacar, que o exemplo acima vale, também, para os produtos de longo prazo ou para os Títulos de Capitalização.

O outro efeito é o da antisseleção advinda de um preço mais alto, onde somente os piores riscos aceitam pagar um preço elevado. Isto também cria uma espiral de aumentos, já que a antisseleção gera perdas para as supervisionadas, as quais são repassadas para o preço.

Ou seja, as duas propostas apresentadas pela CNSEG diminuem os efeitos adversos da volatilidade das taxas de juros, sendo mais aderentes ao modelo de Solvência II, não comprometendo o ALM das supervisionadas. Assim sendo, o modelo atual precisa ser urgentemente revisto dadas as perdas não somente para as supervisionadas, mas também para os clientes, que poderão pagar prêmios menores e ter acesso a uma maior oferta de produtos, para o Tesouro Nacional, que poderá administrar melhor a sua dívida com a emissão de títulos de longo prazo e para a Receita Federal, que com um mercado maior, poderá aumentar a sua arrecadação tributária.

Em 10 de Novembro de 2025



Paulo Pereira Ferreira

Atuário MIBA 507