

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE CIÊNCIAS MATEMÁTICAS E DA NATUREZA
INSTITUTO DE MATEMÁTICA
DEPARTAMENTO DE MÉTODOS ESTATÍSTICOS

**O IMPACTO DA VARIAÇÃO DAS TAXAS DE JUROS
NO MERCADO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR**

Gabrielle Rizzo Lourenço

Rio de Janeiro, Janeiro de 2013

O IMPACTO DA VARIAÇÃO DAS TAXAS DE JUROS NO MERCADO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Projeto Final de Conclusão de Curso
apresentado ao Departamento de Métodos
Estatísticos, Instituto de Matemática,
Universidade Federal do Rio de Janeiro,
como Parte dos Requisitos Necessários
para Obtenção do Título de Atuário

Gabrielle Rizzo Lourenço

Orientador: Prof. Nei Carlos dos Santos Rocha

Rio de Janeiro, Janeiro de 2013

O IMPACTO DA VARIAÇÃO DAS TAXAS DE JUROS NO MERCADO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Projeto Final de Conclusão de Curso
apresentado ao Departamento de Métodos
Estatísticos, Instituto de Matemática,
Universidade Federal do Rio de Janeiro,
como Parte dos Requisitos Necessários
para Obtenção do Título de Atuário

Aprovada em

Prof. NEI CARLOS DOS SANTOS ROCHA

(Orientador)

Instituto de Matemática - UFRJ

Prof. PAULO PEREIRA FERREIRA

Instituto de Matemática - UFRJ

Prof. JOSÉ ROBERTO SANTOS MONTELLO

Instituto de Matemática - UFRJ

RESUMO

LOURENÇO, Gabrielle. O Impacto da Variação de Taxas de Juros no Mercado de Previdência Complementar. Rio de Janeiro, janeiro de 2013. Projeto Final de Conclusão de Curso, Departamento de Métodos Estatísticos, Instituto de Matemática, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, janeiro de 2013.

O objetivo deste trabalho é mostrar como o fechamento das taxas de juros no Brasil em 2012 afetou o mercado de previdência complementar sob a ótica do gestor do plano, que precisa manter a rentabilidade de seus investimentos suficientemente adequada para arcar com compromissos já adquiridos/garantidos. Como consequência disso, mostraremos como se deu o movimento de alteração das condições oferecidas nos novos planos disponíveis no mercado e como os participantes dos planos de previdência complementar se viram afetados por isso.

Palavras-Chave: Previdência Complementar, taxas de juros, renda fixa

ABSTRACT

RIZZO, Gabrielle. The Impact of the Variation of Interest Rates on Pension Market. Rio de Janeiro, January 2013. Final Project, Statistical Methods Department, Mathematics Institute, Federal University of Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, January 2013.

The objective of this work is to show how the closure of the interest rates in Brazil in 2012 affected the supplementary pension market under the perspective of the manager of the plan , who needs to maintain the profitability of their investments high enough to afford commitments already acquired / secured . As a consequence of this, we will show the motion to amend the terms offered in the new plans available in the market and how the participants of the pension plans were affected by that.

Keywords: Pension, interest rates, investments

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Expectativa de benefício na aposentadoria pelo Regime Geral de Previdência

Figura 2 – Evolução da pirâmide etária brasileira

Figura 3 – Histórico de aprovação de planos da Icatu Seguros S.A

Figura 4 – Histórico de aprovação de planos da Brasilprev Seguros e Previdência S.A

Figura 5 – Histórico de aprovação de planos da Itaú Vida e Previdência S.A

Figura 6 – Histórico de aprovação de planos da Bradesco Vida e Previdência S.A

TABELAS

Tabela 1 – Provisão Matemática de Benefícios a Conceder necessária para pagar uma renda mensal vitalícia de R\$1.000,00 a uma pessoa de 60 anos de idade.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO

2. A PREVIDÊNCIA NO BRASIL

2.1 História da Previdência no Brasil

2.2 A Previdência Complementar Aberta

2.3 Fatores de Alteração no Valor da Renda

2.3.1 Tábua Atuarial

2.3.2 Taxas de Juros

3. O IMPACTO DA VARIAÇÃO DAS TAXAS DE JUROS NO MERCADO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

3.1 A taxa SELIC

3.2 Variação da taxa básica de juros no Brasil e impacto no mercado de previdência complementar

4. PRÁTICA ATUARIAL DO MERCADO

5. CONCLUSÃO

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Introdução

Historicamente, a Previdência no Brasil surgiu como forma do governo de garantir aos trabalhadores uma renda ao final de suas atividades profissionais e amparar as famílias em caso de morte ou invalidez do seu provedor de renda. Com o passar do tempo, surgiram as entidades de previdência complementar, estas podendo ser controladas pela iniciativa privada com um propósito parecido: complementar a renda de aposentadoria/pensão garantida pelo governo, dado que existe um limite máximo para esses proventos. Esse novo mercado passou por diversas evoluções e ajustes ao longo dos anos e até os dias de hoje, em plena expansão no país, precisa se ajustar às mudanças que ocorrem na economia.

Atualmente, este mercado, se apresenta como uma ótima alternativa para garantir a aposentadoria tranquila de uma população descrente do seu sistema de Previdência Social, que se mostra cada vez mais inclinado a uma ruptura conforme vemos mudar a pirâmide etária do país. Mas, num momento em que o governo tomou medidas bruscas em relação ao desenvolvimento da economia, as Entidades de Previdência Complementar sentiram o impacto negativo destas mudanças e buscaram rapidamente se adequar a uma nova realidade, alterando as condições disponíveis no mercado para os que procuravam neste momento contratar uma complementação de aposentadoria, impactando assim a expectativa de renda de muitos ou forçando que fossem feitos valores maiores de contribuição para manter o nível esperado de renda na aposentadoria.

Neste contexto, é importante saber quais mudanças esse novo cenário trouxe nos produtos oferecidos e no modo como as Entidades de Previdência Complementar gerenciam seus negócios, que impacto essas mudanças tiveram sobre a expectativa dos

novos participantes de planos de previdência em relação aos benefícios futuros e o que pode ser feito para controlar o impacto sofrido, itens que serão expostos ao longo deste trabalho.

A presente pesquisa se estrutura da seguinte forma:

No primeiro capítulo, descreveremos de forma sucinta a história da Previdência Complementar no Brasil e a importância desta nos dias atuais. Procuraremos esclarecer como funciona a Previdência Complementar e como a tabela e as taxas de juros oferecidas no período de concessão do benefício alteram o valor da renda a ser recebida.

No segundo capítulo, trataremos efetivamente do impacto da variação das taxas de juros no mercado de Previdência Complementar. Falaremos sobre o movimento de fechamento das taxas de juros no Brasil em 2012 (e os motivos que levaram a isso), e seu impacto nos gestores e participantes de planos de Previdência Complementar em relação à rentabilidade de seus investimentos e expectativa de renda, respectivamente.

No terceiro capítulo, pretendemos expor as condições atuariais praticadas pelo mercado ao longo do tempo, procurando relacioná-las aos cenários econômicos do país para concluir que algumas mudanças podem ser feitas na maneira de gerir os ativos de previdência de forma a minimizar os impactos da variação dos juros.

No quarto e último capítulo teceremos considerações finais sobre as reflexões propostas ao longo do trabalho.

Finalmente elencamos algumas das fontes bibliográficas que nos auxiliaram na produção deste projeto final de curso.

1.A Previdência no Brasil

1.1 *História da Previdência no Brasil*

A Previdência se iniciou no Brasil no Século XVI, em 1543, quando Brás Cubas fundou a Santa Casa de Misericórdia de Santos e na mesma época criou um plano de pensão para seus empregados, que foi estendido também às Santas Casas de Misericórdia de Salvador e do Rio de Janeiro, com as Ordens Terceiras e outras, que mantinham hospitais, asilos, orfanatos e casas de amparo a seus associados e, também aos desvalidos.

Ao longo do século XIX surgiram diversas associações de auxílio mútuo, em geral reunindo associados de uma só profissão, também destinados a custear despesas de funeral de seus sócios, conceder-lhes mensalidades quando incapacitados para o trabalho e custear pensão a seus filhos, viúvas, irmãs e mães.

Até então, essas instituições se destinavam apenas à concessão de benefícios por invalidez e pensão para os dependentes do associado. Apenas com a aprovação dos Estatutos do Montepio da Economia dos Servidores do Estado, em 1835, pelo Governo Imperial é que se iniciou a cultura de conceder ao próprio associado uma renda mensal após um determinado tempo de serviço. Daí deu-se o surgimento das chamadas Caixas de Aposentadoria e Pensões, sempre associadas a uma classe de trabalhadores, até que em 1934 foi consagrada a Previdência Social no Brasil.

Apenas em 1977, com a Lei 6.435, é instituída a Previdência Privada (Aberta e Fechada) no país, de caráter complementar à Previdência Social.

As entidades fechadas, também chamadas Fundos de Pensão, são aquelas destinadas aos empregados de uma só empresa ou grupo de empresas e constituem-se sob forma de sociedade civil ou fundação, sem fins lucrativos.

Já as Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPCs), que serão objeto deste estudo, são constituídas como sociedades anônimas com fins lucrativos e geralmente estão ligadas à companhias de seguros do ramo “Vida”.

Esse regime é muito importante, pois, via de regra, os benefícios concedidos pela Previdência Social ao contribuinte que se aposenta ou se torna incapaz de continuar exercendo sua profissão não são suficientes para a manutenção de seu padrão anterior de vida (Fig.1).

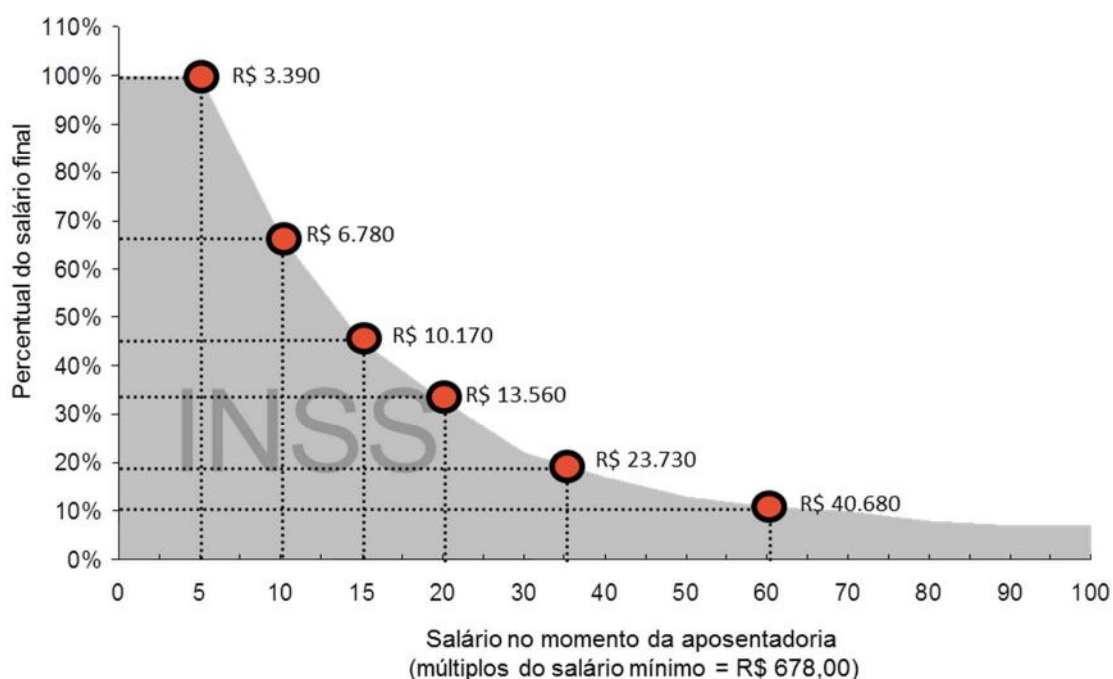


Fig.1: Expectativa de benefício na aposentadoria pelo Regime Geral de Previdência

Isso se dá, pois o Regime Geral de Previdência está diretamente ligado às condições sócio-econômicas do país, em especial aos níveis salariais – já que

as contribuições são baseadas num percentual do salário do contribuinte – o que impõe limitações nos valores de benefícios a serem concedidos. Além disso, a Previdência Social está estruturada num modelo de repartição simples, o que, com o envelhecimento da população e a diminuição dos contribuintes ativos gera déficit no sistema pois nesse regime os recursos utilizados para o pagamento dos aposentados são originados das contribuições dos ativos no mesmo período.

Conforme mostram os censos do IBGE de 1991, 2000 e 2010 (Fig.2), a população de idosos – assistidos pelo Regime Geral de Previdência – vem aumentando ao longo do tempo, enquanto a população mais jovem, de ativos, diminui.

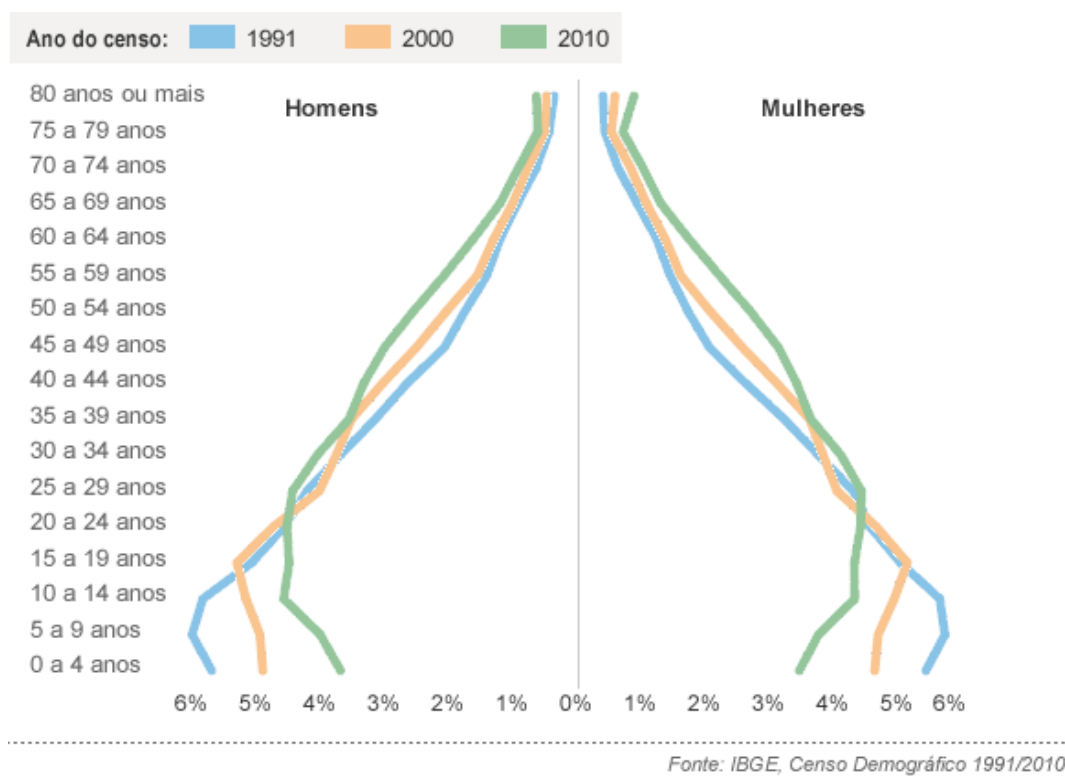


Fig.2: Evolução da pirâmide etária brasileira

Apesar deste panorama ser positivo para o país (a pirâmide etária está tomando a forma típica de pirâmides de países desenvolvidos), nosso sistema de

previdência social não está pronto para arcar com as consequências do envelhecimento da população (diminuição da arrecadação com aumento dos pagamentos de benefícios), gerando a insegurança dos contribuintes e o consequente aquecimento do mercado de previdência complementar, onde estes buscam investir para garantir a merecida tranquilidade na aposentadoria.

Esse aquecimento do mercado de previdência complementar, o atual cenário econômico brasileiro e seu impacto nesse mercado são o subsídio para este estudo, onde será mostrado que, apesar de ainda ser uma ótima alternativa, é preciso da parte dos participantes investir cada vez mais dinheiro na Previdência Complementar para manter o nível de renda desejado na velhice, e, da parte das Entidades, procurar mudar a forma de gerenciar suas reservas.

1.2 A Previdência Complementar Aberta

Desde 1977, com sua instituição no Brasil, a Previdência Complementar Aberta passou por diversas transformações no que tange aos tipos de planos oferecidos no mercado.

Houve épocas em que era possível contratar um plano de previdência com garantia do recebimento de uma renda pré-fixada (chamados planos de Benefício Definido), ou com garantia de um retorno mínimo nos investimentos (PAGP, PRGP, VAGP, VRGP). Nestes casos, para garantir o cumprimento de suas obrigações com os assistidos, as entidades de previdência precisavam ajustar seus investimentos e, mesmo em caso de baixa rentabilidade, deveriam

arcar com os compromissos assumidos, o que se tornou pouco lucrativo e fez com que tais planos fossem, aos poucos, extintos do mercado.

Atualmente, os planos mais comumente oferecidos pelas entidades de Previdência Complementar Aberta são os chamados, utilizando-se a definição da Resolução CGPC nº 16/05, Planos de Contribuição Variável, que funcionam como uma poupança sem garantia mínima de rentabilidade, onde o risco inerente aos investimentos é assumido pelo participante, que define um valor mensal a ser contribuído e uma política de investimentos e confia ao gestor de seu plano a responsabilidade de gerenciar esta poupança até a data de sua aposentadoria (parcela CD).

Na data escolhida pelo participante para a aposentadoria, este tem a opção de resgatar o valor poupado rentabilizado ou transformá-lo em rendas mensais, conforme as opções oferecidas pela entidade (parcela BD, onde a entidade define o valor de renda a ser paga e assume o compromisso de injetar dinheiro caso a reserva do assistido não seja suficiente para o pagamento). Os tipos de renda oferecidos podem ser:

- Renda Mensal Vitalícia: Consiste em uma renda paga vitalícia e exclusivamente ao participante a partir da data de concessão do benefício. O benefício cessa com o falecimento do participante.
- Renda Mensal por Prazo Certo: Consiste em uma renda mensal a ser paga por um prazo pré-estabelecido ao participante/assistido.

Na proposta de inscrição, o participante indicará o prazo máximo, em meses, contado a partir da data de concessão do benefício, em que será efetuado o pagamento da renda.

Se, durante o período de pagamento do benefício, ocorrer o falecimento do participante/assistido antes da conclusão do prazo indicado, o benefício será pago ao beneficiário (ou beneficiários), na proporção de rateio estabelecida, pelo período restante do prazo determinado.

- Renda Mensal Temporária: Consiste em uma renda paga temporária e exclusivamente ao participante. O benefício cessa com o falecimento do participante ou o fim da temporariedade contratada, o que ocorrer primeiro.
- Renda Mensal Vitalícia com Prazo Mínimo Garantido: Consiste em uma renda paga vitaliciamente ao participante a partir da data da concessão do benefício, sendo garantida aos beneficiários da seguinte forma: no momento da inscrição, o participante escolherá um prazo mínimo de garantia que será indicado na proposta de inscrição.

O prazo mínimo da garantia é contado a partir da data do início do recebimento do benefício pelo participante.

Se durante o período de percepção do benefício ocorrer o falecimento do participante, antes de ter completado o prazo mínimo de garantia escolhido, o benefício será pago aos beneficiários conforme os percentuais indicados na proposta de inscrição, pelo período restante do prazo mínimo de garantia.

No caso de falecimento do participante, após o prazo mínimo garantido escolhido, o benefício ficará automaticamente cancelado sem que seja devida qualquer devolução, indenização

ou compensação de qualquer espécie ou natureza aos beneficiários.

- Renda Mensal Vitalícia Reversível ao Cônjuge com Continuidade aos Menores: Consiste em uma renda paga vitaliciamente ao participante a partir da data de concessão do benefício escolhida. Ocorrendo o falecimento do participante, durante a percepção desta renda, o percentual do seu valor estabelecido na proposta de inscrição será revertido vitaliciamente ao cônjuge e na falta deste, reversível temporariamente ao(s) menor(es) até que complete(m) a idade para maioridade (18, 21 ou 24 anos) estabelecida no regulamento e conforme o percentual de reversão estabelecido.
- Renda Mensal Vitalícia Reversível ao Beneficiário Indicado: Consiste em uma renda paga vitaliciamente ao participante a partir da data de concessão do benefício escolhida. Ocorrendo o falecimento do participante, durante a percepção desta renda, o percentual do seu valor estabelecido na proposta de inscrição será revertido vitaliciamente ao beneficiário indicado.

O valor final da renda a ser paga ao aposentado do Plano de Previdência Complementar é calculado com base em três fatores: a reserva acumulada do participante, a tábua atuarial do plano e a taxa de juros oferecida pela EAPC.

1.3 Fatores de Alteração no Valor da Renda

No cálculo da renda a ser paga ao participante de um plano de Previdência Complementar Aberta é considerado, além do valor da reserva do participante, um fator chamado anuidade, que leva em conta a expectativa de sobrevida do participante (baseada em uma tábua atuarial) e uma taxa de juros especificada pela EAPC.

1.3.1 Tábua Atuarial

Também chamadas de Tábuas de Mortalidade ou Tábuas de Vida, as Tábuas Atuariais são tabelas criadas a partir de dados demográficos, que refletem o comportamento da população de um determinado lugar num determinado período de tempo, e são usadas para calcular expectativa e probabilidade de morte e sobrevida.

A primeira tábua atuarial construída sob princípios realmente científicos foi a Breslaw Table, elaborada por Edmund Halley em 1693 com base nos dados demográficos da cidade de Breslaw, na Polônia.

Até 2010, existiam no Brasil três tábuas de mortalidade populacionais (Experiência Brasileira 1980, 1991 e 2002) criadas pelo IBGE, porém essas tábuas eram pouco utilizadas no mercado previdenciário e securitário por apresentarem taxas relativas ao conjunto da população, que são diferentes das registradas entre o nicho de mercado das pessoas que compram esse tipo de produto. E por isso, as tábuas mais adotadas pelo mercado segurador eram as estadunidenses como, por exemplo, a AT-2000.

Em 2010 foi lançada no Brasil a primeira tábua especificamente Brasileira, criada a partir de dados referentes aos anos de 2004, 2005 e 2006, fornecidos por 23 seguradoras, que respondem por 95% do mercado brasileiro de vida e previdência complementar. A BR-EMS (Experiência do Mercado Segurador) passou então a ser adotada por muitas Entidades, por refletir melhor a população Brasileira e, por isso, fornecer cálculos mais precisos.

As Tábuas Atuariais são utilizadas na Previdência Complementar para calcular o valor do benefício do participante, de acordo com sua expectativa de vida, conforme a fórmula abaixo:

$$\frac{\text{ReservaAcumulada}}{\ddot{a}_x^{(12)}}$$

Onde a anuidade para uma renda mensal vitalícia é

$$\ddot{a}_x^{(12)} = \frac{N_x}{D_x} - \frac{11}{24}.$$

Neste cálculo são utilizadas as chamadas comutações da tábua atuarial

N_x e D_x , dadas por

$$N_x = \sum_{t=0}^{\infty} D_{x+t} \text{ e } D_x = l_x \cdot v^x,$$

sendo x a idade, l_x o número de vivos na idade x , i a taxa de juros anual e

$$v = \frac{1}{1+i}.$$

1.3.2 Taxa de Juros

A taxa de juros oferecida pela EAPC – e acordada com o participante no momento da contratação de um plano de previdência –, aplicada aos fatores de

renda obtidos da tábua atuarial, representa o compromisso da Entidade em aplicar o dinheiro da Provisão Matemática de Benefícios Concedidos – nomeado à provisão constituída pelas contribuições em nome do participante após a solicitação de renda – de forma a garantir rendimentos iguais ou superiores ao prometido ao participante do Plano de Aposentadoria Complementar. Assim, o aposentado recebe uma renda maior do que receberia aplicando-se simplesmente o fator previsto na tábua atuarial.

Caso a Entidade obtenha rendimentos superiores aos previstos, pode escolher dividir ou não este “excesso” (denominado excedente financeiro) com seu assistido, mas, caso sejam inferiores aos previstos, a renda a ser paga não mudará.

Voltando à fórmula da seção 1.3.1, é fácil perceber como a taxa de juros influencia o valor da renda final, pois, ao reduzir o valor de “v”, automaticamente tornamos a anuidade $\ddot{a}_x^{(12)}$ menor, gerando assim o resultado da divisão (valor da renda) maior.

A tabela abaixo mostra a influência dos dois fatores citados na necessidade de constituição de reserva para a concessão de uma renda mensal vitalícia de R\$1.000,00 para uma pessoa de 60 anos de idade.

| | AT-49 Male | AT-83 Male | AT-2000 Male |
|--------|----------------|----------------|----------------|
| 0% a.a | R\$ 221.106,41 | R\$ 270.785,15 | R\$ 294.501,79 |
| 1% a.a | R\$ 197.774,71 | R\$ 237.759,15 | R\$ 256.268,96 |
| 2% a.a | R\$ 178.158,84 | R\$ 210.663,01 | R\$ 225.266,37 |
| 3% a.a | R\$ 161.542,31 | R\$ 188.222,50 | R\$ 199.866,59 |
| 4% a.a | R\$ 147.366,02 | R\$ 169.470,62 | R\$ 178.851,57 |
| 5% a.a | R\$ 135.188,36 | R\$ 153.666,98 | R\$ 161.300,96 |
| 6% a.a | R\$ 124.659,13 | R\$ 140.239,90 | R\$ 146.512,99 |

Tabela 1: Provisão Matemática de Benefícios a Conceder necessária para pagar uma renda mensal vitalícia de R\$1.000,00 a uma pessoa de 60 anos de idade.

Diante deste cenário, é de vital importância a gestão do patrimônio dos participantes (formado pelas suas contribuições e, nos casos de planos coletivos, também pelas contribuições da patrocinadora), pois, fazendo uma analogia com Chan, Silva e Martins (2006, p. 31), o principal risco de insolvência de uma Entidade Aberta de Previdência Complementar é o descasamento dos ativos com as necessidades compostas pelo passivo do plano, assim como nas Entidades Fechadas de Previdência Complementar, ou seja, que a rentabilidade dos investimentos não seja suficiente para cumprir com as suas obrigações, neste caso o valor de renda acordado com o participante.

2.O Impacto da Variação das Taxas de Juros no Mercado de Previdência Complementar

2.1 *A Taxa SELIC*

A taxa SELIC é a taxa básica de juros utilizada no Brasil nos títulos de Renda Fixa emitidos pelo governo e é utilizada por este para controlar a inflação.

Quando a taxa SELIC diminui, diminui também a busca por estes títulos emitidos pelo governo, gerando uma maior circulação do dinheiro no país e aumentando a demanda por produtos e serviços, o que pode aumentar a inflação.

No caso contrário, quando a SELIC aumenta, é mais vantajoso manter o dinheiro aplicado nos títulos emitidos pelo governo, que usa este dinheiro para financiar a dívida pública e outras atividades do país. Neste caso, a demanda é inibida, gerando uma menor circulação de dinheiro e contendo a inflação.

No ano de 2012 o Brasil testemunhou esse movimento de ajuste da inflação a partir da taxa SELIC como nunca antes, causando grande impacto em diversas áreas da economia.

2.2 *Variação da Taxa Básica de Juros no Brasil e Impacto no Mercado de Previdência Complementar*

A taxa SELIC atingiu seu menor patamar da história da Economia Brasileira em Outubro de 2012, quando chegou a 7,25%. Esta queda foi causada pelo movimento de afrouxamento monetário iniciado pelo COPOM em 2011,

buscando evitar que a crise econômica internacional tivesse um impacto mais forte sobre o nível de atividade econômica no país.

Este cenário causou um forte impacto no mercado segurador, levando Seguradoras e Entidades de Previdência complementar a um movimento de ajustes em seus produtos e investimentos.

Neste mercado, as maiores afetadas pela queda nos rendimentos em Renda Fixa são as Entidades de Previdência Complementar, pois além de concentrarem a maioria dos seus recursos neste tipo de investimento, dependem do rendimento, a longo prazo, de suas reservas – dada a característica de longo prazo dos contratos de previdência – para manter sua solvência.

Procurando maneiras de honrar com seus compromissos, as Entidades de Previdência Complementar Aberta passaram a oferecer aos que buscam hoje aderir a um plano de previdência condições de juros menores, prevendo o baixo rendimento futuro das reservas que começarão a ser constituídas e gerarão um passivo no momento da aposentadoria do participante.

Há diferenças, porém, na forma como os planos são tratados dentro da Entidade.

Os planos contratados individualmente, como prática de mercado, não costumam oferecer condições de juros altos a ponto de serem afetados por esta mudança no cenário econômico por serem vendidos no grande varejo, visando um público que talvez não se atente para este item, enquanto os planos coletivos, que são negociados com empresas buscando oferecer os melhores benefícios para seus colaboradores, oferecem uma garantia mais atrativa desde a assinatura do contrato. Assim, os planos coletivos foram mais visivelmente afetados.

No caso dos participantes que já fazem parte de um dos planos, como assistidos ou em fase de acumulação, devido a limitações impostas pela

legislação, nada muda em relação aos juros concedidos, pois esses foram acordados no momento da contratação do plano, e cabe agora às Entidades de Previdência arcar com um possível descasamento de condições.

3. Prática Atuarial do Mercado

O movimento causado no mercado pela variação das taxas de juros será apresentado aqui através de dados de aprovação de planos na SUSEP pelas Entidades de Previdência¹, que nos permitirão enxergar claramente o momento vivido por estas

Como foi dito no Capítulo 2, os planos coletivos são mais suscetíveis ao tipo de mudança que estamos estudando e, por isso, a pesquisa foi baseada nos planos do tipo PGBL coletivo instituído, a partir dos dados de quatro das maiores Entidades de Previdência Complementar Aberta em relação ao volume de reservas².

Os resultados obtidos por seguradora estão expostos graficamente a seguir:

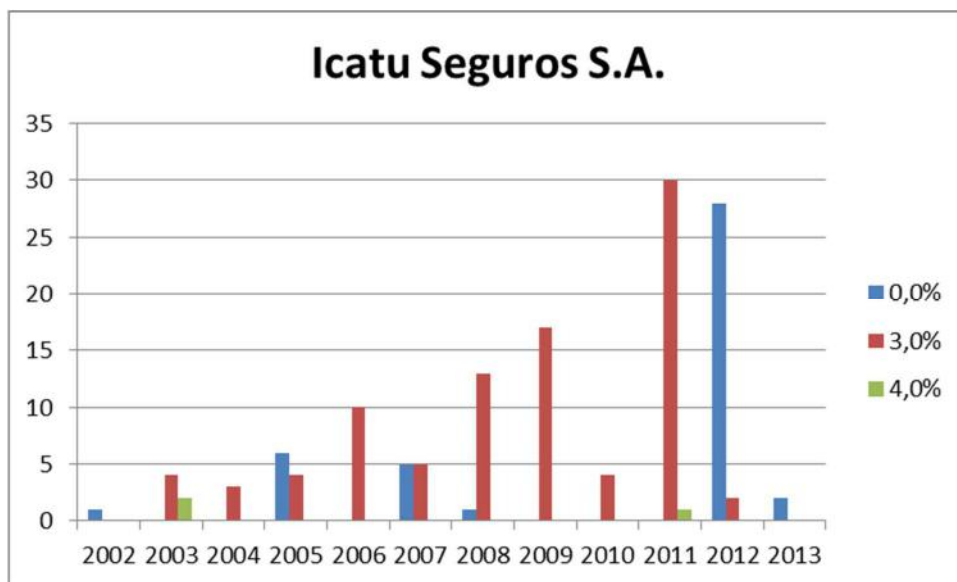


Fig.3: Histórico de aprovação de planos da Icatu Seguros S.A

¹ Disponibilizados no site da autarquia através do link “Acesso Rápido > Cálculo PGBL/VGBL”.

² Conforme boletim estatístico da SUSEP de 2012, disponibilizado no site da autarquia através do link “Estatísticas do Mercado > Boletins Estatísticos > 2012”.

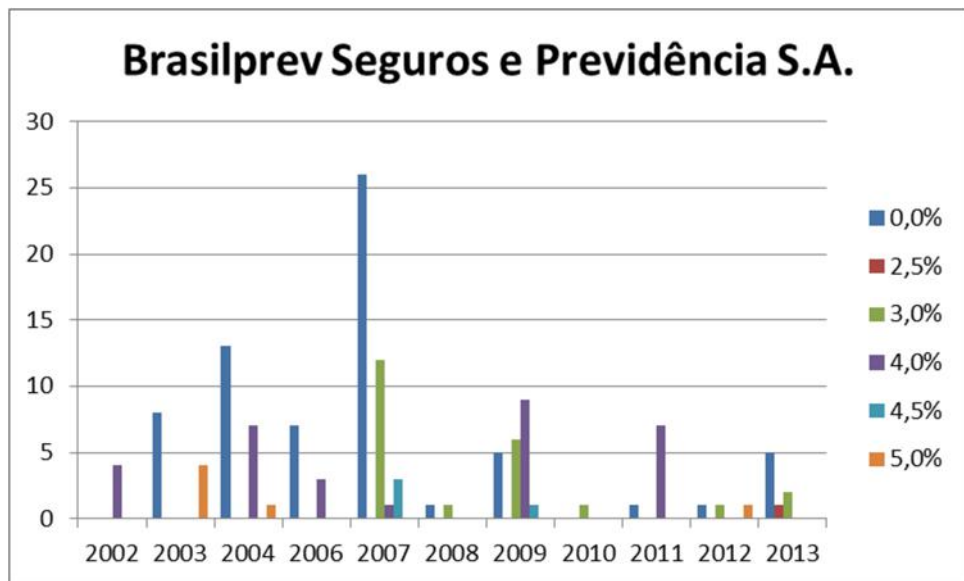


Fig.4: Histórico de aprovação de planos da Brasilprev Seguros e Previdência S.A

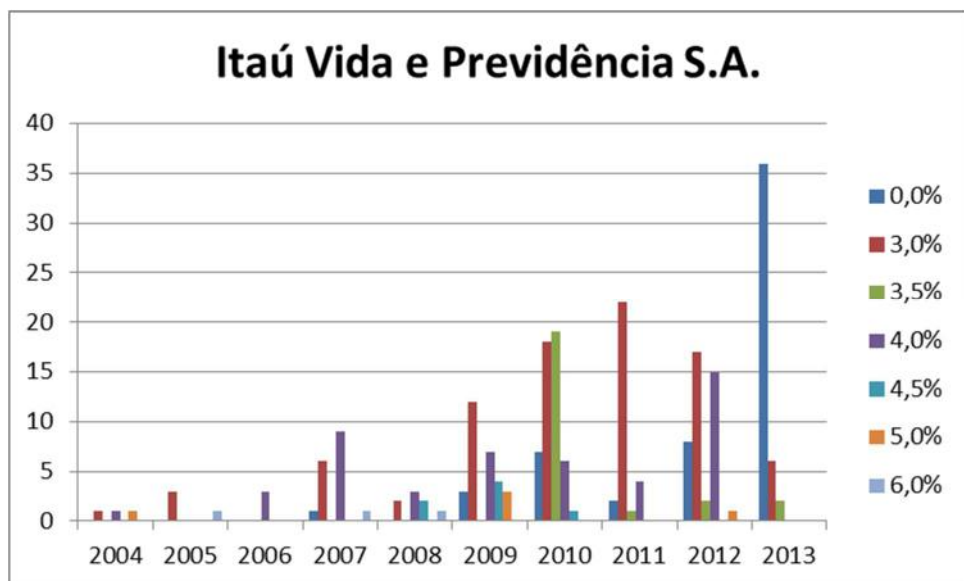


Fig.5: Histórico de aprovação de planos da Itaú Vida e Previdência S.A

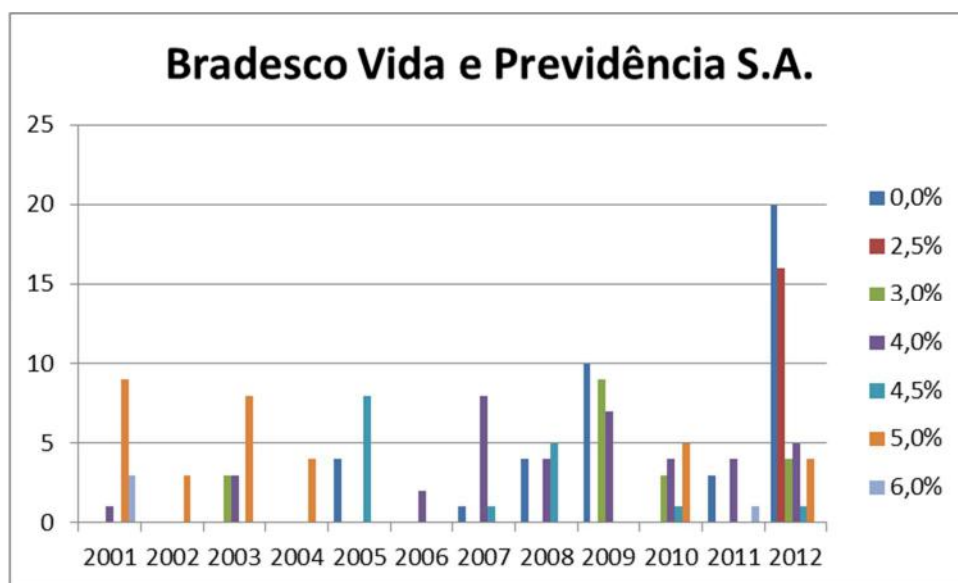


Fig.6: Histórico de aprovação de planos da Bradesco Vida e Previdência S.A

A análise dos gráficos obtidos mostra, como esperado, uma clara “corrida” de aprovações de planos com garantias menores de juros a partir do ano de 2012, na medida em que mostra o grande volume de planos aprovados principalmente com 0% de juros neste período.

A Brasilprev Seguros e Previdência S.A. foge ao padrão visto nas outras entidades nesse caso, mas achamos a possível motivação também durante a análise do gráfico: Houve uma grande aprovação deste tipo de planos no ano de 2007, o que pode caracterizar todo ou grande parte do portfólio de planos da Entidade, não havendo necessidade de reaprová-los no ano de 2012.

Apesar desta análise, vemos também que os planos com juros baixos não são unanimidade nem mesmo nos anos de 2012 e 2013, o que pode ser explicado simplesmente por relações comerciais da Entidade, que a obrigam a oferecer melhores condições para se manterem competitivas com grandes clientes.

Dessa forma podemos atestar que a alteração na taxa básica de juros do país influenciou visivelmente o mercado de Previdência Complementar Aberta, conforme a proposta apresentada para esta pesquisa.

4. Conclusão

Pudemos ver até aqui de onde surgiu a previdência complementar, os principais objetivos deste mercado e como ele funciona para daí entender os impactos sofridos por uma mudança específica na economia do país.

Mostramos através de dois pontos de vista relevantes como esses impactos foram sentidos. E através de pesquisas e números comprovamos o principal ponto abordado: a oferta de juros nos planos de previdência (que impacta diretamente o valor da renda esperada na aposentadoria) mudou drasticamente durante o ano de 2012.

Exposto este cenário, não é suficiente que as Entidades de Previdência Complementar apenas alterem as taxas de juros oferecidas, correndo risco de se tornarem pouco competitivas em relação a outros investimentos. É preciso que as estratégias de alocação de recursos “cubram” as perdas ocasionadas pelos títulos de renda fixa.

Para isso as Entidades devem estar dispostas a correr maiores riscos, com expectativa de um maior retorno, aplicando, por exemplo, em títulos de empresas privadas (o que, neste cenário, não se aplica apenas a este tipo de Entidade, mas a outras como os fundos de investimentos não previdenciários). Neste caso, existe por parte da lei uma limitação de que no máximo 80% da aplicação do fundo previdenciário seja feita em títulos privados. Por isso, além de correr maior risco, é preciso que as carteiras sejam gerenciadas ativamente (este tipo de gestão busca sempre superar um indexador definido), buscando alocações ótimas para gerar maiores rendimentos

Isso não significa que os participantes devam apenas esperar que as Entidades sejam capazes de superar os impactos negativos da baixa dos juros. Caso seja possível,

devem aumentar o valor do investimento na aposentadoria para garantir uma maior renda, além de cada vez mais se manterem informados sobre seu plano, os tipos de investimento disponíveis, a forma de gestão de ativos da Entidade, as taxas cobradas e todos os fatores que puderem influenciar sua expectativa de renda.

Se todas as partes envolvidas forem capazes de cumprir seu papel nesta “crise” que se instaurou, é possível que todos passem por este momento sentindo muito pouco os impactos.

Referências Bibliográficas

JORDAN, C. W. Society of Actuaries' textbook on life contingencies. 2ª edição. Chicago, 1975

CHAN, B. L.; SILVA, F. L. da; MARTINS, G. A. Fundamentos da Previdência Complementar: da Atuária à Contabilidade. São Paulo, 2006.

IETTO, P.D.R. A Influência da Taxa de Juros no Mercado de Seguros e Fundos de Pensão. Rio de Janeiro, 2012.

<http://www.valor.com.br/financas/2809412/copom-corta-taxa-selic-para-75-ao-ano>

www.susep.gov.br

Funenseg – Apostila “Seguro de Pessoas”. 4ª edição, Rio de Janeiro, 2009.

<http://fernandonogueiracosta.wordpress.com/2013/01/24/alteracoes-na-previdencia-complementar-fechada-e-aberta-pgbl-e-vgbl/>