

Planos ajustados na frente

Gestores que utilizaram o superávit para ajustar as taxas atuariais de acordo à nova regulamentação tiveram os melhores rendimentos do ano passado

Os planos de benefícios que se anteciparam à redução das taxas de juros atuariais registraram maior rentabilidade média do que aqueles que deixaram para ajustar as metas em 2013. A afirmação tem base em um estudo realizado pelo segundo ano pela Gama Consultores Associados. A equipe da casa comparou a rentabilidade e os volumes de alocação adotados pelos planos de benefícios dos fundos de pensão que são clientes da consultoria. O levantamento foi realizado a partir de planos que acumulam cerca de 40% do patrimônio total do segmento de entidades fechadas de previdência, o que equivale a R\$ 225,64 bilhões.

O cruzamento das informações mostrou que os gestores que obtiveram os maiores índices de rentabilidade (19,2%, cerca de 3 pontos percentuais a mais na comparação com a média dos demais) em 2012 também foram os que tiveram uma visão e uma gestão mais prudente e formaram um superávit para garantir o corte das metas. O que os permitiu antecipar as reduções da taxa previstas pela legislação com prazo para 2018. Do total, 13 planos já haviam se adiantado às novas regras com taxas iguais ou inferiores a 4,5% ao ano. Na avaliação do supervisor atuarial que acompanhou os trabalhos, João Marcelo Carvalho, esse foi o dado que mais chamou a atenção da equipe. "Aqueles que usaram as 'sobras' de forma estratégica foram os que mais se beneficiaram", comenta.

Nesta segunda edição da pesquisa, participaram da análise 13 entidades e foram avaliados 43 planos. No ano passado, foram avaliadas 12 fundações e 40 planos. As informações utilizadas na análise são fruto da atualização anual de dados das fundações e não de um questionário específico. Três consultores participaram

da elaboração do estudo que foi finalizado em abril. "Este ano estamos com uma amostra mais representativa, com evolução do número de planos, entidades e patrimônio", diz Carvalho.

Nos itens que se referem aos índices de rentabilidade e alocação média das instituições, o executivo diz acreditar que o desempenho do segmento de renda variável contou com as maiores altas mas sofreu alguns desvios padrões também maiores por conta das realocações de

investimentos. "Quanto maior a alocação em renda variável mais instáveis serão os rendimentos. No momento em que reduzimos a alocação em renda fixa, maiores serão os desvios padrões das entidades, tornando este movimento muito mais volátil", explica.

Ele destaca também os ganhos obtidos pelo IBrX-50, que ficou com rentabilidade próxima dos indicadores de renda fixa. "Em 2012, ter aplicado mais ou menos em renda variável não representou tanta dife-



CARVALHO: média de rentabilidade dos planos em 2012 foi bastante superior a do ano anterior

Divulgação

rença em comparação com outros segmentos”. Nesta edição o aumento da alocação em outras modalidades também foi significativo, com destaque para o setor de imóveis que apresentou resultados acima da média, de acordo com o consultor.

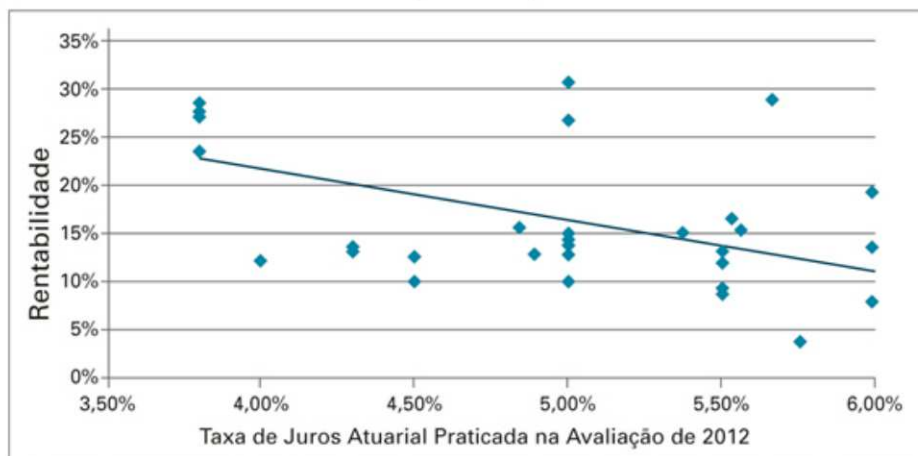
TAMANHO E MATURIDADE – A pesquisa que traça como meta compreender os resultados financeiros dos institucionais, questionou se o patrimônio de uma entidade influencia na rentabilidade do fundo, pois se pode pensar em vantagens como o aumento do poder de negociação por taxas pela instituição ou no tamanho de sua equipe. A resposta foi negativa, pois não foi encontrada nenhuma correlação entre estas variáveis. Na avaliação sobre o grau de maturidade dos planos, houve uma classificação de qual parcela do passivo são de participantes assistidos e quanto em recursos são destinados a este público.

O pesquisa procurou levantar se a maturidade dos planos influenciam na rentabilidade do portfólio. Mais uma vez, a amostra indicou que não, reforçando a tese de que uma gestão macro dos investimentos é o ponto crucial para garantir uma boa rentabilidade. Ou seja, o fator mais importante é uma boa estratégia macro pautada em critérios técnicos como os definidos pelo ALM (Asset Liability Management) e aprovados pelos conselhos deliberativos das fundações.

O estudo concluiu que as chances de sucesso ou fracasso das estratégias atuais de investimentos dos plano de benefícios estão relacionadas a uma definição adequada dos níveis de alocação de recursos que serão aplicados em cada segmento, independente do porte do plano ou do seu grau de maturidade. Por isso, é importante que a definição dos planos estratégicos seja acompanhado pela diretoria das entidades de previdência.

RENTABILIDADE – No ano passado, 40% dos planos da amostra coletada atingiram a meta atuarial. Foram 76% dos planos que alcançaram rentabilidade maior que no ano anterior. A média da taxa de juros atuariais utilizada ficou em 5,46% em 2012 bem abaixo do teto máximo de 5,75% definido pela nova regulamentação (Re-

Rentabilidade x Juros Atuarial (análise da correlação entre patrimônio e taxa)



*6 planos da amostra não foram incluídos no levantamento. Fonte: Gama Consultores Associados

Análise da alocação média dos planos

	2011	2012	Varição
Renda Fixa	76,40%	70,96%	-7,11%
Renda Variável	12,94%	15,56%	20,24%
Outros Segmentos	10,67%	13,48%	26,41%

Fonte: Gama Consultores Associados

solução 09/2012 do Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC).

Com uma base de dados mais completa este ano, foi possível verificar que o grupo de planos analisados apresentou uma rentabilidade média maior na comparação com os resultados do ano anterior, 16,51% e 11,42%, respectivamente. Os principais fatores que impulsionaram estes números foram um desempenho melhor da renda variável (IBrX-50) que alcançou 9,87% em 2012, enquanto 2011 registrou queda de 14,06%.

O desvio padrão das rentabilidades dos planos de previdência também surpreendeu e teve como principal causador o movimento de diversificação dos planos, os quais migraram da renda fixa para aplicações em renda variável. O movimento foi motivado pela baixa dos prêmios pagos pelos títulos públicos (NTN-Bs com vencimento para 2045) que durante o primeiro levantamento em 2011 pagavam 5,62% ao ano em média acima da inflação. Já no ano passado, os prêmios

ficaram na média em 4,12% ao ano.

Outro parecer do estudo diz respeito ao aumento da diversificação seguido de um desempenho do setor de imóveis (representados na pesquisa pelo IGMI-C, índice da Fundação Getúlio Vargas usado para medir a evolução dos imóveis comerciais). Mesmo com performance acima da média dos demais setores, o segmento bateu 18,04% em 2011 e 17,68% em 2012.

Na comparação entre rentabilidade e as aplicações na renda fixa e em renda variável na primeira edição do levantamento houve uma correlação muito próxima com este último ano (IBrX-50 = 9,87%; Ibovespa = 7,40%; CDI = 8,41%; Selic = 8,48%). Mas estes resultados não se evidenciaram durante essa pesquisa por ser considerado um fator atípico. “Podendo-se afirmar que, salvo a hipótese da rentabilidade da renda variável convergir para a rentabilidade da renda fixa, os níveis de alocação de um plano de benefícios em tais segmentos influenciarão suas rentabilidades alcançadas”, diz Carvalho.