



SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

ATA DE REUNIÃO

Aos vinte e um dias do mês de novembro de dois mil e vinte e quatro, às 10 horas, reuniram-se virtualmente por meio da plataforma eletrônica *Teams* os membros da Comissão Nacional de Atuária (CNA), para a segunda reunião ordinária da Comissão, sob a presidência do Sr. Christian Catunda. Na abertura da reunião, o presidente Christian informou que a reunião está sendo gravada para a produção da ata e conduziu uma breve apresentação de todos os membros da CNA e dos respectivos suplentes, assim como os ouvintes da Previc, do Ministério da Previdência Social e também do Ministério da Fazenda, mencionando o seu próprio nome, Christian Aggensteiner Catunda, Coordenador-Geral de Normas de Atuária, depois a Sra. Taís Novo Duarte, vice-presidente da CNA e Coordenadora de Normas de Atuária, que entrará um pouco mais tarde na reunião devido a compromisso médico, ambos membros representantes da Previc. Informou, ainda, que o Sr. Frederico Viana de Araújo não participaria da reunião, em função de outro compromisso, seguido pela Sra. Eldimara Custódio Ribeiro Babosa, ambos representantes da Secretaria do Regime Próprio e Complementar (SRPC) do Ministério da Previdência Social. Logo após, houve a apresentação dos membros do Instituto Brasileiro de Atuária (IBA), Sr. Daniel Rahmi Conde como titular e o Sr. Fabrício Krapf Costa como suplente, seguidos pelos representantes da Associação dos Fundos de Pensão e Patrocinadores do Setor Privado (APEP), Sr. Antônio Gazonni e Sr. Arthur Henrique de Moraes Pires, respectivamente titular e suplente. A apresentação dos membros continuou com os representantes da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP), Sr. Raphael Barcelos de Faria e o Sr. Daniel Pereira da Silva, que vão colaborar com a apresentação neste evento. Logo após, foram apresentadas as representantes da Associação Nacional dos Participantes de Previdência Complementar e Autogestão em Saúde (ANAPAR) seguidos pela Sra. Andrea Vanzillotta e pela Sra. Isaura Beatriz Pereira. Por fim, foram apresentados os representantes da Academia: Sra Cristiane Silva Corrêa da Universidade Federal de Sergipe, como titular; Sr. Sérgio César de Paula Cardoso, da Universidade do Ceará, como primeiro suplente; e o Sr. João Vinícius de França Carvalho, da Universidade de São Paulo, como segundo suplente. O Sr. Christian também destacou a presença na reunião do Sr. Narlon Nogueira do Ministério da Previdência Social e do Sr. Otávio Lobão do Ministério da Fazenda. Informou ainda que o Diretor de Normas, o Sr. Alcinei Cardoso e o Superintendente, o Sr. Ricardo Pena não estão presentes para a abertura desta reunião devido a outro evento simultâneo. Em seguida, foi informada a pauta da reunião, composta pelos seguintes temas: i) "Estudo de Precificação de Passivos", apresentado pelos Srs. Daniel Pereira e Raphael Barcelos; ii) "Precificação de Passivos nas Demonstrações Financeiras e Obrigações com Benefícios Pós-Emprego", apresentado pelo Sr. Rogério Mota, Diretor Técnico do Instituto de Auditoria Independente do Brasil (IBRACON) e "Proposta de Nova Resolução do CNPC sobre Solvência e Parâmetros Atuariais – Pontos Principais" apresentada na parte da tarde pelo Sr. Christian Catunda. Por decisão dos membros da CNA, os debates sobre as duas primeiras apresentações ocorreriam após suas respectivas exposições, enquanto o debate sobre a terceira apresentação seria realizado no final da tarde. Dando prosseguimento à pauta, o Sr. Christian Catunda passou a palavra aos Srs. Daniel Pereira da Silva e Raphael Barcelos de Faria para a apresentação técnica sobre o tema "Estudo de Precificação de Passivos". Na sua exposição, o Sr. Raphael Barcelos informou que a apresentação estava subdividida em quatro etapas: Visão de Mercado, Cenário Econômico, Conceitos Importantes e os Impactos, calculados com base nos dados reais de um plano de benefício definido (BD) e de mais seis entidades fechadas de previdência complementar. Na explicação sobre a Visão de Mercado, o Sr. Raphael Barcelos apresentou os números do setor de previdência complementar fechada na posição de 8 de julho de 2024, destacando a existência de 274 entidades fechadas de previdência complementar, com um patrimônio administrado de aproximadamente 1,2 trilhão e pagamento de benefícios na ordem de 100 bilhões. Ressaltou que a população contemplada pela Previdência complementar fechada é na ordem de 8,3 milhões de pessoas e que a maioria dos planos já está na fase de pagamento de benefícios. Informou

também que existem 1.135 planos de benefício, sendo 292 na modalidade de Benefício Definido (BD), 509 em Contribuição Definida (CD) e 334 em Contribuição Variável (CV). Continuando a explanação, enfatizou que, como o tema da apresentação é a precificação do passivo, a taxa de juros impacta diretamente o cálculo do benefício dos planos BD e CV, que já se encontram na fase de pagamento de benefícios e representam 85,83% dos recursos administrados pelos planos de previdência complementar. Evidenciou que a previdência complementar fechada, por sua natureza previdenciária e de longo prazo, é a principal responsável pelo pagamento de benefícios, ao contrário das entidades abertas, onde a maior parte dos recursos é acumulada via pagamentos únicos e resgates. Sobre o Cenário Econômico, o Sr. Raphael Barcelos apresentou um estudo de sensibilidade baseado em dados das seis maiores Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) do Brasil em termos de patrimônio, que, juntas, administram quase metade do total do setor que soma R\$ 1,27 trilhão. Dentre elas, três são entidades públicas regidas pela Lei Complementar nº 108/2001, e três são entidades fechadas regidas pela Lei Complementar nº 109/2001. Informou que, com o apoio da ABRAPP, foram coletadas informações dessas entidades sobre patrimônio, fluxo DPAP, quantidade de participantes, duração do passivo, entre outros, abrangendo o período de 2020 a 2023, para a realização de simulações que seriam apresentadas posteriormente pelo Sr. Daniel Pereira, com ênfase na proporção do patrimônio administrado. Ainda no Cenário Econômico, o Sr. Raphael Barcelos apresentou o histórico da taxa Selic desde 1996, evidenciando sua grande oscilação, especialmente após o Plano Real. Destacou que, após um período de taxas de juros muito baixas, a liberação do câmbio resultou em um aumento significativo das taxas de juros. Ressaltou que a alta da taxa de juros nem sempre acompanha a inflação, exemplificando com o ano de 2020, quando a Selic caiu para 2% enquanto a inflação atingiu 4,52%, gerando distorções econômicas. Levantou, então, a seguinte questão: "Essa volatilidade na taxa de juros é o cenário ideal para os planos de previdência no Brasil? Considerando que 85% das reservas matemáticas da previdência complementar fechada pertencem a planos BD?" Na sequência, apresentou um histórico das taxas dos títulos públicos desde setembro de 2003, explicando que, próximo ao vencimento desses títulos, o governo tende a postergar resgates e captar novos recursos, o que resulta em taxas negativas para evitar trocas forçadas. Destacou que, atualmente, vivemos um "cume" das taxas de juros reais, em torno de 6,6%, próximo do limite histórico dos últimos vinte anos, mas com expectativa de queda. Concluiu sua apresentação levantando a seguinte reflexão: "O que fazer quando essas taxas caírem?" Em seguida, passou a palavra para o Sr. Daniel Pereira, que seguiu com as duas últimas partes da reunião: a abordagem conceitual e os resultados das simulações realizadas com os dados reais de um plano BD e de mais seis entidades. O Sr. Daniel Pereira iniciou sua apresentação destacando a importância de compreender os conceitos de taxa de juros e taxa de desconto, essenciais para a modelagem atuarial dos planos de previdência. Ele explicou que a taxa de juros equilibra a rentabilidade real dos investimentos com a precificação do passivo, impactando as provisões matemáticas e o custo de financiamento dos benefícios. Em seguida, fez uma contextualização normativa sobre a definição da taxa de juros nos planos de previdência. Mencionou-se a Lei nº 6.435/1977 e a Resolução CGPC nº 01/1978, que estabeleciam uma taxa máxima de 6%, influenciando a modelagem dos planos de benefícios da época. Com a Lei Complementar nº 109/2001, novas regulamentações foram introduzidas, como a Resolução CNPC nº 9/2012, que implementou a chamada "escadinha", reduzindo gradualmente a taxa para 4,5% até 2018. Também foi explicado que a legislação atual incorporou o conceito de estrutura a termo baseada em títulos do Tesouro, ampliando a média histórica de 3 para 5 anos, proporcionando maior estabilidade e reduzindo a volatilidade na definição dessa premissa de capitalização composta de longo prazo, com impacto significativo no passivo atuarial. Também ressaltou que a definição da taxa de juros deve ser baseada em um estudo de convergência prospectivo e probabilístico, garantindo um nível de confiança superior a 50% e baseada em uma estrutura a termo, calculada a partir da média dos últimos cinco anos. Existe um intervalo permitido para a taxa, mas ajustes fora desse limite são possíveis, desde que justificados tecnicamente e autorizados pela Previc com o envio dos estudos de convergência. Na sequência apresentou a evolução da estrutura a termo da taxa de juros – ETTJ de 2020 a 2024, destacando que a média passou de 5,32% em 2020 para 4,68% em 2024, reforçando a teoria do aumento da série temporal de 3 para 5 anos, proporcionando uma melhor suavização na definição do parâmetro atuarial. E concluiu, explicando que mesmo pegando uma média de 10 anos, considerando por analogia como uma equivalência de média do sistema, ainda não haveria uma taxa superior a 6%. No slide seguinte, o Sr. Daniel Pereira destacou a importância da metodologia do estudo de convergência que, considera o fluxo

do passivo prospectivo e determinístico e a sua correlação com o fluxo do ativo e o papel do Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ) que auxilia na definição de cenários econômicos e nas projeções de rentabilidade. Explicou também que, a taxa de retorno média do ativo é um conceito mais adequado do que a TIR (Taxa Interna de Retorno), pois esta pode ser influenciada por déficits (busca taxas maiores) ou superávits (busca taxas menores) do plano. No slide seguinte, o Sr. Daniel Pereira apresentou a proposta de marcação a mercado do passivo, conforme entendimento dos representantes da Abrapp a partir das apresentações da CNA e materiais analisados. Ele apresentou a análise de dois cenários alternativos, além do cenário básico baseado na regra atual: Cenário 1: baseado na metodologia de marcação a mercado para passivos, alinhada aos conceitos do *International Accounting Standards Board* – IFRS, segundo o IAS 19 (Benefício Pós-Emprego) e, no Brasil, à norma CPC nº 33. A abordagem considera o uso de títulos NTN-B emitidos no final do ano, avaliando seus cupons e calculando a taxa ponderada com base na *duration* do passivo. Utilizou títulos NTN-B com *durations* específicas para calcular a taxa de desconto anual. As taxas encontradas foram: 3,78% (2020), 5,45% (2021), 6,19% (2022) e 5,47% (2023). Observou-se que a taxa de desconto variou de 3,78% a 6,19% ao longo dos quatro anos, indicando alta sensibilidade do passivo às variações nas taxas de juros. No Cenário 2: a marcação do fluxo atuarial a mercado foi feita com base no conceito de estrutura a termo projetada pela Anbima no final de cada ano de 2020, 2021, 2022 e 2023, reaplicando o último vértice dos títulos até o final do fluxo atuarial. Diferentemente da aplicação de uma taxa de juros fixa, esse modelo adotou taxas voláteis, sem o uso de funções de comutação e anuidades, aplicando taxas específicas para cada ano de avaliação. Na sequência, ele fez uma comparação do impacto no passivo considerando a regra atual e dois cenários alternativos: um seguindo a metodologia do CPC nº 33 e outro baseado na estrutura a termo projetada pela ANBIMA. No plano analisado, com patrimônio de cobertura de R\$ 855 milhões e provisão matemática de R\$ 821 milhões em 2020, foi observado um superávit de R\$ 34 milhões. Com a movimentação da taxa de juros entre 5,04% e 5,18%, houve uma suavização da severidade dentro das provisões matemáticas, que passaram de R\$ 821 milhões em 2020 para R\$ 1,1 bilhões em 2023. Também foi constatado que a meta atuarial não foi atingida em 2020 e 2021, ficando abaixo do esperado. Em 2022, houve uma aproximação, e a meta só foi atingida em 2023. No entanto, as taxas utilizadas ainda não foram suficientes para garantir o resultado desejado do ponto de vista do ativo. No slide seguinte, o Sr. Daniel Pereira realizou uma análise de sensibilidade considerando uma variação de 0,25 pontos percentuais na taxa de juros, tanto para cima quanto para baixo, resultando em um impacto aproximado de - 3,64% a + 3,84% sobre o passivo. Embora não possa ser generalizado para outros planos, essa diretriz indica uma variabilidade semelhante dentro de parâmetros específicos. O Sr. Raphael Barcelos complementou a explicação do Sr. Daniel, destacando que a relação entre a redução da taxa de juros e o impacto no passivo ocorre de forma exponencial. À medida que a taxa diminui, o impacto negativo se torna mais significativo do que o impacto positivo em caso de aumento. Essa assimetria evidencia a sensibilidade do plano às variações nas taxas de juros ao longo do tempo. Em continuidade à comparação dos cenários, o Sr. Daniel Pereira comentou que, no cenário 1, modelado com base no CPC 33, o passivo inicialmente estimado em R\$ 820 milhões foi reprecificado a uma taxa de 3,78% e passou para R\$ 987 milhões. Observou-se que, ao longo de quatro anos, o passivo variou significativamente, oscilando entre R\$ 829 milhões e R\$ 1,053 bilhão, devido à volatilidade da taxa real de juros. No cenário 2, que utilizou o conceito de estrutura a termo projetada, essa volatilidade foi ainda maior, evidenciando a sensibilidade do passivo às variações nas taxas de juros. Também explicou que, na regra atual, o passivo varia entre 8,4% e 12%. Nos cenários alternativos, essa variação é significativamente maior: no cenário 1, oscila entre -16% e +25%, e no cenário 2, entre -28% e +27%. Isso evidencia um alto grau de imprevisibilidade na projeção do passivo, influenciado diretamente pelas condições do mercado de capitais e de juros. O estudo reforça como um plano BD em extinção, totalmente marcado a mercado, é fortemente impactado pelas regras de precificação, seja pelo CPC nº 33 ou pela estrutura a termo da ANBIMA. Na última etapa da apresentação, o Sr. Daniel Pereira apresentou a projeção do impacto dos cenários analisados nas entidades Previ, Funcef Saldado e não Saldado, Valia e Petros – Plano PPSP-R Pós-70, das quais foram obtidas informações, com dados completos para algumas, como a Previ, e parciais para outras. Em relação à Previ, no cenário 1, o passivo variou entre R\$ 180 bilhões e R\$ 228 bilhões, uma diferença de R\$ 48 bilhões em quatro anos. No cenário 2, a variação foi ainda maior, chegando a R\$ 70 bilhões, com o passivo oscilando entre R\$ 180 bilhões e R\$ 270 bilhões. Em termos percentuais, a provisão matemática variou de -14% a +10% no

cenário 1 e de -21% a +10,42% no cenário 2, considerando o período de 2020 a 2023. O exercício foi replicado para a Funcef, incluindo o plano saldado e o plano Replan não saldado. No plano saldado, a variação do passivo no cenário 1 foi de R\$ 60 bilhões a R\$ 68 bilhões, enquanto no cenário 2 oscilou entre R\$ 59 bilhões e R\$ 70 bilhões. Observou-se que a modelagem com taxas voláteis, seguindo a estrutura a termo da ANBIMA, apresentou maior volatilidade do que a abordagem baseada no CPC 33. As variações ficaram entre -8% e +14% no cenário 1 e entre -9% e +14% no cenário 2. Para o plano Replan não saldado, as variações foram de -6% a +13% no cenário 1 e de -15% a +14% no cenário 2. No caso da Valia, apesar de não terem sido obtidas todas as informações, algumas questões foram analisadas. O plano, que possui cerca de R\$ 10 bilhões em patrimônio e uma provisão matemática próxima de R\$ 8 bilhões, apresentou um impacto significativo na contabilização do passivo. Em 2020, com base na metodologia utilizada, a provisão matemática poderia ter sido registrada em R\$ 10 bilhões, refletindo um aumento de 22% no passivo a mercado. No entanto, esse mesmo efeito não foi observado nos anos subsequentes. O Sr. Raphael Barcelos destacou que, em cenários de taxas de juros muito baixas, seguidos de uma recuperação nos exercícios subsequentes, há uma grande variação nos resultados e no passivo atuarial das fundações. No caso da Valia, que está em processo de distribuição de resultados, esse movimento poderia levar à reversão da distribuição e, posteriormente, à necessidade de equacionamento, resultando em uma chamada de contribuição significativa. Esse cenário pode gerar problemas jurídicos, especialmente considerando a sensibilidade de participantes de idade avançada, impactando o segmento como um todo. Neste momento, o Sr. Daniel Pereira passou a palavra para o Sr. Raphael Barcelos comentar o exercício feito no plano da Petros – Plano PPSP-R Pós-70, em que foi analisada a situação patrimonial, que atualmente conta com uma cobertura de R\$ 52 bilhões para uma provisão matemática de R\$ 75 bilhões, resultando em uma insuficiência de R\$ 32 bilhões. Em uma simulação considerando a redução da taxa de juros em 1 e 2 pontos percentuais, o passivo poderia aumentar para cerca de R\$ 85 bilhões, elevando o déficit para R\$ 38 bilhões, o que agravaria a situação. Foi destacado que a taxa de juros utilizada para o desconto do passivo inclui a expectativa de retorno dos investimentos e a parcela destinada à cobertura das despesas da fundação. Além disso, embora a *duration* do plano seja de 11 anos, o fluxo de pagamentos se estende até 2100, o que reforça o impacto das oscilações nas taxas de juros sobre o passivo. Na sequência, o Sr. Raphael Barcelos iniciou as discussões sobre as conclusões técnicas e reflexões sobre o impacto das flutuações nas taxas de juros nos planos de previdência, destacando a necessidade de estratégias para mitigar a volatilidade, especialmente considerando que 85% das reservas matemáticas estão estruturadas em planos BD no segmento fechado de previdência complementar, regido pelas Leis Complementares 108 e 109. Enfatizou-se a longevidade dos planos, com fluxos de 50 a 60 anos, o que exige atenção especial ao longo prazo para garantir os direitos de participantes e patrocinadores. Além disso, discutiu-se o impacto significativo das oscilações nas taxas de juros nos balanços das patrocinadoras, onde a taxa de juros tem um efeito muito maior nos resultados do que o passivo atuarial. Foi igualmente levantado o conflito geracional presente nos planos, com as gerações mais novas exigindo contribuições mais altas para garantir benefícios sustentáveis, enquanto as gerações mais velhas buscam minimizar o impacto nas suas aposentadorias. Ainda na parte de conclusões técnicas, o Sr. Daniel Pereira finalizou a sua apresentação discutindo o impacto da variação da taxa de juros nos planos de benefícios. Observou-se que uma mudança de 1% na taxa de juros pode resultar em uma variabilidade de aproximadamente 15% nos resultados de planos com duração de 15 anos. A maior parte das reservas está concentrada em planos BD e CVS, que estão fechados para novas adesões, e qualquer alteração nos arranjos previdenciários pode causar um desequilíbrio estrutural significativo. Foi abordada a questão da precificação a mercado e a utilização da taxa de juros como fator atuarial nos planos, destacando a complexidade de implementar volatilidade nos valores dos benefícios e reservas matemáticas. A análise comparativa entre os efeitos em planos de BD e planos de CD mostrou que a volatilidade nas reservas e resultados é muito maior nos planos atuais. A discussão ressaltou a segurança oferecida pela regra atual, que se baseia em um estudo técnico de convergência, com uma definição dos resultados com base em uma matriz definida pela Previc, levando em consideração uma série temporal dos últimos cinco anos. Caso o estudo técnico suporte, a entidade pode solicitar autorização para trabalhar com taxas superiores ao definido. A gestão baseada em risco foi destacada como princípio essencial. Por fim, o Sr. Daniel Pereira agradeceu a oportunidade de compartilhar o estudo, e o Sr. Raphael Barcelos agradeceu pela oportunidade, destacando a volatilidade do segmento financeiro no Brasil, envolvendo títulos públicos, taxa de juros e

inflação. Ressaltou que os planos BD e CVS são planos maduros, com a maioria da população na fase de pagamento de benefícios, e que muitos participantes têm idades avançadas. Ele mencionou que, apesar das crises econômicas e da pandemia, o sistema de previdência complementar no Brasil se manteve sólido, devido à sua estrutura focada na sustentabilidade e estabilidade no longo prazo. Enfatizou o compromisso dos planos com os participantes e patrocinadores a longo prazo. O Sr. Christian retomou a palavra agradeceu aos senhores Daniel Pereira e Raphael Barcelos pela excelente apresentação, destacando que foi bastante didática. Informou que as perguntas seriam feitas após a próxima apresentação, conforme combinado, e registrou a presença do Sr. Rogério Lopes e da Sra. Taís Novo, agradecendo-lhes. Em seguida, deu as boas-vindas ao Sr. Rogério Lopes, diretor técnico do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon), convidando-o a iniciar sua apresentação sobre a “Precificação do Passivo nas Demonstrações Financeiras Obrigatórias com Benefícios Pós-Emprego e a IAS-19”. O Sr. Rogério Lopes agradeceu a oportunidade, destacando que a participação do Ibracon no debate com a Previc resultou de uma visita institucional realizada um ou dois meses antes. Ele mencionou que, ao perceber a relevância do tema para a revisão das normas regulatórias vigentes, convidou o Sr. João Batista, membro do Ibracon, para contribuir com a apresentação, uma vez que não é especialista em IAS-19. O Sr. Christian então passou a palavra ao Sr. João Batista, que iniciou sua apresentação ressaltando a importância de compreender as diferenças na avaliação de fundos de pensão segundo o CPC nº 33. Destacou sua aplicação nos balanços das patrocinadoras, principais hipóteses e premissas do cálculo, além de um comparativo com os critérios normativos da Previc. Ele explicou que qualquer benefício oferecido por uma empresa, seja de curto (até 12 meses) ou longo prazo (acima de 12 meses), deve ser contabilizado. Benefícios rescisórios e de curto prazo são registrados como despesas do exercício, enquanto benefícios pós-emprego, como planos de previdência, são contabilizados separadamente. O método de crédito unitário projetado deve ser utilizado, com reconhecimento da despesa contábil e apuração de ganhos e perdas. Benefícios de longo prazo seguem um critério semelhante, mas os ganhos e perdas são registrados no resultado do exercício, diferentemente dos benefícios pós-emprego. Como exemplo, citou planos de saúde para inválidos e absenteísmo prolongado. O Sr. João Batista também apresentou uma visão geral sobre benefícios pós-emprego, incluindo planos formais, bonificações por tempo de serviço e assistência médica e odontológica, conforme normativos da ANS e legislação vigente. Ele abordou as modalidades de planos de benefícios, destacando os planos de benefício definido (BD), que são mais fáceis de evidenciar, tanto em entidades fechadas quanto abertas. Também mencionou os planos de contribuição definida (CD) e os de contribuição variável (CV), que combinam elementos de ambos os modelos, considerando riscos como invalidez, morte ou benefícios mínimos de desligamento. Por fim, ressaltou a necessidade de avaliação da materialidade de cada empresa para determinar a obrigatoriedade de contabilização desses planos. Destacou ainda as diferenças entre a avaliação de entidades fechadas de previdência e a avaliação pelo CPC nº 33, que reflete na patrocinadora. No caso das entidades fechadas, considera-se solvência, liquidez e fluxo de contribuições e investimentos. Já para a patrocinadora, avalia-se sua obrigação com o plano de benefícios, utilizando o método PUC para determinar a cobertura mínima necessária. Essa análise representa uma fotografia pontual, ou seja, uma avaliação do momento, indicando qual seria a obrigação que a patrocinadora deveria contabilizar no balanço. No entanto, isso não significa que esse valor deveria ser aportado no fundo, caso houvesse uma retirada de patrocínio, pois são conceitos distintos. Na avaliação para fins de CPC, é analisada a capacidade da empresa de honrar seus compromissos e a que custo, considerando a taxa de desconto. Esse processo envolve captar recursos no mercado para cobrir as obrigações, sem levar em conta os ativos do fundo ou seu portfólio de investimentos. O foco está em determinar quanto a empresa pagaria para obter esses recursos no mercado. Assim, a definição da taxa de desconto torna-se um ponto-chave, diferenciando-se do método utilizado para avaliar entidades fechadas. As principais diferenças surgem justamente na análise das taxas. Alguns planos são avaliados pelo PUC, como ocorre no CPC nº 33, enquanto outros utilizam métodos distintos, gerando variações nos resultados tanto para fins contábeis quanto para a continuidade do plano. No entanto, quando se trata de hipóteses e premissas atuariais, utilizam-se os mesmos parâmetros financeiros e biométricos, pois a massa de participantes permanece a mesma. Assim, as premissas adotadas costumam ser as mesmas exigidas pelos normativos da Previc, com exceção da taxa de desconto. A taxa de desconto é mensurada de forma distinta, o que pode causar um descolamento nos valores dos passivos. Quanto aos custos médicos, há uma tendência de variação, mas

esse ponto não foi o foco da discussão. A avaliação da taxa de desconto segue um processo específico: primeiro, calcula-se a "duration" de cada passivo e a compara com os títulos públicos disponíveis. Quando não há títulos corporativos de alta qualidade, a norma exige o uso de títulos do governo, como as NTN-B. Ainda há discussões sobre a suficiência dos títulos corporativos para determinar a taxa de desconto utilizada na avaliação atuarial, mas, atualmente, a metodologia segue baseada nas Notas do Tesouro Nacional (NTN-B). O cálculo envolve identificar a NTN mais próxima da duration do passivo e, se necessário, aplicar técnicas de interpolação para determinar a taxa exata. Esse processo é influenciado pela volatilidade econômica do país, especialmente pela taxa Selic, o que pode gerar oscilações na taxa de desconto e afetar as avaliações para fins de CPC. Para mitigar impactos nas demonstrações financeiras das patrocinadoras, a contabilização busca minimizar variações bruscas. Quando há diferenças entre a taxa estimada e a taxa real, elas são registradas como ganhos ou perdas de premissa e não impactam diretamente o resultado do exercício da empresa. Essa oscilação é refletida no balanço da empresa, mas ela é minimizada, pois não impacta diretamente o resultado. Em vez disso, é registrada no "contra patrimônio" ou OCI (*Other Comprehensive Income*). Por outro lado, mudanças no nível de benefícios de um plano de previdência impactam diretamente o resultado. Se houver aumento nos benefícios, há uma perda, enquanto reduções geram ganhos, ambos afetando o desempenho financeiro da empresa. Já as demais variações do plano, incluindo a taxa de desconto, são refletidas no patrimônio. O Sr. Rogério Lopes pediu a palavra para complementar, informando que o CPC nº 33 está alinhado às normas internacionais. Além do resultado do período, existe a figura dos "outros resultados abrangentes" (OCI), que vão além do lucro líquido e são registrados após o fechamento do resultado do período, refletindo movimentações que impactam o patrimônio líquido da empresa. No Brasil, quando uma empresa publica seu lucro líquido para pagar dívidas, os ajustes relacionados ao passivo do plano de benefícios são contabilizados em uma conta de reserva, dentro dos outros resultados abrangentes (OCI). Esses ajustes de premissas não afetam o lucro do período, mas são registrados na demonstração financeira, especificamente no patrimônio líquido, em conformidade com as normas IFRS e CPC. O Sr. João Batista retomou a palavra para falar sobre o plano de assistência médica, abordando as principais premissas, como a inflação médica, a taxa de permanência dos participantes que optam por continuar no plano após a aposentadoria e a taxa de envelhecimento, que se refere ao aumento no uso do plano conforme a idade dos participantes avança. Ao falar sobre o CPC, ele destacou que a avaliação considera o compromisso do patrocinador, ou seja, os recursos necessários para custear os benefícios ao longo do tempo, trazendo esses valores a valor presente com uma taxa de mercado, refletindo o valor justo do compromisso no momento. Por outro lado, na Previc, a análise foca na solvência e liquidez do plano, verificando o nível de contribuição dos participantes e patrocinadores, além do retorno esperado dos investimentos do portfólio ao longo do tempo. Os compromissos são contabilizados no balanço da patrocinadora, enquanto os valores relacionados ao fundo de pensão são registrados no balanço do próprio fundo, separadamente da patrocinadora. Quanto à metodologia de cálculo, o CPC exige a utilização do método PUC (crédito unitário projetado), que segue um regime de capitalização. Para atender às normas da Previc, podem ser utilizados outros métodos, como repartição de capital de cobertura ou sistemas de repartição simples, o que pode gerar diferenças nos resultados. Finalizando sua apresentação, o Sr. João Batista explicou como os ganhos e perdas são refletidos ao longo do tempo, destacando o impacto das variações nas premissas financeiras e demográficas, especialmente na reserva de contingência e na apuração de superávit ou déficit do fundo. As variações nas premissas são contabilizadas nos "outros resultados abrangentes" (OCI) e não no resultado da empresa, a menos que envolvam mudanças no passivo. O passivo é ajustado conforme o crescimento estimado até o final do exercício, refletindo o impacto no resultado da empresa. Esse efeito é compensado pelas contribuições da patrocinadora, que também afetam o resultado de forma proporcional. O Sr. João Batista também explicou o conceito de "valor justo" dos ativos, que deve ser calculado com base no valor de mercado. Esse valor é sensível às flutuações da taxa de desconto e pode gerar volatilidade no patrimônio do fundo de pensão. No entanto, essa volatilidade não impacta diretamente o resultado da empresa, sendo refletida no patrimônio. As principais diferenças entre os regimes CPC e Previc envolvem a definição da taxa de juros, a forma de avaliação dos ativos e a determinação do compromisso da patrocinadora com o plano. No caso do fundo de pensão, a avaliação prioriza a liquidez e a solvência, considerando o contexto de contribuições e investimentos já definidos. Por fim, o Sr. João Batista concluiu sua apresentação destacando que, embora as premissas e metodologias de avaliação do CPC e da Previc sejam

semelhantes, há diferenças fundamentais na definição do compromisso da patrocinadora e na análise da liquidez e solvência do fundo. A avaliação pelo CPC nº 33 foca na capacidade da empresa de honrar compromissos com base na taxa de desconto de mercado, sem considerar o portfólio do fundo, o que gera diferenças na taxa de desconto aplicada. O Sr. Christian retomou a palavra e agradeceu ao Sr. João Batista pela apresentação, destacando que ela estava bem alinhada ao objetivo de fomentar a discussão sobre a precificação dos passivos das entidades fechadas de previdência complementar. Ele também agradeceu a participação do Sr. Rogério. Em seguida, abriu espaço para perguntas, informando que havia um total de 11 questionamentos. Ele mencionou uma pergunta do Sr. Otávio Lobão, que participou da última reunião como apresentador. Embora as regras da CNA estabeleçam que apenas membros podem fazer perguntas, ele sugeriu que não haveria problema em permitir que Otávio Lobão fizesse sua pergunta diretamente. Christian então passou a palavra ao Sr. Raphael Barcelos, que havia feito uma pergunta no chat antes de Otávio Lobão, solicitando que ele a direcionasse diretamente aos Srs. Rogério e João Batista. Ele também afirmou que os membros da CNA poderiam fazer questionamentos sobre qualquer uma das apresentações. Dessa forma, o Sr. Raphael Barcelos fez uma pergunta ao Sr. João Batista, referindo-se ao comentário feito por ele sobre IFRS, no qual a avaliação dos resultados é tratada como uma "foto" e não um "filme". Raphael Barcelos questionou se essa abordagem, que estabelece a aferição dos resultados das patrocinadoras de forma pontual ao final do ano, não entraria em conflito com o princípio previdenciário, que prioriza o longo prazo. Ele destacou que o Conselho Federal de Contabilidade reconhece a importância dessa visão de longo prazo e que a norma 8, frequentemente utilizada em auditorias, reflete essa perspectiva. Raphael Barcelos também observou que, com essa abordagem, é possível evitar a transferência de riqueza entre gerações e a definição precipitada das alíquotas de contribuição, especialmente em momentos de volatilidade do mercado, como demonstrado na apresentação anterior. Por fim, ele questionou se as oscilações da taxa de juros, analisadas sob a ótica de "foto" em vez de "filme", não estariam em desacordo com os princípios da previdência complementar no Brasil, considerando o grande número de participantes nos planos e a importância desses planos como suporte à previdência oficial, estruturada com base no pacto entre gerações. O Sr. João Batista respondeu à pergunta do Sr. Raphael Barcelos de forma técnica, explicando a diferença entre a abordagem do IFRS e a dos fundos de previdência. Ele destacou que o IFRS se concentra em uma "foto" do momento atual da empresa, ou seja, no balanço financeiro do período, a fim de fornecer uma leitura padronizada para que investidores e acionistas compreendam os passivos de cada organização. No entanto, no caso das entidades fechadas de previdência complementar, o foco está no longo prazo. A avaliação não ocorre em um contexto momentâneo, mas sim com uma perspectiva mais ampla, considerando a gestão dos compromissos ao longo do tempo. A volatilidade, comum em cenários econômicos variáveis, é tratada de forma diferente no CPC, permitindo que as entidades mantenham um controle mais estável sobre suas finanças, sem a mesma oscilação exigida pelo IFRS. João Batista ressaltou que a forma de lidar com essa volatilidade nos planos de previdência depende da estratégia adotada por cada entidade na gestão de seus passivos e ativos. Ele também destacou que, enquanto alguns países seguem normas semelhantes, as flutuações das taxas de juros são significativamente minimizadas nesses contextos. Por fim, ele concluiu afirmando que ainda há desafios a serem enfrentados quanto ao tratamento dessas oscilações, especialmente no Brasil, onde as particularidades do mercado exigem um tratamento mais específico. O Sr. Christian Aggensteiner Catunda passou a palavra para o Sr. Otávio Lobão, que iniciou sua fala agradecendo a oportunidade de participar da discussão e elogiando o trabalho de Raphael Barcelos e Daniel Pereira. Ele destacou a importância de embasar a proposta do Ministério em dados empíricos, considerando não apenas a marcação do passivo, mas também a do ativo. Além disso, reconheceu que as taxas de juros são voláteis, afetando tanto o ativo quanto o passivo. Otávio Lobão argumentou que, para um fundo de pensão, o que realmente importa não é a volatilidade isolada do passivo, mas sim a relação entre ativo e passivo, ou seja, o índice de solvência. Ele usou como exemplo uma dívida atrelada a uma NTN-B 55 ou 60, explicando que, se o ativo for perfeitamente correlacionado com o passivo, a razão de solvência não será impactada, eliminando a necessidade de contribuições adicionais ou ajustes. Ele também ressaltou que, no Brasil, a contribuição do patrocinador e do participante difere de outros países, e que o impacto social deve ser considerado. Segundo ele, o foco deve estar na relação entre ativo e passivo, e não na volatilidade isolada de um deles, pois, se houver uma boa correlação entre ambos, não haverá riscos ou necessidade de mudanças nas contribuições. Otávio Lobão sugeriu que a proposta do Ministério, que enfatiza a

solvência, fosse incorporada ao exercício conduzido por Raphael Barcelos e Daniel Pereira. Ele mencionou ainda que possui acesso a dados históricos sobre o passivo e o ativo de fundos de pensão desde 2015, os quais podem ser úteis para analisar a volatilidade e o risco de solvência dos planos. Por fim, Otávio Lobão propôs que o grupo direcionasse a discussão para a solvência, trazendo dados concretos e analisando os efeitos dessa relação sobre o equacionamento e a sustentabilidade dos planos de previdência. O Sr. Raphael Barcelos respondeu que a apresentação trouxe o reflexo nos ativos e o Sr. Daniel Pereira explicou que no primeiro caso apresentado, a entidade precifica todos os ativos a mercado. Ele mencionou que talvez a entidade Valia não siga essa abordagem, até porque teve uma movimentação interessante devido à representatividade dos investimentos em títulos públicos. Daniel também comparou com a entidade Previ, observando que esta não seguiu o mesmo comportamento de precificação. No caso da Previ, apesar da apresentação dos resultados, os impactos não foram tão significativos quanto no primeiro exemplo. Daniel sugeriu que, além de apresentar os resultados em valores monetários, seria possível expressá-los em termos de razão, para facilitar a compreensão do impacto. O Sr. Otávio Lobão complementou a sugestão, propondo a utilização da razão IAS. O Sr. Daniel Pereira comentou que uma leitura mais detalhada poderia ser útil. Ele observou que, ao analisar os resultados, percebeu uma volatilidade, que havia sido destacada na apresentação de João Batista (a quem parabenizou pela exposição). Daniel explicou que essa volatilidade não tem o mesmo efeito compensatório no ativo, pois depende do nível de alocação da fundação. Ele destacou que essa relação entre volatilidade e alocação foi um ponto importante a ser considerado na análise. Na sequência, o Sr. Otávio Lobão ressaltou que esse era um ponto relevante e comentou sobre a importância de compreender a essência econômica de um passivo. Segundo ele, a escolha de uma regra contábil não deve ser feita com base no resultado que ela gera, mas sim para refletir a realidade econômica do passivo. Ele argumentou que o passivo deve ser visualizado de forma a deixar sua essência econômica clara, pois isso permite alocar os ativos de maneira a reduzir riscos e garantir a solvência. Otávio Lobão exemplificou essa questão explicando que, mesmo que uma taxa fixa seja utilizada, se o passivo não refletir sua movimentação econômica real, ele estará desconectado da realidade. Ele comparou isso à precificação de ações, destacando que o preço de mercado deve ser refletido corretamente, e não "mascarado" por uma regra contábil. Ele concluiu afirmando que, se o passivo for tratado de forma distorcida, isso poderá levar a alocações inadequadas de ativos, gerando riscos desnecessários para a instituição. Ele complementou que um dos pontos principais é a internalização do risco de *duration*. Se esse risco não for devidamente percebido, ou se a relação entre ativo e passivo não for clara, a entidade pode acabar não adquirindo os ativos necessários para se proteger das oscilações de mercado relacionadas ao passivo. O Sr. Raphael Barcelos pediu ao Sr. Otávio Lobão para complementar um ponto e explicou que, dos 1.100 planos de previdência analisados, 85% das reservas estão concentradas em planos maduros, nos quais não há mais fluxo de contribuições para cobrir os benefícios. Ele destacou que esses planos recebem R\$ 45 bilhões por ano e pagam R\$ 100 bilhões, o que gera uma forte demanda e uma grande dependência da carteira alocada para garantir o pagamento dos fluxos. Além disso, Raphael Barcelos pontuou que não há um casamento perfeito entre os rendimentos e as obrigações, já que alguns fluxos se estendem até 2120, como ocorre no maior plano projetado. A partir de 2050, os títulos com maior liquidez são as NTN-Bs, mas há fundações que não conseguiriam realizar um hedge de 40% de seus fluxos, ficando fortemente expostas ao risco de reinvestimento. Outro fator mencionado foi a idade média dos beneficiários, que varia entre 80 e 90 anos, adicionando volatilidade ao cenário. Para ilustrar, ele utilizou a imagem de uma senhora em uma montanha-russa, representando um sistema previdenciário tentando se manter estável durante crises, como a de 2008, com a quebra do Lehman Brothers. Raphael Barcelos lembrou que o sistema previdenciário brasileiro saiu quase inalterado dessa crise, graças à estabilidade das regras e ao tratamento diferenciado das obrigações de longo prazo. No entanto, em outros países como nos Estados Unidos, algumas pessoas tiveram que voltar a trabalhar aos 80 ou 90 anos, demonstrando que regras que criam instabilidade resultam em consequências graves para pessoas de idade avançada que já estão em situação de recebimento de benefício. Ele enfatizou a necessidade de um tratamento diferenciado para os produtos previdenciários, já que cerca de 8 a 8,3 milhões de pessoas dependem desse segmento. Além disso, alertou sobre a queda da taxa de natalidade, atualmente entre 1,6 e 1,8 filhos por mulher, abaixo da taxa de reposição populacional. Como consequência, o INSS já enfrenta dificuldades para cobrir suas obrigações no longo prazo, agravando ainda mais o cenário previdenciário. Raphael Barcelos também mencionou que, em algumas

fundações, como a Fundação Petrobras, nem todos os ativos estão integralizados. Hoje, 40% das obrigações da fundação não estão cobertas, e, se a regra IFRS fosse aplicada, essa responsabilidade deveria recair sobre o Estado. No entanto, o governo federal não pode assumir essas obrigações sem violar regras internacionais. Por isso, ele destacou a necessidade de considerar as características específicas do sistema previdenciário brasileiro. O Sr. Otávio Lobão contra-argumentou, afirmando que o aspecto étário mencionado por Raphael Barcelos não altera sua análise. Ele exemplificou com um caso hipotético: se um fundo for marcado com uma taxa de 1% acima da inflação (IPCA) e a curva de juros fechar, o fundo estará perfeitamente casado em fluxo. Para simplificar o raciocínio, suponha-se que a taxa interna do fundo seja inicialmente igual à taxa de mercado. Quando a curva de juros fecha, o ativo ganha valor. No entanto, o passivo não se altera, pois a sua taxa permanece fixa. Isso significa que o fundo aparenta estar mais solvente do que realmente é, mas sua essência econômica continua casada, pois a movimentação do passivo não foi refletida corretamente. O Sr. Raphael Barcelos respondeu que, partindo do princípio de que o fundo está 100% alocado em títulos públicos, é preciso considerar que também há investimentos em infraestrutura e debêntures, que não seguem a mesma variação da taxa de juros dos títulos públicos. Ele destacou que esses ativos são muito mais voláteis do que os títulos públicos. Ele explicou que, ao comprarem títulos de previdência privada, as entidades fechadas de previdência complementar assumem uma volatilidade maior do que aquela associada aos títulos públicos. Quando a taxa de juros sobe, a perda financeira decorrente desses ativos alocados pode ser muito maior, dada a sua volatilidade. Raphael Barcelos reforçou que um ativo livre de risco, como um título público, é menos volátil do que um título de dívida corporativo, que pode ser até três vezes mais volátil. Isso envolve o risco de crédito das empresas, um fator importante no contexto brasileiro. O Sr. Otávio Lobão argumentou que, apesar das diferenças mencionadas, o ponto central da discussão era a necessidade de consistência na precificação de ativos e passivos. Ele afirmou que ambos são afetados pelas taxas de mercado e que, por coerência, deveriam ser precificados segundo a mesma regra. Caso contrário, haveria distorções na avaliação financeira da entidade. Em resposta, o Sr. Raphael Barcelos contrapôs que a discussão não se tratava de um produto financeiro, mas sim de um produto previdenciário. Ele explicou que, se não houvesse essa distinção, não haveria um plano de previdência. O foco deve ser a finalidade do plano, o compromisso com o pagamento de benefícios e a gestão de longo prazo. Ele ressaltou que, ao abrir um CNPJ, uma entidade fechada de previdência complementar assume esse compromisso, e sua finalidade difere da de um banco, corretora ou seguradora, dadas as peculiaridades do segmento. O Sr. Otávio Lobão concordou com a importância do impacto social e enfatizou que é necessário tratar a volatilidade da solvência sem tentar reduzi-la artificialmente. Ele sugeriu que se analisasse a essência do passivo e se garantisse a consistência na marcação de ativos e passivos. Por fim, o Sr. Christian Catunda interveio, informando que a discussão estava produtiva, mas ainda havia outras pessoas inscritas para perguntas. O Sr. Otávio Lobão pediu para concluir sua fala e sugeriu que ele, o Sr. Daniel e o Sr. Raphael Barcelos se reunissem para aprofundar o tema. Ele propôs utilizar os dados da Abrapp para avaliar a solvência de vários planos e trazer os resultados para a discussão. O Sr. Christian retoma a palavra e informa que, antes de passar as perguntas para as outras pessoas que levantaram a mão, gostaria de saber a opinião do Rogério e do João Batista sobre essa questão. Ouvindo a opinião do IBRACON, vocês acham que seria adequado trazer a metodologia prevista no CPC 19, que trata da marcação a mercado dos passivos, para a Entidade de Previdência Complementar? Na opinião de vocês, isso funcionaria? Podem responder tanto o Rogério quanto o João Batista. O Sr. João Batista respondeu que é um pouco do que ele já havia respondido para o Sr. Raphael Barcelos. Como o Otávio Lobão mencionou, é importante entender o momento e os cenários ao fazer a avaliação de um agente. Quando olhamos para o fundo, estamos preocupados com a liquidez e a solvência. Precisam ser feitos estudos, e o ponto principal é que existem oscilações a serem tratadas. A questão é como direcionar essas oscilações e saber o que pode vir. Se realmente houver diferenças nos reflexos para o setor, devemos avaliar o custo-benefício. Estamos acostumados a fazer esse tipo de avaliação, e devemos considerar se a volatilidade e o risco que isso traria ao plano seriam excessivos. Não sei se esse é o momento adequado para implementar isso, ou se temos formas de tratar esse risco dentro do balanço das entidades, como já fazemos nas empresas. O que precisamos entender é como tratar esse risco dentro do fundo. Acho que é algo que precisa ser mais bem compreendido, com dados e estudos mais aprofundados. Como isso impactaria o mercado como um todo, é uma questão importante. O Sr. Christian Catunda volta à pergunta, indagando se, na opinião deles, essa variabilidade vai existir.

Não existe essa compensação perfeita entre ativos e passivos. O Sr. João Batista respondeu que sim e explicou que o impacto de cada plano depende de suas características específicas, podendo variar de acordo com a compensação entre os diferentes lados do investimento. Ele mencionou que, em alguns casos, os efeitos podem ser neutros ou até positivos, dependendo do perfil de investimento. A contabilização de cada fundo é importante para entender seu impacto, e uma análise detalhada do mercado é necessária, pois grande parte dele pode ser afetada por essas mudanças. O Sr. Otávio Lobão retoma a palavra e sugere aprofundar e ampliar o estudo. Ele destacou que, embora seja fácil pegar os dados da entidade Fapes, já que os números estão disponíveis, seria importante calcular para todos os casos e avaliar o efeito da insolvência e das contribuições. Ele também afirmou que a participação da Abrapp é extremamente relevante para essa discussão, pois ela possui os números necessários. Na sequência, o Sr. Christian Catunda agradeceu a participação e a resposta do Sr. João Batista e, em seguida, passou a palavra para a Sra. Isaura, que havia solicitado a palavra. Isaura destacou a importância da técnica atuarial na estabilização dos efeitos financeiros ao longo do tempo, proporcionando segurança aos participantes dos fundos de pensão. Ressaltou que o objetivo central da previdência é garantir uma velhice tranquila, indo além da análise puramente numérica. Defendeu que a previdência complementar deve ser compreendida como um compromisso de longo prazo, enfatizando que o foco deve estar nos participantes, e não apenas nos investimentos. Ela também alertou sobre a diferença entre a visão de mercado e a de um fundo de pensão, mencionando o CPC 33 como exemplo de abordagem de curto prazo. Concluiu reforçando a necessidade de considerar a filosofia e os princípios dos fundos de pensão para que os números sejam analisados dentro de um contexto adequado, e não o contrário. O Sr. Christian Catunda, ao retomar a palavra, pergunta aos senhores Daniel Pereira, Raphael Barcelos ou ao Sr. João Batista se querem fazer algum comentário sobre a colocação da Sra. Isaura. O primeiro a se pronunciar foi o Sr. Daniel Pereira, que agradeceu a Isaura por suas considerações e destacou a importância de entender claramente os objetivos da proposta. Ele mencionou que, em seu trabalho, foram analisados dois cenários de inferência: um baseado no CPC e outro na estrutura a termo, para converter a proposta em números. Concluiu ressaltando a necessidade de definir com precisão o propósito da discussão. Em seguida, o Sr. Raphael Barcelos complementou a fala do Sr. Daniel e do Sr. Christian, destacando que a volatilidade do passivo não se reflete proporcionalmente no ativo devido às diferentes alocações, o que gera incerteza para os participantes, especialmente os aposentados. Ele ressaltou que cada plano de previdência possui características e regimentos próprios, impossibilitando uma padronização. Finalizou agradecendo a Isaura por suas considerações. O Sr. Christian Catunda agradeceu ao Sr. Raphael Barcelos e ao Sr. Daniel Pereira e, devido ao avanço do horário, concedeu a palavra ao Sr. Daniel Conde para um último questionamento da manhã. O Sr. Daniel Conde agradeceu a Christian e parabenizou os palestrantes, o Sr. Raphael Barcelos, o Sr. Daniel Pereira e o Sr. João Batista pelas apresentações, e sugeriu que a discussão fosse finalizada no mesmo fórum em que começou considerando a relevância do tema para os fundos de pensão, que lidam com investimentos de longo prazo. Destacou a importância de tratar o valor justo dos ativos e mencionou as diferenças apontadas por João, ressaltando que dívidas da patrocinadora não entram na composição do valor justo dos ativos, o que pode impactar participantes e patrocinadores. Encerrou sua fala devido ao adiantado da hora. O Sr. Otávio Lobão retomou a palavra e apoiou a ideia de aprofundar a análise dos números, destacando a importância da iniciativa e a presença de especialistas no fórum. Reforçou a proposta do Ministério de marcar ativos e passivos a mercado. Christian Aggensteiner Catunda reforçou que o fórum é o espaço adequado para discutir a questão e realizar as simulações sugeridas. Destacou a importância de considerar não apenas modelos matemáticos, mas também os impactos nos benefícios e contribuições dos participantes, lembrando que a previdência existe para pagar aposentadorias. Encerrou a sessão da manhã, agradecendo aos participantes e informando sobre o intervalo para o almoço. Não tendo mais nada a ser tratado nessa primeira parte da reunião, informou que, após o intervalo para o almoço, apresentará uma primeira proposta de resolução sobre solvência, abordando pontos relevantes para possível alteração da resolução CNPC. Destacou que esses pontos ainda estão em aberto e são trazidos para discussão. A reunião será retomada pontualmente às 14h. Após o intervalo, o Sr. Christian retomou os trabalhos perguntando se algum membro da CNA teria algum comentário para fazer sobre a parte da manhã. O Sr. Raphael Barcelos de Faria, membro representante da Abrapp, tomou a palavra e mencionou a apresentação do IBRACON destacando o impacto que haveria no regime de previdência complementar caso a precificação de passivos fosse a mercado, também apontou a característica de

compartilhamento de custeio entre participantes ativos, assistidos e patrocinadores e de tratamento de resultados que caracteriza a previdência complementar fechada nacional, diferentemente de outros países em que apenas os patrocinadores arcam com eventuais déficits. O Sr. Raphael destacou a solidez do sistema que já atravessou momentos de muitas oscilações na economia e prosperou. A Sra. Cristiane Corrêa entrevistou pedindo que fossem lembradas todas as propostas que estão sendo debatidas, com o objetivo de todos ficarem na mesma página. O Sr. Christian então esclareceu que ainda não há uma proposta formalizada do Ministério da Fazenda, tampouco a Previc tem uma proposta fechada para precificação do passivo, lembrou as apresentações já feitas, as quais estão trazendo pontos e levantamento bibliográfico para debate, destacou que a apresentação a ser feita pela Previc trará pontos para discussão e que o assunto ainda está sendo estudado internamente e que o caminho para uma eventual deliberação por parte do CNPC ainda será longo, pois envolverá estudo de análise de impacto regulatório e consulta pública. Afirmou que por enquanto as propostas que estão sendo consideradas são as de marcação a mercado do passivo e aquela que considera a taxa de juros a expectativa de rentabilidade futura. O Sr. Christian então passou para a apresentação denominada "Proposta de nova resolução do CNPC sobre solvência e parâmetros atuariais – pontos principais", começando pelo modelo de solvência proposto, endossando o modelo apresentado pelo IBA com proposta de Índices de Solvência (IS) meta, piso e máximo com parâmetros ainda a serem definidos. Em relação ao índice de solvência máximo, o Sr. Christian lembrou que há o limite da Lei Complementar nº 109/2001 de 25% das provisões matemáticas, mas haveria a possibilidade de a EFPC seguir um modelo interno proposto pelo atuário do plano para fins de distribuição de superávit. O Sr. Christian então passou para a parte da apresentação que trata da nova metodologia para cálculo do intervalo da taxa real anual de juros reforçando que ainda se trata de modelo em discussão, apresentou suas principais características: intervalos individualizados por planos, modelo baseado na expectativa de rentabilidade futura dos ativos do plano, considera composição e o tipo de marcação da carteira de investimentos do plano, considera a evolução da política de investimentos, considera os fluxos atuariais e as projeções de rentabilidade individualizadas, permite considerar diferentes cenários macroeconômicos futuros, bem como diferentes prêmios de risco sobre as rentabilidades futuras esperadas. O Sr. Christian prosseguiu destacando os aprimoramentos do modelo proposto em relação ao modelo atual, tais como: ser mais adaptável à realidade de cada plano, cálculo realizado com maior acurácia com maior probabilidade de a expectativa de rentabilidade futura estar abrangida pelo intervalo, maior convergência entre ativos e passivos dos planos e modelo que responde melhor às oscilações do mercado financeiro e às mudanças econômicas futuras. O Sr. Christian seguiu apresentando as modificações propostas para a proporção contributiva dos planos de benefícios, informando que para planos CV e CD os saldos das contas individuais (parcela do participante x parcela do patrocinador) passariam a ser utilizados, haveria a desconsideração do custeio administrativo, das contribuições de autopatrocinados e do custeio normal de assistidos, destacou também a excepcionalidade para casos específicos para permitir que os resultados possam ser tratados de acordo com a sua origem (benefícios programados ou de risco), além de poder ser criada uma diferenciação na apuração da proporção contributiva para planos em extinção com contribuição apenas de assistidos. O Sr. Christian prosseguiu tratando outros pontos da proposta tais como a extinção da necessidade de autorização da Previc para utilização da taxa de juros, a eliminação do ajuste de precificação, a extinção da regra de sucessividade nas formas de destinar os superávits e a inserção de uma conceituação mais técnica de contribuições normais e extraordinárias, finalizando a apresentação e se colocando à disposição para discussões e questionamentos por parte dos membros da CNA. O professor Sérgio Cardoso (representante da academia) tomou a palavra e pediu que houvesse um maior detalhamento do intervalo individual por planos de benefícios, tendo compreendido que tais intervalos levariam em conta a alocação dos ativos, também questionou se a Previc já pensou na possibilidade de haver diferentes taxas para diferentes períodos dos fluxos do plano de benefícios e perguntou sobre o detalhamento técnico das contribuições normais e extraordinárias. O Sr. Christian esclareceu que eventuais parâmetros ou cenários econômicos de rentabilidades futuras seriam definidos ou pelo CNPC ou pela Previc, já em relação à utilização de taxas variáveis Christian esclareceu que não vê incompatibilidade com o modelo proposto, apesar de isso não ter sido considerado e em relação às definições mais específicas de contribuições normais e extraordinárias lembrou que essas definições já constavam da proposta que havia sido enviada ao CNPC em 2022 e que não recordava dos detalhes. O Sr. Otávio Lobão, participante representante do Ministério da Fazenda, tomou a palavra e esclareceu que a

proposta encabeçada pelo Ministério haveria de ser enviada em breve e que previa marcação a mercado do ativo e do passivo a mercado, sendo o passivo pela ETTJ das NTN-B, seguiu elogiando o IS como métrica para definições de tratamento de resultado, ressaltando que a comunicação com os participantes se torna mais fácil utilizando essa métrica, reforçou que teria que se aprofundar na proposta apresentada em relação à taxa de juros e afirmou que o posicionamento do Ministério da Fazenda é de que o passivo tem de ser medido pela sua essência, não concordando com a ideia de que uma alteração nos ativos deveria refletir na definição da taxa para o passivo, o que poderia significar que um maior apetite a risco, uma maior alocação em risco acabaria se traduzindo em um passivo menor. O Sr. Otávio prosseguiu afirmando que exercícios numéricos enriquecem o debate, além de estressar que o índice de solvência e a volatilidade desse índice são as métricas mais relevantes para solvência, disse ainda que um gráfico com o índice de solvência ao longo do tempo explicitaria o nível da solvência, assim como sua volatilidade, finalizou dizendo que a Fazenda não entende que muita flexibilidade e discricionariedade nesse tipo de regulação são boas, entendendo que o modelo tem que ter regras claras e que agora faltaria apenas fazer os exercícios numéricos para comparar e entender as diferentes propostas. A senhora Andrea Vanzillotta tomou a palavra, parabenizou a Previc e questionou se já havia alguma estratégia em mente para tratar os déficits atualmente em curso e o estoque de déficits, aqueles nos quais há maior volume monetário. O Sr. Christian respondeu à questão lembrando que essa seria uma deliberação do CNPC e que na própria aprovação da atual Resolução CNPC nº 30 foi permitido que os déficits em curso à época fossem repactuados nos moldes da então aprovada Resolução. A Sra. Eldimara Custódio tomou a palavra e questionou se a Previc teria um cronograma já em mente em relação aos próximos passos, se haveria formação de um GT, como ficaria a questão da autonomia do atuário e como seriam tratadas as questões das novas regras para proporção de contribuições. O Sr. Christian disse que eventual deliberação em relação ao GT seria do CNPC, informou a que a intenção é que a norma seja aprovada em 2025 e esclareceu que com a atual regulação o atuário já tem liberdade/autonomia para sugerir uma taxa real anual de juros, pode estar fora do intervalo regulatório, desde que enviada à Previc para aprovação, já em relação às proporções contributivas ressaltou que serão tratadas as questões mais específicas e que requerem tratamento mais cuidadoso (contribuições normais de assitidos principalmente). A Sra. Cristiane tomou então a palavra para alertar que os atuários não tomam as decisões sobre as taxas de juros sozinhos, e que deve-se manter a regulamentação que define a solidariedade das decisões com os demais gestores. O Sr. Christian então ressaltou que já existe na atual regulação uma "liberdade" para os atuários e a permissão de solicitação de taxa real anual de juros fora do intervalo regulatório, ressaltando o papel das instâncias de governança interna das EFPC nesse processo de escolha de taxa de juros. O Sr. Daniel Conde (representante do Instituto Brasileiro de Atuária - IBA) tomou a palavra elogiando a apresentação da Previc e manifestando a satisfação de ver um modelo sugerido pelo IBA ganhar tração dentro da autarquia, aproveitou para alertar para parâmetros do modelo apresentado como gatilho para equacionamento de déficit, endividamento de participantes e patrocinadoras, além de ajustes regulamentares que mexam nas regras de benefícios. Daniel reforçou que o modelo proposto (índices de solvência) tem como pressuposto considerar a expectativa de rentabilidade futura para a taxa de juros, principalmente pelo fato da previsibilidade de custeio e que se considerada a marcação a mercado, tudo teria de ser revisto, pois o efeito no custeio seria de uma inexistência de previsibilidade e que a política de investimentos também perderia relevância nesse cenário. O Sr. Christian argumentou que os detalhes da proposta de fato ainda nem foram pensados, ratificou que ela está levando em consideração o modelo de taxa baseado em retorno, que aguarda o envio formal da proposta do Ministério da Fazenda para eventualmente apresentar possíveis contraposições, assim como ressaltou que o modelo proposto se trata de um aprimoramento da regulação atual, com intervalos regulatórios por plano de benefícios, levando em consideração as características dos ativos dos planos, assim como muito provavelmente a política de investimentos dos planos. O Sr. Sérgio Cardoso pediu a palavra e questionou sobre o modelo apresentado em relação aos índices de solvência, se haveria a possibilidade de proposição de modelo específico de limites pelo atuário do plano. O Sr. Christian esclareceu que apenas em relação à distribuição de superávit haveria a possibilidade de proposição de modelo individualizado pelo atuário até o limite de 25% das provisões matemáticas, mas que o índice de solvência piso seria igual para todos os planos, restando ainda as definições em relação ao que será levado em consideração no cálculo desses índices (dívida de patrocinadores, provisões matemáticas a constituir). O Sr. Otávio pediu a palavra e informou que em

relação ao fato de existir um índice de solvência piso há alinhamento com o Ministério da Fazenda, já em relação ao índice de solvência máximo ressaltou que o que tem que ser levado em consideração para sua definição é a volatilidade desse índice, que vai variar de plano para plano. O Sr. Christian esclareceu que em relação ao índice de solvência máximo, a idéia é que haja uma discricionariedade de proposição de modelo interno pelo atuário do plano somente na variação de 10% a 25% das provisões matemáticas. O Sr. Raphael pediu a palavra e apontou que haveria de ser minuciosamente avaliada a questão da previsibilidade do custeio principalmente para planos fechados com massa de participantes muito madura caso a linha regulatória adotasse a precificação a mercado, pois de acordo com os exercícios numéricos apresentados na parte da manhã, houve casos de planos de benefícios que passariam da situação superavitária para uma situação de equacionamento de déficit de um ano para o outro, dada a volatilidade verificada nesse tipo de abordagem de precificação, buscando principalmente evitar a transferência de riqueza intergeracional. O Sr. Otávio então adicionou que está de acordo com o que foi apontado pelo Sr. Raphael e adicionou que o objetivo geral da proposta é que não haja nem equacionamentos de déficits nem distribuições de superávits com frequência e principalmente desnecessários. O Sr. Fabrício Krapf, representante do IBA, solicitou a palavra primeiramente parabenizando a evolução da discussão do assunto, adicionando que as eventuais regras de transição para suavizar impactos haveriam de ser levadas em consideração, parebenizou a possibilidade de modelo de IS máximo, destacando a adaptabilidade do modelo à realidade de cada plano, seguiu solicitando esclarecimento em relação à extinção de sucessividade das formas de distribuição de superávit e complementou corroborando o que foi apontado pela Sra. Cristiane em relação à autonomia dada aos atuários para a taxa de juros ser válida, mas sugerindo que deva ficar dentro de parâmetros claros e por último trouxe para reflexão sugestão de que o modelo de taxa de juros seja o mais claro, objetivo, com menos espaço para subjetividades e de fácil compreensão para o sistema. O Sr. Christian então esclareceu que a sucessividade de formas de distribuição de superávit hoje definida pela Resolução CNPC nº 30/2018 (redução parcial de contribuições, redução integral ou suspensão da cobrança de contribuições e melhoria dos benefícios e/ou reversão de valores) não mais teria de ser respeitada, podendo o atuário sugerir forma entendida como mais adequada ao plano de benefícios, prosseguiu informando que com a proposta de intervalos individualizados por planos de benefícios, espera-se inclusive menos utilizações de taxas de juros fora dos intervalos pelo fato de o modelo ser mais "taylor made"(feito sob medida), finalizou informando que a intenção seria que a formulação de cálculo das taxas de juros fosse divulgada, assim como eventuais parâmetros de projeção de rentabilidades. O Sr. Fabrício retomou a palavra pedindo para que também fosse considerada a hipótese de outros modelos que incorporassem características dos patrimônios de cobertura dos planos de benefícios, mas que fossem de simples compreensão, citando inclusive um modelo já previamente apresentado pelo IBA e questiona por fim a motivação da retirada da regra de sucessividade na forma de equacionamento de déficit. O Sr. Christian então respondeu que se deve à heterogeneidade dos planos de benefícios do regime de previdência complementar. O Sr. Fabrício então sugeriu que eventualmente essa seja uma regra para seguir o princípio de "pratique ou explique". O Sr. Claudemiro Quintal, Coordenador-Geral de Normas de Investimentos, adicionou que a exclusão dessa sucessividade em relação ao superávit havia sido uma demanda da Diretoria de Licenciamento pelo fato de nem sempre as destinações alcançarem aqueles que deram causa ao superávit no caso das reduções ou suspensões de contribuições que não atingem os assistidos dos planos de benefícios. O Sr. Christian então retomou a palavra informando que havia se surpreendido com o fato de ninguém ter apontado a extinção do ajuste de precificação como algo a ser debatido. O Sr. Raphael comentou que essa extinção poderia gerar um movimento de reprecificação dos títulos que estão a vencimento com taxas menores que as atuais serem todos trazidos a mercado gerando um resultado conjuntural fictício, trazendo mais riscos para a gestão atuarial dos planos de benefícios com a consequente pressão para elevação das taxas de juros dos planos administrados pelas EFPCs. O Sr. Raphael complementou que na prática isso traria um risco significativo a todo o segmento, uma vez que o movimento resultaria numa elevação das taxas de juros dos planos, que vai totalmente contrário ao momento do pagamento dos benefícios que 85% das reservas dos Planos correspondem às reservas de Planos BDs e Planos CVs e pessoas que estão em gozo de benefício e que querem segurança e previsibilidade no momento que já estão aposentadas. O Sr. Christian retomou a palavra e levantou a questão de haver uma dupla contagem no mecanismo do ajuste de precificação por ser uma antecipação de rentabilidade futura contado no resultado atual do plano de benefícios, além

de ser um registro extra contábil. O Sr. Narlon Gutierrez Nogueira pediu a palavra, parabenizou a Previc e informou que o cronograma informado (pretensão de conclusão das discussões e deliberação até o final de 2025) já está ambicioso, visto que existe todo um rito pelo qual as normas têm que passar (consulta pública), questionou sobre os pontos levantados que ainda teriam de ser amadurecidos e sobre a próxima reunião da CNA. O Sr. Christian tomou a palavra e respondeu que um cronograma factível seria final de 2025 e que uma próxima reunião da CNA deveria ser realizada ainda no primeiro trimestre de 2025. O Sr. Antônio zoni, representante da APEP (Associação dos Fundos de Pensão e Patrocinadores do Setor Privado) pediu a palavra e sugeriu que se o objetivo é discutir e deliberar o tema até o final de 2025, então há de haver esforços para encaminhar todos os documentos requeridos ao CNPC até agosto de 2025 no máximo. Nada mais havendo a tratar, o Senhor Presidente agradeceu a todos pelos trabalhos e deu por encerrada a reunião, da qual, para constar, nós, Cynara Monteiro Nogueira e Taís Novo Duarte, lavramos a presente Ata que, lida e aprovada pelos membros, vai assinada pelo Presidente da CNA.



Documento assinado eletronicamente por **TAIS NOVO DUARTE, Coordenador(a)**, em 18/03/2025, às 08:21, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no §3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **CHRISTIAN AGGENSTEINER CATUNDA, Coordenador-Geral de Normas de Atuária**, em 18/03/2025, às 09:17, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no §3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://sei.previc.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0768205** e o código CRC **BB207A10**.