Relatório técnico para mudança do índice de preços utilizado na atualização dos benefícios do Plano de Benefício Definido - PBD

Sumário

OBJETIVO **2**

LEGISLAÇÃO VIGENTE **2**

MOTIVAÇÕES PARA A MUDANÇA **6**

ALGUNS EXEMPLOS DE MERCADO **8**

EXEMPLOS DE EFPC QUE FIZERAM MUDANÇA DE INDEXADOR 9

- *Previ - Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil* *9*
- *Vivest - Fundação CESP* *10*

ESTUDO ECONÔMICO **11**

MANIFESTAÇÃO JURÍDICA **18**

PARECER ATUARIAL **18**

CONCLUSÃO **19**

ANEXOS **20**

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

Objetivo

1. O presente relatório técnico tem como objetivos analisar a necessidade de mudança do critério de atualização dos benefícios do Plano de Benefício Definido (PBD) que utiliza o IGP-DI (Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna) divulgado pela FGV (Fundação Getúlio Vargas); e a adequação econômica, financeira e atuarial do IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) divulgado pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) em substituição ao IGP-DI.

Legislação vigente

2. A partir da publicação da Resolução CNPC nº 40/2021, publicada em 26/04/2021, no Diário Oficial da União (DOU), e que entrou em vigor em 03/05/2021, foi regulada a modificação do critério de atualização dos benefícios, inclusive para os benefícios já concedidos.

3. Para tanto, a alteração deverá respeitar os seguintes requisitos:

   a. Ser embasada em estudo técnico que demonstre a necessidade de mudança dos critérios de atualização e de adequação econômica, financeira e atuarial do índice proposto;

   b. Ser amplamente divulgada aos participantes e aos assistidos, com antecedência mínima de 180 (cento e oitenta) dias do envio da proposta ao Conselho Deliberativo;

   c. Ser aprovada no Conselho Deliberativo;

   d. Ser autorizada pela Previc (Superintendência Nacional de Previdência Complementar).

4. A escolha do índice proposto em substituição ao índice de preços já adotado no critério de atualização dos benefícios deverá:

   a. Refletir adequadamente a variação de preços de produtos e serviços consumidos pela população;

   b. Ser de abrangência nacional e ampla divulgação;

   c. Ser compatível com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do plano de benefícios.

5. O normativo anteriormente mencionado inclui os procedimentos para troca de índice de atualização monetária adotado pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs), quando necessário, definindo que o índice seja adequado para a manutenção do valor real do

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

benefício diante da realidade imposta pelo contexto econômico, preservando assim o seu poder aquisitivo diante da desvalorização nominal provocada pela inflação.

6. A finalidade é compatível com o que dispõe a Lei Complementar nº 109/2001, que determina que o Estado deve determinar padrões mínimos de segurança econômico-financeira e atuarial, com fins específicos de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios, isoladamente, e de cada entidade de previdência complementar, no conjunto de suas atividades.

7. Em análise sobre a legalidade e a compatibilidade com o ordenamento jurídico e revisão final da técnica legislativa sobre a proposta de ato normativo encaminhada pela Diretoria Colegiada da Previc de alteração da Resolução CGPC nº 08, de 19 de fevereiro de 2004, que culminou na aprovação da Resolução CNPC nº 40/2021 em substituição à primeira, referente à permissão de modificação da forma de atualização dos benefícios, inclusive para benefícios concedidos, mediante aprovação do Conselho Deliberativo das EFPCs, a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) emitiu o Parecer SEI Nº 11994/2020/ME e dispõe que:

> "sob o ponto de vista estritamente jurídico-previdenciário, e com fundamento no art. 13 da Lei Complementar nº 73 de 10 de fevereiro de 1993, e no art. 32 do Decreto nº 9.745, de 8 de abril de 2019, não se vislumbra óbice à aprovação da minuta de Resolução, uma vez que o ato se encontra devidamente estruturado, atendendo às regras de técnica legislativa estabelecidas pelas normas invocadas ao longo deste Parecer, alertando-se para recomendação consignada no seu item 46, valendo repisar que a presente manifestação não adentrou no juízo de conveniência e oportunidade de implementação das medidas contidas na proposta, de competência das áreas técnicas da Pastas envolvidas."

O supracitado item 46 está transcrito a seguir:

> "Não obstante, convém que, no §5º do art. 4º, o vocábulo "exclusão" seja eliminado da proposta, na medida que ele pode ensejar o entendimento de que é permitida a exclusão de previsão de índice de atualização dos benefícios nos planos de benefícios ofertados por entidades fechadas de previdência complementar, o que não pode ser permitido, na medida em que deve haver meio idôneo para que seja medida a inflação, recompondo-se a obrigação contratada, na linha da

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

jurisprudência retromencionada. Sugerimos, pois, a seguinte redação para o dispositivo:

> Art. 4º
>
> (...)
>
> §5º A eventual alteração do índice de atualização dos benefícios, quando existente no regulamento do plano, deverá ser autorizada pelo órgão supervisor, devendo-se adotar índice apto a medir a inflação do período."

8. Ademais, o Superior Tribunal de Justiça (STJ), em decisão de 2015, já havia se pronunciado no sentido de que não há direito adquirido a um determinado índice de correção, mas tão somente à correção que seja capaz de compensar a perda inflacionária. Nesse sentido, a recente decisão do CNPC atesta que o índice de atualização dos benefícios pode ser modificado, inclusive para benefícios concedidos. Em outros termos: O indexador pode ser alterado até mesmo para os beneficiários já se encontram aposentados.

9. Visando responder a eventuais questionamentos dos assistidos dos planos quanto à modificação na forma de atualização dos benefícios já concedidos, é preciso atentar ao que traz o Art. 17 da Lei Complementar nº 109/2001, que dispõe que:

> "Art. 17. As alterações processadas nos regulamentos dos planos aplicam-se a todos os participantes das entidades fechadas, a partir de sua aprovação pelo órgão regulador e fiscalizador, observado o direito acumulado de cada participante.
>
> Parágrafo único. Ao participante que tenha cumprido os requisitos para obtenção dos benefícios previstos no plano é assegurada a aplicação das disposições regulamentares vigentes na data em que se tornou elegível a um benefício de aposentadoria."

10. No que diz respeito à suposta violação do supracitado artigo e da garantia do direito adquirido, verifica-se que a jurisprudência do STJ, em linha com o entendimento do PARECER n. 00015/2020/CGCJ/PFPREVIC/PGF/AGU, vem admitindo a aplicação do novo indexador também aos benefícios já concedidos, conforme precedente do EAREsp 280.389/RS:

> "O assistido possui direito adquirido ao benefício previdenciário complementar em si mesmo e à efetiva atualização monetária de seu valor, mas não a determinado índice de correção monetária. A substituição de um indexador por outro é possível desde que idôneo para medir a inflação, recompondo a obrigação contratada. Não

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

> pode incidir, dessa forma, índice aleatório, que privilegie, por um lado, a entidade de previdência privada ou, por outro, o participante."

11. No mencionado PARECER n. 00015/2020/CGCJ/PFPREVIC/PGF/AGU, elaborado pela Procuradoria Federal junto à Previc, argumenta-se que *"a atualização monetária tem natureza jurídica extrínseca ao benefício, consequentemente não é albergada pelo direito adquirido a que se refere o § 1º do art. 68 da Lei Complementar nº 109, de 2001, e, por essa razão, a dicção do parágrafo único do art. 17 do mesmo diploma legal não incide sobre disposição regulamentar voltada a definir a forma de atualização monetária (indexador) dos benefícios"*, logo, *"eventual alteração do índice de atualização monetária previsto no regulamento alcança a todos os participantes, sem exceção, assistidos, elegíveis e não elegíveis, sem que isso viole o instituto do direito adquirido"*.

12. Logo, prevalecem quanto ao parâmetro de interpretação das disposições do Art. 17 da Lei Complementar nº 109/2001, a jurisprudência do STJ, corte esta que tem o papel promover a uniformidade de interpretação da lei federal, haja vista a ausência de repercussão geral da matéria.

13. No âmbito da Previc, a Coordenação-Geral de Inteligência e Gestão de Riscos - CGIR emitiu a Nota Técnica 01/2020 (Doc. SEI 0334278) concluindo que:

> "O indexador utilizado para a correção dos bene cios dos planos é mais uma hipótese atuarial e, portanto, deve ser adequado à realidade do plano, do mesmo modo que acontece em relação a outras premissas, como a definição da tábua de mortalidade e da taxa atuarial de juros."
>
> "a manutenção da utilização de índices de correção do passivo que não guardem estreita correlação com reais possibilidades de correção dos ativos podem vir a comprometer de forma efetiva a saúde financeira dos planos de benefícios, visto que, vislumbram-se prementes potenciais desequilíbrios que poderão vir a comprometer a capacidade de pagamento de tais planos."
>
> "conclui-se que a opção pela modificação do índice de correção dos planos é justificada pela mudança nas condições do entorno econômico, desde que vise a manutenção da solvência e do equilíbrio financeiro previdenciário dos planos, sendo que não deveria encontrar óbice para sua realização."

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

Motivações para a mudança

14. As principais motivações para propor a mudança do índice de preços utilizado na atualização dos benefícios dos planos são:

a. Uma parcela significativa dos títulos públicos federais atrelados ao IGP-M (NTN-C) que estavam na carteira de investimentos do PBD venceram em 01/04/2021;

b. A baixa disponibilidade de títulos corrigidos pelo IGP-M (NTN-C), tanto na emissão de novos títulos quanto na oferta no mercado secundário – a última emissão de novos títulos NTN-C ocorreu em novembro de 2006 e, atualmente, só existe um único vencimento possível disponível no mercado, datado para 01/01/2031;

c. As emissões de títulos públicos federais pós-fixados são majoritariamente atrelados ao IPCA (NTN-B), índice oficial de inflação do Governo Federal. São, portanto, a única opção disponível de títulos públicos federais vinculados a índices de correção da inflação no mercado primário;

d. O aumento da segurança do PBD em razão da redução do risco de eventuais desequilíbrios técnicos ocasionados pelo descasamento entre os ativos e passivos dos planos.

15. Desde 2003, a TELOS manteve uma estratégia de investimentos de alocar majoritariamente suas aplicações em títulos públicos federais indexados ao IGP-M. Durante todo esse período garantiu um casamento entre os ativos financeiros e os compromissos atuariais dos planos de benefícios e, consequentemente, uma segurança para a manutenção do pagamento dos seus benefícios, o que gerou resultados positivos que continuam sendo distribuídos aos participantes, assistidos e patrocinadores.

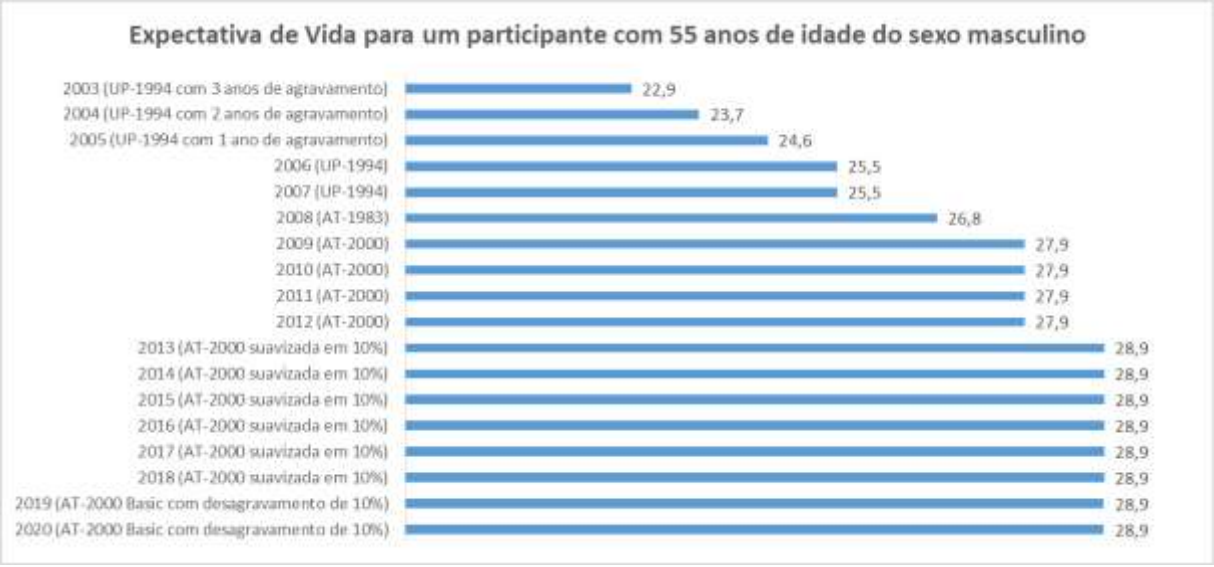
16. Baseado nesta estratégia, foi possível implementar diversas ações que beneficiaram os Participantes e Assistidos do PBD, são elas: *i)* em abril de 2014, as contribuições dos Assistidos do PBD foram eliminadas, *ii)* em junho de 2016, as contribuições dos Participantes e dos Patrocinadores foram extintas e foi implementado o pagamento de um adicional de 50% do valor do benefício TELOS no mês de junho de cada ano, *iii)* em maio/2019, foi iniciado o pagamento em 36 parcelas de

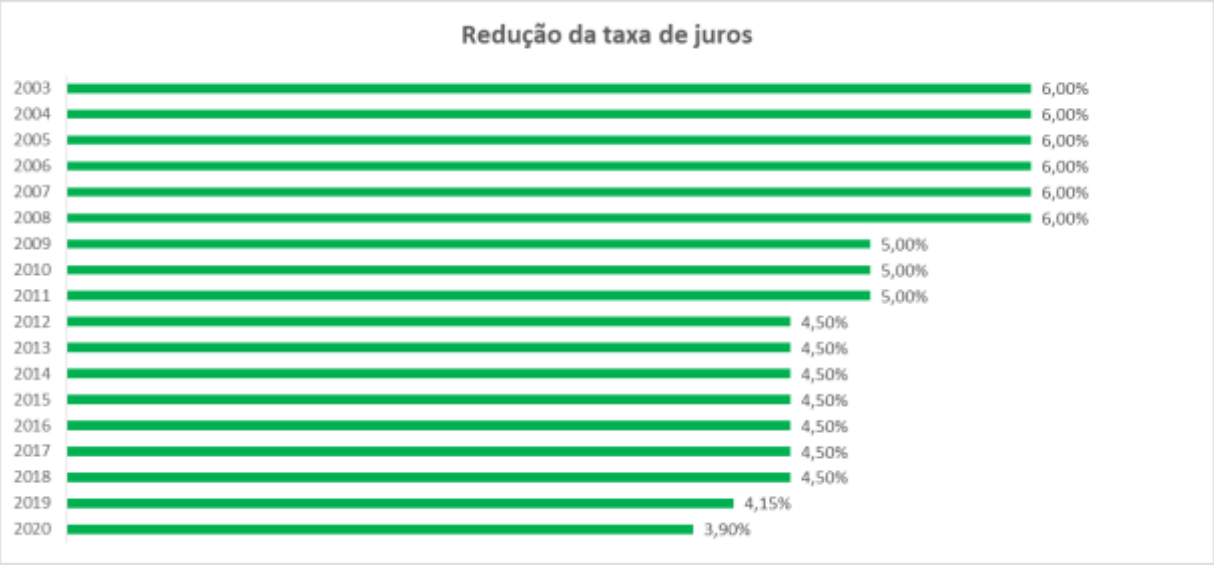
TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

um benefício temporário aos Participantes e aos Assistidos, bem da reversão de valores aos Patrocinadores do PBD.

17. Os resultados obtidos também permitiram aumentar a segurança do plano através da alteração das premissas atuariais, quais sejam a tábua de mortalidade e taxa de juros. A mudança de tábuas que geram maior expectativa de vida e, consequentemente, maior necessidade de passivo atuarial, bem como reduções das taxas de juros. A seguir, apresenta-se o aumento da expectativa de vida gerado pela mudança das tábuas de mortalidade geral do PBD desde 2003, bem como a redução da taxa de juros do plano previdenciário:





TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

18. Em abril de 2021, o impacto no valor da Provisão Matemática de Benefícios Concedidos do PBD caso permanecesse com a taxa de juros de 6% ao ano, permanecendo as demais premissas atuariais utilizadas no cálculo, seria uma redução de pouco mais de R$ 432 milhões, ou seja, uma diminuição de 17,3%.

19. Contudo, depois do vencimento dos títulos em 01/04/2021, a alocação dos investimentos em títulos indexados ao IGP caiu de aproximadamente 80% para 49% do total da carteira, não sendo mais possível manter a mesma estratégia, tendo em vista que não há, no mercado financeiro, disponibilidade de ativos financeiros compatíveis com a meta atuarial (IGP-DI + taxa de juros).

Alguns exemplos de mercado

20. A seguir, é apresentada uma tabela dos planos de benefícios do mercado por índice de correção que possuem Provisão Matemática identificadas como de "Benefício Definido" (BD), isto é, em que existe a possibilidade de apuração de resultados atuariais, no caso déficits ou superávits, antes da publicação da Resolução CNPC nº 40/2021:

Índice de Correção	Quantidade Planos	% Quantidade Planos	Provisão BD 2019*	Provisão BD %
INPC (IBGE)	409	61%	481,2	67%
IPCA (IBGE)	48	7%	112,2	16%
INDICE REAJ SAL PATROC	27	4%	53,1	7%
IGP-DI (FGV)	39	6%	43,5	6%
COTAS DO PATRIMONIO	95	14%	10,1	1%
IGP-M (FGV)	15	2%	7,7	1%
IPC-DI (FGV)	2	0%	3,8	1%
Nenhum	34	5%	2,7	0%
IPC (FIPE)	7	1%	0,5	0%
	676	**100%**	**714,9**	**100%**

Fonte: Tabela 1 da Nota Técnica 01/2020 - Coordenação-Geral de Inteligência e Gestão de Riscos (CGIR) da Previc. (*) Valores das Provisões Matemáticas, em R$ bilhões, registradas em dezembro de 2019.

21. Os dados desta tabela demonstram que os planos que utilizam índices de preços para atualização de seus benefícios constituem a ampla maioria dos planos com "Provisões BD", considerando as linhas com índice de correção "INPC (IBGE)", "IPCA (IBGE)", "IGP-DI (FGV)", "IGP-M (FGV)", "IPC-DI (FGV)" e "IPC (FIPE)", representando 91% (noventa e um por cento) do total das

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

Provisões desse grupo de planos. Destes, pode-se separar os índices de correção em 2 (dois) grupos distintos:

- "IPC" são os índices "INPC (IBGE)", "IPCA (IBGE)", "IPC-DI (FGV)" e "IPC (FIPE)"; e
- "IGP" são os índices "IGP-DI (FGV)" e "IGP-M (FGV)".

22. Logo, tem-se que 84% (oitenta e quatro por cento) das Provisões estão correlacionados ao uso dos índices do grupo de "IPC" e apenas 7% (sete por cento) do grupo de "IGP".

Exemplos de EFPC que fizeram mudança de indexador

23. Apresenta-se ainda 02 (dois) exemplos de EFPC que modificaram o índice de correção dos benefícios de seus planos:

➢ **Previ - Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil**

24. O IGP-DI (FGV) era, até 2004, utilizado pela EFPC para o reajuste dos benefícios. Contudo, após submeter a mudança regulamentar para a Previc, a alteração do índice de preços foi aprovada em maio daquele ano.

25. Como na ocasião a data-base do reajuste dos benefícios era no mês de junho, a EFPC decidiu implementar a mudança a partir do ano seguinte. Assim, o INPC passou a ser utilizado no reajuste dos benefícios a partir de junho de 2005.

26. A modificação foi objeto de ação judicial que, ao ser analisado pelo Supremo Tribunal de Justiça (STJ), na figura do relator, Exmo Ministro Ricardo Villas Boas Cueva, abriu o seguinte precedente:

> "Seja sob a égide da Lei nº 6.435/1977 (arts. 34, § 1º, e 42, IV) ou da Lei Complementar nº 108/2001 (arts. 4º e 6º) e da Lei Complementar nº 109/2001 (arts. 17 a 22), sempre foi permitida à entidade fechada de previdência privada alterar os regulamentos dos planos de custeio e de benefícios como forma de manter o equilíbrio atuarial das reservas e cumprir os compromissos assumidos diante das novas realidades econômicas e de mercado que vão surgindo ao longo do tempo".

27. O STJ além de ter entendido pela possibilidade de alteração do regulamento de plano de previdência privada no que diz respeito à estipulação de índice de correção monetária (não havendo

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

aqui o que se falar em direito adquirido), também afastou a hipótese de combinação de cláusulas de regulamentos para variação do índice, mesmo nas hipóteses em que seja mais benéfico ao participante.

- **Vivest - Fundação CESP**

28. O IGP-DI era utilizado pela Vivest para o reajuste dos benefícios em seus planos de benefícios. Em 2020, apesar da alta rentabilidade auferida nos 18 (dezoito) planos administrados, 8 (oito) terão que passar por novos equacionamentos de déficits.

29. Em fevereiro de 2020, o Conselho Deliberativo da Vivest aprovou a alteração de regulamento de 02 (dois) planos para substituir o índice de reajuste dos benefícios do IGP-DI para o IPCA, fundamentada em pareceres jurídicos de escritórios renomados no mercado previdenciário e em um estudo econômico realizado por uma grande consultoria atuarial.

30. Em abril de 2021, antes da edição da Resolução CNPC nº 40/2021, a Previc aprovou a alteração do regulamento dos supracitados planos. O IPCA passará então a ser o índice de reajuste dos benefícios a partir de maio de 2021. Nesse sentido, o próximo reajuste dos benefícios, programado para janeiro de 2022, será parte em IGP-DI e parte em IPCA, passando a ser integralmente IPCA a partir de janeiro de 2023.

31. Até 2020, 66% (sessenta e seis por cento) dos títulos da carteira da Vivest eram atrelados ao IGP-M. Com o vencimento de abril de 2021, restou apenas a metade desse volume, ou seja, um lote de cerca de 33% (trinta e três por cento) da carteira, com vencimento para 2031, com planos de benefícios registrando déficit a serem equacionados.

32. De acordo com as recentes publicações, outras EFPCs fizeram comunicado a seus Participantes e Assistidos informando a intenção de alterar o índice de preços para atualização dos benefícios de seus planos previdenciários, assunto esse que será apreciado pelos órgãos estatutários de suas Entidades após o prazo legal de 180 (cento e oitenta) dias da publicação do comunicado e posteriormente será analisado pela Previc, sendo a mudança implementada depois da aprovação da Previc. São elas:

- Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES – Fapes (BNDES)

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

- Fachesf - Fundação Chesf de Assistência e Seguridade Social (Companhia Hidro Elétrica do São Francisco - Chesf)
- São Rafael - Sociedade de Previdência Privada (Xerox)
- Previ Novartis - Sociedade de Previdência Privada (Novartis)
- Real Grandeza - Fundação de Previdência e Assistência Social (Furnas)

Além destas EFPCs, a própria Vivest irá alterar os demais planos ainda não modificados.

Estudo econômico

33. No **Anexo I**, foi elaborado pela Gerência Financeira (GFIN), em conjunto com a Gerência de Investimentos (GINV) da TELOS, um estudo econômico para comprovar a necessidade de mudança do índice de preços utilizado na atualização dos benefícios do PBD.

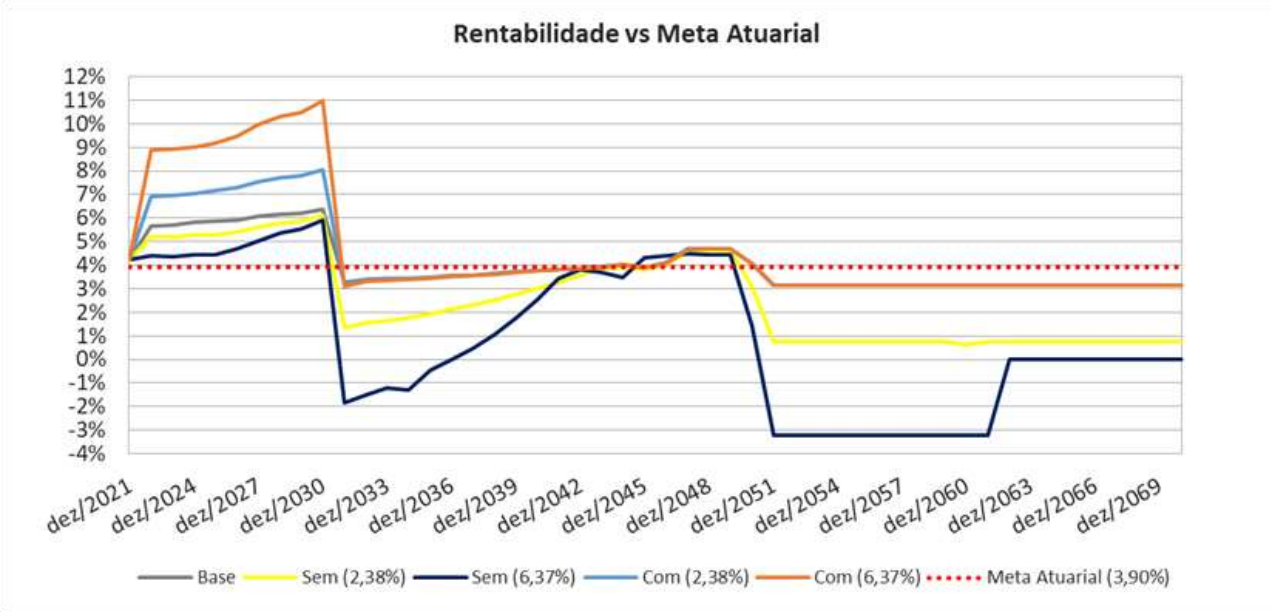
34. No mencionado estudo, foi realizada uma comparação entre o IGP-DI, que é o atual indexador do PBD, com o IPCA, que é o indexador proposto, onde a composição do IGP-DI é de apenas 30% do setor varejista e de serviços de consumo, bem como é um índice bastante impactado pelo preço das commodities nos mercados globais e pela variação cambial, enquanto a composição do IPCA é de uma cesta de produtos e serviços consumidos de famílias com renda mensal entre 1 (um) e 40 (quarenta) salários mínimos em 13 (treze) áreas urbanas do Brasil e é o índice oficial de inflação do Governo Federal. Assim, o IGP-DI não reflete adequadamente a cesta de consumo dos nossos Assistidos, não sendo o índice de preços mais adequado para retratar a manutenção do seu poder de compra. Por outro lado, o IPCA reflete diretamente a inflação de produtos e serviços do nosso grupo de Assistidos do PBD.

35. Além disso, foi analisado o histórico de alocação dos investimentos atrelados ao IGP-M na carteira do PBD desde 2003 e o atingimento da meta atuarial do plano de benefícios, mantendo uma estratégia de investimentos de alocação majoritária das aplicações em títulos públicos federais indexados ao IGP-M, garantindo, durante todo esse período, um casamento entre os ativos financeiros e os compromissos atuariais dos planos de benefícios e, consequentemente, uma segurança para a manutenção do pagamento dos seus benefícios, gerando resultados positivos que permanecem sendo distribuídos aos participantes, assistidos e patrocinadores.

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

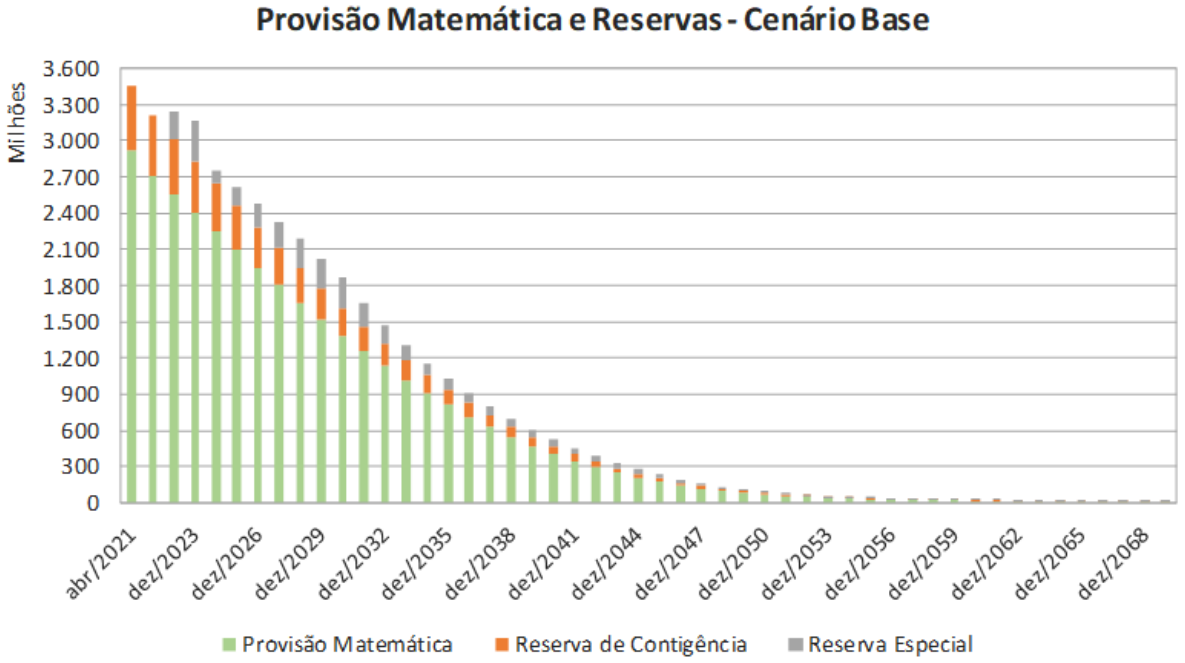
36. A projeção da rentabilidade do PBD, comparada com a sua meta atuarial, será bastante reduzida após o vencimento dos ativos na carteira do PBD indexados ao IGP-M em 2031 (NTN-C) em todos os cenários utilizados, gerando assim a necessidade de tomar mais riscos nos investimentos para o atingimento da meta atuarial do Plano caso o compromisso atuarial permaneça indexado ao IGP-DI (FGV). No estudo econômico, foram projetados 5 (cinco) cenários macroeconômicos, sendo o denominado **Base** gerado com base no cenário de juros e de inflação projetado pelas instituições financeiras no Brasil através do Relatório Focus divulgado em 30/04/2021; outros 2 (dois) cenários considerando a manutenção do IGP-DI, ou seja, sem a mudança do Regulamento do PBD, com a previsão de descolamentos entre o IGP-DI e o IPCA de 2,38 e 6,37 pontos percentuais sobre o cenário Base, a seguir denominados **Sem (2,38%)** e **Sem (6,37%)**, além de outros 2 (dois) cenários considerando a alteração regulamentar, acrescentando 2,38 e 6,37 pontos percentuais nas taxas de juros dos títulos públicos federais em IGP (NTN-C), a seguir denominados **Com (2,38%)** e **Com (6,37%)**.



37. Neste estudo, o cenário Base projeta os seguintes montantes de Provisão Matemática e das Reservas de Contingência e Especial, com Reserva Especial durante todo o período, exceto 2021, bem como os resultados em cada exercício:

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

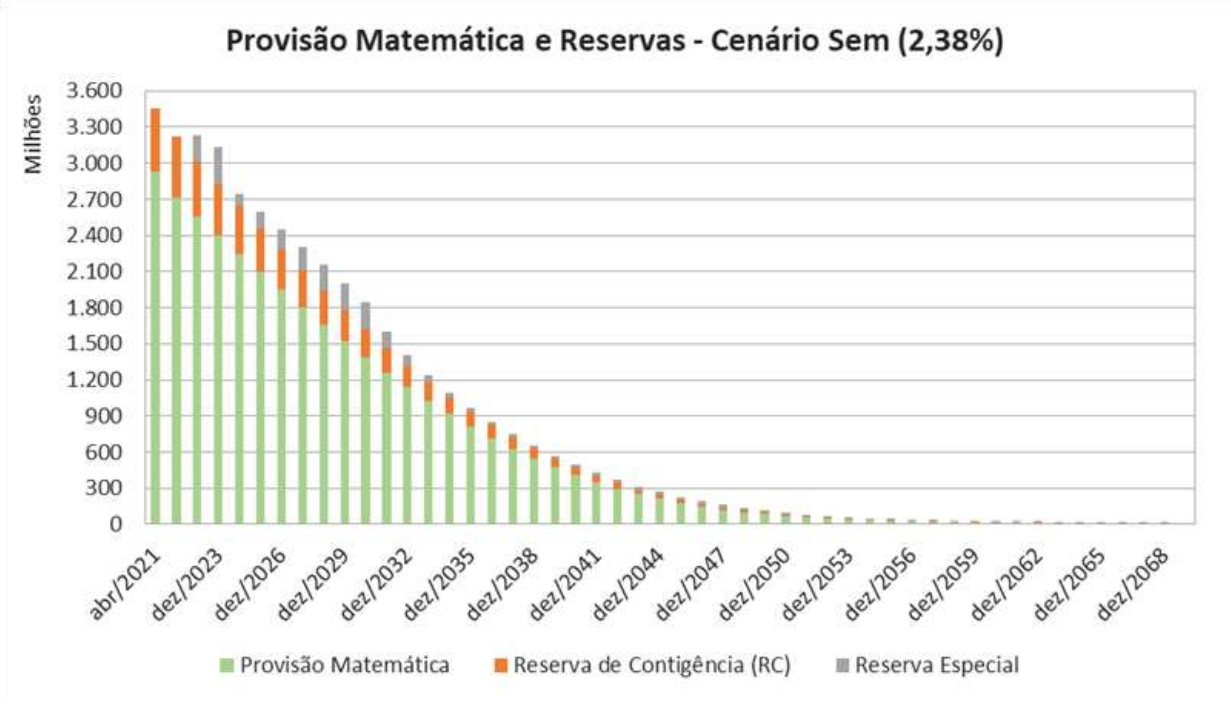


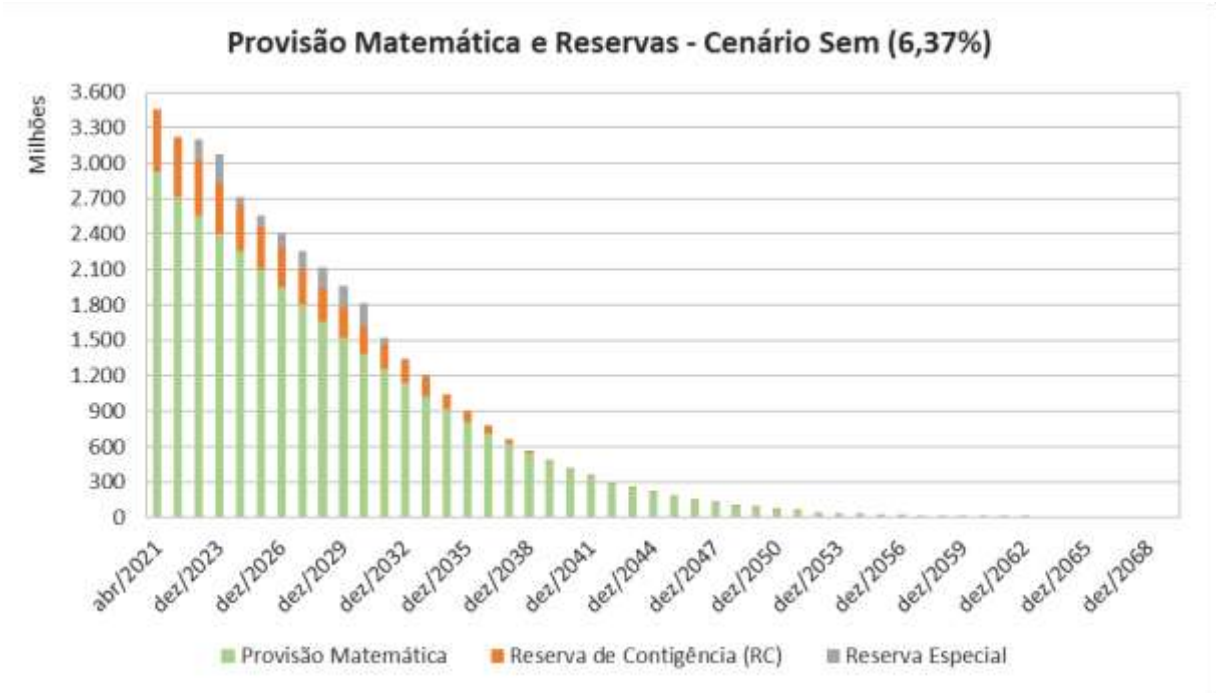
38. Nos cenários sem alteração do Regulamento e com descolamento de 2,38%, haverá uma redução da Reserva de Contingência até 2068, quando ela acabará, e existirá Reserva Especial até 2068. Já no cenário com descolamento de 6,37%, não existirá Reserva Especial a partir de 2034 e haverá Reserva de Contingência até 2051, zerando a partir de 2052. Logo, pode-se constatar que o PBD poderá não apresentar ativos suficientes para fazer jus aos seus compromissos a partir de 2052

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

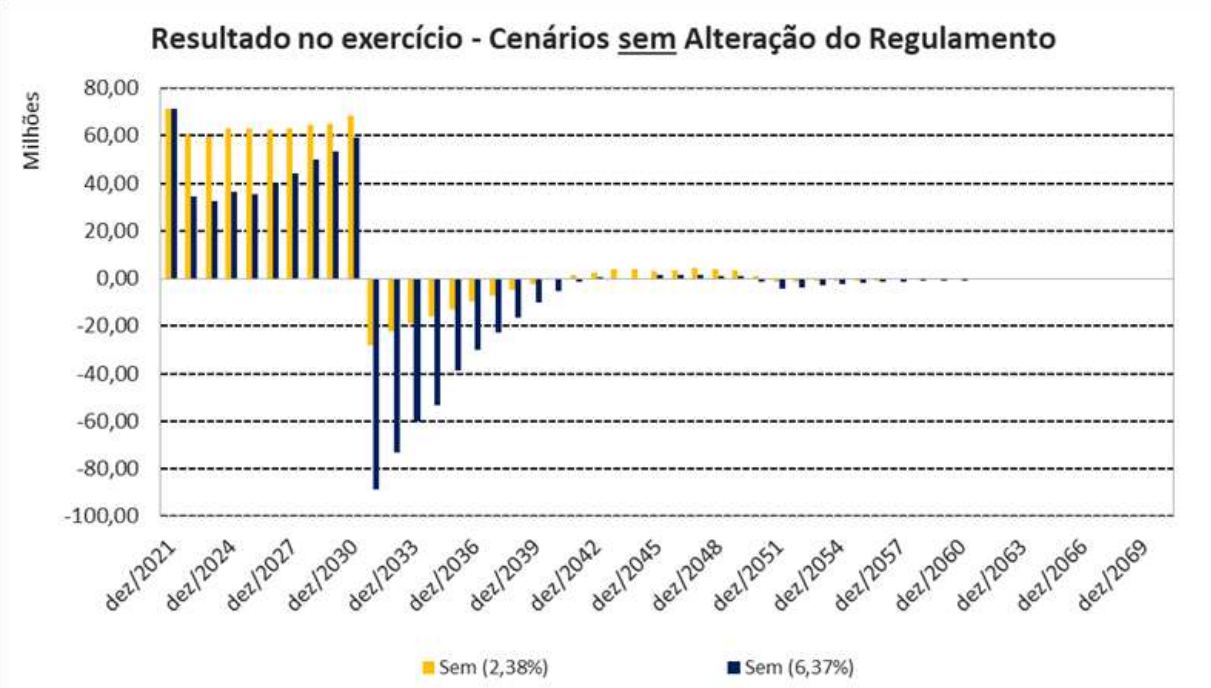
para o cenário com o descolamento de 6,37%, uma vez que a partir de 2031 não teríamos como proceder com o casamento do ativo com o passivo, quando será registrado déficit acumulado no Plano, necessitando de cobrança de contribuições extraordinárias aos Assistidos (equacionamento de déficit) para recompor o equilíbrio técnico do PBD.



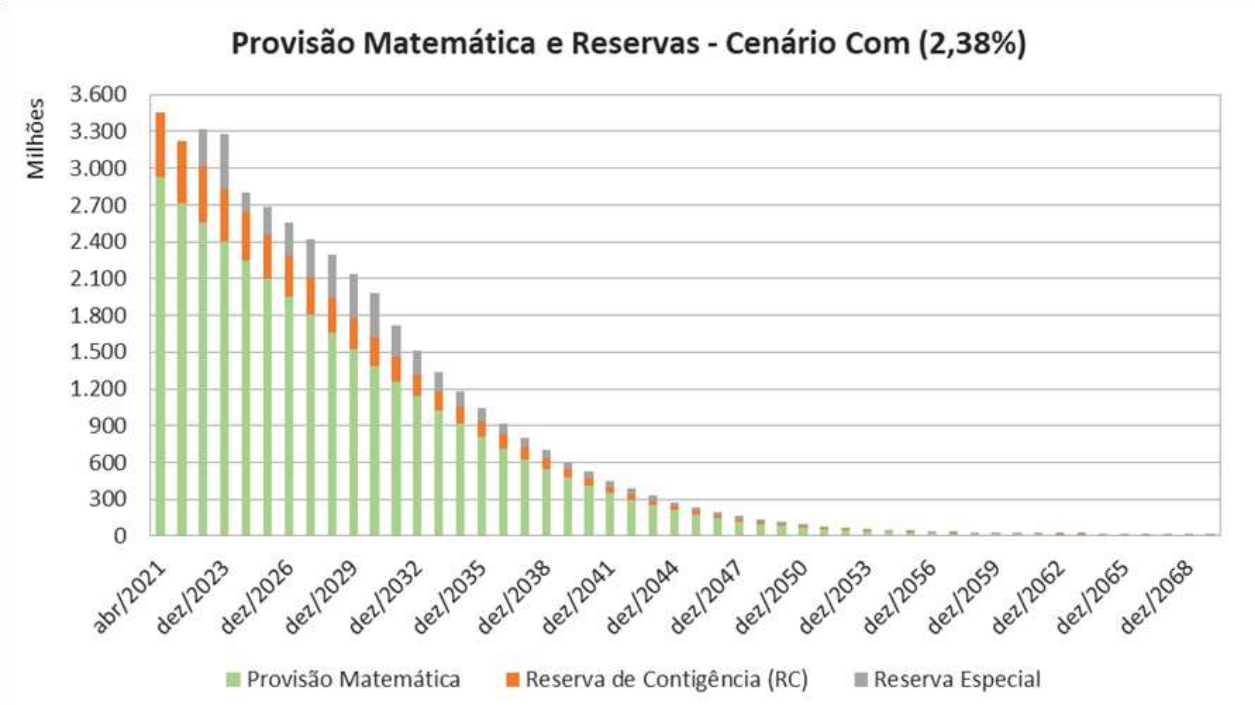


TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

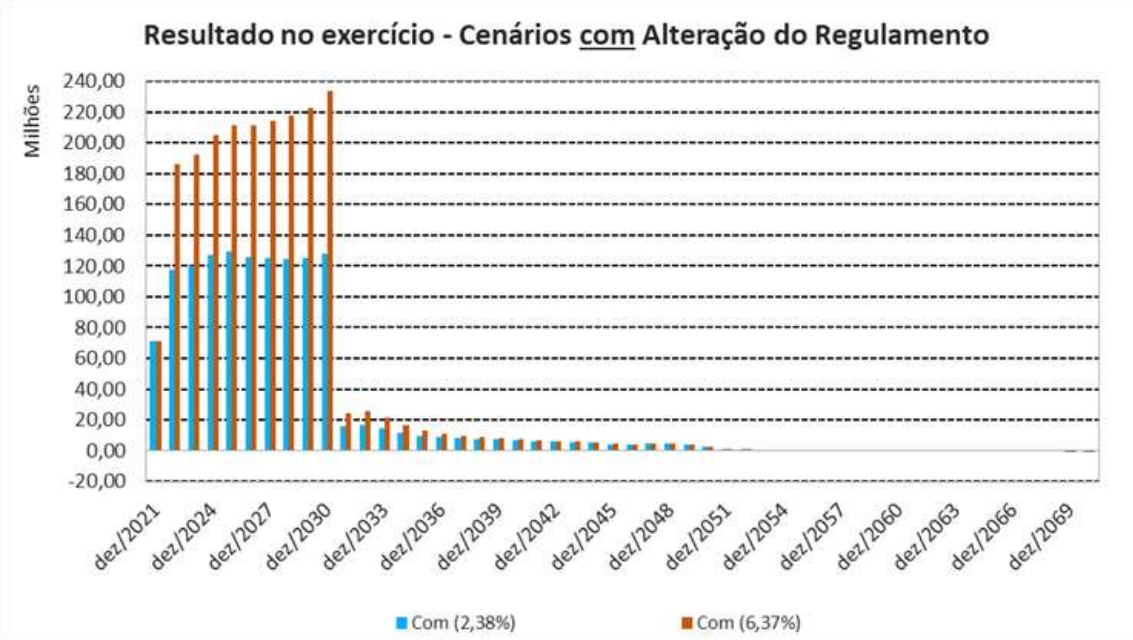


39. Por outro lado, nos cenários com alteração regulamentar, haverá Reserva Especial a partir de 2022. Podemos assim verificar que o Plano terá condições de apresentar ativos suficientes para fazer jus aos seus compromissos, pois teríamos como proceder com o casamento do ativo com o passivo.



TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

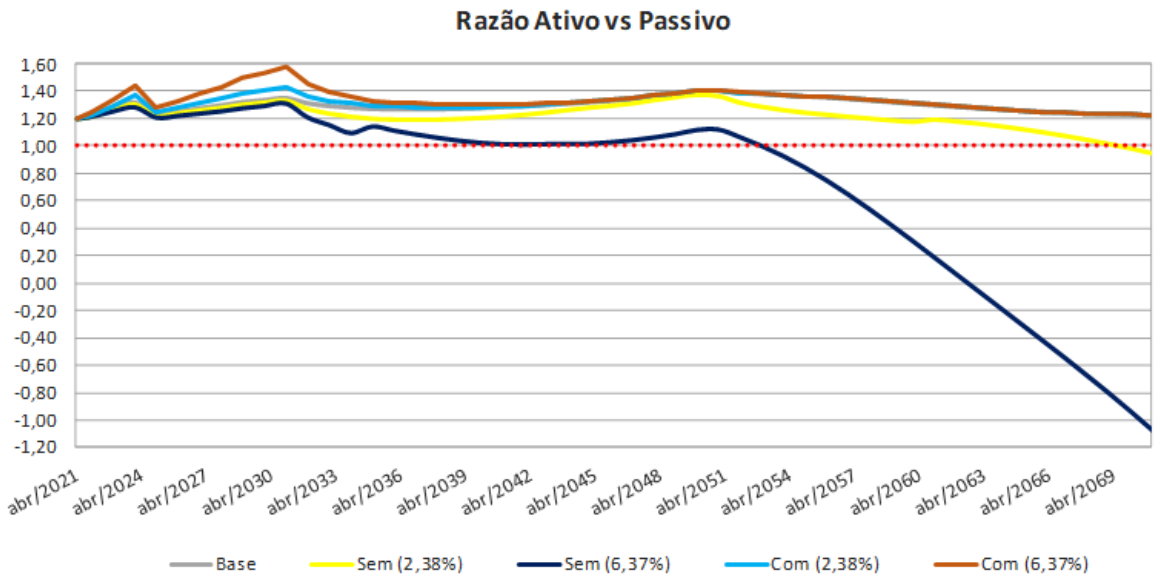


40. Adicionalmente, a razão entre o ativo e o passivo do PBD demonstra a fragilidade do plano de benefícios no médio longo prazo após o vencimento dos títulos indexados pelo IGP-M com a queda acentuada na referida razão, pois a partir de 2031 não será possível proceder com o equilíbrio entre o ativo e o passivo, podendo ocorrer a necessidade de equacionamento de déficits do Plano para os cenários onde não há alteração de Regulamento - **Sem (2,38%)** em 2069 e **Sem (6,37%)** em

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

2052. E a partir de 2062, no cenário sem alteração regulamentar e com descolamento de 6,37%, não haverá mais ativos no Plano.



41. Vale ressaltar também que as projeções apresentadas anteriormente poderão não se confirmar, podendo inclusive antecipar possíveis impactos negativos no plano, caso a situação econômica seja mais severa do que as premissas utilizadas no estudo econômico.

42. Por fim, o estudo econômico concluiu que a proposta pela modificação do índice de preços utilizado na atualização dos benefícios do PBD da TELOS é justificada pela mudança nas condições do cenário econômico, visando a manutenção da solvência e do equilíbrio atuarial-financeiro do PBD. Com a análise histórica dos indexadores (IGP-DI e IPCA), é possível concluir também que o indexador IGP-DI possui maior volatilidade em comparação ao IPCA, o que gera maior instabilidade para o equilíbrio do PBD, dado que o passivo atuarial é reajustado por um índice de preços e que a carteira de ativos não consegue acompanhar suas obrigações devido à falta de investimentos atrelados ao mesmo. Portanto, a manutenção do IGP-Dl como indexador do plano aumenta significativamente a probabilidade de o plano previdenciário apresentar déficits nos próximos anos, sobretudo a partir de 2031, ano em que vencerão os últimos títulos públicos federais atrelados ao IGP (NTN-C) da carteira do PBD.

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

Manifestação jurídica

43. No **Anexo II**, foi elaborado pela Gerência Jurídica (GJUR) da TELOS, uma análise dos aspectos legais da proposta de mudança do índice de preços utilizado na atualização dos benefícios do PBD, permitida pela Resolução CNPC nº 40/2021, bem como da alteração do seu Regulamento para possibilitar tal mudança.

44. Na supracitada manifestação, foram mencionados decisão do Supremo Tribunal de Justiça (STJ), pareceres jurídicos da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) e da Advocacia Geral da União (AGU), bem como análise técnica da Previc, favoráveis à possibilidade de mudança de índice de preços, sem qualquer descumprimento à legislação.

45. Além disso, foi ressaltado que a troca de índice de preços tem o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do PBD e que, em função do atual cenário econômico, a mudança deixa de ser uma opção e passa a ser uma obrigação dos órgãos estatutários da TELOS, uma vez que a utilização do IGP-DI pode causar prejuízos aos Assistidos e sua não observância poderá gerar, em última instância, risco de processos administrativos contra aqueles que não aprovarem a medida. Os administradores da TELOS possuem dever fiduciário, tendo que ser diligentes na gestão dos planos previdenciários por conta de uma boa governança.

46. A manifestação jurídica concluiu que a mencionada alteração do índice estabelecido no Regulamento do PBD alcançará todos os Participantes e Assistidos sem que isso viole o instituto do direito adquirido e acumulado, não havendo qualquer descumprimento da legislação vigente.

Parecer atuarial

47. No **Anexo III**, foi elaborado pela Gerência de Normas e Atuária (GNAT) da TELOS, uma análise dos impactos atuariais da proposta de mudança do índice de preços utilizado na atualização dos benefícios do PBD.

48. Apontado como um dos principais riscos atuariais do PBD na Demonstração Atuarial do encerramento do exercício de 2020, devido à escassez de oferta de títulos públicos federais indexados ao IGP-M no mercado e a extinção da emissão de novos títulos com esse indexador pelo Governo Federal, que poderiam ser utilizados para proteger a carteira de ativos do PBD, especialmente em relação à magnitude observada entre a variação do IGP-DI em relação ao índice

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

de preços oficial do Governo (IPCA), a TELOS havia iniciado, antes mesmo da publicação da Resolução CNPC nº 40/2021, estudos internos para verificar a possibilidade de mudança do indexador do plano (IGP-DI), já que o Regulamento do PBD prevê que outro índice de preços poderá ser estabelecida pelo Conselho Deliberativo.

49. O parecer atuarial concluiu que a proposta não traz qualquer impacto atuarial para o PBD por não afetar a conta "Equilíbrio Técnico" de imediato, pois o cálculo da Provisão Matemática de Benefícios Concedidos é realizado com base no valor do benefício atualizado até a data-base do cálculo.

Conclusão

50. Os planos de benefícios que mantenham a correção de benefícios por índices gerais de preços (IGP) poderão, no que diz respeito às estratégias de alocação de ativos financeiros, ser obrigados a realizarem operações de maior risco para que cubram as necessidades representadas pelas correções das obrigações atuariais em razão da dificuldade de obter "hedge natural" que mitigue os riscos de mercado, conforme detalhado no estudo econômico no **Anexo I**. Adicionalmente,

51. O que se conclui é que o IGP-DI não reflete adequadamente a variação de preços de produtos e serviços dos Assistidos do PBD e não é compatível com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do PBD, não aderindo assim a legislação vigente. Logo, não há quaisquer impedimentos para a aprovação da proposta pela modificação do índice de preços utilizado na atualização dos benefícios do PBD da TELOS pelo IPCA, que atende a todos os requisitos da normatização, refletindo a variação de preços de produtos e serviços dos Assistidos, compatível com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do plano de benefícios e de abrangência nacional com ampla divulgação.

52. Essa mudança do índice de preços será realizada pela alteração do Regulamento do PBD, cuja proposta de alteração será submetida à análise da Diretoria Executiva e posteriormente aprovada pelo Conselho Deliberativo. Assim, serão apresentados no **Anexo II** e no **Anexo III** deste relatório técnico a manifestação jurídica e o parecer atuarial a respeito da mudança regulamentar.

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.

53. Em seguida, a proposta de alteração será submetida à análise prévia da Previc com a finalidade de obter sua aprovação para que a alteração do Regulamento do PBD seja efetuada.

54. Dessa forma, o atual índice de preços (IGP-DI) será utilizado até o mês da aprovação pela Previc para o cálculo da atualização dos benefícios do PBD e para a apuração de suas Provisões Matemáticas, passando a utilizar o índice proposto (IPCA) a partir do mês subsequente ao mês da referida aprovação.

Anexos

- **Anexo I** – Estudo econômico para comprovar a necessidade de mudança do índice de preços utilizado na atualização dos benefícios do Plano de Benefício Definido - PBD
- **Anexo II** – Manifestação jurídica a respeito da mudança regulamentar
- **Anexo III** – Parecer atuarial a respeito da mudança regulamentar

Rio de Janeiro, 28 de junho de 2021.

Leandro V. Fonseca Araripe Ramos
Gerente de Normas e Atuária

TELOS – Fundação Embratel de Seguridade Social
Av. Presidente Vargas, 290 - 10º andar
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP 20.091-060
Telefone: (21) 2121-6888 - www.fundacaotelos.com.br
CNPJ: 42.465.310/0001-21

NOTA: Este relatório técnico é de uso restrito e exclusivo da TELOS - Fundação Embratel de Seguridade Social, não sendo autorizado sua reprodução ou redistribuição, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização da Diretoria Executiva da TELOS. A TELOS se exime de qualquer responsabilidade por prejuízos causados, direta ou indiretamente, decorrentes da utilização deste relatório técnico ou seu conteúdo.