



PARECER TÉCNICO

**Apuração da Meta de Rentabilidade
a ser perseguida na Política de
Investimentos exercício de 2022.**

Santos/SP, 18 de fevereiro de 2022

ASSUNTO: Apuração do Valor Esperado da Rentabilidade Futura da Carteira de Investimentos Garantidores do RPPS, em atendimento ao Art. 26 da Portaria MF nº464/2018.

Senhores,

Em atendimento ao Art. 26, inciso I, da Portaria MF nº 464/2018, emitimos este parecer para informar o VALOR ESPERADO DA RENTABILIDADE FUTURA DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS GARATIDORES DO RPPS que compreende na apuração e definição da Meta Atuarial ou simplesmente Taxa de Desconto a ser utilizada na Avaliação Atuarial para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do RPPS.

Este parecer é parte integrante da Minuta da Política de Investimentos elaborada pela Crédito e Mercado exclusivamente para o exercício de 2022.

TERMOS LEGAIS

Em novembro de 2018 a Secretária de Previdência, ou simplesmente (“SPREV”), publicou para conhecimentos de todos, a Portaria MF nº 464, de 19 de novembro de 2018, que dispõe sobre as novas normas aplicáveis às avaliações atuariais dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS e estabelece parâmetros para a definição do plano de custeio e o equacionamento do déficit atuarial, revogando a Portaria MPS nº 403, de 10 de dezembro de 2008.

Se tratando da Meta Atuarial ou simplesmente Taxa de Desconto a ser utilizada na Avaliação Atuarial para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do RPPS, a Portaria MPS nº 403/2008, em seu Artigo 9º, estabelecia que:

“Art. 9º A taxa real de juros utilizada na avaliação atuarial deverá ter como referência a meta estabelecida para as aplicações dos recursos do RPPS na Política de Investimentos do RPPS, limitada ao máximo de 6% (seis por cento) ao ano”.

Com a publicação da nova Portaria, essa mesma taxa real de juros ficou definida como:

“Art. 26 A taxa de juros real anual a ser utilizada como taxa de desconto para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do RPPS deverá ter, como limite máximo, o menor percentual dentre os seguintes:

I – o valor esperado da rentabilidade futura dos investimentos dos ativos garantidores do RPPS, conforme meta prevista na política anual de investimentos aprovada pelo conselho deliberativo do regime; e

II – da taxa de juros parâmetro cujo ponto da Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média seja o mais próximo à duração do passivo do RPPS. ”

A aplicabilidade e cumprimento dos prazos dos novos parâmetros estão definidos no Art. 79 da Portaria nº 464/2018, sendo:

“Art. 79 A aplicação dos parâmetros previstos nesta Portaria é facultativa para a avaliação atuarial relativa ao exercício de 2019, posicionada em 31 de dezembro de 2018, e obrigatória para as avaliações atuariais seguintes”.

METODOLOGIA DE CÁLCULO PARA APURAÇÃO DO VALOR ESPERADO DA RENTABILIDADE FUTURA DOS INVESTIMENTOS DOS ATIVOS GARANTIDORES DO RPPS

Para estabelecermos a apuração do valor esperado rentabilidade futura da carteira de investimentos do RPPS no ano de 2022 utilizamos o modelo matemático denominado REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA (RLM).

Para tal modelo foi definido como variáveis explicadas (y) os principais benchmarks utilizados pelas carteiras de investimentos atual dos RPPS, e para as variáveis explicativas (x) era necessário utilizar variáveis cujas quais não precisássemos estimar a rentabilidade, sendo essa estimativa feita por algum relatório oficial.

Diante dessas definições, escolhemos como variáveis explicativas aquelas que são estimadas semanalmente pelo relatório FOCUS, emitido pelo Banco Central do Brasil, a saber: IPCA, SELIC, CÂMBIO, PIB.

As variáveis explicadas utilizadas como proxy em nosso modelo foram: IMA-B 5+, IMA-B, IMA-B 5, IRF-M 1, CDI, IFMM, IBOV, SMLL, IFIX, BDRX.

Feitas as devidas, RLM foi constatado que todas as regressões são estatisticamente aceitáveis, possuindo o R^2 maior que 0,91 em 100% das regressões, além do valor-P ter resultado menor que 0,05 para todas as variáveis explicativas em todas as regressões.

Após todas essas verificações, consideramos a distribuição atual da carteira de investimentos do RPPS, aplicando as proxys definidas pelas variáveis explicadas nas fórmulas resultantes do cálculo de RLM.

O valor calculado e apresentado como “o valor esperado da rentabilidade futura” utiliza da posição da carteira de investimentos atual do RPPS, ou seja, a distribuição da carteira de investimentos (alocações) influencia grandemente no resultado, podendo assim obter resultados inferiores a Taxa de Juros Parâmetro apresentado pelo atuário.

Aproveitamos para ressaltar que a diversificação mesmo em títulos públicos, que proporciona a busca por maiores prêmios no curto prazo ou ainda a conservação da posição, não comprometendo a liquidez da carteira de investimentos em honrar seus compromissos.

TAXA DE JUROS PARÂMETRO

Orientamos nossos clientes a procurarem seus prestadores de serviços de atuaria para solicitarem o resultado do cálculo da Duração do Passivo do RPPS e assim, através dele, conseguir definir a Taxa de Juros Parâmetro utilizando-se da Portaria nº 6.132, de 25 de maio de 2021 e possíveis atualizações, permitir a apuração da Meta Atuarial a ser apresentada na Política de Investimentos para o exercício de 2022.

Permanecemos a disposição para eventuais esclarecimentos.

Atenciosamente,

Renan Foglia Calamia

Pós-Graduação em Advanced Program in Finance
CEA e CGA Anbima / Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Letícia Gomes de Sousa

Economista
Analista de Investimentos
CEA Anbima

CRÉDITO E MERCADO – CONSULTORIA EM INVESTIMENTOS
(C.N.P.J.: 11.340.009/0001-68)

DISCLAIMER

Este documento (caracterizado como relatório, parecer ou análise) foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da empresa. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Esta é apenas uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis. A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos. As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tais. As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre os produtos mencionados, entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos e prospectos de divulgação. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo, ao risco e à política de investimento dos produtos. Todas as informações podem ser obtidas com o responsável pela distribuição ou no site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários);

Sua elaboração buscou atender os objetivos de investimentos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o Sistema Quantum Axis e a CVM. A contratação de empresa de consultoria de valores mobiliários para a emissão deste documento não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Os RPPS devem estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria nº 519, de 24 de agosto de 2011 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963 de 25 de novembro de 2021, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.