

EXTREMOZPREV

( A L O C A Ç Ã O \_ A B R / 2 3 )

**LEMA** 

## AVISO LEGAL

*A LEMA Economia & Finanças, inscrita no CNPJ/MF sob nº 14.813.501/0001-00 (“LEMA”) é uma consultoria de valores mobiliários autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”). As recomendações foram elaboradas considerando as informações sobre perfil de risco, objetivos, horizonte de tempo, situação financeira e necessidades específicas informadas pelo cliente, além da legislação específica que rege os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social (“RPPS”). Esse documento não constitui, tampouco deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. Esse relatório é baseado na avaliação dos fundamentos de determinados ativos financeiros e dos diferentes setores da economia.*

*A análise dos ativos desse documento utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras, gestoras, distribuidoras e suas projeções. A LEMA se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse documento ou seu conteúdo. Esse documento não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada unicamente pelo cliente, levando em consideração os vários riscos e custos incidentes, sempre em observância aos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. O cliente é o único responsável pelas decisões de investimento ou de abstenção de investimento que tomar em decorrência desse documento. Todas as classes de ativos financeiros possuem algum grau de risco, mesmo aquelas classificadas como de baixo risco, tais como títulos e fundos de investimento em renda fixa, bem como caderneta de poupança. Os desempenhos e/ou rentabilidades anteriores não são, necessariamente, indicativos e/ou garantias de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita em relação a desempenhos vindouros. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de tributos, os quais podem variar conforme o tipo, modalidade e prazo de investimento.*

# ANÁLISE

Elaboramos este relatório para atender à solicitação dos gestores do EXTREMOZPREV, sobre a possibilidade de diversificar os investimentos aplicando em **fundos de vértice com vencimento em 2024**, oferecidos pelo Banco do Brasil.

Fundos de vértice são veículos de investimentos que se posicionam em algum ponto da curva de juros, adquirindo títulos públicos federais e levando-os até os seus respectivos vencimentos, casando o prazo de carência do fundo com o vencimento dos títulos em carteira. O objetivo do fundo é entregar rendimento compatível com a meta atuarial, o que tem se mostrado viável dado o atual patamar de juros.

É importante frisar que **a carência impossibilita o resgate antes do vencimento do título em carteira**, o que torna necessário analisar a liquidez e solvência do RPPS.

Para analisar a viabilidade desse tipo de aplicação, faz-se necessário verificar a compatibilidade do prazo de carência dos fundos/títulos com os prazos e montante das obrigações financeiras e atuariais do regime (fluxo atuarial) do RPPS, conforme descrito no Art. 115 da Portaria MTP nº 1.467: *“A aplicação dos recursos do RPPS deverá observar as necessidades de liquidez do plano de benefícios e a compatibilidade dos fluxos de pagamentos dos ativos com os prazos e o montante das obrigações financeiras e atuariais do regime, presentes e futuras.*”

# ANÁLISE\_STRESS TEST

Para observar a compatibilidade do prazo de carência do fundo de vértice com o fluxo atuarial do RPPS, implementamos uma metodologia própria e adaptável às necessidades de cada Instituto, o *Stress Test*. Esta metodologia é amplamente utilizada no mercado financeiro, para avaliar o comportamento de um determinado ativo em diferentes cenários extremos, como, por exemplo, uma queda do mercado de renda variável da ordem de 30% em um único pregão. Na nossa metodologia, realizamos essa análise de estresse no fluxo financeiro do RPPS, projetando uma extrema mudança no cenário de receitas do Instituto.

Levando em consideração o estudo atuarial de 2022 e o saldo de dezembro, o EXTREMOZPREV terá **resultado negativo já em 2023**, considerando o **fluxo normal**, ou seja, os pagamentos de benefícios vão superar as contribuições e todo o patrimônio será consumido para pagamento dos benefícios no **ano de 2027**.

Se considerarmos que o plano teria sua **receita previdenciária subtraída pela metade**, simulando um cenário de não repasse da alíquota patronal, ou seja, um risco de crédito com “patrocinador”, nesse cenário, o EXTREMOZPREV, além de ter resultado negativo em 2023, consumiria mais de 65% do patrimônio **no ano de 2025\***.

EXERCÍCIO	RECEITAS	DESPESAS	PATRIMÔNIO
2023	4.608.243,57	-11.794.294,08	21.850.764,40
2024	4.479.053,00	-12.576.102,53	16.270.922,92
2025	4.293.226,59	-13.905.983,32	8.532.576,51
2026	4.039.887,26	-15.352.425,33	-1.797.008,75
2027	3.849.219,80	-15.583.626,21	-13.738.430,57
2028	3.647.733,64	-15.966.888,94	-27.640.253,07

**\*O fluxo completo está em anexo.**

# ANÁLISE\_CONCLUSÃO

A análise apresentada leva em consideração a intenção dos gestores do EXTREMOZPREV em verificar a viabilidade de aplicar parte de seu patrimônio em fundos de vértice, sendo estes previstos no artigo 7º, inciso I, alínea “b” da Resolução CMN nº 4.963/2021.

Ao final do ano passado, realizamos este mesmo estudo com base na avaliação atuarial de 2022 (base cadastral dezembro de 2021), a qual apontou um resultado diferente. Pudemos perceber que houve variação superior a 50% no passivo atuarial do regime, do estudo do ano passado para a avaliação atuarial deste ano (base cadastral dezembro de 2022).

Como a Portaria 1.467/2022 exige que qualquer investimento que conte com prazo de vencimento ou de carência, seja precedido de atestado de compatibilidade, comprovando que o RPPS poderá levar os investimentos até os respectivos prazos, sem prejuízo ao passivo, recomendamos que seja discutido com o atuário responsável, a possibilidade de elaboração de tal estudo, para maior respaldo na tomada de decisão dos gestores do EXTREMOZPREV sobre aplicação em fundos de vértice, haja vista o risco de insolvência que poderia vir a ocorrer em caso de descasamento entre o resgate da aplicação e a necessidade de recursos para honrar os compromissos do Instituto.

**Apenas com os dados exposto neste relatório, o EXTREMOZPREV NÃO teria solidez financeira para realizar a aplicação em fundos vértice com prazo de carência mais longos (2027 - 2030) e, apesar da viabilidade da aplicação em vértices mais curtos (2024), orientamos que não utilizem mais do que 5% dos recursos disponíveis, haja vista que o RPPS já conta com dois fundos de vértice em carteira, que juntos, representam um pouco mais de 12% do patrimônio investido.**

# ANÁLISE\_BB PERFIL

O **BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENCIÁRIO**, sugerido pelo Banco do Brasil, é um fundo de renda fixa que tem o CDI como *benchmark* e está enquadrado no artigo 7º, inciso III, alínea "a", da Resolução nº4.963/2021.

O BB PERFIL tem como política aplicar recursos em fundos de investimentos que apresentem no mínimo 80% do patrimônio líquido representado por títulos públicos federais e/ou ativos financeiros de renda fixa considerados de baixo risco de crédito.

Aa composição da carteira do fundo no fechamento do mês de março era a seguinte:

- Títulos Públicos Federais: 59%
- Depósitos a prazo e outros títulos de instituições financeiras: 21%
- Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais: 15%
- Títulos de crédito privado: 5%

O intuito do fundo é entregar um desempenho compatível com o CDI, o que como pode ser visto nos anexos, tem conseguido. A rentabilidade auferida pelo fundo nos últimos 12 meses foi de 13,30%, enquanto o CDI obteve 13,32%, um retorno superior à meta atuarial, mesmo com uma baixa volatilidade.

Na classificação de risco, em uma escala de 1 a 5, o Administrador o classificou como nível 2, o que representa baixo risco.

# CONCLUSÃO

Com base no exposto e na análise da carteira e situação atuarial do EXTREMOZPREV, consideramos viável a aplicação de até 5% do patrimônio líquido em fundo de vértice com vencimento em 2024.

Atualmente o Instituto possui dois fundos de vértice em carteira, o **CAIXA BRASIL 2024 IV TP FI RF**, que representa cerca de 7,30% do seu patrimônio líquido e o **BB TÍTULOS PÚBLICOS XXI FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO**, que representa cerca de 5,07%.

Dentre as estratégias apresentadas pelo Banco do Brasil, fazemos preferência pela alocação em fundo de vértice, pois este entregará retorno superior à meta ao final da operação do fundo, enquanto a alocação no BB PERFIL correrá o risco de uma redução mais intensa do que a estimada na taxa de juros do Brasil, fazendo com que o retorno do fundo viesse a um patamar inferior ao da meta prevista.

Sendo assim, **estamos de acordo com a migração dos recursos do BB FLUXO para o fundo de vértice com vencimento em 2024, sugerido pelo Banco do Brasil**, limitando-se ao limite de 5% do patrimônio.

EXTREMOZPREV

(ANEXOS)

**LEMA** 

# ANEXOS\_STRESS TEST

EXERCÍCIO	RECEITAS	DESPESAS	PATRIMÔNIO
2023	4.608.243,57	-11.794.294,08	21.850.764,40
2024	4.479.053,00	-12.576.102,53	16.270.922,92
2025	4.293.226,59	-13.905.983,32	8.532.576,51
2026	4.039.887,26	-15.352.425,33	-1.797.008,75
2027	3.849.219,80	-15.583.626,21	-13.738.430,57
2028	3.647.733,64	-15.966.888,94	-27.640.253,07
2029	3.544.567,03	-16.766.698,60	-44.046.541,79
2030	3.507.706,54	-17.148.609,05	-62.761.605,92
2031	3.380.545,99	-18.513.077,76	-85.124.274,70
2032	3.351.884,02	-18.649.178,44	-110.227.885,57
2033	3.216.327,85	-19.984.130,39	-139.693.940,53
2034	3.196.579,75	-19.851.633,55	-172.441.736,27
2035	3.071.577,37	-20.895.382,12	-210.130.829,04
2036	3.046.525,74	-20.661.656,92	-251.953.031,73
2037	2.941.002,07	-21.200.304,48	-299.237.323,40
2038	2.910.521,41	-20.951.175,61	-351.750.117,26
2039	2.755.724,77	-22.177.513,79	-411.693.519,79
2040	2.728.055,46	-21.734.843,89	-478.127.401,70
2041	2.634.017,13	-22.081.809,92	-552.655.471,17
2042	2.604.669,49	-21.510.626,91	-635.227.338,87
2043	2.424.573,73	-22.731.192,81	-728.712.147,39
2044	2.382.646,96	-22.177.487,68	-832.454.627,49
2045	2.228.327,75	-22.964.588,12	-949.089.660,95
2046	2.171.709,93	-22.442.091,14	-1.078.695.171,11
2047	2.005.940,75	-23.345.624,33	-1.224.300.538,40

# ANEXOS\_STRESS TEST

EXERCÍCIO	RECEITAS	DESPESAS	PATRIMÔNIO
2048	1.946.729,40	-22.753.746,03	-1.386.146.977,06
2049	1.800.106,62	-23.298.314,32	-1.567.329.316,53
2050	1.730.766,94	-22.718.879,35	-1.768.873.766,20
2051	1.587.196,11	-23.121.419,89	-1.994.182.247,84
2052	1.507.037,29	-22.573.229,06	-2.244.978.234,57
2053	1.391.974,52	-22.528.755,06	-2.524.736.507,73
2054	1.269.042,41	-22.578.581,84	-2.836.895.692,85
2055	1.156.298,87	-22.461.873,20	-3.185.011.651,00
2056	1.081.807,30	-21.704.591,15	-3.572.547.777,05
2057	978.824,65	-21.403.213,81	-4.004.529.670,13
2058	895.204,08	-20.785.227,73	-4.485.741.511,78
2059	823.710,92	-19.964.969,87	-5.021.640.192,89
2060	758.438,28	-19.050.978,68	-5.618.425.683,52
2061	695.608,28	-18.110.683,03	-6.283.083.397,01
2062	638.300,85	-17.099.556,14	-7.023.355.859,64
2063	584.968,74	-16.051.908,80	-7.847.913.394,73
2064	535.448,98	-14.976.899,59	-8.766.434.468,42
2065	490.443,55	-13.870.626,10	-9.789.707.901,73
2066	450.407,01	-12.733.505,71	-10.929.765.350,71
2067	408.947,36	-11.678.351,64	-12.200.143.723,40
2068	371.803,90	-10.619.156,80	-13.615.847.633,23
2069	336.293,07	-9.606.070,39	-15.193.663.057,90
2070	302.533,06	-8.642.534,16	-16.952.313.043,27
2071	270.621,53	-7.731.426,15	-18.912.680.310,48
2072	240.631,59	-6.874.930,91	-21.098.055.381,57

# ANEXOS\_STRESS TEST

EXERCÍCIO	RECEITAS	DESPESAS	PATRIMÔNIO
2073	212.611,47	-6.074.527,65	-23.534.413.277,71
2074	186.589,56	-5.331.111,94	-26.250.722.209,69
2075	162.574,00	-4.644.969,91	-29.279.287.804,16
2076	140.557,50	-4.015.928,62	-32.656.137.130,31
2077	120.515,80	-3.443.308,38	-36.421.446.920,31
2078	102.411,79	-2.926.051,08	-40.620.021.244,82
2079	86.196,22	-2.462.749,19	-45.301.824.245,20
2080	71.799,66	-2.051.418,90	-50.522.574.017,48
2081	59.134,81	-1.689.565,94	-56.344.404.975,43
2082	48.101,04	-1.374.315,27	-62.836.606.642,83
2083	38.591,25	-1.102.607,21	-70.076.447.744,04
2084	30.496,53	-871.329,45	-78.150.095.357,08
2085	23.702,75	-677.221,50	-87.153.639.860,96
2086	18.091,26	-516.892,93	-97.194.237.974,62
2087	13.539,82	-386.851,82	-108.391.387.501,30
2088	9.926,34	-283.609,75	-120.878.349.024,86
2089	7.128,97	-203.684,84	-134.803.731.388,40
2090	5.019,57	-143.416,08	-150.333.259.640,85
2091	3.468,82	-99.109,03	-167.651.746.791,70
2092	2.353,47	-67.241,86	-186.965.292.910,49
2093	1.564,85	-44.709,83	-208.503.737.798,77
2094	1.016,60	-29.045,72	-232.523.396.422,31
2095	643,22	-18.377,54	-259.310.109.424,48
2096	395,47	-11.298,95	-289.182.644.933,67
2097	233,94	-6.683,93	-322.496.492.080,01

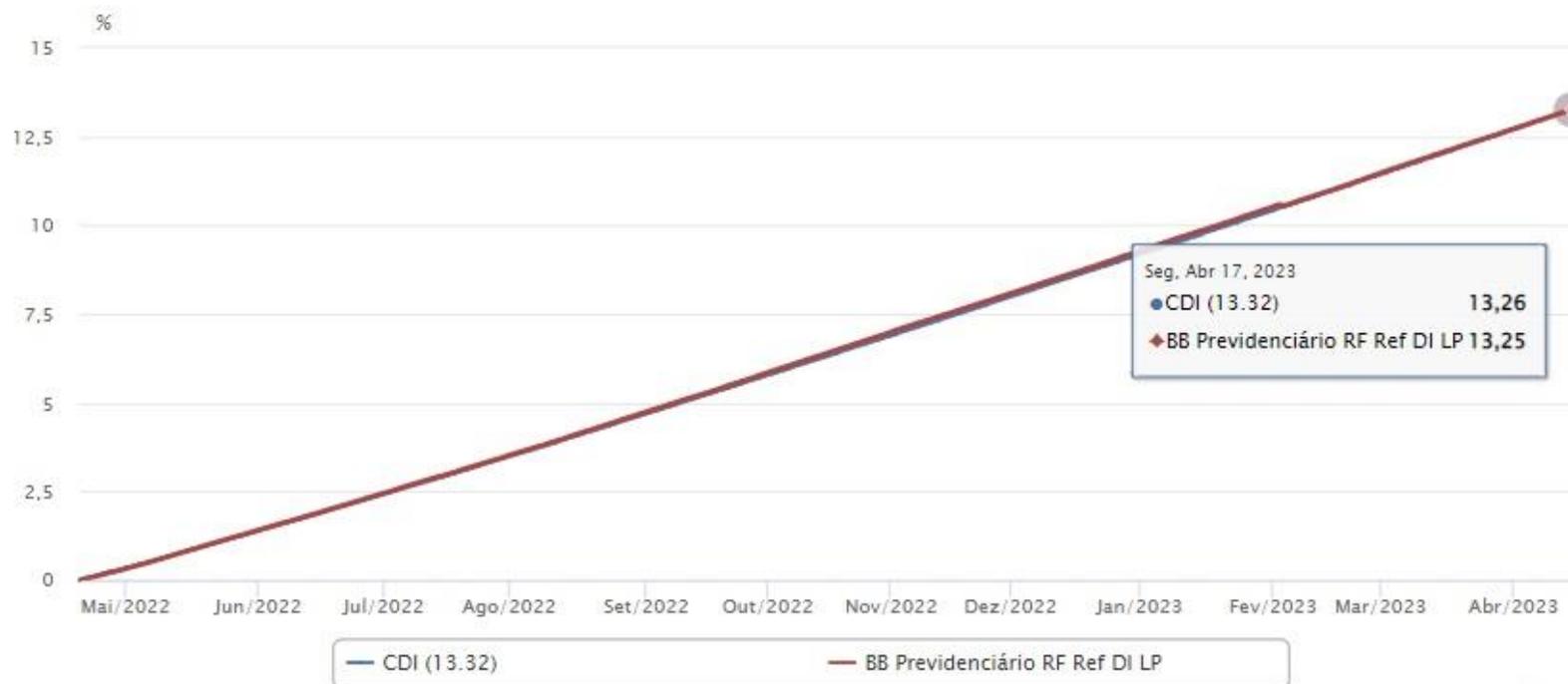
## ANEXOS\_BB PERFIL

<b>Fundo</b>	<b>Retorno 12 meses</b>	<b>Volatilidade 12 meses</b>
BB PREVID RF REF DI LP PERFIL FIC	13,30%	0,08%
CDI	13,32%	0,03%

# ANEXOS\_BB PERFIL

## Retorno Acumulado

Período de análise: 19/04/2022 a 18/04/2023



Fonte: Comdinheiro

# LEMA

PARA TODOS  
OS RPPS.



Posicione sua  
câmera no QR Code  
e conecte-se com  
a gente!