



CRÉDITO
& MERCADO

RELATÓRIO DE ALM

FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA
DOS SERVIDORES PÚBLICOS
MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU -
FUNPREV





São Paulo/SP, 16 de julho de 2024

FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS
DE BAURU - FUNPREV

ÍNDICE

ÍNDICE	1
INTRODUÇÃO	2
1 OBJETIVO	2
2 METODOLOGIA	3
3 ANÁLISE DA BASE CADASTRAL	4
4 ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA (PASSIVO)	8
5 ANÁLISE DO PATRIMONIO LÍQUIDO (ATIVO)	11
5.1 COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	11
5.2 ANÁLISE DE RISCO	15
6 PROGNÓSTICO DE CARTEIRA	18
7 SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO BASE)	21
8 SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO ALTERNATIVO)	25
9 QUADRO DEMONSTRATIVO DA RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS	29
10 CASH FLOW MATCHING - CFM (IMUNIZAÇÃO DO PASSIVO)	30
11 CONSIDERAÇÕES FINAIS	32
AVISO LEGAL	34
• DISCLAIMER	38



INTRODUÇÃO

Este relatório apresenta a síntese dos resultados obtidos para o Estudo de ALM (Asset Liability Management) realizado para o FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV.

O FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV, com natureza autárquica, integrante da Administração Indireta, com autonomia administrativa e financeira, criado nos termos do caráter contributivo, atuando com base nas normas do Ministério do Trabalho e Previdência, do Conselho Monetário Nacional e do Tribunal de Contas do Estado, objetivando formar um patrimônio que possa garantir os benefícios de aposentadoria e pensão aos servidores públicos do município e seus dependentes legais, por meio da excelência na gestão, buscando o cumprimento de suas obrigações legais e de sua missão institucional, e suas atividades se desenvolverão segundo as melhores práticas de governança.

O presente estudo, realizado com base no Relatório de Avaliação Atuarial válido para o exercício de 2024 elaborado pelo atuário Luiz Claudio Kogut, tem por objetivo identificar a razão de solvabilidade do plano de benefícios previdenciários, considerando premissas e hipóteses de simulação com base em fluxos de caixa atuarial, distribuição dos recursos investidos, conjugado com os riscos de oscilação das taxas de juros praticadas no mercado financeiro.

1 OBJETIVO

Os resultados projetados objetivam um melhor entendimento dos riscos inerentes à gestão dos recursos do FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV em busca de minimizar os impactos do descasamento do ativo e passivo do plano de benefícios, passando a ser uma indispensável ferramenta de gestão e tomada de decisão, contemplando os possíveis riscos e identificando com a devida antecedência, evitando que os demais servidores e o Ente arquem com a variação não prevista desses riscos, afinal o sistema é contributivo, ou seja todos são corresponsáveis.

Propõe-se diagnosticar a melhor Alocação Estratégica dos ativos, considerando o fluxo de suas obrigações definidas em seu cálculo atuarial. Fica definido como Alocação Estratégica aquela onde os ativos são distribuídos proporcionalmente aos rendimentos esperados para cada classe de ativos no longo prazo, sendo que a sua utilização isolada pode se mostrar um tanto rígida.

O presente trabalho contemplará a revisão das alocações estratégicas obtidas com base no estudo atuarial válido para o exercício de 2024, refletindo neste as mudanças ocorridas nos cenários de mercado, preços dos ativos e na base cadastral de participantes, propondo composições de carteiras de investimentos que possam suportar e alongar a sobrevida do plano de benefícios previdenciários.



Para melhor gestão de portfólio recomendamos: para a alocação estratégica definida, seja adotada uma visão de curto prazo, através da utilização de uma Alocação Tática alinhada as expectativas econômicas, de maneira a conseguir tirar proveito de oportunidades que ocasionalmente apareçam.

2 METODOLOGIA

No cumprimento da meta atuarial, o portfólio de ativos deve gerar um fluxo de caixa suficiente para cumprir com o compromisso relacionado ao fluxo de pagamento de benefícios, dentro do conceito de Asset Liability Management – ALM.

O fluxo de caixa é composto pelas receitas das contribuições (empregadores e empregados), parcelas relativas ao parcelamento de dívidas previdenciárias, quando houver, parcelas relativas ao plano de amortização de déficit técnico, quando houver, receitas de compensação previdenciária, adicionado das receitas provenientes dos rendimentos das aplicações financeiras efetuadas pelo FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV com origem nas reservas técnicas constituídas ao longo da existência do Regime Próprio de Previdência Social – RPPS.

Do lado da despesa, o fluxo de caixa é composto pelas seguintes rubricas: 1) benefícios de aposentadoria voluntária e compulsória, reversível aos dependentes na forma de pensão por morte de segurado inválido, financiados pelo regime CAP (Capitalização), pelo método de Idade Normal de Entrada (INE); 2) benefícios de aposentadoria por invalidez e pensão por morte do servidor ativo, financiados pelo regime CAP (Capitalização), pelo método de Idade Normal de Entrada (INE). Vale ressaltar que os dados são referentes ao plano previdenciário.

Além disso, o fluxo de caixa esperado dos ativos que compõem o portfólio do FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV deve gerar uma rentabilidade que seja compatível com a meta atuarial calculada pelo atuário conforme determina a Portaria MF nº 1.467/2022, neste caso IPCA + 4,90% ao ano.

Em virtude de uma construção e afirmação da alocação eficiente para os ativos, através do passivo atuarial, são definidos indicadores que levam em consideração a solvência do passivo em relação a massa atual e futura, em questão de sua liquidez e sua maturidade, enfatizando a importância do comparativo dos resultados através das DRAA dos últimos três anos, disponível no site do CADPREV.

Nesse cenário, é projetado uma fronteira eficiente de Markowitz utilizando como base os indicadores abaixo onde calcula-se até 10 carteiras eficientes, que são definidas com os pontos de maior retorno possível, considerando os riscos assumidos, incluindo as restrições contidas na Resolução CMN nº 4.963/21.



ATIVO	INDICADOR
FIRF Longuíssimo Prazo	IMA-B 5+
FIRF Longo Prazo	IMA-B
FIRF Médio Prazo	IMA-B 5
FIRF Curto Prazo	IRF-M 1
FI Ref. DI	CDI
FIDC / FIRF CP / FI DEB. INC.	110% CDI
FIM	IFMM
FIA	IBOV
FIP / FIMA	SMLL
FII	IFIX
FI EX	BDRX

Utilizando a série histórica dos indicadores relacionados acima, no período entre 02/01/2013 até o momento atual, relação risco-retorno, considerando como retorno a média anualizada dos retornos diários e como risco o desvio-padrão anualizado dos retornos diários.

Em complemento é realizada análise do cenário prospectivo da economia e seus reflexos na composição dos preços dos ativos financeiros negociados no mercado de capitais com objetivo de quantificar o risco de descolamento das taxas de remuneração que possam comprometer o cumprimento da meta atuarial e, conseqüentemente, o pagamento dos benefícios futuros.

Como resultado dessa análise, são projetados 2 (dois) cenários macroeconômicos: 1) Cenário Base; e, 2) Cenário Alternativo. Para ambos, são estimadas as mais diversas variáveis que possam influenciar o preço dos ativos e seus impactos na rentabilidade destes.

A partir dessas premissas, é possível identificar, com certo grau de probabilidade, se o patrimônio acumulado ao longo de um determinado período será suficiente para saldar os compromissos assumidos com os segurados, buscando a consistência na realidade dos segurados, garantindo a sustentabilidade do sistema.

3 ANÁLISE DA BASE CADASTRAL

A base de dados utilizada na Avaliação Atuarial, cuja data-base é dezembro de 2023 (Data Focal), contém informações sobre os servidores ativos, aposentados do FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV, bem como dos dependentes dos servidores e, ainda, as informações cadastrais dos pensionistas.

As características relativas à população, tais como: tempo de contribuição anterior à admissão no serviço público, valor da remuneração, sexo, data de admissão, data de posse no cargo atual, função desempenhada, estado civil e as idades do servidor, do seu cônjuge e dos seus dependentes legais, considerada em uma análise atuarial, são variáveis que influenciam diretamente os resultados apresentados no estudo.



Dessa forma, a combinação entre as variáveis estatísticas da população estudada e as garantias constitucionais e legais deferidas aos servidores públicos, impacta na apuração do custo previdenciário, sobretudo em virtude dos seguintes fatores:

- a) Quanto menor o tempo de contribuição maior será o custo previdenciário, uma vez que a forma de cálculo do benefício já está determinada, independentemente da reserva financeira acumulada; e,
- b) Quanto maior o número de vantagens pecuniárias incorporadas à remuneração do servidor em atividade, maior será o crescimento real dos salários e conseqüentemente mais elevado será o custo previdenciário. Ressalta-se, ainda, que quanto mais perto da aposentadoria forem concedidas estas incorporações, menor será o prazo para a formação de reservas que possam garanti-las, resultando em um agravamento do custo previdenciário.

Conforme informações extraídas do Relatório de Avaliação Atuarial, a base de dados enviada pelo FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV possuía amplitude e consistência necessárias e adequadas para a realização do cálculo atuarial e as inconsistências detectadas foram realizados testes de verificação e sanadas todas as falhas possíveis.

Perante a base cadastral é efetuado um procedimento de verificação dos dados dos servidores ativos, aposentados, pensionistas e seus dependentes enviados para a Avaliação Atuarial em comparação com os padrões mínimos e máximos aceitáveis na data da avaliação e com outras fontes de informações como o DIPR – Demonstrativo de Informações Previdenciárias e de Repasses da competência em análise.

ATIVOS (GERAL)		
Discriminação	Feminino	Masculino
Quantitativo	5.094	2.745
Idade média atual (anos)	45,2	47,1
Salário médio dos servidores (R\$)	3.771,94	4.126,04
Folha de pagamento (média)	30.540.254,60	

INATIVOS (POR INVALIDEZ)		
Discriminação	Feminino	Masculino
Quantitativo	94	70
Idade média atual (anos)	62,8	65,4
Salário médio dos servidores (R\$)	2.798,34	3.274,45
Folha de pagamento (média)	492.256,07	



INATIVOS (TEMPO DE CONTRIBUIÇÃO)		
Discriminação	Feminino	Masculino
Quantitativo	1.387	852
Idade média atual (anos)	68,2	70,6
Salário médio dos servidores (R\$)	6.570,95	5.514,48
Folha de pagamento (média)	13.812.247,81	

INATIVOS (IDADE)		
Discriminação	Feminino	Masculino
Quantitativo	393	161
Idade média atual (anos)	68,8	71,7
Salário médio dos servidores (R\$)	3.104,47	3.915,88
Folha de pagamento (média)	1.850.514,69	

INATIVOS (PROFESSOR)		
Discriminação	Feminino	Masculino
Quantitativo	396	8
Idade média atual (anos)	62,4	67,6
Salário médio dos servidores (R\$)	9.366,30	7.470,67
Folha de pagamento (média)	3.768.818,83	

INATIVOS (COMPULSÓRIA)		
Discriminação	Feminino	Masculino
Quantitativo	14	22
Idade média atual (anos)	81,5	82,4
Salário médio dos servidores (R\$)	2.346,73	2.427,57
Folha de pagamento (média)	86.260,64	

INATIVOS (ESPECIAL)		
Discriminação	Feminino	Masculino
Quantitativo	13	6
Idade média atual (anos)	58,9	57,0
Salário médio dos servidores (R\$)	7.397,47	13.838,85
Folha de pagamento (média)	179.200,22	



INATIVOS (PENSIONISTAS)		
Discriminação	Feminino	Masculino
Quantitativo	710	216
Idade média atual (anos)	67,7	57,9
Salário médio dos servidores (R\$)	2.842,11	3.194,35
Folha de pagamento (média)	2.707.880,32	

BASE CADASTRAL

Procedendo à análise das informações disponibilizadas relativas à base cadastral, identificam-se os principais fatores que agravam o cálculo atuarial do FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV:

- a) 64,98% da população de “ativos” é composta por servidores do sexo feminino;
- b) A média da idade dos servidores ativos, nos permite projetar um aumento nas despesas para os próximos anos, tendo em vista que nos próximos anos uma grande parte desses servidores podem vir a se aposentar.

Ressalta-se que a variável “sexo” influencia diretamente a apuração do custo previdenciário haja vista que, comprovadamente, a mulher possui uma expectativa de vida superior à do homem, permanecendo em gozo do benefício por um período maior. Outro aspecto relevante refere-se à legislação previdenciária, que atualmente exige da mulher menores tempos de contribuição para aposentadoria, ainda mais reduzido se professora.



4 ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA (PASSIVO)

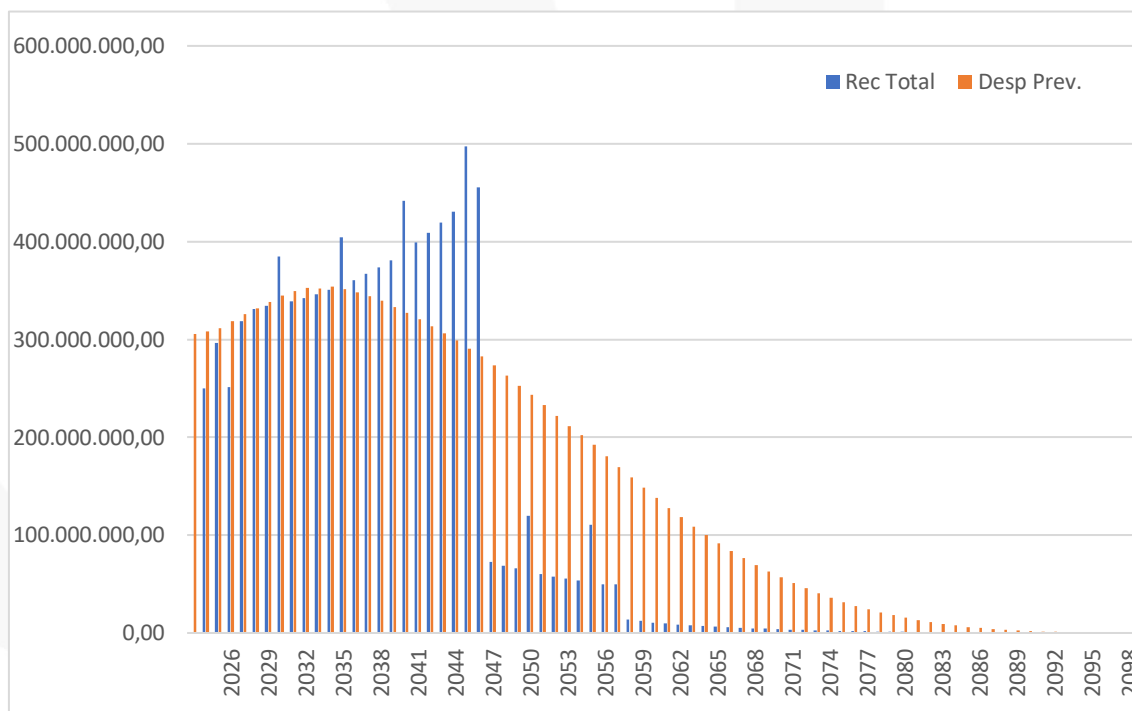
Neste trabalho foi utilizado o fluxo de caixa previdenciário (receitas e despesas previdenciárias) do FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV, extraído da planilha modelo CADPREV denominada "2024_FIX_CIVIL_PREV_GA_09012493000154", enviada pelo Instituto quando solicitada, sob a responsabilidade técnica do atuário Luiz Claudio Kogut.

O fluxo de caixa possui horizonte de 75 (setenta e cinco) anos, conforme exigência normativa, e incorpora dentre suas principais premissas:

1. Tábua de Mortalidade Geral: Tábuas de Mortalidade - IBGE 2022 - Separadas por sexo;
2. Tábua de Entrada em Invalidez: Álvaro Vindas.
3. Rotatividade: não adotada.
4. Taxa Real do crescimento de remuneração por mérito: 1,00% a.a.
5. Taxa Real do crescimento de remuneração por produtividade: 0,00% a.a.
6. Taxa Real do crescimento dos proventos: 0,00% a.a.
7. Taxa de juros e desconto atuarial: 4,90% ao ano.
8. Expectativa de reposição de segurados ativos: não foi considerada.
9. Contribuições mensais dos servidores ativos: 14,00%, incidentes sobre a remuneração.
10. Contribuições mensais dos Servidores Aposentados e Pensionistas: 14,00%, respectivamente, incidentes sobre a parcela dos proventos que excederem o teto de benefícios do RGPS.
11. Contribuições Mensais dos Órgãos Empregadores: 27,31% sobre a remuneração dos servidores ativos, a título de custo normal, e 1,70% de taxa administrativas totalizando 29,01%.



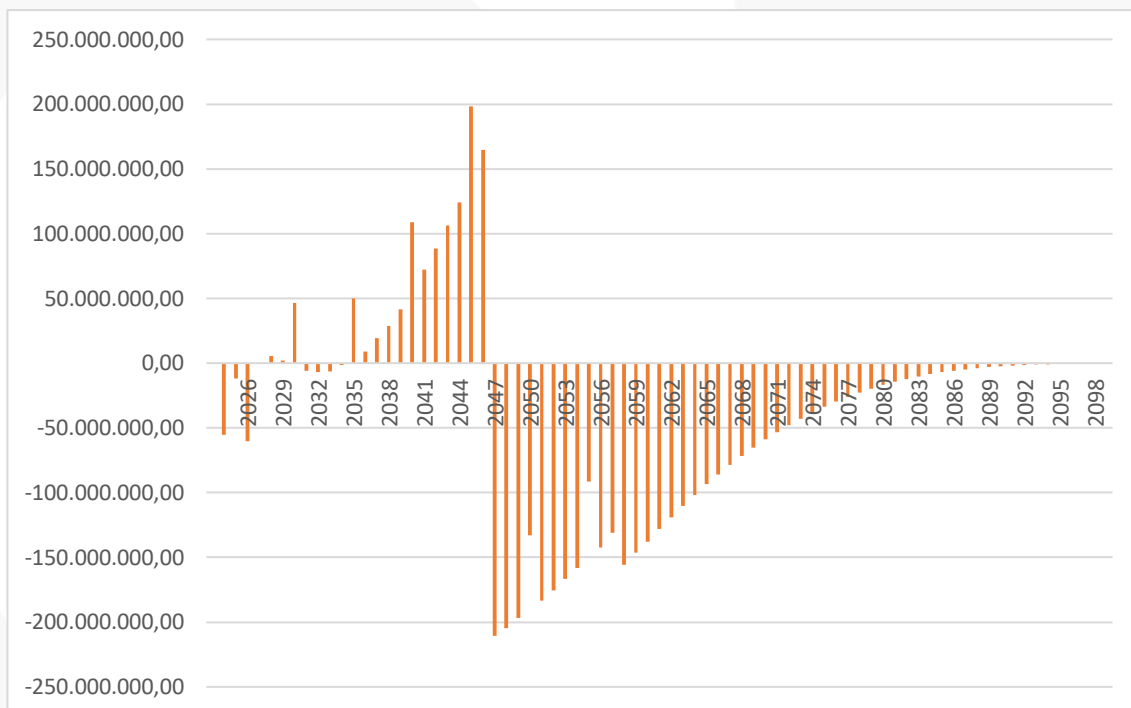
A seguir, demonstra-se na forma de gráfico, o fluxo de caixa previdenciário esperado para o horizonte de 75 (setenta e cinco) anos:



No gráfico acima não é considerada a capitalização dos investimentos e somente o das receitas e despesas, logo entradas e saídas de acordo com a entrada de receitas mediante contribuição e despesa com pagamento de benefícios, mediante a análise do estudo na fronteira eficiente, levará em consideração os cenários dos investimentos e sua capitalização.

Na coluna de despesa previdenciária (Desp Prev.), observa-se uma inclinação crescente acentuado, atingindo seu valor máximo no ano de 2035, após esse ano, a tendência da curva passa a ser decrescente, havendo extinção gradual dos benefícios de aposentadoria e pensão pela ocorrência do evento “morte” dos segurados, portanto as despesas diminuem.

Na coluna de receita previdenciária (Rec Total), a tendência, ao longo dos anos, é decrescente na medida em que a massa atual dos servidores ativos entra em gozo de aposentadoria e deixam de contribuir para o regime de previdência, portanto a receita diminui. Somente do ano de 2028 até 2030 e de 3035 até o ano de 2046, as receitas ultrapassam as despesas. Este é um movimento típico de um fluxo de caixa construído sem a recomposição do quadro de servidores.



O gráfico acima, representa o Fluxo Líquido Anual, observa-se que ocorre a entrada líquida de recursos somente do ano de 2028 até 2030 e de 2035 até 2046, ou seja, ao longo do tempo, os débitos previdenciários e aporte de recursos para equacionamento do déficit são inferiores ao valor da despesa previdenciária. Destaca-se que o Fluxo Líquido Anual ao longo dos períodos é negativo, assim as receitas (receita normal, Comprev, parcelamento de desenho) permitem inferir que haverá desinvestimento ao longo do fluxo de caixa, apesar de projetar todas as entradas de recursos. As normas impostas pela Portaria 1.467/2022 que visa uma gestão do passivo condizente com o momento atual, traz uma volatilidade nas premissas e faz com que a cada ano, haja alterações que resultem em elevação do passivo e modificação do passivo. Além disso, essa modificação se dá através do RPPS devido a contratação de novos servidores, alteração na folha de salário de servidores, aposentados e pensionistas, também impactam no resultado do plano.



5 ANÁLISE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (ATIVO)

5.1 COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

O FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV, contém em sua carteira de investimentos de maio de 2024 a seguinte composição:

Produto/Fundo	Disponibilidade de resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total.	Qtde. Cotistas	% S/ PL	RESOLUÇÃO - 4.963
TÍTULOS PÚBLICOS			69.439.666,10	16,07%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea 'a'
BB TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	D+0	Não há	53.543.108,10	12,39%	185	0,16%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea 'b'
BB TÍTULOS PÚBLICOS XXI FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	15/08/2024	21.089.765,11	4,88%	370	0,58%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea 'b'
BTG PACTUAL 2024 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	D+0	15/08/2024	5.185.728,00	1,20%	6	24,52%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea 'b'
BTG PACTUAL TESOIRO SELIC INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA SIMPLES	D+0	Não há	15.348.588,07	3,55%	23	1,44%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea 'b'
CAIXA BRASIL 2024 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	D+0	15/08/2024	38.339.662,91	8,87%	307	0,96%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea 'b'
BRADESCO PREMIUM FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	36.028.967,20	8,34%	477	0,31%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea 'a'



CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	D+0	Não há	64.694.342,42	14,98%	1.002	0,41%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea 'a'
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	69.560.946,58	16,10%	416	1,18%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea 'a'
LETRA FINANCEIRA BTG	S/Info	Não se aplica	10.837.730,08	2,51%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA BTG TAXA 6,29%	D+0	Não se aplica	6.449.258,22	1,49%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA BTG TAXA 6,39%	D+0	Não se aplica	4.302.185,71	1,00%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
PREMIUM FIDC SÊNIOR 1	Não se aplica	Não se aplica	451.414,77	0,10%	98	1,53%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea 'a'
AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC AÇÕES	D+30	Não há	3.965.767,48	0,92%	2.436	0,00%	Artigo 8º, Inciso I
BB GOVERNANÇA IS FI AÇÕES	D+4	Não há	2.122.206,87	0,49%	1.102	0,32%	Artigo 8º, Inciso I
BB RETORNO TOTAL FIC AÇÕES	D+3	Não há	2.000.617,78	0,46%	23.261	0,29%	Artigo 8º, Inciso I
BNP PARIBAS ACTION FIC AÇÕES	D+30	Não há	2.993.362,67	0,69%	1.785	2,76%	Artigo 8º, Inciso I
BRADESCO MID SMALL CAPS FI AÇÕES	D+4	Não há	1.786.074,14	0,41%	392	0,31%	Artigo 8º, Inciso I
BRADESCO SELECTION FIC AÇÕES	D+4	Não há	1.881.111,90	0,44%	120	0,51%	Artigo 8º, Inciso I
BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	D+4 ou D+33	Não há	1.920.027,39	0,44%	1.903	0,15%	Artigo 8º, Inciso I
ITAÚ FOF RPI IBOVESPA ATIVO FIC AÇÕES	D+5	Não há	3.965.777,86	0,92%	33	1,02%	Artigo 8º, Inciso I



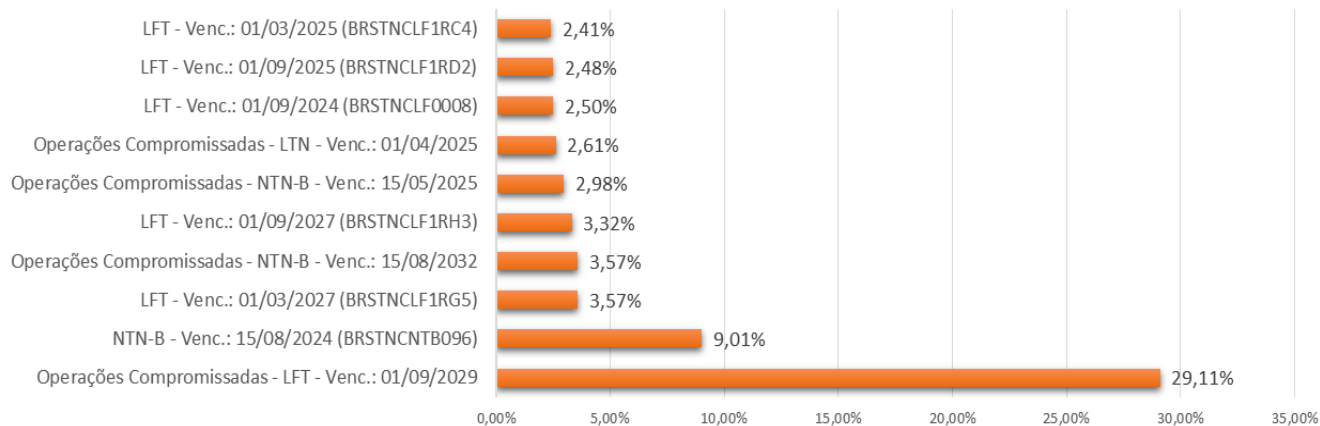
SULAMÉRICA EQUITIES FI AÇÕES	D+4	Não há	2.079.741,51	0,48%	2.564	3,16%	Artigo 8º, Inciso I
VINCI MOSAICO INSTITUCIONAL FI AÇÕES	D+4 du ou D+32	Não há	2.078.762,11	0,48%	49	0,31%	Artigo 8º, Inciso I
BB GLOBAL SELECT EQUITY INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI MULTIMERCADO	D+5 du	Não há	6.277.215,40	1,45%	110	0,44%	Artigo 9º, Inciso II
SANTANDER GLOBAL EQUITIES DÓLAR MASTER INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC MULTIMERCADO	D+8	Não há	2.326.882,41	0,54%	3.662	0,35%	Artigo 9º, Inciso II
SAFRA CONSUMO AMERICANO PB FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+5	Não há	3.335.956,73	0,77%	316	0,46%	Artigo 9º, Inciso III
Total para cálculo dos limites da Resolução R\$ 432.004.867,52							

Totalizando um Patrimônio Líquido dos investimentos de R\$ 432.004.867,52, em 26 ativos, apresentando uma carteira bem diversificada entre os segmentos.

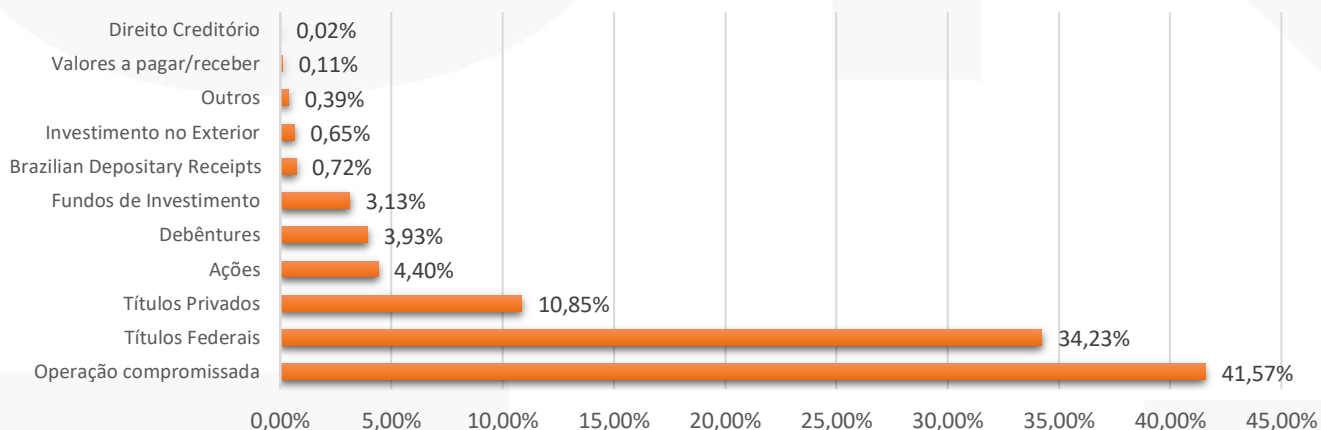
Ao analisar os ativos finais da carteira de investimentos do RPPS, obtemos as seguintes distribuições:



Participação do Ativo - 10 maiores

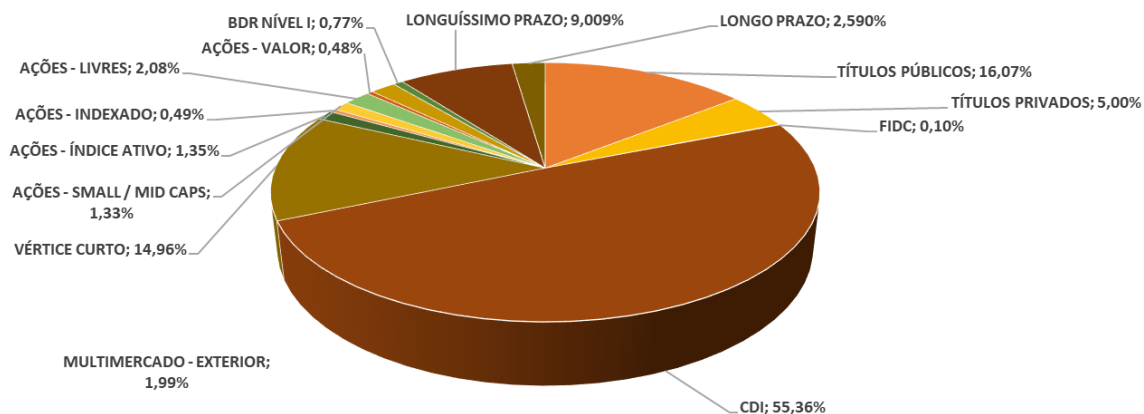


Tipo de Ativo





A carteira de investimentos do RPPS encontra-se distribuída pelos principais indicadores de desempenho da seguinte forma:



5.2 ANÁLISE DE RISCO

Risco de Mercado

O VaR (Value at Risk) pode ser definido como uma medida que evidencia a exposição da carteira ao risco de mercado, bem como suas chances de perda. É uma medida que resume a perda máxima esperada, em um dado horizonte de tempo e é associado a um intervalo de confiança.

Existem várias técnicas para o cálculo do VaR que podem ser divididas em dois grandes grupos: VaR Paramétrico e VaR Não Paramétrico (Simulação). O VaR Paramétrico baseia-se no conhecimento prévio de uma distribuição estatística para fazer o cálculo das perdas financeiras com base em hipótese de comportamento da distribuição de probabilidades dos retornos dos ativos. O VaR Não Paramétrico não faz hipótese alguma sobre a distribuição de probabilidade dos retornos dos ativos. Nestas técnicas (Ex.: Simulação Histórica, Simulação de Monte Carlo) são utilizadas a história dos próprios retornos para obtenção de informações sobre as perdas financeiras.

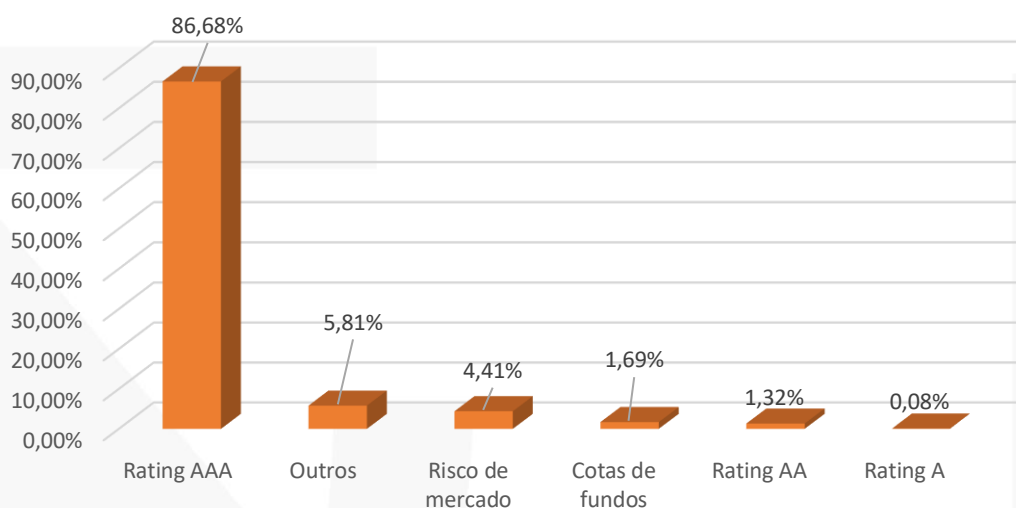
Para o cálculo abaixo foi utilizada a técnica do VaR Paramétrico.

	R\$	%
VaR 95,0% MV 21 du	5.163.033,58	1,52%
VaR 95,0% MV 1 du	1.126.666,30	0,33%
VaR 95,0% MV 252 du	17.885.272,98	5,25%
VaR 99,0% MV 21 du	7.302.176,93	2,14%
VaR 99,0% MV 252 du	25.295.482,88	7,43%
VaR 99,0% MV 1 du	1.593.465,64	0,47%

Risco de Crédito

Risco de Crédito pode ser definido como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação. (BGC Brasil, 2019)

A seguir é demonstrado a distribuição da carteira consolidada do RPPS utilizando como critério o rating dos Ativos:



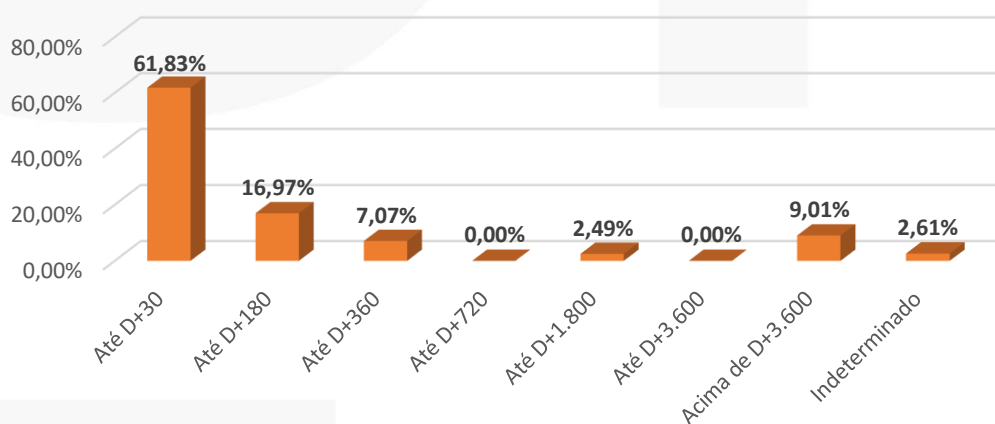


Risco de Liquidez

Risco de Liquidez pode ser definido pela possibilidade de perda de capital e pela incapacidade de liquidar determinado ativo em tempo razoável sem perda de valor. Este risco surge da dificuldade de encontrar potenciais compradores ao ativo em um prazo hábil sem a necessidade de conceder um grande desconto.

Trata-se da possibilidade de ocorrência de um descasamento entre os fluxos de pagamento e de recebimento, gerando, desse modo, uma incapacidade para cumprir os compromissos assumidos. Ou seja, em tal situação, as reservas e disponibilidades de uma instituição tornam-se insuficientes para honrar as suas obrigações no momento em que ocorrem.

O gráfico abaixo ilustra o prazo médio de liquidação dos ativos em carteira, desconsiderando, por hora, o casamento com os fluxos de pagamento do RPPS:



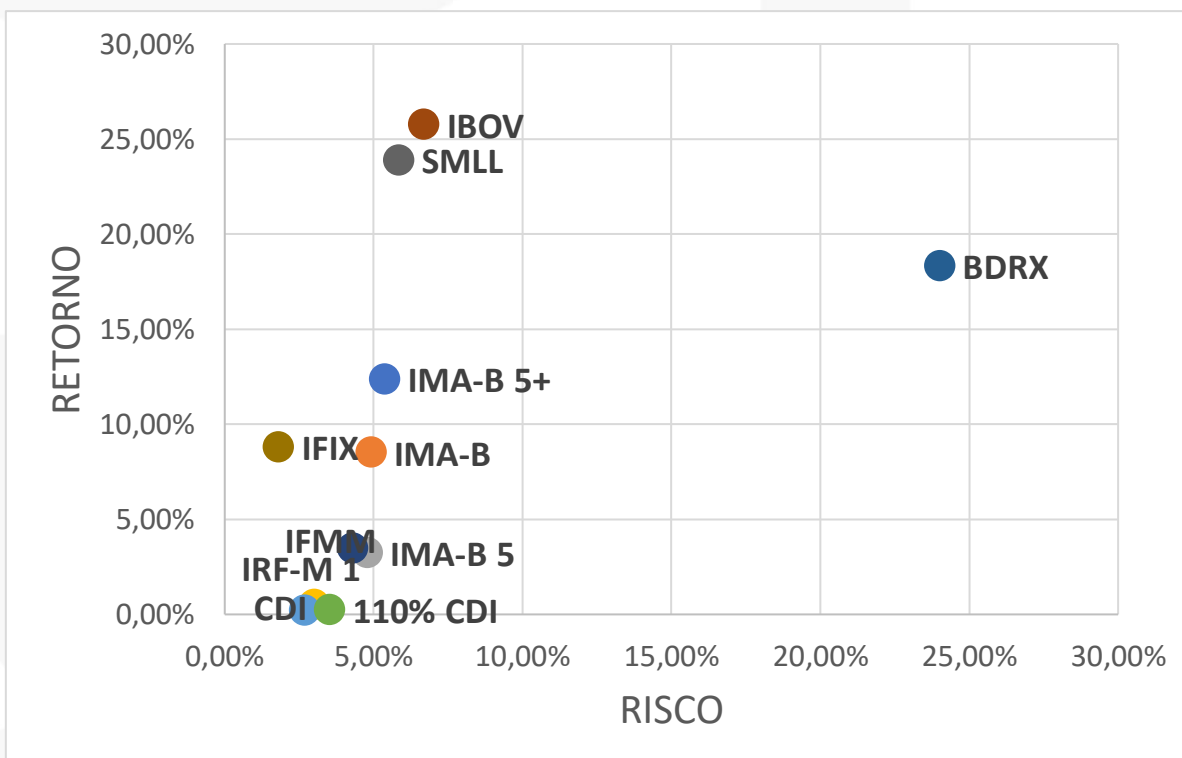
6 PROGNÓSTICO DE CARTEIRA

Fronteira Eficiente

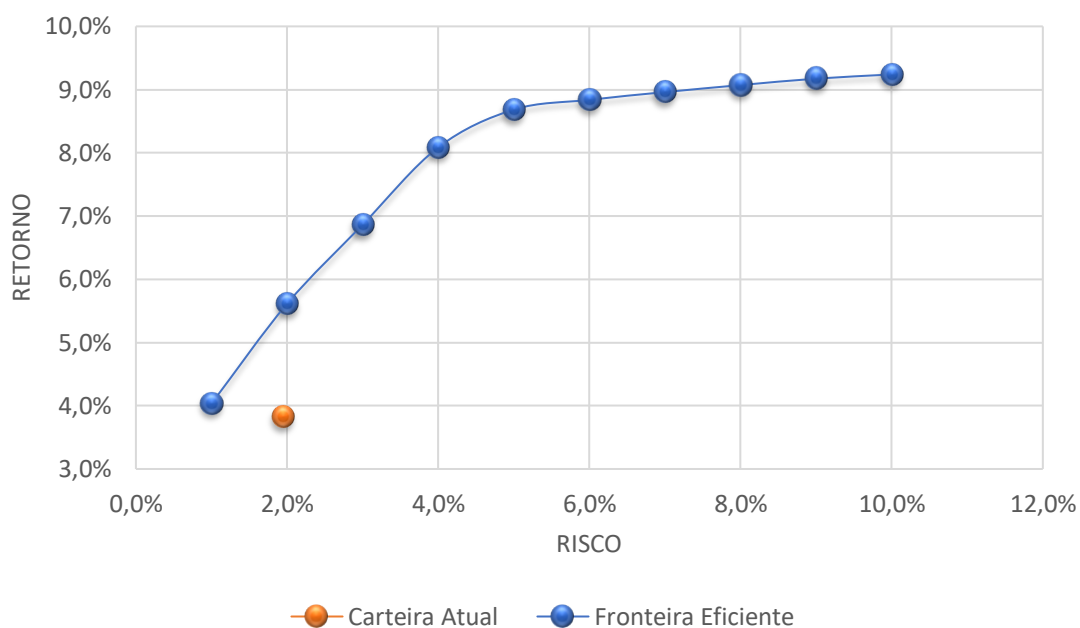
O Conceito de Fronteira Eficiente foi definido por Harry Markowitz em sua Teoria de Carteira onde explica como investidores racionais irão usar o princípio da diversificação para otimizar as suas carteiras de investimentos, e como um ativo arriscado deve ser precificado. O desenvolvimento de modelos de otimização de portfólio tem origem na área econômico-financeira.

O trabalho pioneiro na área de otimização de carteira foi à proposição do modelo média-variância pelo próprio Markowitz (1952). A Teoria de Carteira estabelece que decisões relacionadas à seleção de investimentos devam ser tomadas com base na relação risco-retorno. Para auxiliar neste processo, modelos de otimização de portfólio têm sido desenvolvidos. De modo a serem efetivos, tais modelos devem ser capazes de quantificar os níveis de risco e retorno dos investimentos.

Abaixo, segue matriz de Risco x Retorno histórica desenvolvida apenas com ativos enquadrados na Resolução 4.963/21 e suas alterações:



A partir desta matriz, foi possível definir a Fronteira Eficiente para os RPPS onde todas as carteiras eficientes subordinam-se às regras de limites da Resolução 4.963/21. O gráfico abaixo representa a localização da carteira de investimentos do RPPS com relação à Fronteira Eficiente.



Subsegmento	Atual	Port. 1	Port. 2	Port. 3	Port. 4	Port. 5	Port. 6	Port. 7	Port. 8	Port. 9	Port. 10
Longuíssimo Prazo	9,0%	2,8%	2,4%	3,8%	4,9%	13,3%	20,2%	25,7%	30,6%	39,1%	50,0%
Longo Prazo	2,6%	5,9%	4,2%	6,6%	8,3%	11,0%	12,8%	14,1%	15,3%	10,9%	0,0%
Médio Prazo	0,0%	15,5%	27,2%	42,4%	53,5%	42,4%	28,2%	17,0%	6,8%	0,0%	0,0%
Curto Prazo	24,5%	25,8%	35,5%	14,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CDI	55,4%	26,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Crédito Privado	0,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FIM	0,0%	10,0%	10,0%	6,3%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ações	5,7%	0,4%	0,9%	1,4%	1,8%	8,3%	13,8%	18,2%	22,2%	25,0%	26,7%
FIP	0,0%	0,3%	0,8%	1,2%	1,6%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	3,3%
FII	0,0%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FI Exterior	2,8%	2,5%	9,0%	13,7%	18,7%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Retorno Esperado	3,8%	4,0%	5,6%	6,9%	8,1%	8,7%	8,8%	9,0%	9,1%	9,2%	9,2%
Risco	1,9%	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%
Duration Média	4,45	4,50	7,02	9,21	11,16	15,44	18,08	20,16	22,05	23,59	24,09

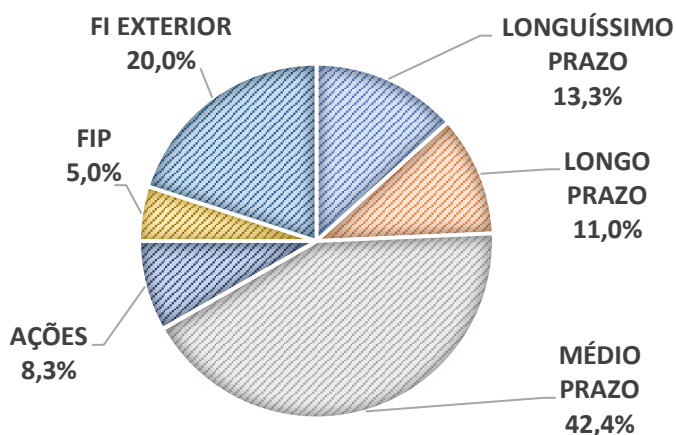


Após analisar todas as métricas da carteira de investimentos do RPPS, identificamos uma gestão eficiente, que poderá ser melhor otimizada levando em consideração seu passivo atuarial e a duração do seu passivo em conjunto, e não resultante de um histórico onde a assunção de risco está aquém do necessário, considerando que o investidor é um Fundo Previdenciário, com necessidade de caixa a longo prazo (Superávit Financeiro), o que permitiria o aumento da faixa de risco, objetivando uma gestão alinhada ao seu passivo.

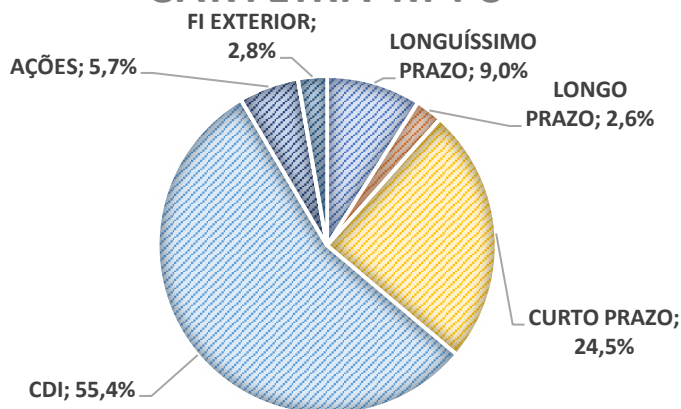
Fronteira Eficiente

Ao analisarmos o fluxo do FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV, para os próximos 75 anos, utilizou a duração do passivo estimado na avaliação atuarial e calculado pelas métricas da Secretaria de Previdência em **13,46** anos, aproximando-se da Duration da Carteira Eficiente **05**, que possui a seguinte composição.

CARTEIRA 5

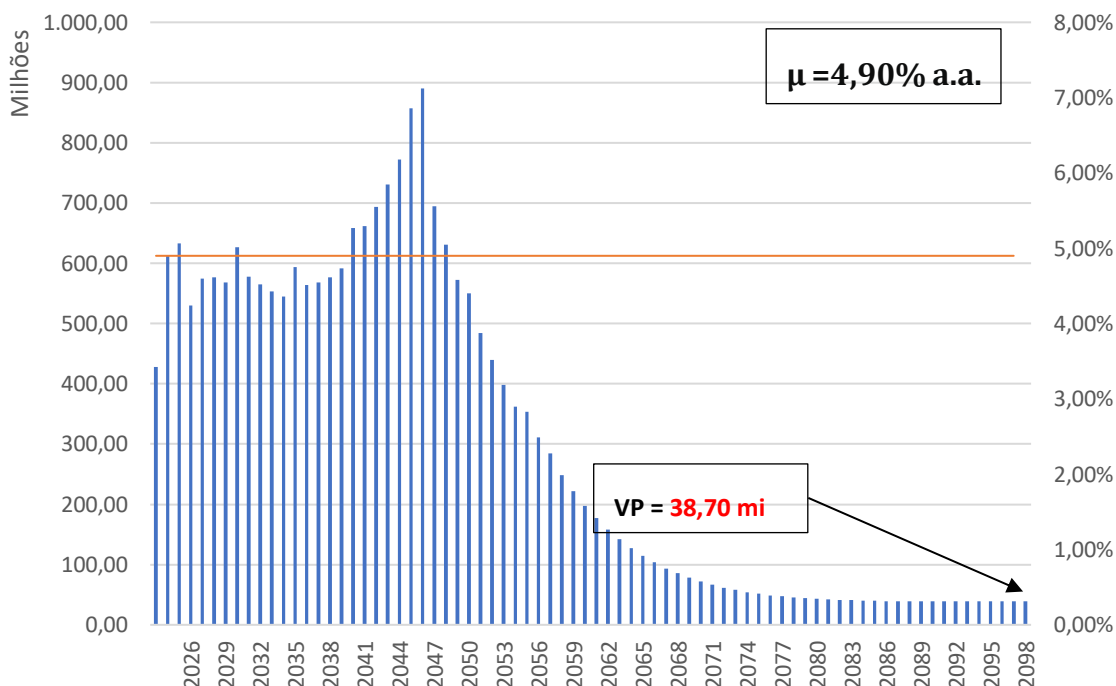


CARTEIRA RPPS



7 SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO BASE)

Para efeitos de comparação, trazemos o fluxo estimado num cenário onde a meta de rentabilidade estabelecida de 4,90% é atingida em todo o período analisado.



Tal rentabilidade garante todo o pagamento do passivo nos próximos 75 anos com um saldo positivo de R\$ 38,70 milhões ao final deste período, e perante a Avaliação Atuarial de 2024 constatou ao longo prazo Superávit Atuarial: de R\$ 38,68 milhões com data focal de 31/12/2023.

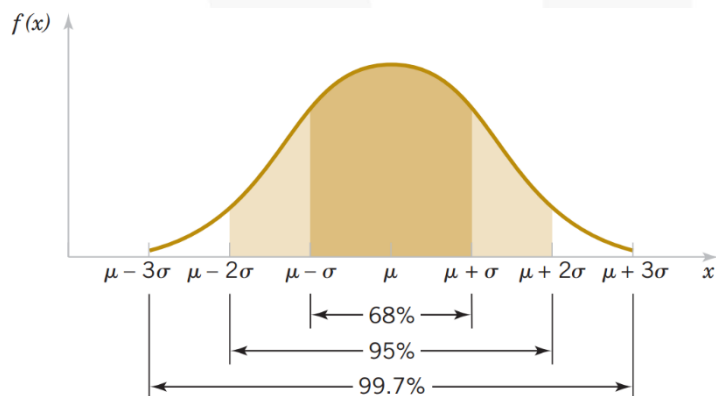
O primeiro gráfico demonstra que os recursos financeiros serão suficientes para cobertura dos compromissos atuariais do plano de benefícios previdenciários, porém essa taxa de rentabilidade estimada não se mantém aos longos dos anos, na qual devendo assim as projeções necessárias para melhores esclarecimentos, como demonstrado na projeção com a carteira no cenário base e no cenário sugerido.

Para estabelecermos a apuração do valor esperado da rentabilidade futura utilizamos o modelo matemático denominado REGR ESSÃO LINEAR MÚLTIPLA (RLM).

Para tal modelo foi definido como variáveis explicadas (y) os benchmarks utilizados para a definição da fronteira eficiente, e para as variáveis explicativas (x) aquelas que são estimadas semanalmente pelo relatório FOCUS, emitido pelo Banco Central do Brasil, a saber: IPCA, SELIC, CÂMBIO (US\$/R\$), PIB (IBC-Br).

Para o período de 2024 a 2027 foi utilizado as expectativas do relatório FOCUS emitido em 28/03/2024, e para o restante do período foram estimados valores considerando o desvio-padrão

histórico destes ativos com as médias mensuradas abaixo, permitindo a variação de até 01 desvio padrão para cima e para baixo (probabilidade entre 0,16 e 0,84):

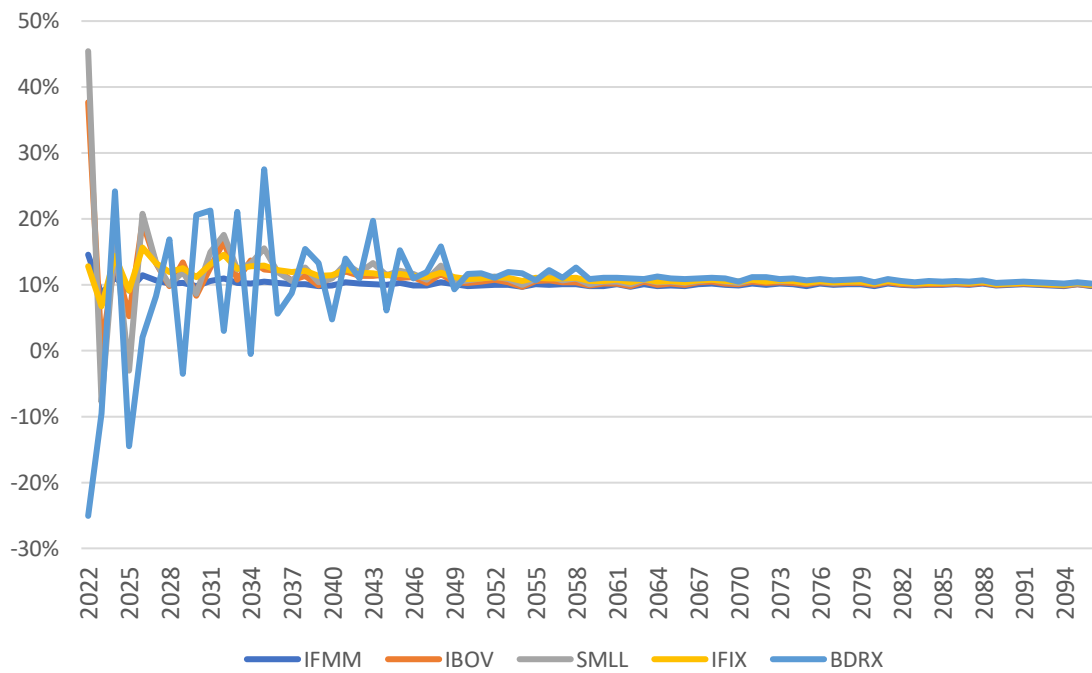
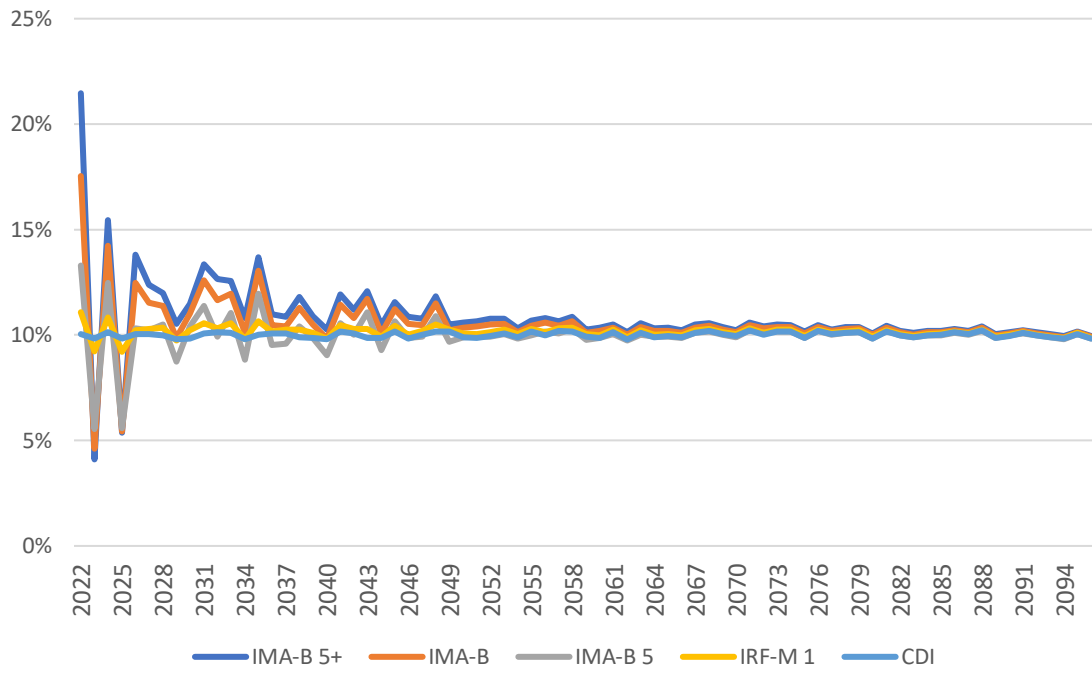


Cenário Base	IPCA (%)	PIB (% crescimento)	Taxa de Câmbio	Meta Taxa SELIC
2024	3,96%	2,08%	5,13	10,50%
2025	3,80%	2,00%	5,10	9,50%
2026	3,60%	2,00%	5,12	9,00%
2027	3,50%	2,00%	5,15	9,00%
Média LP	3,29%	2,13%	4,60	6,15%

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.

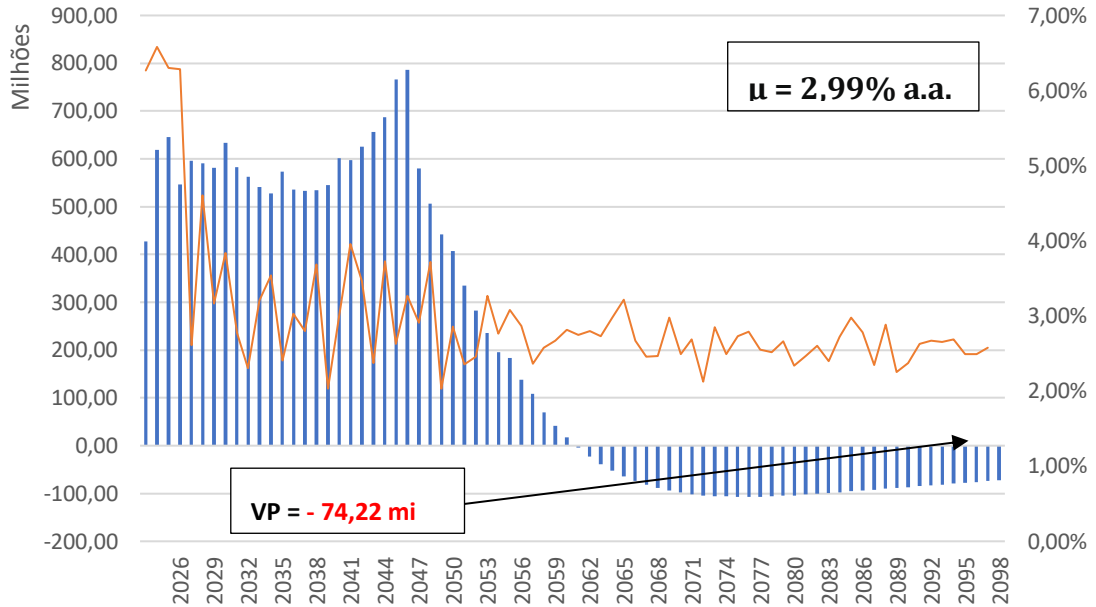
Após todas essas verificações, consideramos a distribuição atual da carteira de investimentos do RPPS e da carteira sugerida, aplicando as proxys definidas pelas variáveis explicadas nas fórmulas resultantes do cálculo de RLM.

Nos gráficos abaixo estão demonstradas as rentabilidades projetadas, ano a ano, para os próximos 75 anos, para os diversos subsegmentos e segmentos de Renda fixa e Renda Variável.

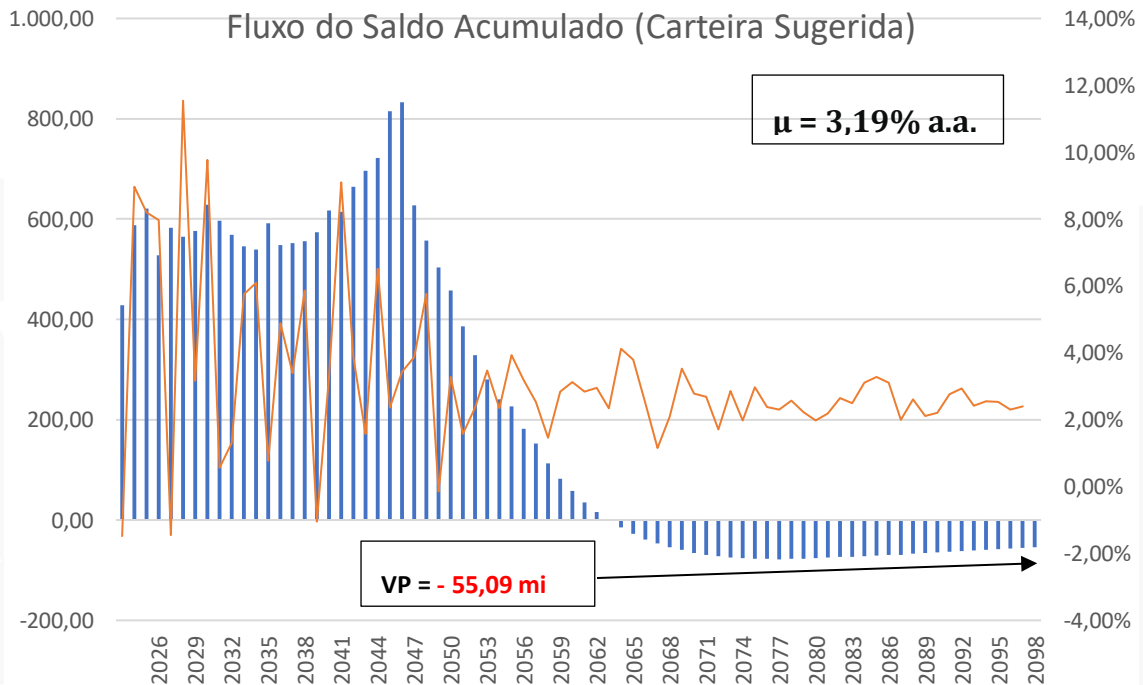




Fluxo do Saldo Acumulado (Carteira Atual)



Fluxo do Saldo Acumulado (Carteira Sugerida)



Vale destacar que se confirmado o cenário base, a otimização na alocação da carteira atual, tomando como base a duration do passivo através da otimização calculada na matriz risco x retorno de Markowitz, gerará um ganho de R\$ 19,13 milhões ao longo dos 75 anos, resultando um VP de - R\$ 55,09 milhões.

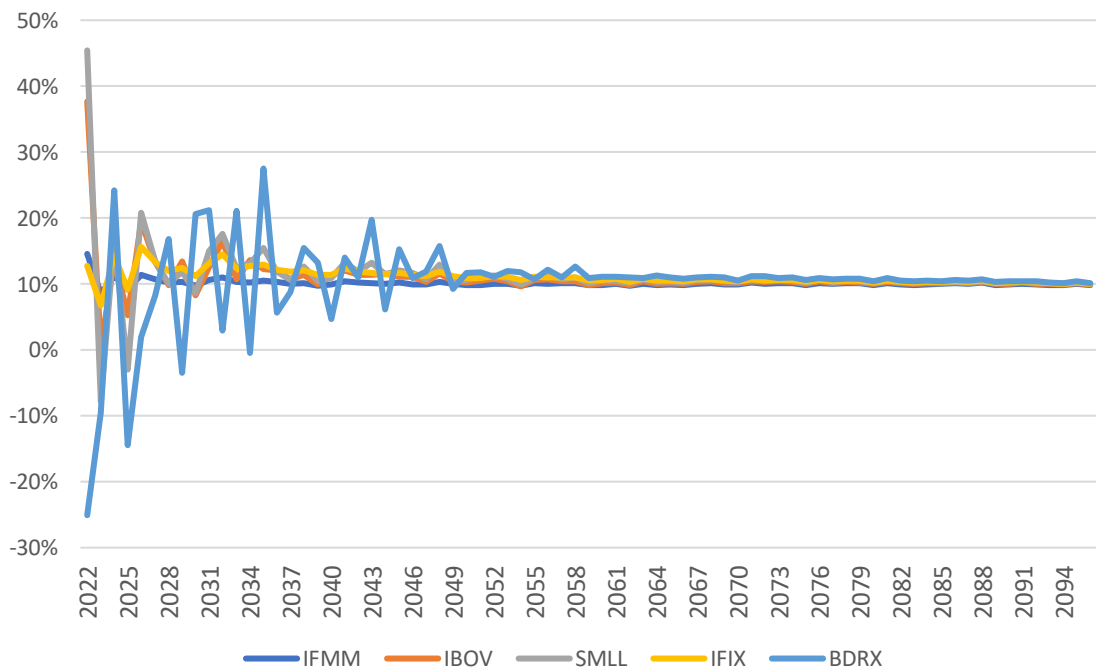
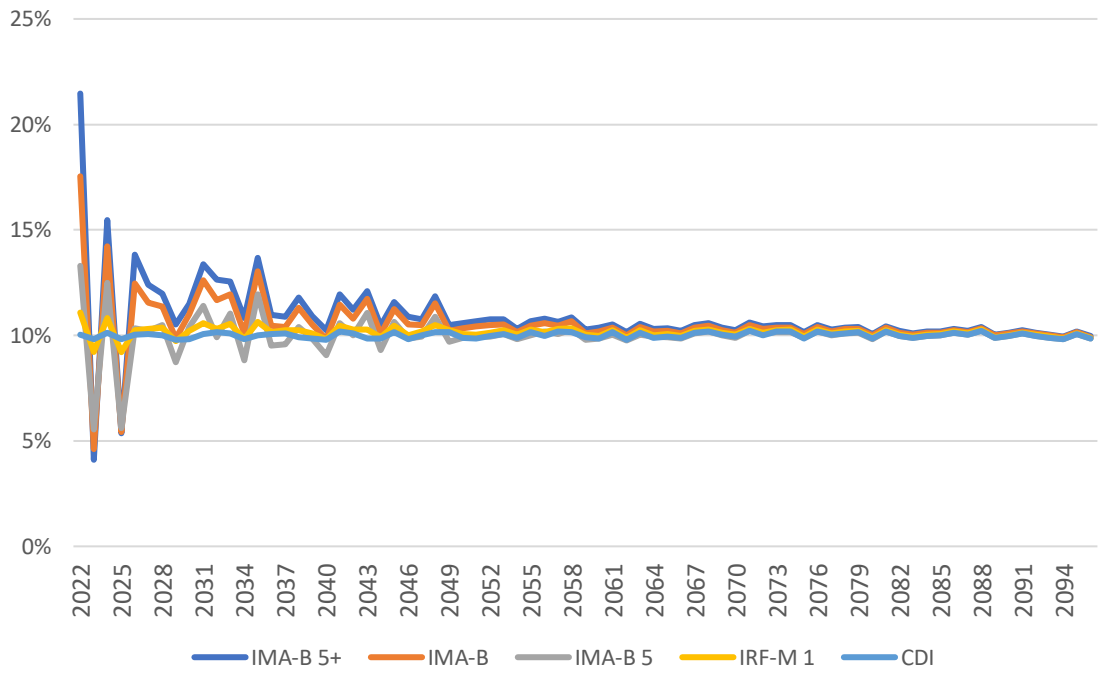


8 SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO ALTERNATIVO)

Para a estimativa de um cenário alternativo foi considerado um cenário político e econômico de incertezas, onde as principais variáveis para o crescimento sustentável de Longo Prazo e desenvolvimento econômico e social do país não foram atingidas, tendo seus reflexos nos principais indicadores macroeconômicos.

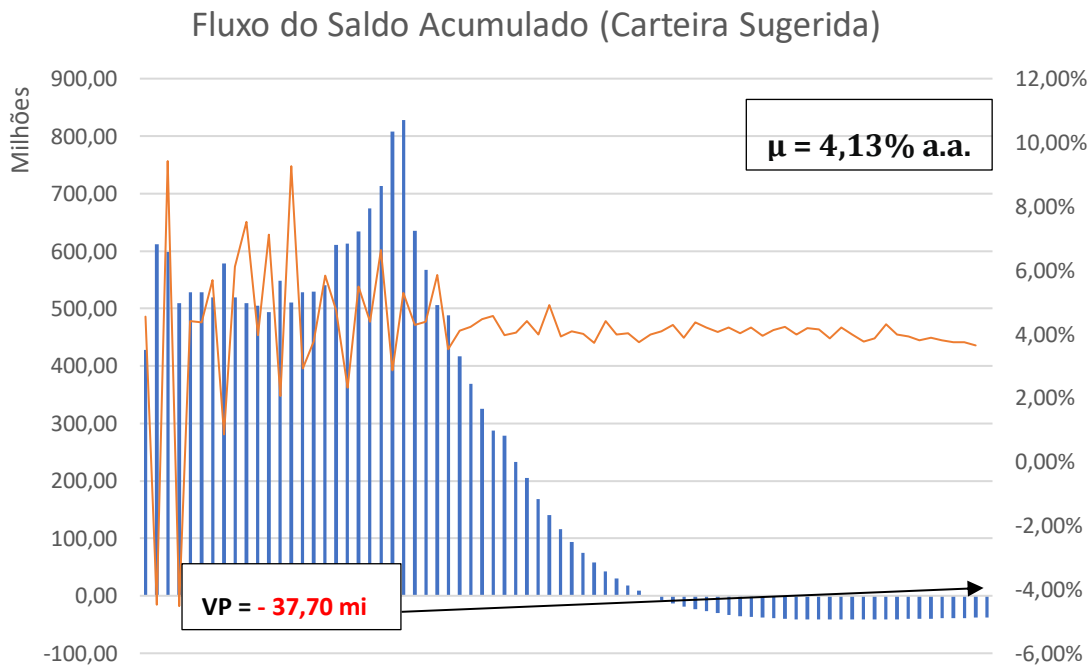
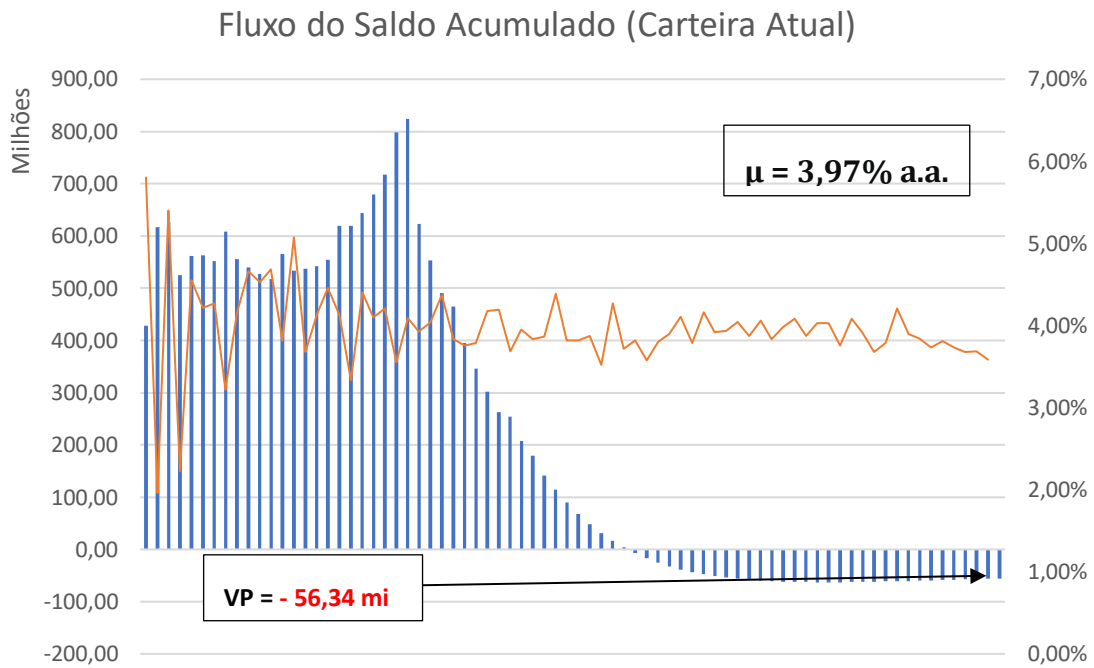
Para isso foram estimados valores considerando o desvio-padrão histórico destes ativos com as médias mensuradas abaixo, permitindo a variação de até 01 desvio padrão para cima e 1 para baixo (probabilidade entre 0,16 e 0,84) com intuito de refletir cenários crise:

Cenário Alternativo	IPCA (%)	PIB (% crescimento)	(R\$/US\$)	SELIC (% a.a.)
Média LP	5,98%	0,37%	5,49	10,01%





Resultado:





Os gráficos acima demonstram que os recursos financeiros serão insuficientes, para cobertura dos compromissos atuariais do plano de benefícios previdenciários, gerando um ganho de R\$ 18,64 milhões ao longo dos 75 anos no cenário da carteira sugerida. Logo, o RPPS, por ser macro alocador em títulos públicos federais terá sua rentabilidade melhorada em cenários de crise por beneficiar-se da necessidade do Tesouro Nacional em pagar mais juros nos seus títulos.

9 QUADRO DEMONSTRATIVO DA RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS

Cenário Base						Cenário Alternativo					
Ano	Atual	Otimizada	Ano	Atual	Otimizada	Ano	Atual	Otimizada	Ano	Atual	Otimizada
2024	6,27%	-1,48%	2062	2,75%	2,85%	2024	5,80%	4,54%	2062	3,82%	4,08%
2025	6,58%	8,96%	2063	2,80%	2,95%	2025	1,96%	-4,48%	2063	3,88%	4,01%
2026	6,31%	8,20%	2064	2,73%	2,34%	2026	5,40%	9,42%	2064	3,52%	3,72%
2027	6,29%	7,98%	2065	2,97%	4,12%	2027	2,23%	-4,52%	2065	4,27%	4,41%
2028	2,61%	-1,45%	2066	3,21%	3,79%	2028	4,55%	4,40%	2066	3,72%	3,99%
2029	4,60%	11,54%	2067	2,67%	2,49%	2029	4,21%	4,37%	2067	3,82%	4,02%
2030	3,17%	3,17%	2068	2,46%	1,15%	2030	4,27%	5,69%	2068	3,58%	3,75%
2031	3,84%	9,77%	2069	2,47%	2,09%	2031	3,22%	0,86%	2069	3,80%	3,98%
2032	2,78%	0,56%	2070	2,97%	3,53%	2032	4,16%	6,11%	2070	3,89%	4,08%
2033	2,30%	1,30%	2071	2,49%	2,79%	2033	4,66%	7,52%	2071	4,11%	4,28%
2034	3,21%	5,75%	2072	2,69%	2,69%	2034	4,53%	3,96%	2072	3,79%	3,87%
2035	3,54%	6,09%	2073	2,12%	1,71%	2035	4,68%	7,12%	2073	4,16%	4,37%
2036	2,41%	0,77%	2074	2,85%	2,86%	2036	3,82%	2,06%	2074	3,92%	4,20%
2037	3,03%	4,88%	2075	2,49%	1,98%	2037	5,07%	9,26%	2075	3,93%	4,07%
2038	2,80%	3,40%	2076	2,73%	2,97%	2038	3,68%	2,91%	2076	4,04%	4,20%
2039	3,69%	5,87%	2077	2,79%	2,38%	2039	4,14%	3,77%	2077	3,87%	4,03%
2040	2,03%	-1,04%	2078	2,55%	2,30%	2040	4,46%	5,84%	2078	4,06%	4,20%
2041	3,03%	3,30%	2079	2,52%	2,56%	2041	4,13%	4,75%	2079	3,83%	3,95%
2042	3,96%	9,10%	2080	2,67%	2,22%	2042	3,34%	2,32%	2080	3,98%	4,12%
2043	3,47%	3,88%	2081	2,33%	1,97%	2043	4,41%	5,48%	2081	4,09%	4,22%
2044	2,38%	1,58%	2082	2,47%	2,18%	2044	4,10%	4,38%	2082	3,87%	3,99%
2045	3,72%	6,52%	2083	2,60%	2,64%	2045	4,21%	6,63%	2083	4,03%	4,18%
2046	2,63%	2,36%	2084	2,40%	2,49%	2046	3,55%	2,86%	2084	4,03%	4,14%
2047	3,26%	3,43%	2085	2,72%	3,10%	2047	4,09%	5,30%	2085	3,76%	3,86%
2048	2,91%	3,87%	2086	2,97%	3,28%	2048	3,93%	4,29%	2086	4,08%	4,20%
2049	3,72%	5,78%	2087	2,79%	3,11%	2049	4,03%	4,38%	2087	3,91%	3,99%
2050	2,03%	-0,15%	2088	2,34%	2,00%	2050	4,38%	5,84%	2088	3,68%	3,77%
2051	2,86%	3,27%	2089	2,89%	2,60%	2051	3,83%	3,52%	2089	3,78%	3,87%
2052	2,36%	1,58%	2090	2,25%	2,11%	2052	3,76%	4,11%	2090	4,21%	4,31%
2053	2,45%	2,37%	2091	2,37%	2,20%	2053	3,78%	4,23%	2091	3,89%	3,98%
2054	3,27%	3,47%	2092	2,63%	2,76%	2054	4,18%	4,46%	2092	3,84%	3,93%
2055	2,76%	2,34%	2093	2,67%	2,93%	2055	4,20%	4,56%	2093	3,73%	3,81%
2056	3,08%	3,94%	2094	2,65%	2,42%	2056	3,69%	3,97%	2094	3,81%	3,89%
2057	2,87%	3,18%	2095	2,68%	2,55%	2057	3,95%	4,04%	2095	3,73%	3,80%
2058	2,36%	2,52%	2096	2,49%	2,54%	2058	3,84%	4,40%	2096	3,68%	3,74%
2059	2,58%	1,46%	2097	2,49%	2,31%	2059	3,87%	3,99%	2097	3,69%	3,75%
2060	2,67%	2,85%	2098	2,57%	2,40%	2060	4,39%	4,92%	2098	3,58%	3,65%
2061	2,82%	3,13%	2099	2,83%	3,03%	2061	3,82%	3,93%	2099	3,97%	4,03%



10 CASH FLOW MATCHING – CFM (IMUNIZAÇÃO DO PASSIVO)

Conforme definição Cash Flow Matching é um processo de hedge no qual uma empresa ou outra entidade combina suas saídas de caixa (ou seja, obrigações financeiras) com suas entradas de caixa ao longo de um determinado horizonte de tempo. É um subconjunto de estratégias de imunização em finanças. A correspondência de fluxo de caixa é de particular importância para planos de pensão de benefício definido.

Para calcular o modelo, será utilizado como ativo as NTN-B, por serem títulos corrigidos pelo IPCA, uma vez que as estimativas utilizadas para calcular os fluxos de pagamento (passivo) também são em taxas reais.

Foram utilizados os valores de PU e da taxa Indicativa apuradas em 26/06/2024, conforme tabela abaixo:

Nome do Ativo	Taxa indicativa	PU
NTN-B 2026	6,3900%	4.354,320962
NTN-B 2027	6,3899%	4.284,372842
NTN-B 2028	6,4129%	4.328,158604
NTN-B 2030	6,3447%	4.322,278409
NTN-B 2032	6,4139%	4.286,129598
NTN-B 2035	6,4063%	4.203,454657
NTN-B 2040	6,3355%	4.259,125371
NTN-B 2045	6,3953%	4.150,451291

Para estimar a alocação nas NTN-B's marcadas na curva, foi distribuído o percentual de alocação em longuíssimo e longo prazo da carteira otimizada, com o objetivo de diminuir o erro quadrático entre o percentual das obrigações e o percentual do fluxo de caixa gerado.



Ao analisar a duração do passivo do RPPS, foi evidenciado uma duração de 13,46 anos, de acordo com o fluxo atuarial. Desse modo, em conjunto com o resultado da Fronteira Eficiente de Markowitz, as porcentagens relacionadas ao patrimônio do RPPS a serem investidos em cada ano são:

Ano Venc.	2026	2027	2028	2030	2032	2035	2040	2045
% Alocação	1,99%	1,92%	1,86%	1,75%	1,63%	1,46%	1,18%	0,92%
Valor Alocado	8.516.711,66	8.203.132,12	7.942.504,53	7.503.386,45	6.971.033,80	6.229.497,73	5.062.456,26	3.918.013,15
Qt.	1956	1915	1835	1736	1626	1482	1189	944
PU	4.354,32	4.284,37	4.328,16	4.322,28	4.286,13	4.203,45	4.259,13	4.150,45
Tx	6,390%	6,390%	6,413%	6,345%	6,414%	6,406%	6,336%	6,395%

Com base na Carteira Sugerida (5), gerada pela Fronteira Eficiente de Markowitz e os investimentos para o longo e longuíssimo prazo somam 12,71% do patrimônio a serem investidos. Desse modo foram subtraídos os percentuais já investidos do modelo de CashFlow Matching.



11 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Portaria MF nº 1.467/2022 estabelece, em seu artigo 39º, que 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 ser equivalente à taxa de juros parâmetro cujo ponto da Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média - ETTJ seja o mais próximo à duração do passivo do RPPS.

Constata-se que a taxa de juros parâmetro calculada pelo atuário com base no Artigo 39º da Portaria MF nº 1.467/2022, definida em 4,90%, é a rentabilidade esperada para o conjunto dos investimentos + IPCA, aprovada pelo Conselho Deliberativo e Fiscal do FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV. Entretanto as estimativas, com base nos cenários prospectivos, indicam que a rentabilidade real média dos investimentos no longo prazo deve situar-se na faixa de 2,99% a 4,13% ao ano, conforme se observa no quadro consolidado abaixo:

Carteira	Cenário Base		Cenário Alternativo	
	%	VP (R\$ milhões)	%	VP (R\$ milhões)
Atual	2,99	-72,58	3,97	-56,34
Otimizada	3,19	-55,09	4,13	-37,70

Considerando que a meta de rentabilidade definida através da meta atuarial de 4,90% mostrou-se superestimada no Longo Prazo, em todos os cenários para todas as carteiras utilizadas para a projeção, ficando estabelecido como principal desafio para equipe gestora diminuir os impactos atuariais nos patrocinadores do plano (Ente Federativo).

Recomendamos que seja utilizada a carteira otimizada para definição de alocação estratégica (Longo Prazo), sendo recomendada a sua utilização na definição de sua Política de Investimentos

Para as alterações de curto prazo, recomendamos o estudo tático da carteira, onde deverá ser ponderado as expectativas macroeconômicas de curto prazo, com o objetivo de maximizar a rentabilidade esperada da carteira.

A gestão dos ativos analisados reflete uma estratégia bem definida e assertiva, consequentemente uma boa gestão dos recursos através de decisões de investimento. As estratégias foram baseadas em uma análise profunda de risco e retorno. A capacidade em equilibrar a diversificação com a identificação de oportunidades táticas demonstra uma gestão prudente e ajustada às condições do mercado. Além disso, percebe-se uma visão de longo prazo enquanto se adapta a cenários de curto prazo, contribuindo significativamente para a resiliência e sucesso de sua alocação de ativos e pagamento do passivo ao longo dos anos.



Diferença entre Alocação Tática e Estratégica

A alocação estratégica de ativos envolve a definição de uma estrutura de longo prazo para o portfólio, geralmente alinhada com os objetivos financeiros de longo prazo do investidor, como tolerância ao risco e horizonte de investimento, ambos relacionados com o passivo do RPPS. Ela reflete uma distribuição estável entre classes de ativos e visa capturar o crescimento consistente ao longo do tempo, independentemente das condições de mercado. Por outro lado, a alocação tática é uma abordagem de curto a médio prazo, que ajusta temporariamente o portfólio em resposta às flutuações de mercado ou oportunidades identificadas. Ao contrário da alocação estratégica, que é mais estática, a alocação tática busca gerar retornos adicionais aproveitando movimentos de mercado em intervalos específicos.

AVISO LEGAL

Este Relatório foi elaborado baseado em premissas, cenários e informações fornecidas pelo FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV.

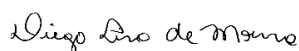
A Crédito e Mercado Consultoria em Investimentos, de nenhum modo, expressa opinião sobre as premissas, cenários ou informações fornecidas ao FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV ou obtidas através de fontes públicas.

Para a realização do presente estudo, alguns cenários foram tratados por procedimento estatístico de modo a adicionar-se volatilidade a estes sem, entretanto, alterar os seus valores esperados.

Há riscos atuariais, riscos legais, riscos operacionais, risco de crédito (principalmente com relação à falta de repasse do ente instituidor) e outros riscos que podem afetar e comprometer substancialmente os resultados e conclusões deste trabalho.

A Crédito e Mercado Consultoria em Investimentos não realizou qualquer ação ou procedimento de auditoria sobre os dados entregues, seja de natureza contábil, legal, ou qualquer outra.

Os resultados aqui expostos não são garantia de que os resultados apresentados venham a ocorrer. A Crédito e Mercado Consultoria em Investimentos não assume qualquer responsabilidade por eventuais situações e circunstâncias não previstas neste estudo que influenciem de qualquer maneira os resultados obtidos.



Diego Lira de Moura

Economista
Consultor de Valores Mobiliários



Vitor Pavan Jimenez Dominguez

Analista de Investimentos
CRÉDITO & MERCADO - CONSULTORIA EM INVESTIMENTOS
(C.N.P.J.: 11.340.009/0001-68)



NOTA IMPORTANTE (RELATÓRIO DE ALM)

A Crédito e Mercado Gestão de Valores Mobiliários Ltda foi contratada pelo FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU - FUNPREV (“RPPS”), para preparar o Estudo de ALM – Asset Liability Management que tem por objetivo identificar a razão de solvabilidade do plano de benefícios do RPPS, considerando premissas e hipóteses de simulação com base em fluxos de caixa atuarial e cenários ;macroeconômicos, e proporá composições de carteiras de investimentos que possam suportar e alongar a sobrevida do plano de benefícios, e que apresentem melhor relação entre resultado esperado (superávit projetado) e risco de déficit (medido como “downside risk”) no conjunto das combinações entre os cenários adotados para as variáveis de mercado (CDI, INPC, IPCA, IGP-M, Bolsa de Valores, etc.) e os cenários simulados para o fluxo de caixa líquido de benefícios.

Este Estudo é de propriedade intelectual da Crédito e Mercado e foi preparado, por solicitação da Contratante, para o uso exclusivo o objetivo descrito, em atendimento aos termos da Portaria MPS nº 1.467/2022 e a Resolução CMN nº 4.963/2021, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade que não o contexto explicado.

O RPPS foi avaliado de forma independente e o eventual sucesso ou insucesso não será considerado no resultado deste Estudo. 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. Trata-se apenas de uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis.

Caso seja necessária a divulgação do Estudo de acordo com a lei e/ou regulamentação aplicável, este material somente poderá ser divulgado se produzido em seu conteúdo integral, e qualquer descrição ou referência da Crédito e Mercado deverá ser feita de forma razoável e expressamente aceita pela própria Crédito e Mercado. Exceto mediante autorização prévia e expressa por escrito; nenhum pessoal, está autorizado a utilizar quaisquer declarações, conselhos, opiniões ou conduta da Crédito e Mercado, e a Contratante não poderá divulgar tais declarações, conselhos, opiniões ou conduta para terceiros, exceto na forma requerida pela lei e regulamentações aplicáveis.

O Estudo deve ser lido e interpretado de acordo com as premissas, restrições, qualificações e outras condições aqui mencionadas. Qualquer pessoa que se utilizar deste Estudo, desde que devidamente autorizada para tal, deve levar em consideração, em sua análise, as restrições e características das fontes das informações aqui utilizadas.

A Crédito e Mercado não assume qualquer responsabilidade pela previsão, conteúdo, veracidade ou suficiência das informações contidas neste Estudo ou nas quais ele foi



baseado. Nada contido neste Estudo será interpretado ou entendido como uma declaração da Crédito e Mercado quanto ao presente, ao passado e ao futuro. Ademais, a Crédito e Mercado não assume qualquer responsabilidade ou obrigação de indenizar relacionada à exatidão, veracidade, integridade, consistência, suficiência, razoabilidade e precisão das informações disponibilizadas (definidas a seguir), as quais são de única e exclusiva responsabilidade da Contratante.

A Crédito e Mercado foi assegurada pela Contratada de que (i) todas as informações por ela disponibilizadas são completas, corretas e suficientes, (ii) as informações disponibilizadas, quando relativas a períodos futuros e projeções, representam suas melhores estimativas na data em que foram preparadas e que não tem conhecimento, até o presente momento, de nenhum fato que possa alterar tais expectativas.

A Crédito e Mercado, seus administradores, empregados, consultores ou representantes não fazem e nem farão, expressa ou implicitamente, qualquer declaração ou garantia em relação à precisão ou à conteúdo de quaisquer das informações disponibilizadas pela Contratante.

As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre os produtos mencionados, entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo, aos riscos e à política de investimento dos produtos. Todas as informações podem ser obtidas com o responsável pela distribuição, gestão 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 outro valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o e a CVM e a ANBIMA.

A contratação de empresa de consultoria de valores mobiliários para a emissão deste Estudo não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Cabe a consultoria de valores mobiliários a prestação dos serviços de orientação, recomendação e aconselhamento, de forma profissional, independente e individualizada, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários, cuja adoção e implementação sejam exclusivas do cliente.

O RPPS deve estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria nº 1.467/2022 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, 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.



Ademais, o RPPS poderá efetuar negociações de títulos e valores mobiliários no mercado secundário (compra/venda de títulos públicos) somente se observar ao disposto, Art. 7º, inciso I, alínea “a” da Resolução CMN nº 4.963/2021, e deverá ser comercializado através de plataforma eletrônica e registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC), não sendo permitidas compras de títulos com pagamento de cupom com taxa inferior à meta de rentabilidade.

Poderão ser adquiridos inclusive, Títulos Públicos Federais contabilizados pelos respectivos custos de aquisição acrescidos dos rendimentos auferidos, desde que se cumpra cumulativamente as devidas exigências da Portaria MTP nº 1.467/2022 sendo elas: (i) demonstração da capacidade financeira do RPPS de mantê-los em carteira até o vencimento; (ii) demonstração, de forma inequívoca, pela unidade gestora, da intenção de mantê-los até o vencimento; (iii) compatibilidade com os prazos e taxas das obrigações presentes e futuras do RPPS; (iv) classificação contábil e controle separados dos ativos disponíveis para negociação; e (v) obrigatoriedade de divulgação das informações relativas aos ativos adquiridos, ao impacto nos resultados atuariais e aos requisitos e procedimentos contábeis, na hipótese de alteração da forma de precificação dos ativos.

A data base utilizada neste Estudo é 31 de maio de 2024, dado a consolidação de todos os documentos para realização do estudo, na qual a data base da avaliação atuarial é 31/12/2023 ano 2024, de modo que qualquer alteração nestas condições ou nas informações posteriormente a esta data poderá alterar os resultados ora apresentados, como alocação mediante ao cenário. Muito embora eventos futuros e outros desdobramentos possam afetar as conclusões apresentadas neste Estudo, não temos qualquer obrigação de atualizar, revisar, retificar ou revogar este Estudo, no todo ou em parte, em decorrência de qualquer desdobramento posterior ou por qualquer outra razão.



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. Trata-se 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 delas, 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, prospectos de divulgação e outros. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo, aos riscos e à política de investimento dos produtos. Todas as informações podem ser obtidas com o responsável pela distribuição, gestão 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 outro 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. Cabe a consultoria de valores mobiliários a prestação dos serviços de orientação, recomendação e aconselhamento, de forma profissional, independente e individualizada, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários, cuja adoção e implementação sejam exclusivas do cliente. Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no art. 6º da Resolução CMN nº 4.963/2021, provenientes do recolhimento das alíquotas de contribuição dos servidores, exclusivamente com finalidade previdenciária, excluindo qualquer tipo de recurso recebidos com finalidade administrativa, em consonância com a Portaria nº 402/2008, art. 15, inciso III, alínea "a". Os RPPS devem estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria nº 519/2011 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, 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.



FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS
MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU – FUNPREV

CNPJ 46.139.960/0001-38
Rua Rio Branco nº 19-31 – CEP 17014-037 – Bauru – SP
Fone – (14) 3009-5500



PARECER DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS SOBRE O RELATÓRIO DE ALM (*ASSET LIABILITY MANAGEMENT*) REFERENTE AO EXERCÍCIO DE 2024

INTRODUÇÃO

O Comitê de Investimentos da Funprev recebeu o Relatório de ALM referente ao exercício de 2024, elaborado pela empresa de consultoria de investimentos Crédito & Mercado, contratada pela Funprev por meio de procedimento licitatório.

O estudo de ALM tem por objetivo:

- ✓ identificar a razão de solvabilidade do plano de benefícios previdenciários, considerando premissas e hipóteses com base em fluxos de caixa atuarial e a distribuição dos recursos investidos, adequados com os riscos de oscilação das taxas de juros praticadas no mercado financeiro;
- ✓ minimizar eventuais impactos do descasamento entre ativos e passivos do plano previdenciário da Funprev no longo prazo, auxiliando no processo decisório quanto às aplicações financeiras da entidade;
- ✓ diagnosticar a melhor “alocação estratégica” dos recursos considerando os fluxos atuariais. A empresa define “alocação estratégica” como *aquela onde os ativos são distribuídos proporcionalmente aos rendimentos esperados para cada classe de ativos no longo prazo, sendo que a sua utilização isolada pode se mostrar um tanto rígida.*



**FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS
MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU – FUNPREV**

CNPJ 46.139.960/0001-38
Rua Rio Branco nº 19-31 – CEP 17014-037 – Bauru – SP
Fone – (14) 3009-5500



A empresa menciona na página 2:

O presente trabalho contemplará a revisão das alocações estratégicas obtidas com base no estudo atuarial válido para o exercício de 2024, refletindo neste as mudanças ocorridas nos cenários de mercado, preços dos ativos e na base cadastral de participantes, propondo composições de carteiras de investimentos que possam suportar e alongar a sobrevida do plano de benefícios previdenciários.

E esclarece na página 3:

Para melhor gestão de portfólio **recomendamos: para a alocação estratégica definida, seja adotada uma visão de curto prazo, através da utilização de uma Alocação Tática alinhada as expectativas econômicas**, de maneira a conseguir tirar proveito de oportunidades que ocasionalmente apareçam.

DA ANÁLISE DO ESTUDO DE ALM

O Comitê de Investimentos tomou conhecimento da metodologia utilizada para elaboração do ALM conforme definido no capítulo 2 do Relatório de ALM, não havendo apontamentos a serem realizados.

O Comitê de Investimentos tomou conhecimento da análise da base cadastral conforme definido no capítulo 3 do Relatório de ALM, não havendo apontamentos a serem realizados.

O Comitê de Investimentos tomou conhecimento da análise do fluxo de caixa (passivo) conforme definido no capítulo 4 do Relatório de ALM, não havendo apontamentos a serem realizados.

O Comitê de Investimentos tomou conhecimento da análise do patrimônio líquido (ativo) conforme definido no capítulo 5 do Relatório de ALM, não havendo apontamentos a serem realizados.



**FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS
MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU – FUNPREV**

CNPJ 46.139.960/0001-38
Rua Rio Branco nº 19-31 – CEP 17014-037 – Bauru – SP
Fone – (14) 3009-5500



Quanto ao capítulo 6, “Prognóstico de carteira”, primeiramente é preciso observar que o estudo de ALM é um trabalho probabilístico de construção de cenários de uma ciência não exata, extremamente sensível ao comportamento de indivíduos, à expectativa de ocorrência de fatos e variações de indicadores de diferentes segmentos, alicerçado em um estudo estatístico com horizonte temporal de 75 anos (avaliação atuarial). Isto posto, é necessário entender que todos os portfólios definidos na fronteira eficiente possuem um grau de vulnerabilidade elevadíssimo, dadas as flutuações em qualquer cenário, acontecimento ou perspectiva, não devendo ser considerado na opinião deste Comitê como um modelo a ser adotado estaticamente, mas tão somente como uma direção a ser observada (alocação estratégica). É preciso registrar isso para que não haja o entendimento de que a atual estratégia da Funprev esteja descasada com o portfólio “ótimo” indicado no estudo, já que no curto prazo deve ser considerada a Alocação Tática, sendo esta a que tem o objetivo de otimizar os resultados da carteira de investimentos levando em consideração a conjuntura atual e o resultado financeiro da entidade no exercício e nos próximos.

A Crédito & Mercado conceitua a Fronteira Eficiente de Markowitz na página 18 do estudo de ALM:

O Conceito de Fronteira Eficiente foi definido por Harry Markowitz em sua Teoria de Carteira onde explica como investidores racionais irão usar o princípio da diversificação para otimizar as suas carteiras de investimentos, e como um ativo arriscado deve ser precificado. O desenvolvimento de modelos de otimização de portfólio tem origem na área econômico-financeira.

O trabalho pioneiro na área de otimização de carteira foi à proposição do modelo média-variância pelo próprio Markowitz (1952). A Teoria de Carteira estabelece que decisões relacionadas à seleção de investimentos devam ser tomadas com base na relação risco-retorno. Para auxiliar neste processo, modelos de otimização de portfólio têm sido desenvolvidos. De modo a serem efetivos, tais modelos devem ser capazes de quantificar os níveis de risco e retorno dos investimentos.

Comparando o portfólio “ótimo” definido pela consultoria com a carteira atual da Funprev, temos um retorno esperado de 8,7% contra 3,8%. Já o risco é de 5% contra



**FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS
MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU – FUNPREV**

CNPJ 46.139.960/0001-38
Rua Rio Branco nº 19-31 – CEP 17014-037 – Bauru – SP
Fone – (14) 3009-5500



1,9% enquanto a duração média da carteira é de 15,44% contra 4,45%. Teoricamente significa que a posição atual das aplicações da Fundação apresenta menor risco, mas com potencial de retorno bem abaixo do que o eficiente.

Se considerarmos as exposições aos segmentos de ativos, temos uma posição mais conservadora da Funprev e uma proposta mais arrojada no portfólio apresentado pela consultoria. Nesse sentido, é interessante resgatar a diferenciação entre alocação estratégica (longo prazo) e alocação tática (curto prazo). No exercício de 2024, até o fechamento do mês de agosto, a carteira da Funprev, teoricamente menos eficiente do que a carteira definida no ALM, está registrando uma rentabilidade de 7,48%. Simulando a rentabilidade das aplicações sugeridas, o retorno seria de 3,46%, ou seja, no longo prazo (alocação estratégica) a carteira ideal deve servir de base para que as aplicações não se distanciem muito dos percentuais definidos, mas no curto prazo (alocação tática) devem ser observados critérios a fim de maximizar os retornos das aplicações e minimizar os riscos contribuindo com os resultados financeiro e atuarial da Funprev.

Na página 20, o relatório reconhece a gestão eficiente dos investimentos da Fundação, mas cita que o resultado pode ser otimizado levando em consideração a duração do passivo atuarial com a duração da carteira de ativos, sendo que para tanto é necessário a assunção de maior nível de risco. Aqui é preciso pontuar que, conceitualmente, o responsável técnico pelo estudo está se referindo à relação risco/retorno, que é diretamente proporcional, ou seja, quanto maior o risco, maior tende a ser o retorno. No entanto, a Fundação tem experimentado nos últimos anos uma sucessão de déficits financeiros e consequente diminuição do saldo das aplicações, em virtude do crescimento maior das despesas em relação às receitas. Obviamente que no fluxo atuarial futuro, o equilíbrio deve retornar diante do cumprimento pelo ente federativo, do plano de equacionamento do déficit atuarial. Porém, no curto prazo, diante



**FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS
MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU – FUNPREV**

CNPJ 46.139.960/0001-38
Rua Rio Branco nº 19-31 – CEP 17014-037 – Bauru – SP
Fone – (14) 3009-5500



da instabilidade política e de risco fiscal no país, não há que se falar em aumento de risco, o que fatalmente provocaria uma piora no resultado atuarial e aceleraria a diminuição dos ativos garantidores dos benefícios. Além disso, no exercício de 2023 a Fundação superou a meta atuarial e a probabilidade de repetir esse resultado em 2024 é alta, demonstrando a assertividade na manutenção dessa alocação tática.

No capítulo 7 do estudo de ALM, são apresentadas simulações de longo prazo em um cenário base (página 24), em que a taxa parâmetro da meta atuarial para 2024, de 4,90% fosse atingida todos os anos durante o período de 75 anos, tratando-se de um cenário hipotético. Projetando a manutenção da carteira atual no período, a rentabilidade média acumulada seria de 2,99% ao ano e o resultado seria de um déficit de R\$ 74,22 milhões. Projetando a carteira sugerida, a rentabilidade acumulada no período seria de 3,19% ao ano com um déficit de R\$ 55,09 milhões. O Comitê conclui, portanto, que o grau de risco adicional a ser adotado não gera um custo de oportunidade compensatório em relação ao retorno a ser obtido.

Já no capítulo 8, são apresentadas simulações de longo prazo, com base em um cenário alternativo, em um ambiente de incertezas no campo político e econômico, onde as principais variáveis não são atingidas, refletindo nos principais indicadores macroeconômicos, ou seja, sem o atingimento da meta atuarial. Projetando a manutenção da carteira atual no período, a rentabilidade média acumulada seria de 3,97% ao ano e o resultado seria de um déficit de R\$ 56,34 milhões. Projetando a carteira sugerida, a rentabilidade acumulada no período seria de 4,13% ao ano com um déficit de R\$ 37,70 milhões. De forma semelhante, o Comitê conclui, que mesmo nesse cenário adverso mais realista, o grau de risco adicional a ser adotado não gera um custo de oportunidade compensatório em relação ao retorno a ser obtido.



**FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS
MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU – FUNPREV**

CNPJ 46.139.960/0001-38
Rua Rio Branco nº 19-31 – CEP 17014-037 – Bauru – SP
Fone – (14) 3009-5500



No capítulo 10 do relatório de ALM, a consultoria apresenta o processo de imunização do passivo (*Cash Flow Matching*), sendo uma forma de *hedge* (proteção) em que a empresa combina suas saídas de caixa (despesas) com suas entradas de caixa (receitas). Nossa crítica nesse modelo é que a taxa indicativa na data da elaboração do estudo estava acima da meta atuarial, porém é um indicador variável e nem sempre as remunerações dos títulos públicos atrelados à inflação se mostram tão atraentes. Outro fator importante a ser considerado é o risco de liquidez a ser exposto, considerando que os títulos públicos quando marcados na curva e livres da volatilidade devem ser carregados até o vencimento, e nesse aspecto é essencial observar quanto do patrimônio investido será necessário para o cumprimento das obrigações financeiras para não correr o risco de não possuir recursos no momento da execução dos gastos. Dessa forma, o Comitê observa que a Política de Investimentos da Fundação prevê limite máximo de exposição em ativos ilíquidos em 40% do total de recursos investidos. No ano de 2023 e em 2024, após regulamentação interna, a Funprev iniciou a aquisição de títulos públicos marcados na curva e atualmente possui o limite preenchido, aproveitando as taxas remuneratórias acima da meta atuarial e contribuindo com o resultado financeiro e atuarial da Fundação.

Finalizando, a empresa de consultoria, expõe no capítulo 11 suas considerações finais, recomendando a utilização da carteira otimizada para a definição dos percentuais de aplicação da Política de Investimentos para 2025 e a recomendação do estudo tático de curto prazo para ponderação das expectativas macroeconômicas visando minimizar riscos e maximizar as rentabilidades dos ativos disponíveis no mercado de capitais.



**FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS
MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU – FUNPREV**

CNPJ 46.139.960/0001-38
Rua Rio Branco nº 19-31 – CEP 17014-037 – Bauru – SP
Fone – (14) 3009-5500



Na página 32, o relatório cita a assertividade da estratégia de investimentos da Funprev:

A gestão dos ativos analisados reflete uma estratégia bem definida e assertiva, consequentemente uma boa gestão dos recursos através de decisões de investimento. As estratégias foram baseadas em uma análise profunda de risco e retorno. A capacidade em equilibrar a diversificação com a identificação de oportunidades táticas demonstra uma gestão prudente e ajustada às condições do mercado. Além disso, percebe-se uma visão de longo prazo enquanto se adapta a cenários de curto prazo, contribuindo significativamente para a resiliência e sucesso de sua alocação de ativos e pagamento do passivo ao longo dos anos.

Já na página 33, como foi citado anteriormente por este Comitê, o relatório traz a diferença entre alocação tática e alocação estratégica:

A alocação estratégica de ativos envolve a definição de uma estrutura de longo prazo para o portfólio, geralmente alinhada com os objetivos financeiros de longo prazo do investidor, como tolerância ao risco e horizonte de investimento, ambos relacionados com o passivo do RPPS. Ela reflete uma distribuição estável entre classes de ativos e visa capturar o crescimento consistente ao longo do tempo, independentemente das condições de mercado. Por outro lado, a alocação tática é uma abordagem de curto a médio prazo, que ajusta temporariamente o portfólio em resposta às flutuações de mercado ou oportunidades identificadas. Ao contrário da alocação estratégica, que é mais estática, a alocação tática busca gerar retornos adicionais aproveitando movimentos de mercado em intervalos específicos.

CONCLUSÃO

O estudo de ALM elaborado pela consultoria Crédito & Mercado atende ao objeto contratado e às exigências estabelecidas no manual do Programa Pró-Gestão RPPS. É fundamental sua observância e utilização no processo de elaboração da Política de Investimentos para 2025, quando será realizado novo estudo com base na próxima avaliação atuarial. O Comitê entende que o ALM deve ser observado também nos processos de novas aquisições de títulos públicos federais.



**FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS
MUNICIPAIS EFETIVOS DE BAURU – FUNPREV**

CNPJ 46.139.960/0001-38
Rua Rio Branco nº 19-31 – CEP 17014-037 – Bauru – SP
Fone – (14) 3009-5500



Entretanto o Comitê reitera que se trata de um estudo teórico feito com base em trabalho estatístico com premissas atuariais que desconsideram por força legal, por exemplo, a hipótese de reposição da massa em gerações futuras e, portanto, deve ser utilizado como instrumento norteador do processo decisório das aplicações financeiras e não como modelo estático, ou seja, os percentuais sugeridos de aplicação em cada segmento inseridos na carteira eficiente não devem ser adotados imediatamente pela Fundação e levados nos próximos 75 anos, sob risco de prejuízos financeiros graves em momentos de instabilidade econômica. Para tanto, a Funprev tem observado o ALM em sua alocação estratégica, mas com as devidas correções em sua alocação tática.

Sem mais considerações a serem feitas.

Assinam este parecer, os membros titulares do Comitê de Investimentos, biênio 2023-2024, Alexandre Frutuoso da Costa, Diogo Nunes Pereira, Antonio Carlos Batista Martinez, Eduardo de Almeida e Lucas Chasseraux Tauil.