

Ofício Circular nº 003 /2014/DIACE/PREVIC

Brasília-DF, 25 de abril de 2014.

Assunto: Orientações para realização do estudo para manutenção de taxa nos termos da Instrução Previc nº 01, de 12 de abril de 2013.

Senhores Dirigentes,

1. O presente ofício tem por objetivo esclarecer às entidades fechadas de previdência complementar – EFPC quanto aos procedimentos operacionais para realização do estudo de manutenção de taxa de juros estabelecido pela Instrução Previc nº 1, de 12 de abril de 2013, e às interpretações dessa instrução.
2. A intenção é evitar que se prejudiquem as análises em função de divergências de interpretação ou carência de esclarecimentos acerca da norma.
3. No anexo deste ofício circular são apresentados os esclarecimentos e orientações.

Atenciosamente,



Maurício de Aguirre Nakata
Diretor de Assuntos Atuariais, Contábeis e Econômicos.

Anexo ao Ofício Circular nº 003 /2014/DIACE/PREVIC

1. A aderência da taxa de juros real pleiteada deve ser comprovada para todo o período projetado dos passivos atuariais do plano de benefícios.

1.1. Considerando-se que a taxa de juros pleiteada será utilizada para valorar, a preços atuais, toda a projeção de passivos atuariais do plano, não é coerente que a aderência à taxa de juros seja comprovada somente para o período da *duration*. Ademais, cabe ser ressaltado que o próprio conceito e escopo do estudo técnico descrito no art. 2º da Instrução Previc nº 01, de 12 de abril de 2013, não faz essa restrição:

“Art. 2º O estudo técnico é o instrumento de responsabilidade da Entidade, por meio do qual devem ser demonstradas a adequação e aderência da taxa real de juros adotada pelo plano de benefícios às características de sua massa de participantes, ao seu regulamento e a sua carteira de investimentos.”

1.2. Sendo assim, embora as exigências de projeções para o estudo técnico previstas no art. 3º utilizem como referência o prazo da *duration*, esse mesmo artigo deixa explícito em seu caput e em diversos outros trechos que se tratam de exigências mínimas. Dessa forma, o art. 3º não é incongruente com o propósito do estudo descrito no art. 2º. É necessário, pois, que a EFPC apresente elementos para comprovação da aderência da taxa de juros para todo o período projetado do passivo.

1.3. Sugere-se, como informações mínimas para subsidiar a análise de aderência da taxa de juros real, as projeções de rentabilidades (planilha D do Anexo II) e de todos os fluxos de passivos até a data do último pagamento de benefícios.

2. Os estudos devem ser enviados, no mínimo, para o período da *duration* do passivo ou do ativo, a que for maior.

2.1. O art. 3º, inciso III estabelece o envio de planilha com projeções de dados para no mínimo o período da *duration*, porém não especifica se esta *duration* se refere ao passivo ou ao ativo. Assim, pelo conservadorismo e sem prejuízo do disposto no item 1.3, estabelece-se que deve ser utilizado a maior dentre as duas *duration*.

3. Memória de cálculo das durações.

3.1. Nos termos do § 4º do art. 3º, as metodologias utilizadas para o cálculo das durações (*duration*) de ativo e passivo devem ser detalhadas em documento anexo. Neste detalhamento é necessário que se descreva a metodologia e a memória de cálculo tanto para as durações do passivo e do ativo, e no caso da duração do ativo, que se descrevam os critérios de determinação da *duration* das classes de títulos que não possuam componente pré-fixado de remuneração, a exemplo de ações e títulos de renda fixa exclusivamente pós-fixados.

4. Considerações sobre a planilha descrita no inciso III do art. 3º.

4.1. Esta planilha deve retratar somente os fluxos de recursos sob o aspecto financeiro (regime de caixa). Assim, devem ser demonstradas todas as origens e destinações de recursos de modo a que se equilibrem (a soma dos fluxos de passivo e ativo sejam iguais em módulo). É necessário, portanto, que utilizem-se os sinais matemáticos de negativo e de positivo com apenas um significado, tanto para os fluxos ativos quanto para os passivos. Por exemplo, se investimentos forem representados pelo sinal negativo, pagamentos de cupons, resgates e vendas devem ser representados pelo sinal positivo. Da mesma forma, nos fluxos de passivo, se as dívidas contratadas forem representadas por sinal negativo, os pagamentos de benefício serão feitos pelo sinal positivo.

4.2. Dessa forma valorizações ou desvalorizações, quaisquer que sejam, ainda não materializadas pela realização do ativo (venda, resgate, etc), não devem ser consideradas para esta planilha.

4.3. Os fluxos devem ser descritos em termos nominais e reais, tanto os de ativos quanto os atuariais.

4.4. Quanto às projeções atuariais orientamos, também, o envio dos fluxos de participantes, aposentados, inativos e pensionistas que subsidiaram tais projeções.

5. Considerações sobre a planilha descrita no inciso IV do art. 3º.

5.1. As rentabilidades projetadas exigidas pelo inciso IV do art. 3º (planilha D do Anexo II) devem considerar todas as variáveis que determinem o desempenho dos ativos. Devem ser considerados tanto pagamentos intermediários de fluxos quanto valorizações do ativo. Exemplos:

- imóveis para aluguel – consideram-se tanto o aluguel quanto a valorização do imóvel;
- ações – consideram-se os proventos e a valorização do título.

5.2. As rentabilidades devem ser expressas em termos nominais.

5.3. Conforme orientação do item 1.3, solicitamos que seja enviada, nesta mesma planilha ou separadamente, projeção de rentabilidade real projetada até o ano do último pagamento de benefícios.

5.4. Devem acompanhar esta planilha estudos e análises econômico-financeiras que subsidiem as previsões das rentabilidades e projeções futuras dos indicadores econômicos nos termos do inciso IV, art. 3º, da referida Instrução. O estudo deve conter análise específica para as carteiras atuais, mas também deve incorporar expectativas de rentabilidade diante dos eventuais reinvestimentos. Quando as rentabilidades forem estimadas por meio de funções de indicadores econômicos, as funções devem ser explicitadas e justificadas.

5.5. O propósito do estudo referido no item 5.4 é verificar a consistência das projeções e subsidiar a Previc com informações de possíveis especificidades das carteiras de investimento que, por ventura, justifiquem previsões destoantes da média do mercado.

6. Considerações sobre a planilha descrita no art. 3º, inciso IX.

6.1. Solicitamos que na planilha descrita no art. 3º, inciso IX, seja incluída coluna que informe o percentual do indexador que é utilizado para a remuneração do título.

6.2. Esclarecemos que a coluna de “taxa de juros de compra” deve ser preenchida somente se houver previsão de taxa pré-fixada para o título e que o valor preenchido deverá ser a taxa de apropriação dos juros na data de referência (seja a taxa de compra, seja a taxa de juros quando da reclassificação de “negociação” para “vencimento”). Deverá ainda ser expressa em termos anuais.

Exemplos: CDB remunerado a 102% do CDI mais uma taxa pré-fixada de 1% a.a..

Debênture remunerada a IPCA mais uma taxa pré-fixada de 7% a.a..

Letra Financeira remunerada a 105% do CDI.

Letra do Tesouro Nacional remunerada a 13% a.a..

Nome do Título	Indexador	Percentual do Indexador	Taxa de Juros de Compra
CDB	CDI	102%	1%
Debênture	IPCA	100%	7%
Letra Financeira	CDI	105%	0%
LTN	-	-	13%

6.3. Quando houver títulos idênticos, porém apropriados a taxas diferentes, recomenda-se que sejam elencados separadamente ou que sejam agrupados por meio de média ponderada pelo valor na posição da data de referência do estudo.

6.4. Na coluna “Data de aquisição” deverá ser informada a data de reclassificação de “negociação” para “vencimento”, em vez da data de compra, caso tenha havido essa reclassificação.

6.5. A expectativa média para o indexador exigida nesse mesmo dispositivo deve ser calculada por meio de média geométrica para o período entre a data de referência do estudo e a data de vencimento, com base nas expectativas de variação do indexador, devendo também ser expressa em termos anuais.