



# Política de Investimentos 2020



## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	3
2	META DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS .....	4
3	CENÁRIO ECONÔMICO .....	6
3.1	Conjuntura Internacional .....	6
3.2	Conjuntura Nacional.....	8
4	ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO.....	18
4.1	Vedações.....	19
5	DIRETRIZES PARA A GESTÃO DOS RECURSOS .....	20
5.1	Modelo de Gestão.....	20
5.2	Meta de Rentabilidade .....	20
5.3	Avaliação de Desempenho das Aplicações .....	21
5.4	Gerenciamento dos Riscos .....	21
5.4.1	Risco de Mercado .....	22
5.4.2	Risco de Crédito .....	22
5.4.3	Risco de Liquidez .....	22
5.4.4	Outras Fontes de Risco .....	22
5.4.5	Metodologia para Avaliação de Riscos .....	23
5.5	Precificação de Ativos .....	24
5.6	Critérios para Credenciamento .....	25
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	26
6.1	Assinatura dos Membros .....	26
	ANEXO I – GOVERNANÇA: ESTRUTURA DE GESTÃO .....	27



## 1 INTRODUÇÃO

Atendendo o disposto no artigo 4º da Resolução 3.922 do Conselho Monetário Nacional (CMN), de 25 de Novembro de 2010 e suas alterações e o artigo 1º da Portaria MPS 519 de 24 de Agosto de 2011 e suas alterações, o **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE RIO PARANAÍBA – IPSEM** apresenta sua Política de Investimentos para o exercício de 2020.

A Política de Investimentos é um documento desenvolvido com vistas a definir as estratégias para a aplicação e gestão dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS). As diretrizes desta Política de Investimentos foram desenvolvidas levando-se em consideração os critérios estabelecidos pela legislação vigente, a situação atual do RPPS e o cenário atual e projetado pelo mercado para os principais indicadores macroeconômicos para a economia global e brasileira.

Este documento se encontra estruturado de modo a estabelecer de maneira clara e sucinta orientações para o gestor no que diz respeito a alocação dos recursos em ativos que se adequem ao perfil e às necessidades atuariais do RPPS. Dentre os parâmetros estabelecidos na sequência destacam-se a meta de rentabilidade, a projeção de um cenário para a economia global e brasileira para o ano de 2020, os limites e vedações para a aplicação dos recursos do Instituto, dentre outros aspectos importantes para uma boa gestão dos recursos.



## 2 META DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS

O RPPS adotará o índice IMA-Geral como referência para a rentabilidade e risco do portfólio para o exercício de 2020. Tal escolha se pautou em dois pilares, que são detalhados na sequência.

O primeiro pilar relaciona-se às regras estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional por meio da Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações para a alocação dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS). As diretrizes definidas pela legislação vigente culminam em uma maior concentração dos investimentos do instituto no segmento de renda fixa.

O IMA-Geral é um índice amplo para o segmento de renda fixa, dado que sua carteira teórica é composta por todas as classes de títulos públicos federais, sendo, portanto, uma referência para a evolução do mercado de títulos públicos como um todo. Desse modo, o IMA-Geral mostra-se um indicador adequado para ser utilizado como parâmetro de retorno para o portfólio do RPPS, dada a maior concentração dos investimentos no segmento de renda fixa e o perfil do IMA-Geral como um índice amplo para o mercado de renda fixa brasileiro.

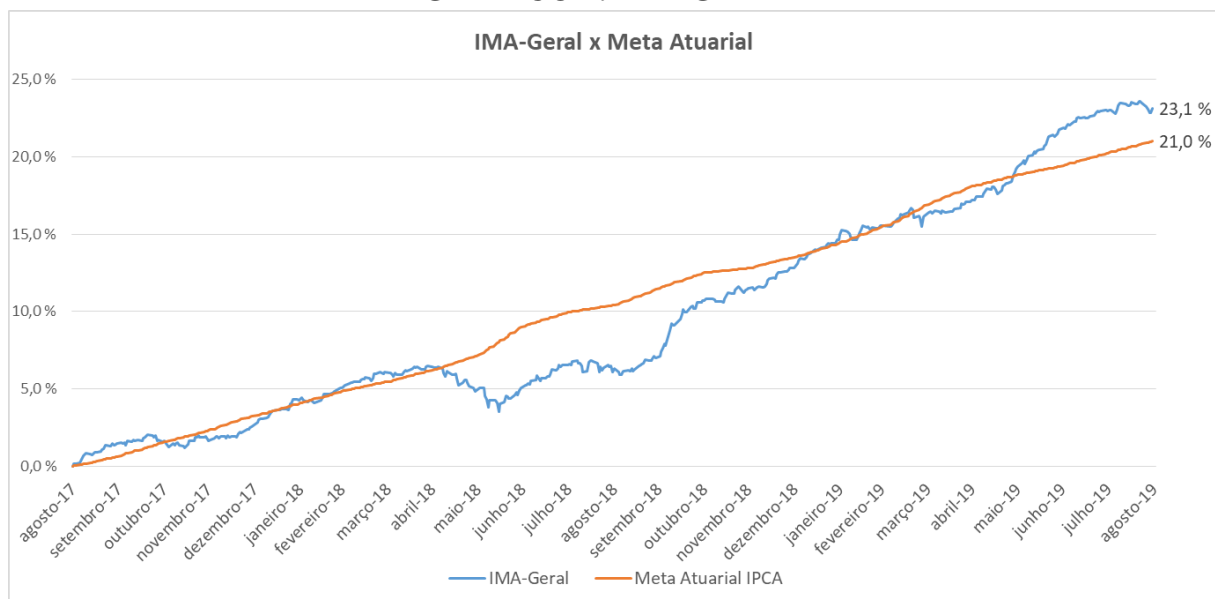
O segundo pilar diz respeito à entidade responsável pela elaboração do índice. O IMA-Geral é de autoria da Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais – ANBIMA. A ANBIMA é uma forte entidade de auto-regulamentação presente no mercado brasileiro e que atua conjuntamente com a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, em diversos setores do mercado financeiro e de capitais.

Desse modo, fica evidenciado que o IMA-Geral é um *benchmark* que se adequa ao perfil de investimento determinado pelo CMN e é de livre informação, sendo divulgado por uma grande entidade de auto-regulamentação do mercado.

Com relação à aderência das metas de rentabilidade ao perfil da carteira do RPPS e das obrigações do plano, o gráfico abaixo mostra a rentabilidade acumulada nos últimos 24 meses para o IMA-Geral e para a Meta Atuarial, considerando-se a correção do passivo atuarial pela taxa de IPCA + 6% a.a.



### GRÁFICO 1: IMA GERAL



Conforme é possível de se observar no gráfico, o retorno acumulado pelo índice IMA-Geral se manteve próximo da Meta Atuarial ao longo do período analisado. O período de maior distanciamento entre os dois indicadores foi marcado por eventos que geraram maior volatilidade para o mercado – a greve dos caminhoneiros de 2018 e o período da disputa eleitoral pela presidência do Brasil – desse modo, o mercado de renda fixa como um todo sofreu com uma maior volatilidade, refletida nos retornos do IMA-Geral.

Ressalta-se, no entanto, que ao final do período dos 24 meses compreendidos entre setembro de 2017 e agosto de 2019, o retorno do IMA-Geral superou a Meta Atuarial. Desse modo, ao acompanhar e superar o fator de correção do passivo atuarial no período analisado, o IMA-Geral mostra-se ser um índice adequado para ser utilizado para a meta de rentabilidade do portfólio.



### **3 CENÁRIO ECONÔMICO**

Em qualquer decisão sobre investimentos é importante que se avalie o cenário econômico, dado que fatores como produção e inflação impactam diretamente nos retornos observados para os investimentos, sejam eles no segmento de renda fixa ou no segmento de renda variável. Desse modo, na sequência é descrito de maneira breve o cenário esperado para a economia internacional e brasileira para 2020.

#### **3.1 Conjuntura Internacional**

Com relação ao crescimento projetado para a economia global em 2019, o relatório *Word Economic Outlook* de Julho de 2019, do Fundo Monetário Internacional (FMI) projetou um crescimento esperado de 3,2%. Quando observados separadamente o crescimento para as economias avançadas e para as economias emergentes e em desenvolvimento, observa-se taxas de crescimento projetadas para 2019 de 1,9% e de 4,1%, respectivamente.

Este mesmo relatório apresenta o crescimento projetado para 2020, sendo esperado um crescimento de 3,5% para a economia global ao fim do próximo ano. É interessante ressaltar que para as economias avançadas espera-se um crescimento de 1,7% para 2020, valor que é inferior ao crescimento esperado para 2019. Com relação às economias emergentes e em desenvolvimento, o crescimento esperado para 2020 é de 4,7%, valor superior ao projetado para 2019.

Ressalta-se que tanto o crescimento esperado para 2019 quanto o valor projetado para 2020 sofreram redução em relação a edição anterior do relatório, apresentada em Abril de 2019. Essa redução do crescimento esperado reflete um momento de elevação das preocupações com relação ao crescimento das principais economias avançadas, como pode ser observado na redução do crescimento projetado para 2020 em relação a taxa projetada para 2019. No *Word Economic Outlook* são destacadas algumas das principais fontes de risco para a economia global, sendo elas detalhadas na sequência.

As tensões comerciais e tecnológicas são um dos principais fatores que trouxeram volatilidade para os mercados de capitais em 2019. Dentre essas tensões destaca-se a guerra



comercial e tecnológica entre os Estados Unidos e China, sendo que qualquer movimentação relevante nas economias destes dois países pode acarretar em expressivos impactos no comércio internacional como um todo. Ressalta-se que, apesar de existirem negociações para um acordo comercial entre os dois países, episódios recentes de elevações das tensões e imposição de novas tarifas mostram que um acordo definitivo pode ainda estar distante.

Outro fator de risco que pode impactar fortemente o comércio internacional é o BREXIT, que é a saída do Reino Unido da União Europeia. A possibilidade de efetivação de um BREXIT sem um acordo pode acarretar em fortes impactos na já fragilizada economia europeia.

Em meio a este cenário de tensões políticas e comerciais ainda destaca-se a elevação de pressões desinflacionárias em economias avançadas e emergentes. No cenário de redução das expectativas de crescimento e com inflação abaixo da meta, os responsáveis pela política monetária de vários países já estão cortando os juros, sendo possível observar até mesmo a presença de taxas negativas em algumas economias.

Mesmo neste contexto, de juros baixos e inflação crescendo em níveis menores que o esperado, a economia destes países não demonstra sinais de reação. Este é um indicativo de maior aversão ao risco dos agentes, que preferem manterem-se líquidos, ou seja, com o dinheiro parado em caixa, do que alocar esse dinheiro em investimentos arriscados e/ou de baixa liquidez.

O cenário internacional afeta o Brasil de diferentes maneiras, sendo que seus efeitos podem ser sentidos tanto nos investimentos de renda variável quanto na renda fixa. Dada a relevância da exportação de *commodities* para nossa economia, grandes mudanças no comércio internacional serão diretamente sentidas pelas empresas atuantes nestes setores. Em suma, a maior aversão ao risco dos agentes e o medo decorrente das tensões existentes fazem com que muitos investidores optem por realocar seus recursos que se encontram em economias emergentes, destinando-os para economias avançadas, consideradas mais seguras.

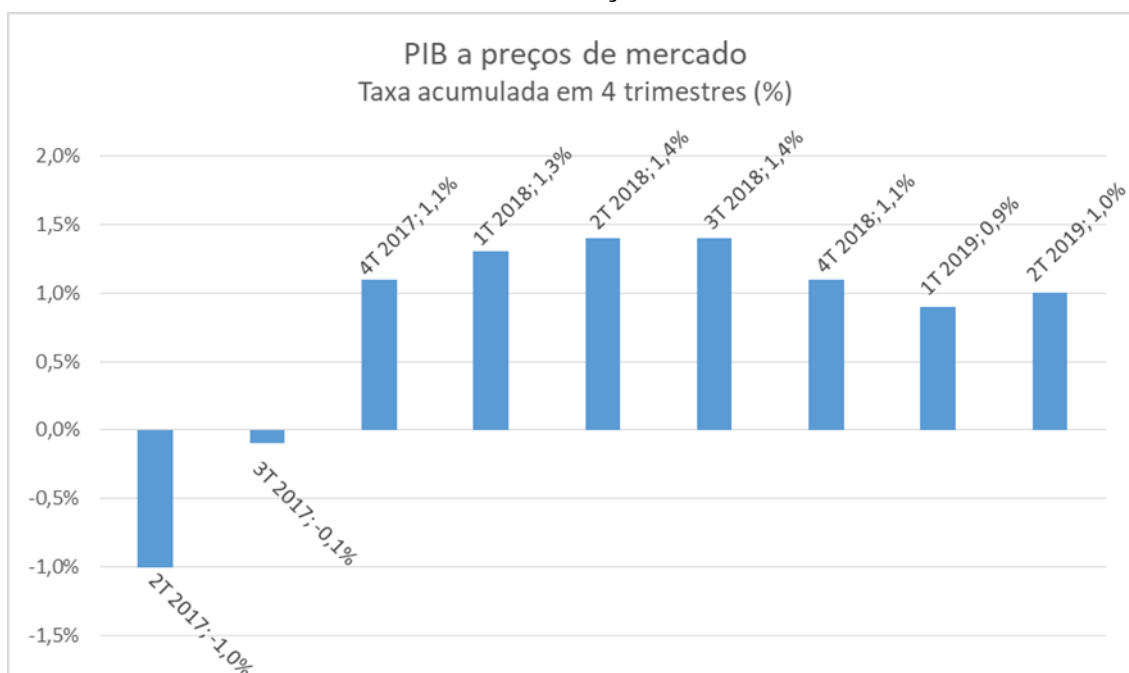


### 3.2 Conjuntura Nacional

Com relação ao cenário nacional a análise aqui desenvolvida pauta-se em dois pilares: a evolução dos principais indicadores macroeconômicos observados nos últimos 24 meses, e a evolução dos valores esperados para os próximos anos, tomando como referência principal o Boletim Focus do Banco Central do Brasil. Na sequência são apresentados em gráficos os valores para essas variáveis e então são discutidos os impactos e projeções para a economia brasileira em 2020.

A primeira variável apresentada é o PIB, no primeiro gráfico é apresentada a taxa de crescimento acumulada para o PIB brasileiro nos últimos 4 trimestres em relação ao trimestre de referência. O Segundo gráfico apresenta a evolução do crescimento esperado para o PIB nos anos de 2019, 2020 e 2021 considerando-se os dados de todos os Boletins Focus do período entre 01/01/2019 e 31/08/2019.

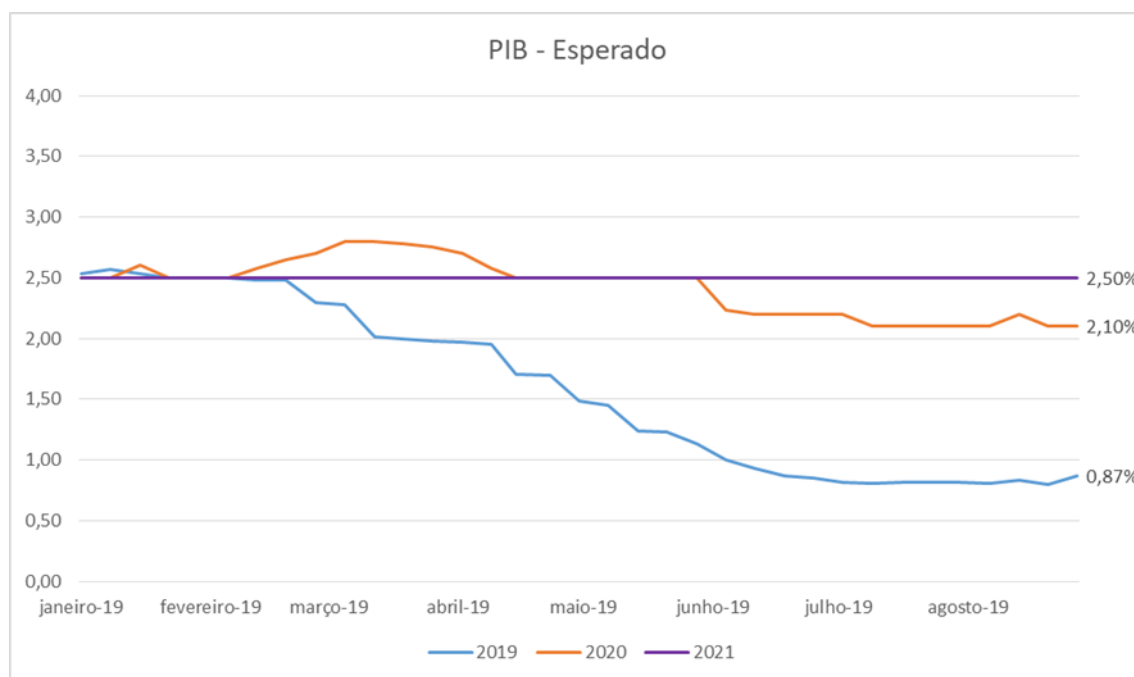
**GRÁFICO 2: PIB – PREÇOS DE MERCADO**







**GRÁFICO 3: PIB ESPERADO**

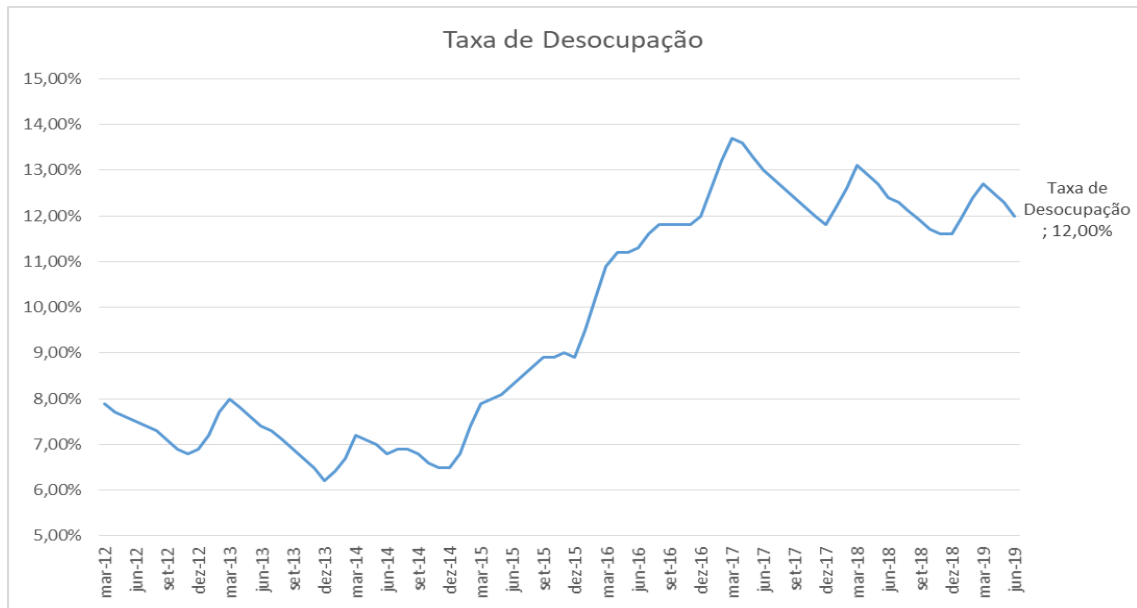


Observa-se a partir dos dois gráficos anteriores que a economia brasileira se encontra em um processo de recuperação. Como pode-se constatar no primeiro gráfico, a economia saiu da situação de um decréscimo de 1% no PIB no segundo trimestre de 2017 para um crescimento de 1% no segundo trimestre de 2019 – dado mais recente disponível para essa variável. Merece destaque também a expectativa de que a economia brasileira continue em um processo de recuperação, dado que é esperado crescimento para os anos de 2019, 2020 e 2021. No entanto, ressalta-se o fato de que essa recuperação ocorre em um processo mais lento que o esperado inicialmente, o que pode ser constatado pela redução do crescimento esperado para os anos de 2019 e 2020.

Outra variável importante para o desempenho de uma economia como um todo é a taxa de desemprego, o gráfico abaixo apresenta a evolução desta taxa no período entre março de 2012 e junho de 2019, demonstrando os efeitos da crise recente brasileira no desemprego e em como a retomada do crescimento tem impactado nessa variável. Nota-se que o desemprego no Brasil saiu de um nível de 8% em março de 2012 para o pico de 13,7% em março de 2017, desde então o desemprego está caindo, mas de maneira lenta e sofrendo principalmente com os efeitos cíclicos da economia, o dado mais recente mostra uma taxa de desocupação de 12%.

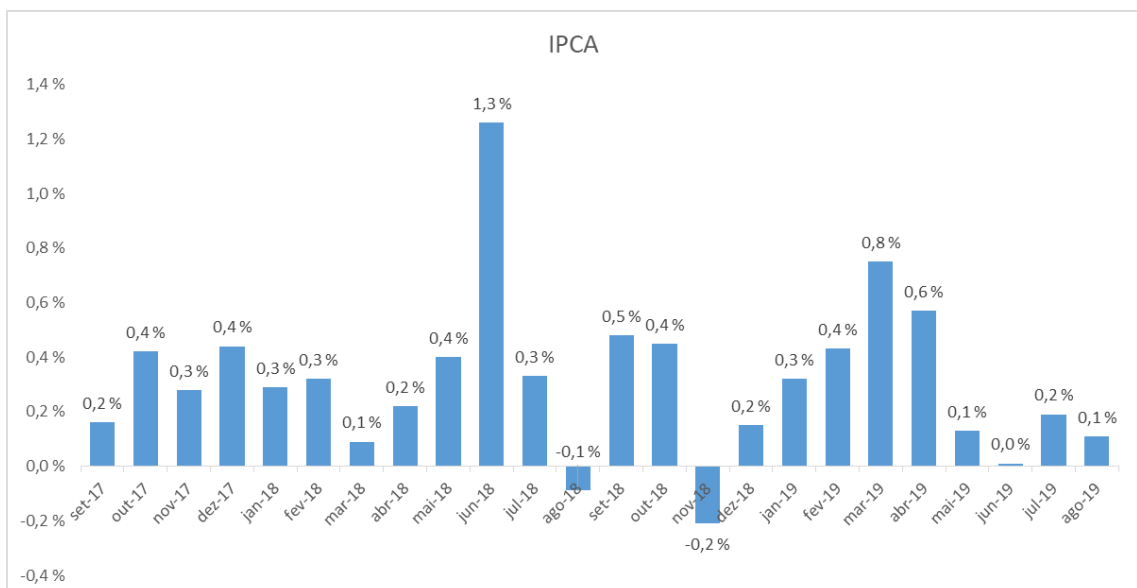


**GRÁFICO 4: TAXA DE DESOCUPAÇÃO**



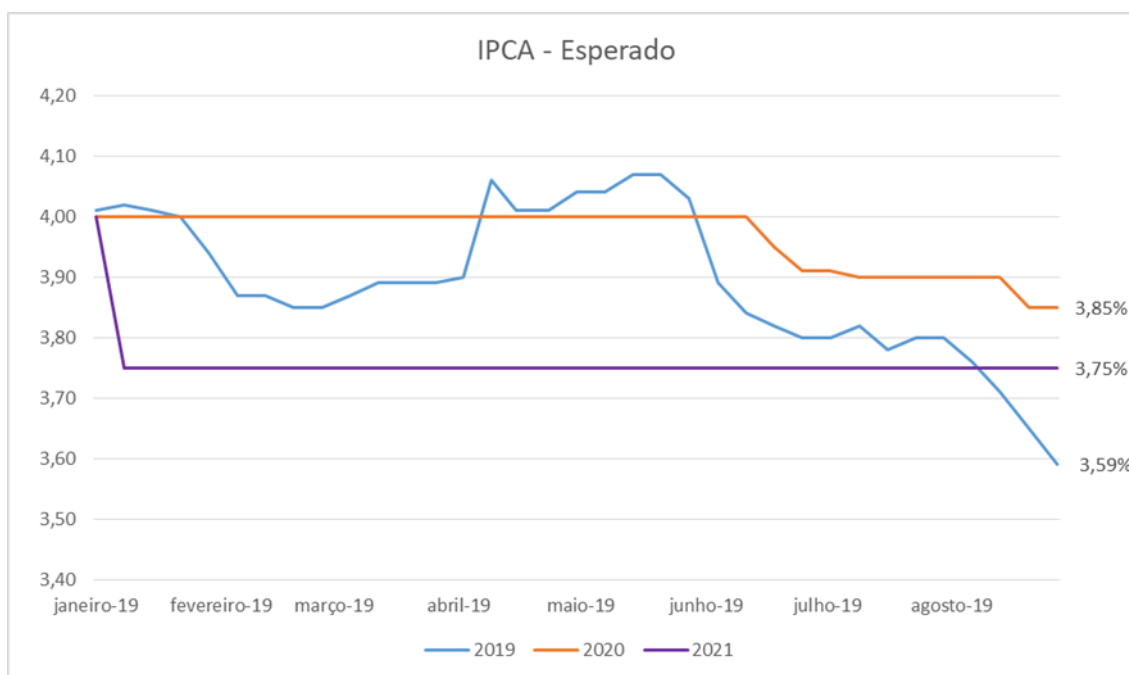
Com relação a inflação, foi utilizado o índice IPCA nesta análise. Conforme apontam as pesquisas empíricas, a inflação relaciona-se a várias outras variáveis econômicas sendo possível citar o desemprego, os juros e o nível de atividade econômica. Desse modo, para uma decisão bem embasada a respeito de investimentos é importante se observar como a inflação se comporta. Tal como para o PIB, o primeiro gráfico mostra a inflação mensal observada nos últimos 24 meses e o segundo gráfico mostra a evolução da inflação esperada, considerando-se os dados do Boletim Focus divulgados ao longo do ano de 2019.

**GRÁFICO 5: IPCA**





**GRÁFICO 6: IPCA ESPERADO**



A inflação brasileira manteve-se em níveis baixos durante todo o período, sendo que o único mês em que o valor do IPCA superou a marca de 1% foi uma decorrência das consequências da greve dos caminhoneiros, vale ressaltar também a presença de dois meses no período com IPCA negativo, tais fatos podem ser observados no primeiro gráfico para a inflação. O segundo gráfico mostra o IPCA esperado para 2019, 2020, 2021. Nota-se a expectativa do mercado que a inflação se mantenha em níveis baixos, sendo que ao longo de 2019 a inflação esperada para os três anos projetados sofreu reduções.

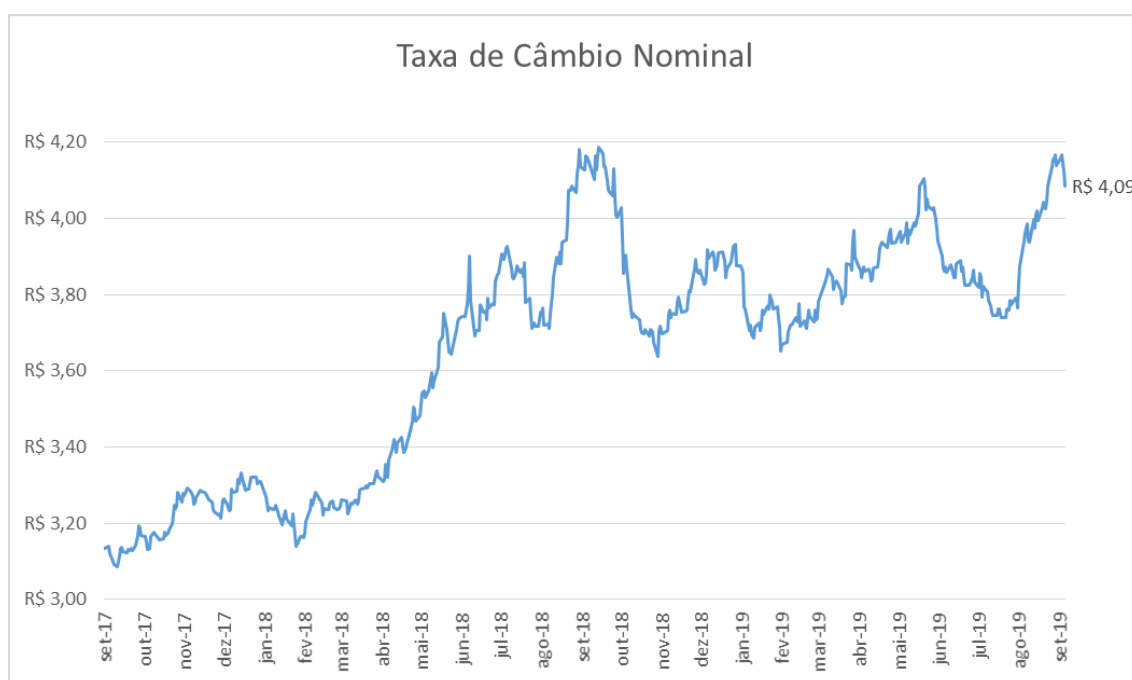
Dado que, conforme destaca a literatura econômica tradicional, há uma relação entre os níveis de inflação e os juros de uma economia, a próxima variável apresentada são os juros. Para tanto, os próximos dois gráficos dedicam-se a apresentar a Selic observada e a Selic esperada para os próximos períodos.





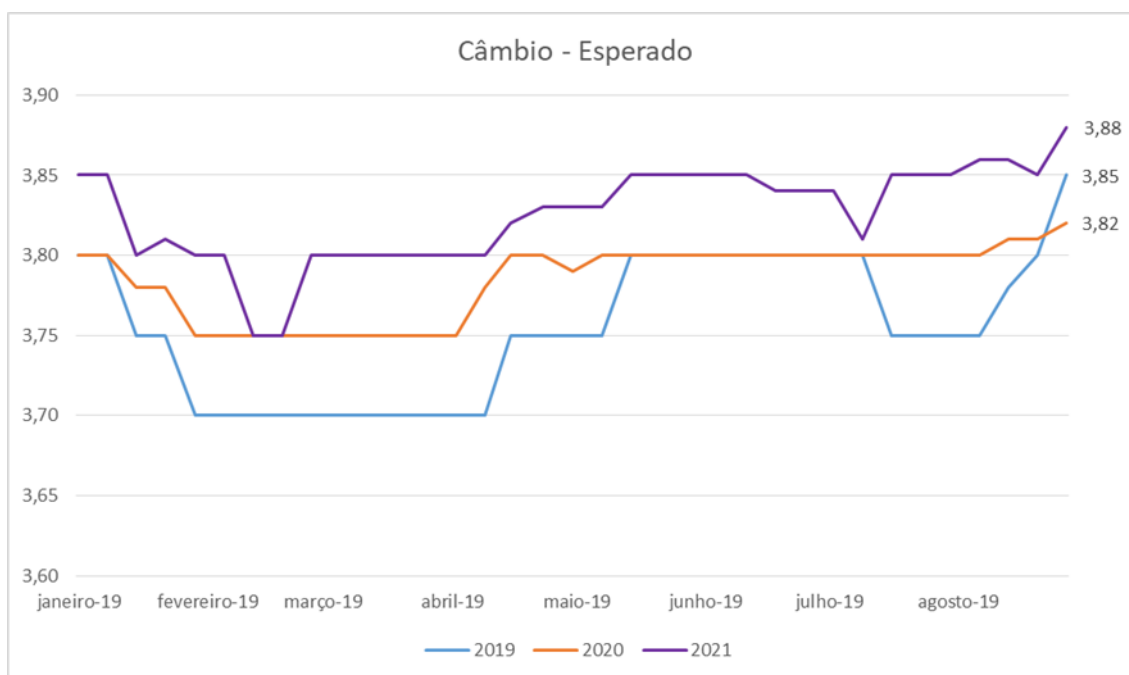
Na sequência, os dois próximos gráficos apresentam a evolução do câmbio (Real x Dólar) nos últimos 24 meses, e a evolução da taxa de câmbio esperada para os próximos períodos, de acordo com o Boletim Focus. Ressalta-se que o câmbio apresentou uma forte alta nos últimos dois anos, sendo que após um período de baixas, em agosto de 2019 voltou a operar em alta, se aproximando das máximas do período, acima dos 4 reais. Com relação ao câmbio esperado para o encerramento dos anos de 2019, 2020 e 2021, observa-se que as taxas projetadas sofreram altas e estão na casa dos R\$ 3,80 para os três anos.

### GRÁFICO 9: TAXA DE CÂMBIO NOMINAL





**GRÁFICO 10: TAXA DE CÂMBIO ESPERADO**



Por fim, é apresentada a evolução do risco país estimado para o Brasil considerando-se o EMBI + Brasil. Em resumo, o que este índice estima é o diferencial entre a taxa média paga pelos títulos emitidos pelo governo de um país emergente em relação aos juros médios pagos pelo governo dos Estados Unidos, considerado o governo com menor probabilidade de calote no mundo. Desse modo, quanto maior forem os juros pagos pelo governo de um país emergente, em relação às taxas observadas para os títulos do governo estadunidense, maior é o retorno demandado pelos investidores para alocar seus recursos nessa economia, sendo um reflexo da maior percepção de risco entre estes agentes.

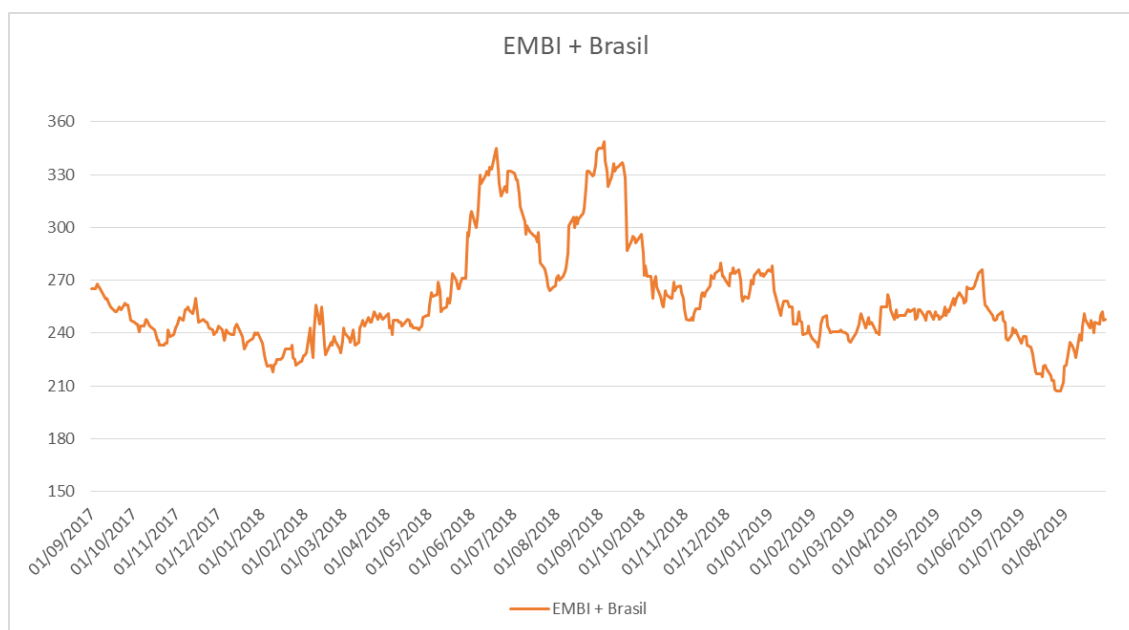
Observa-se que o risco Brasil apresentou uma forte volatilidade desde 2017, sendo possível observar dois picos no gráfico ao longo do ano de 2018, estes dois picos são reflexo de eventos que acarretaram em uma elevação da percepção de risco dos investidores, a saber: a greve dos caminhoneiros em Maio de 2018, e o processo eleitoral de 2018, respectivamente. No decorrer do ano de 2019 o risco país apresentou um momento de forte queda, principalmente após a aprovação em primeiro turno da reforma da previdência da Câmara dos Deputados, este evento trouxe otimismo aos mercados, o que levou a redução do EMBI + Brasil.

No entanto, o mês de Agosto de 2018 foi marcado por elevação das tensões comerciais e do medo de uma recessão global, além de um certo pessimismo com a demora da tramitação



da reforma da previdência no Senado. Estes fatores fizeram muitos investidores tomarem posições de forte aversão ao risco, demandando um prêmio maior para alocar seus recursos em um país emergente, como é o caso do Brasil. Tal fato pode ser constatado pela elevação do índice para o risco país nesse mês, o gráfico abaixo.

**GRÁFICO 11: EMBI + BRASIL**



A partir de tudo que foi destacado anteriormente é possível fazer algumas projeções para a economia brasileira no ano de 2020. Com relação ao crescimento, espera-se que a economia brasileira mantenha a sua trajetória de recuperação lenta, sendo esperada alguma aceleração em relação ao crescimento esperado para 2019.

A velocidade da recuperação da economia deve ser favorecida pelas reformas fiscais, sendo a reforma da previdência considerada a principal delas. Ressalta-se, no entanto, que parte destas reformas irão gerar efeitos concretos apenas no longo prazo, sendo o efeito positivo imediato sentido, principalmente, pela elevação da confiança do empresário e do consumidor. Espera-se que com estes movimentos o desemprego continue a cair, mas permanecendo ainda em níveis superiores ao observado no período pré-crise.

O cenário projetado de inflação controlada mostra que o governo pode utilizar a política monetária como forma de estimular o crescimento econômico no curto prazo. Portanto,



esperam-se novos cortes na Selic, em um movimento que acompanha a redução de juros já observada em outras economias avançadas e emergentes.

Em relação ao câmbio, espera-se um movimento de redução e estabilização do dólar em níveis próximos do que é projetado para os próximos anos pelo Boletim Focus. Ressalta-se, no entanto, que surtos esporádicos de alta podem ser observados em decorrência de nova elevação da tensão entre Estados Unidos e China, ou da piora do cenário para as economias emergentes, como pôde ser observado recentemente com a Argentina.

Por fim, na sequência são elencados alguns pontos sobre a relação que se estabelece entre o cenário econômico projetado - tanto internacional, quanto nacional - e o seu impacto para os investimentos em 2020:

**a) Renda Variável:**

A renda variável tende a proporcionar bons retornos com as empresas voltando a apresentar crescimento nos lucros, devido ao aquecimento da economia brasileira. No ano de 2019 a B3 – Brasil, Bolsa, Balcão – apresentou recorde no número de investidores registrados e uma grande elevação no número de empresas registradas e interessadas em abrir o seu capital, esses são fatores que demonstram o otimismo do brasileiro com a bolsa.

Ressalta-se o ponto de atenção que a alocação em bolsa deve ser voltada ao longo prazo, devido à maior volatilidade desse tipo de investimento. Os principais fatores de risco para a bolsa em 2020 que se desenham até o momento são: a elevação das tensões comerciais, a efetivação de uma recessão nas economias desenvolvidas, e o risco político no Brasil.

Outra opção que merece destaque no segmento de renda variável são os Fundos de Investimento Imobiliários (FII). Esse tipo de fundo, de maneira resumida, investe os recursos em ativos imobiliários e distribui os rendimentos obtidos entre os seus cotistas. Os FII são fundos fechados, que possuem cotas negociadas em bolsa. Desse modo, o investidor pode obter ganhos tanto pela distribuição de resultados quanto pela valorização de suas cotas. Esse segmento apresenta um grande potencial de crescimento no mercado brasileiro, e como ponto de atenção destaca-se que é necessária uma boa análise do fundo antes de alocar os recursos





nesse tipo de investimento, e também a menor liquidez dos FII em relação às ações, por exemplo.

#### **b) Renda Fixa**

Para a renda fixa o principal ponto de atenção é o movimento de redução da Selic, que impacta negativamente o retorno proporcionado pelos investimentos deste segmento. O cenário que se desenha indica que cada vez mais será difícil a economia voltar ao passado em que era fácil atingir a Meta Atuarial apenas com investimentos em renda fixa de curto e médio prazo. Para obter uma rentabilidade melhor, será necessário diversificar e aumentar a posição em investimentos de maior risco como ações, crédito privado e os próprios títulos federais, mas com um prazo mais longo.

Em relação ao crédito privado, a redução da participação do BNDES no setor de crédito tem favorecido novas emissões para captação das empresas. Esses títulos – e fundos voltados a esse tipo de título – tendem a proporcionar retornos maiores em relação aos títulos públicos e títulos de renda fixa que contam com maiores garantias. O ponto de atenção para o investimento nesse tipo de ativo são as condições do emissor e da emissão, em outras palavras, o risco de crédito, a liquidez e os custos envolvidos.



#### 4 ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO

Considerando-se o cenário econômico projetado para o ano de 2020 e os limites de alocação instituídos pela Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações, abaixo é definida a estratégia de alocação adotada pelo RPPS para o ano de 2020.

**QUADRO 1: ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO**

Artigo	Tipo de Ativo	Limite da Resolução 3.922	Estratégia de Alocação para 2020		
			Limite Inferior	Estratégia Alvo	Limite Superior
<b>Segmento - Renda Fixa</b>					
Art. 7º, I, a	Títulos Tesouro Nacional - SELIC	100%	0%	-	100%
Art. 7º, I, b	FI 100% Títulos TN	100%	0%	50%	100%
Art. 7º, I, c	ETF 100% Títulos TN	100%	0%	10%	100%
Art. 7º, II	Operações Compromissadas	5%	0%	-	5%
Art. 7º, III, a	FI Renda Fixa "Referenciado"	60%	0%	5%	60%
Art. 7º, III, b	ETF Índice de Renda Fixa "Referenciado"	60%	0%	-	60%
Art. 7º, IV, a	FI Renda Fixa - Geral	40%	0%	20%	40%
Art. 7º, IV, b	ETF Demais Índice de Renda Fixa	40%	0%	-	40%
Art. 7º, V, b	Letras Imobiliárias Garantidas	20%	0%	-	20%
Art. 7º, VI, a	Certificado de Depósito Bancário	15%	0%	-	15%
Art. 7º, VI, b	Poupança	15%	0%	-	15%
Art. 7º, VII, a	FI em Direitos Creditórios - Cota Sênior	5%	0%	-	5%
Art. 7º, VII, b	FI Renda Fixa "Crédito Privado"	5%	0%	-	5%
Art. 7º, VII, c	FI em Debêntures de Infraestrutura	5%	0%	-	5%
<b>Subtotal - Alvo</b>				<b>85%</b>	
<b>Segmento - Renda Variável e Investimentos Estruturados</b>					
Art. 8º, I, a	FI de Ações - Índices c/ no mínimo 50 ações	30%	0%	5%	30%
Art. 8º, I, b	ETF - Índice de Ações (c/ no mínimo 50)	30%	0%	-	30%
Art. 8º, II, a	FI de Ações - Geral	20%	0%	5%	20%
Art. 8º, II, b	FI de Demais Índices de Renda Variável	20%	0%	-	20%
Art. 8º, III	FI Multimercado - Aberto	10%	0%	5%	10%
Art. 8º, IV, a	FI em Participações	5%	0%	-	5%
Art. 8º, IV, c	FI de Ações - Mercado de Acesso	5%	0%	-	5%
Art. 8º, IV, b	FI Imobiliários	5%	0%	-	5%
<b>Subtotal - Alvo</b>				<b>15%</b>	
<b>Segmento - Investimento no Exterior</b>					
Art. 9º, I	FIC e FIC FI Renda Fixa Dívida Externa	10%	0%	-	10%
Art. 9º, II	FIC Aberto Investimento no Exterior	10%	0%	-	10%
Art. 9º, III	Fundos de Ações BDR Nível I	10%	0%	-	10%
<b>Subtotal - Alvo</b>				<b>0%</b>	
<b>Total</b>				<b>100%</b>	



#### **4.1 Vedações**

O RPPS não define regras próprias no que diz respeito à vedação de investimentos. A gestão dos recursos do Instituto para o exercício de 2020 deve basear-se nos limites estabelecidos pela Estratégia de Alocação e, como sua gestão é baseada nos princípios segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência, portanto, deverão ser atendidas as vedações da Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações.



## 5 DIRETRIZES PARA A GESTÃO DOS RECURSOS

### 5.1 Modelo de Gestão

A Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações determina três perfis de modelo de gestão, sendo eles: gestão própria, gestão por entidade autorizada e credenciada, ou ainda gestão mista. Dentre os modelos anteriormente mencionados, o **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE RIO PARANAÍBA – IPSEM** adota a gestão própria para a administração de seus recursos.

Tal como definido pelo artigo 15 da Resolução CMN nº 3.922/2010, na gestão própria *“as aplicações são realizadas diretamente pelo órgão ou entidade gestora do regime próprio de previdência social”*. Sendo observado que, conforme definido pela Portaria MPS 519/2011, a gestão dos recursos do RPPS deverá ser assumida por profissionais aprovados em *“exame de certificação organizado por entidade autônoma de reconhecida capacidade técnica e difusão no mercado brasileiro de capitais”*.

Além disso, destaca-se que a Portaria MPS 519/2011 também estabelece que o RPPS deve manter um Comitê de Investimentos, que deverá participar da tomada de decisões sobre a elaboração e execução da Política de Investimentos. A referida portaria define, dentre outros aspectos, que o Comitê de Investimentos deverá ter a maioria de seus membros aprovados em exame de certificação, nos mesmos moldes mencionados anteriormente.

### 5.2 Meta de Rentabilidade

A Meta Atuarial é a rentabilidade mínima que deve ser buscada pelo Instituto, e é definida com o objetivo de ser uma taxa que garanta o seu equilíbrio financeiro e atuarial.

Essa taxa é a mesma empregada para descontar a valor presente o passivo atuarial dos benefícios do RPPS dimensionados na avaliação atuarial, sendo obtido ao final deste processo o patrimônio mínimo necessário para que o RPPS seja capaz de honrar com seus compromissos ao longo do tempo. Desse modo, os investimentos do Instituto devem ser remunerados no



mínimo pela mesma taxa empregada na avaliação atuarial, com a finalidade de que o equilíbrio financeiro do RPPS seja mantido.

Como Meta Atuarial para o ano de 2020 o **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE RIO PARANAÍBA – IPSEM** irá adotar a taxa definida na avaliação atuarial, calculada conforme o artigo 26, combinado com o artigo 11 da Portaria MF/SPREV nº 464/2018, acrescida da inflação acumulada no período, mensurada pelo IPCA. A expectativa do mercado para o IPCA em 2020 era de 3,85%, quando considerado o Boletim Focus do Banco Central do Brasil de 30/08/2019.

### **5.3 Avaliação de Desempenho das Aplicações**

Como forma de se avaliar a evolução das aplicações e a diversificação do portfólio do Instituto serão elaborados dois tipos de relatórios: mensal e trimestral.

#### **✓ Relatório Mensal de Gestão:**

Neste relatório será apresentada tanto a rentabilidade da carteira do RPPS, quanto a rentabilidade dos ativos individuais que compuseram a carteira no mês em questão, sendo apresentados também, para fins de comparação, os principais índices de referência do mercado de renda fixa e de renda variável. Além disso, será apresentada a composição da carteira do Instituto, considerando-se como data de referência o último dia útil do mês ao qual o relatório se referir.

#### **✓ Relatório Trimestral de Gestão:**

Neste relatório além da rentabilidade e composição da carteira serão analisadas a diversificação, por meio da matriz de correlação, e o risco do portfólio, medido por diferentes métricas, detalhadas em seção própria desta Política de Investimentos.

### **5.4 Gerenciamento dos Riscos**

O risco de um investimento pode ser definido como a probabilidade de o investimento proporcionar um retorno diferente daquele que era esperado no momento da aplicação. Na literatura sobre investimentos são destacadas diversas fontes de riscos, que podem fazer com



que os retornos sejam diferentes da expectativa do investidor. Na sequência é feita uma apresentação não exaustiva dos principais riscos.

#### **5.4.1 Risco de Mercado**

Este risco pode ser definido de maneira sucinta como o risco de se verificar perdas nos investimentos em decorrência das variações nos preços de mercado dos ativos. Todas as aplicações estão sujeitas em maior ou menor intensidade a este tipo de risco.

#### **5.4.2 Risco de Crédito**

O risco de crédito está associado à possibilidade de o investidor verificar perdas em decorrência do rebaixamento na classificação de risco do emissor, da elevação das taxas requeridas pelos investidores para o título em questão, ou pelo descumprimento por parte do emissor de suas obrigações, seja com relação ao pagamento dos juros ou do principal da dívida.

#### **5.4.3 Risco de Liquidez**

O risco de liquidez relaciona-se à dificuldade de se comprar ou vender um ativo no momento e pelo preço desejado. O principal impacto do risco de liquidez surge quando o investidor deseja de vender rapidamente um ativo no mercado, caso este ativo seja de baixa liquidez, será necessário ofertar o ativo por um preço inferior ao seu real valor, de modo a atrair investidores interessados, culminando assim em perdas para o investidor.

#### **5.4.4 Outras Fontes de Risco**

Vale destacar que os riscos de um investimento não se restringem aos mencionados anteriormente. Dentre os outros riscos que devem ser considerados na tomada de decisão na escolha de um investimento menciona-se os Riscos Sistêmico, Próprio do Ativo e Legal.



#### 5.4.5 Metodologia para Avaliação de Riscos

Para avaliação e controle dos riscos do portfólio, o Comitê de Investimentos irá receber trimestralmente o Relatório de Gestão de Carteira com um detalhamento acerca dos riscos dos investimentos no período. Para tanto, este relatório irá apresentar indicadores de risco amplamente utilizados pelo mercado financeiro, tais como:

✓ **Alfa:**

O objetivo deste indicador é evidenciar se há prêmio de gestão ativa dos recursos. Será considerado o valor do Alfa ajustado pelo IMA-Geral (Carteira de Mercado) e CDI (ativo livre de risco).

✓ **Beta:**

Este indicador mensura a relação que se estabelece entre os retornos de um investimento e um indicador de referência que represente o desempenho do mercado como um todo. Para a estimação do Beta será adotado o IMA-Geral como carteira de mercado, dado que essa é a meta de rentabilidade dos investimentos e representa uma carteira diversificada de investimentos para o segmento de renda fixa.

✓ **Índice de Sharpe:**

O Índice de Sharpe avalia a relação entre o excesso de retorno de um investimento em relação ao ativo livre de risco e a volatilidade do investimento. Para o cálculo deste índice o CDI será adotado como ativo livre de risco.

✓ **Volatilidade:**

É o indicador mais comum para mensurar risco de mercado de um investimento. Seu valor é dado pelo desvio-padrão dos retornos do investimento em questão, indicando assim o quão afastado da média estão os retornos do ativo.

✓ **Tracking-Error:**

O *Tracking-Error* mensura a capacidade de um investimento em replicar seu *benchmark*. Quanto menor for o valor deste índice, mais os retornos observados do investimento tendem a



se aproximar dos retornos de seu *benchmark*. Para a estimação deste índice para o relatório trimestral será adotada a Meta Atuarial (indexador de correção do passivo).

✓ **Value-at-Risk (VaR):**

O VaR estima a perda máxima esperada para um investimento em um determinado horizonte temporal para dado nível de confiança. O VaR será estimado considerando a perda máxima em 21 dias úteis com 95% de confiança.

Ademais, ressalta-se que para a tomada de decisão a respeito de investimentos sujeitos ao Risco de Crédito deverá ser observada a nota de rating atribuída à instituição emissora da dívida ou gestora e administradora no caso de fundos de investimentos. Como mecanismo para gestão e mitigação dos riscos decorrentes da liquidez dos investimentos, a tomada de decisão sobre a carteira de investimentos do Instituto deverá ser pautada na *Asset Liability Management* (ALM), de modo a sempre priorizar o equilíbrio entre os investimentos e as obrigações do instituto, sendo destacado da Resolução CMN 4.604/2017 que uma das obrigações dos responsáveis pelo RPPS é zelar pela solvência e liquidez do plano.

## 5.5 Precificação de Ativos

Conforme estabelecido pela Portaria MPS 65/2014 os ativos e/ou cotas de fundos de investimentos mantidos pelo RPPS em sua carteira deverão ser precificados seguindo a Marcação a Mercado (MaM).

A MaM consiste em atribuir ao ativo o valor pelo qual ele poderia ser negociado atualmente no mercado, refletindo assim seu valor real. Para realizar a MaM é preciso que se atribua ao ativo o seu preço de mercado na data de interesse, caso o ativo não possua liquidez suficiente ou não possua um preço observável na data deverá ser considerada uma estimativa adequada para o preço que seria obtido caso o ativo fosse negociado no mercado.





## 5.6 Critérios para Credenciamento

Conforme determinado pela Portaria MPS 519/2011 e suas alterações e pela Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações, as instituições que receberem aplicações do Instituto devem ter sido previamente objeto de credenciamento.

Para o credenciamento destas instituições, a Portaria MPS 519/2011 define que devem ser observados no mínimo:

- ✓ Atos de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central do Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários ou órgão competente;
- ✓ Observação de elevado padrão ético de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e ausência de restrições que, a critério do Banco Central do Brasil, da Comissão de Valores Mobiliários ou de outros órgãos competentes desaconselhem um relacionamento seguro.
- ✓ Regularidade fiscal e previdenciária

No caso de fundos de investimentos, a Portaria MPS 519/2011 determina tanto o administrador quanto o gestor do fundo devem ser objeto de credenciamento, observando no mínimo: o histórico e experiência de atuação; o volume de recursos sob sua gestão e administração; e a aderência dos fundos sob sua gestão e/ou administração ao seu *benchmark* nos 24 meses que antecederem ao credenciamento.

Sobre o processo de credenciamento, a Resolução CMN 3.922/2010 determina que devem ser observados no mínimo critérios como o histórico e a experiência de atuação da instituição, o volume de recursos sob gestão e administração da instituição, a solidez patrimonial, a exposição a risco reputacional, o padrão ético de conduta e a aderência da rentabilidade dos investimentos à indicadores de desempenho.

Dado o exposto, ao fim do processo de credenciamento e análise das características consideradas, será atribuída uma nota geral tanto ao administrador quanto ao gestor do fundo. Maiores detalhes sobre o processo de credenciamento do Instituto encontram-se disponíveis no Edital de Credenciamento.



## **6 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Este documento estabelece as diretrizes a serem adotadas na Política de Investimentos do RPPS para o exercício de 2020, sendo considerados para tanto o cenário prospectivo para a economia e investimentos e a legislação vigente no momento da elaboração deste documento.

A presente Política de Investimentos poderá ser revista ou alterada em caso de necessidade para a adequação de suas orientações às novas condições de conjuntura econômicas e/ou alterações na legislação. As revisões realizadas nesta Política de Investimento deverão ser justificadas, aprovadas pelo Conselho do RPPS e publicadas.

A Política de Investimentos e suas possíveis alterações devem ser disponibilizadas para os servidores e demais interessados por meio do site do RPPS, Diário Oficial do Município ou em local de fácil acesso e visualização do público em geral.

Este relatório foi apresentado pelo gestor dos recursos e aprovado em \_\_\_/\_\_\_/2019 pelo Comitê de Investimentos e Conselho Administrativo.

### **6.1 Assinatura dos Membros**



## ANEXO I – GOVERNANÇA: ESTRUTURA DE GESTÃO

Gestão dos Recursos		
Nome	Cargo	Certificação / Validade
Maria Helena Mendes Rodrigues	Superintendente	CGRPPS - 20/08/2020

Colegiado Deliberativo do RPPS		
Nome	Cargo	Certificação / Validade
Andréa Moura De Oliveira Resende	Membro Conselho - Efetivo	
Dalma Maria Ribeiro	Membro Conselho - Efetivo	CGRPPS – 20/08/2019
Mirian Resende Galvão Maciel	Membro Conselho - Efetivo	
Sebastião Januário Garcia	Membro Conselho - Suplente	
Mirtes Silva Passos	Membro Conselho - Suplente	
Sirlene Bueno da Silva	Membro Conselho - Suplente	

Conselho de Fiscalização do RPPS		
Nome	Cargo	Certificação / Validade
Leila Terezinha De Macedo	Membro Conselho - Efetivo	
Elaine Luzia De Oliveira Rocha	Membro Conselho - Efetivo	
Cinthia De Castro Campos	Membro Conselho - Efetivo	
Elizabeth Pereira De Resende Cruz	Membro Conselho - Efetivo	
Cecília De Castro Batista	Membro Conselho - Suplente	
Saul José Ribeiro	Membro Conselho - Suplente	
Vânia Conceição De Souza Abreu	Membro Conselho - Suplente	
Joana Darc Borges	Membro Conselho - Suplente	

Comitê de Investimentos do RPPS		
Nome	Cargo	Certificação / Validade
Maria Helena Mendes Rodrigues	Gestor de Recursos do RPPS	CGRPPS - 20/08/2020
Dalma Maria Ribeiro	Membro do Comitê de Investimentos - Efetivo	CGRPPS - 20/08/2020
Sirlene Bueno da Silva	Membro do Comitê de Investimentos - Efetivo	

Consultoria de Investimentos		
Empresa	CNPJ	Responsável Técnico
Mensurar - Serviços de Consultoria Econômica LTDA - ME	16.847.061/0001-29	Gabriel Augusto de Carvalho