



POLÍTICA  
ANUAL DE  
INVESTIMENTOS  
2019



Instituto de Previdência do  
Estado do Rio Grande do Sul



## Política Anual de Investimentos - 2019

1. INTRODUÇÃO.....	5
2. OBJETIVOS .....	7
3. GESTÃO .....	9
3.1. Modelo de Gestão .....	10
3.2. Gerenciamento de Riscos.....	10
3.3. Governança .....	13
3.3.1. Conselho de Administração .....	14
3.3.2. Diretoria Executiva .....	15
3.4. Pró-Gestão RPPS.....	18
3.4.1. Investidor Qualificado .....	20
3.4.2. Investidor Profissional .....	21
3.4.3. Procedimentos para Certificação.....	22
3.5. Diretrizes.....	22
3.5.1. Precificação e Custódia.....	22
3.5.2. Política de Transparência.....	24
3.5.3. Credenciamento .....	24
4. CENÁRIO ECONÔMICO.....	27
4.1. Projeção de Cenário.....	28
4.1.1. Conjuntura Interna .....	29
4.1.2. Conjuntura Externa .....	33
4.3. Meta de Rentabilidade .....	34
5. POLÍTICA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS .....	37
5.1. Segmento de Renda Fixa .....	38
5.2. Segmento de Renda Variável e Investimentos Estruturados.....	45
6. FLUXO DE CAIXA / PROJEÇÕES ATUARIAIS .....	51
6.1. Fundoprev Civil .....	52
6.2. Fundoprev Militar .....	52
7. VEDAÇÕES.....	53
8. DISPOSIÇÕES GERAIS.....	55



## 1. INTRODUÇÃO

Atendendo o que prescreve o artº 2º inciso I dos Decretos Estaduais nº 52.669 e 52.670 de 28 de Outubro de 2015 e suas alterações, com fundamento na Lei Federal nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, na Lei Complementar nº 15.143 de 05 de abril de 2018, nas Leis Complementares Estaduais nº 13.757 e nº 13.758, ambas de 15 de julho de 2011, e alterações, na Resolução nº 3.922, de 25 de novembro 2010 do Conselho Monetário Nacional – CMN, e alterações, combinado com o artº 1º da Portaria MPS 519 de 24 de agosto de 2011, os Comitês de Investimentos do IPE Prev, COIN-Fundoprev/Militar - RPPS e o COIN-Fundoprev – RPPS apresentam a Política Anual de Investimentos para o exercício de 2019.

A Política de Investimentos estabelece a forma de gerenciamento dos investimentos e desinvestimentos dos recursos financeiros e a sua construção ocorre em consonância com os dispositivos da legislação específica em vigor, direcionando todo o processo de tomada de decisões, gerenciamento e acompanhamento dos recursos previdenciários a fim de garantir a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro e atuarial dos ativos e passivos levando sempre em consideração os fatores de Risco, e mais, motivação segurança, solvência, liquidez, transparência, adequação à natureza das obrigações, além de buscar atingir ou superar a meta de rentabilidade estabelecida.

A política de Investimentos possui um horizonte mínimo de 48 (quarenta e oito) meses, iniciando a sua validade com a aprovação pelo Conselho de Administração, órgão superior integrante da estrutura administrativa do IPE Prev, mas não entrando em vigor, antes de 01 de janeiro de 2019, podendo justificadamente, ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou à nova legislação, bem como ter sua validade encerrada pela aprovação de uma nova política de investimentos.



## 2. OBJETIVOS

A presente Política de Investimentos tem por finalidade dispor sobre a administração dos ativos financeiros do IPE Prev que devem ser aplicados conforme a legislação em vigor, tendo por premissa fundamental os princípios da boa governança e legalidade, além das condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, transparência, motivação, e adequação a natureza das obrigações do RPPS/RS.

Tem ainda a intenção de estabelecer as diretrizes e linhas gerais relativas à gestão dos recursos vertidos através das contribuições dos servidores e do Estado, para aqueles servidores que vierem a ingressar ou que ingressaram em cargo de provimento efetivo no Estado em conformidade com as Leis Complementares nº 13.757 e 13.758, ambas de 15 de julho de 2011, e suas alterações, e Lei Complementar nº 14.750 de 15 de outubro de 2015 e suas alterações.

Observadas as limitações e condições estabelecidas na legislação vigente, os recursos devem ser alocados, conforme as diretrizes definidas nesta Política de Investimentos, nos segmentos de renda fixa, renda variável e investimentos estruturados considerando sempre o fluxo atuarial de desembolso de recursos.

A Política de Investimentos constitui um instrumento que visa proporcionar melhor definição das diretrizes básicas e os limites de risco a que serão expostos o conjunto dos investimentos com foco na busca do melhor desempenho a ser atingido para superar a meta de rentabilidade proposta.

No intuito de alcançar a meta de rentabilidade aqui estabelecida, a estratégia de investimentos deverá prever diversificação, tanto no nível de classe de ativos quanto na segmentação por subclasse, emissor, vencimentos diversos e indexadores, com vistas a minimizar o risco e maximizar o retorno do montante total aplicado.





### 3. GESTÃO

O gerenciamento do portfólio de investimentos é cercado de incertezas, ligadas principalmente ao cenário macro e do ambiente político tanto interno quanto externo em um horizonte de curto, médio e longo prazo. As decisões financeiras são tomadas dentro de um contexto de total incerteza com relação aos seus resultados, sendo que essa incerteza aumenta quanto maior for o prazo determinado.

Todo investimento possui um nível de risco, que está diretamente associado a possíveis mudanças futuras no cenário e nos parâmetros sobre os quais a decisão da operação foi tomada.

Sendo assim, a gestão dos investimentos nos remete a uma relação direta entre risco e retorno, ou seja, o retorno que esperamos está diretamente relacionado ao risco que pretendemos correr, ou pela máxima, quanto maior o retorno maior o risco.

Neste viés entende-se, que a busca pelo melhor retorno, necessariamente deverá estar atrelada a boas práticas de gestão, que possibilitem minimizar o risco, através, principalmente, da diversificação da carteira, do estudo criterioso dos instrumentos financeiros, além da capacitação permanente dos envolvidos na tomada de decisão.

Como forma de cumprir a Política de Investimentos no que tange especificamente à alocação dos recursos garantidores, os Comitês de Investimentos do Regime Próprio de Previdência Social do Estado do Rio Grande do Sul, instituídos pelos decretos nº 52.669 e 52.670 de 28 de outubro de 2015, e suas alterações, definirão as estratégias de gestão e de alocação que leve em consideração os seguintes aspectos:

- ✓ Projeções do fluxo de caixa;
- ✓ Tendências e comportamento das taxas de juros;
- ✓ Perspectivas do mercado de renda fixa, de renda variável, e dos investimentos estruturados;

- ✓ Cenários macroeconômicos de curto, médio e longo prazo;
- ✓ Níveis de exposição ao risco dos ativos;
- ✓ Boa governança e transparência nas decisões de alocação.
- ✓ Aderência a esta Política de Investimentos, e a Resolução CMN 3922/2010 e suas alterações.

### **3.1. Modelo de Gestão**

O modelo de gestão dos recursos do IPE Prev é uma opção estratégica dos seus gestores. Segundo o art. 15 da Resolução CMN 3.922, de 25 de novembro de 2010 e suas alterações, a gestão das aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social poderá ser própria, por entidade autorizada e credenciada, ou mista. Neste momento, a opção adotada compreende o modelo de GESTÃO PRÓPRIA, ou seja, quando as aplicações são realizadas diretamente pelo órgão ou entidade gestora do regime próprio de previdência social.

A Lei Complementar nº 15143 de 05 de abril de 2018, em seu art 2º diz que compete ao IPE Prev, na qualidade de gestor único do RPPS/RS, a arrecadação e a cobrança das contribuições e dos recursos necessários ao custeio do RPPS/RS e a gestão dos fundos e recursos arrecadados.

### **3.2. Gerenciamento de Riscos**

A mensuração e a gestão do risco assumem cada vez mais importância na administração financeira dos RPPS, visto que as decisões financeiras são tomadas em ambientes econômico-financeiros com elevadas taxas de incerteza e são voltadas, fundamentalmente, para o longo prazo. Decisões tomadas hoje têm seus resultados condicionados por acontecimentos futuros;

- ✓ Conjuntura econômica,
- ✓ Alterações do mercado,
- ✓ Comportamento dos próprios ativos revelando possibilidades de ganhos e perdas.

A responsabilidade dos gestores é a de maximizar os ganhos, mitigar risco e atuar de forma eficiente e ética no mercado financeiro. Para tanto, faz-se necessário que sejam capazes de:

- ✓ Dimensionar e gerir o risco e o retorno dos ativos aplicados;
- ✓ Estar permanentemente informados sobre economia e finanças;
- ✓ Observar o comportamento do mercado, identificando tendências e oportunidades de investimento.

Podemos definir Risco como a probabilidade estatística do retorno esperado por um investimento não se realizar, ou seja, é a chance de não ganhar no futuro aquilo que se esperava no momento em que se decidiu fazer a aplicação, aquele pode ser *conjuntural/sistemático*, que é inerente a todos os ativos negociados e está associado aos eventos de natureza política, econômica e social (eventos macroeconômicos) que impactam os ativos de diferentes formas, sendo que não pode ser eliminado, ou *específico/próprio do ativo/ não sistemático*, que é inerente ao próprio ativo, sendo também denominado de intrínseco. A diversificação entre mercados, produtos, papéis, prazos e seleção de carteiras favorece a redução do risco.

Dentre os riscos previstos no mercado financeiro aos quais os recursos do RPPS estarão expostos podemos enumerar:

- ✓ **Risco de crédito:** definido como a possibilidade de perda resultante da incerteza quanto ao recebimento de valores pactuados com tomadores de empréstimos, contrapartes de contratos ou emissões de títulos; é aquele em que há a possibilidade de o retorno de investimento não ser honrado pela instituição que emitiu determinado título, na data e nas condições negociadas e contratadas;
- ✓ **Risco Operacional** - este risco de investimento está ligado à capacidade do gestor do investimento gerar a rentabilidade prometida. É um tipo de risco comum em Fundos de Investimento multimercado ou de ações, Fundos Imobiliários, e demais investimentos em que há alguém administrando o seu dinheiro em seu lugar. Como neste tipo de investimento você empresta

seu dinheiro para que um banco, empresa, ou outra instituição invista em outros ativos financeiros para poder gerar os retornos, pode acontecer das estratégias traçadas pelo gestor não obterem o sucesso esperado.

Também pode definir esse risco como a possibilidade de ocorrência de perda resultante de falha, deficiência ou inadequação de quaisquer processos, relativos aos ativos investidos, seus participantes ou ainda advindos de eventos externos e inesperados.

- ✓ **Risco de mercado:** é o risco inerente a todas as modalidades de aplicações financeiras disponíveis no mercado financeiro; corresponde à incerteza em relação ao resultado de um investimento financeiro ou de uma carteira de investimento, em decorrência de mudanças futuras nas condições de mercado. É o risco de variações, oscilações nas taxas e preços de mercado, tais como taxa de juros, preços de ações e outros índices. É ligado às oscilações do mercado financeiro.
- ✓ **Risco de liquidez:** pode ser de duas formas:
  - risco de liquidez de mercado, que é a possibilidade de perda decorrente da incapacidade de realizar uma transação em tempo razoável e sem perda significativa de valor; ou
  - risco de liquidez de fluxo de caixa (*funding*), que está associado à possibilidade de falta de recursos para honrar os compromissos assumidos em função do descasamento entre os ativos e passivos; surge da dificuldade em se conseguir encontrar compradores potenciais de um determinado ativo no momento e no preço desejado. Ocorre quando um ativo está com baixo volume de negócios e apresenta grandes diferenças entre o preço que o comprador está disposto a pagar (oferta de compra) e aquele que o vendedor gostaria de vender (oferta de venda). Quando é necessário vender algum ativo num mercado ilíquido, tende a ser difícil conseguir realizar a venda sem sacrificar o preço do ativo negociado.

- ✓ **Risco legal:** pode ser definido como a possibilidade de perdas decorrentes de multas, penalidades ou indenizações resultantes de ações de órgãos de supervisão e controle, bem como perdas decorrentes de decisão desfavorável em processos judiciais ou administrativos.
- ✓ **Risco de Terceirização:** Na administração dos recursos financeiros, há a possibilidade de terceirização total ou parcial da gestão dos investimentos. Esse tipo de operação delega determinadas responsabilidades a gestores externos, podendo estes priorizar seus interesses ao invés de dos interesses dos segurados. Mesmo assim, esta forma não isenta a autarquia de responder legalmente perante os órgãos fiscalizadores, o IPE Prev, conforme mencionamos no item 3.2, a gestão será PRÓPRIA.

Com a finalidade de minimizar tais fatores por meio de metodologias de acompanhamento e avaliação dos investimentos específicos, sugere-se atenção especial na permanente capacitação dos servidores envolvidos na atividade de gestão de ativos e dos membros dos Comitês de Investimentos e Conselho de Administração, além do emprego de sistemas eletrônicos de gerenciamento da carteira, que possibilitem um acompanhamento robusto da gestão.

### **3.3. Governança**

Trata esta Política de Investimentos da administração dos recursos financeiros do IPE Prev, que contará com atividades de *compliance* para acompanhamento e controle do fiel cumprimento das normas que cercam a administração do ente público, sejam elas internas ou externas, buscando prevenir e controlar riscos envolvidos na administração do patrimônio do RPPS.

Através das atividades de *compliance*, qualquer possível desvio em relação à Política de Investimentos é devidamente identificado, garantindo que as aplicações de recursos do RPPS, sejam geridas segundo as diretrizes estabelecidas.

Com relação à governança e a estrutura administrativa do IPE Prev, observamos a especial preocupação com os controles internos, e a transparência tempestiva das informações, além da aplicação dos recursos, garantidos através da utilização de informações de qualidade e mecanismos de apoio a tomada de decisão.

Importante ressaltar o art. 8º da Lei Federal nº 9.717/1998, lei que dispõe sobre regras gerais para a organização e o funcionamento dos regimes próprios de previdência social dos servidores públicos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, dos militares dos Estados e do Distrito Federal e dá outras providências, no tocante a responsabilidade dos dirigentes e dos conselheiros da entidade gestora, senão vejamos:

*Art. 8º Os dirigentes do órgão ou da entidade gestora do regime próprio de previdência social dos entes estatais, bem como os membros dos conselhos administrativo e fiscal dos fundos de que trata o art. 6º, respondem diretamente por infração ao disposto nesta Lei, sujeitando-se, no que couber, ao regime repressivo da Lei no 6.435, de 15 de julho de 1977, e alterações subsequêntes, conforme diretrizes gerais.*

*Parágrafo único. As infrações serão apuradas mediante processo administrativo que tenha por base o auto, a representação ou a denúncia positiva dos fatos irregulares, em que se assegure ao acusado o contraditório e a ampla defesa, em conformidade com diretrizes gerais.*

### **3.3.1. Conselho de Administração**

O Conselho de Administração do IPE Prev conforme previsto no artº 5º da Lei Complementar nº 15.143 de 5 de abril de 2018, é o órgão de deliberação superior, sendo composto paritariamente por 12 (doze) membros, escolhidos pelos Poderes, órgãos e entidades autônomas, preferencialmente entre segurados do RPPS/RS, e pelos representantes dos servidores do Estado do Rio Grande do Sul, entre segurados do RPPS/RS, sendo que deverão possuir formação universitária, não ter condenação definitiva em processo administrativo disciplinar, não ter condenação transitada em julgado ou proferida por órgão colegiado em processo criminal, e ainda deverão comprovar em até 6 (seis) meses

certificação de profissionais no mercado financeiro organizado por entidade autônoma de reconhecida capacidade técnica e de difusão no mercado brasileiro de capitais.

Na condição de órgão superior integrante da estrutura administrativa do IPE Prev, compete ao Conselho de Administração, dentre outras atribuições, a análise e aprovação da Política Anual de Investimentos, conforme disposto no artº 5º da já mencionada Lei Complementar, em linha com o que nos traz a Resolução 3.922/2010 do Conselho Monetário Nacional:

*“A Política anual de investimentos dos recursos do regime próprio de previdência social e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior competente, antes de sua implementação.” (Resolução CMN 3.922/2010 – artº 5º)*

### **3.3.2. Diretoria Executiva**

A Diretoria Executiva, de acordo com o art. 9º da Lei Complementar nº 15.143/18, será composta por Diretor-Presidente, Diretor de Benefícios, Diretor de Administração e Finanças e Diretor de Investimentos, competindo-lhe encaminhar ao Conselho de Administração a Política Anual de Investimentos proposta pelo Comitê de Investimentos, *“e seus membros serão, de forma pessoal e solidária, responsabilizados administrativa, civil e penalmente, pelos atos lesivos que praticarem ou autorizarem, com culpa, dolo ou improbidade, nos termos da legislação administrativa, penal e civil aplicáveis, especialmente as Leis Federais nº 8.429, de 2 de junho de 1992, nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, e legislação subsequente.”*

#### **3.3.2.1. Diretoria de Investimentos**

A Lei Complementar nº 15.143/18 trouxe a especialização da área de investimentos, ao estabelecer em seu artº 17 a Diretoria de Investimentos, que será a responsável pela gestão dos recursos financeiros dos fundos previdenciários, pela análise do mercado e das aplicações dos ativos do IPE Prev,

bem como pelo acompanhamento e o monitoramento contínuo dos riscos e do comportamento do mercado.

### **3.3.2.2. Comitês de Investimentos**

O IPE Prev, através dos Decretos nº 52.669 e nº 52.670 de 28 de Outubro de 2015, e suas alterações, instituiu os Comitês de Investimentos do Fundo Previdenciário dos Servidores Públicos Civil e do Militar respectivamente, e a Lei Complementar nº 15.143 em seu artº 13º nos diz que este é órgão de assessoramento da Diretoria Executiva, sendo de caráter consultivo e propositivo, com a finalidade de assessorar nas tomadas de decisões relacionadas à gestão dos ativos dos fundos previdenciários e de propor a Política Anual de Investimentos, em conformidade com regulamento específico, cujo funcionamento será estabelecido em regimento interno.

*Segundo o artº 3º-A da Portaria MPS 519/2011 a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios deverão comprovar à SPPS que seus RPPS mantêm Comitê de Investimentos, participante do processo decisório quanto à formulação e execução da política de investimentos.*

Os Decretos de criação dos Comitês de Investimentos listam como atribuições destes, dentre outras:

- ✓ Propor a Política de Investimentos para o exercício seguinte bem como eventuais revisões da política em vigor, submetendo-as à apreciação da Diretoria Executiva e posterior aprovação do Conselho de Administração do IPE Prev;
- ✓ Acompanhar o desempenho obtido pelos investimentos, em consonância com a política de investimentos dos Fundos Previdenciários, bem como com os limites de investimentos e diversificações estabelecidos na Resolução nº 3.922 do Conselho Monetário Nacional, ou qualquer outra que vier a alterá-la ou substituí-la;



- ✓ Sugerir a alocação tática dos investimentos, em consonância com a política de investimentos, o cenário macroeconômico e as características e peculiaridades do passivo;
- ✓ Analisar e sugerir as estratégias e as diretrizes que envolvam compra, venda e/ou realocação dos ativos da carteira de investimentos;
- ✓ Analisar o histórico e a experiência de atuação dos gestores e dos administradores dos fundos de investimentos e de seus controladores;
- ✓ Acompanhar a seleção e a contratação das entidades autorizadas e credenciadas, bem como zelar pela aplicação dos recursos;
- ✓ Acompanhar e analisar a execução das movimentações financeiras e patrimoniais;
- ✓ Zelar por uma gestão de ativos em consonância com a legislação em vigor e as restrições e as diretrizes contidas na Política de Investimentos, observados os mais elevados padrões técnicos e éticos;
- ✓ Propor ao Presidente do IPE Prev as medidas que julgar de interesse para resguardar a lisura, a transparência e a eficiência da administração do Comitê;
- ✓ Assegurar a acessibilidade dos dados de divulgação obrigatória, conforme legislação em vigor;

Ainda, observando a Portaria nº 519 do MPS, os Comitês de Investimentos apresentam como requisitos para seus participantes, os seguintes critérios:

- ✓ Possuir formação em nível superior;
- ✓ Não ter sofrido condenação criminal transitada em julgado;
- ✓ Não ter sofrido penalidade em virtude de processo administrativo disciplinar nos últimos cinco anos, ainda que convertida em multa;

- ✓ Não ter sofrido punição por ato contrário às normas do sistema financeiro nacional;
- ✓ Possuir certificação válida fornecida por entidade autônoma de reconhecida capacidade técnica e difusão no mercado brasileiro de capitais, cujo conteúdo deverá abranger, no mínimo, o contido no anexo único da Portaria MPS nº 519, de 24 de agosto de 2011;
- ✓ Ser servidor público estadual civil, ativo ou inativo, titular de cargo efetivo ou de livre nomeação e exoneração.

### **3.4. Pró-Gestão RPPS**

A Portaria MPS nº 185 de 14 de maio de 2015, instituiu o Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos RPPS – “Pró-Gestão RPPS”.

O objetivo do Pró-Gestão RPPS é incentivar os regimes próprios de previdência a adotarem as melhores práticas de gestão previdenciária, que proporcionem maior controle dos seus ativos e passivos, e mais transparência no relacionamento com os segurados e a sociedade.

*“A implantação das boas práticas de gestão inseridas nas ações que compõem os três pilares do Programa (Controles Internos, Governança Corporativa e Educação Previdenciária), contribuirá para a profissionalização na gestão dos RPPS, a qualificação de seus gestores e a introdução de padrões de qualidade nos processos de trabalho. Tais medidas permitirão maior estabilidade na gestão e consolidação de avanços, evitando que as naturais mudanças no comando político do ente federativo resultem em descontinuidade ou retrocessos na gestão previdenciária.*”

*As ações que fazem parte do escopo do Pró-Gestão RPPS qualificarão o gestor para o cumprimento das normas gerais de organização e funcionamento estabelecidas pela Lei nº 9.717/1998 e pelos atos normativos editados pela Secretaria de Previdência do Ministério da Fazenda, contribuindo assim para a obtenção e manutenção do Certificado de Regularidade Previdenciária - CRP, mas ao mesmo tempo permitirão que ele possa ir além das exigências de regulação e supervisão.*”

*A transparência das informações e a efetiva participação dos beneficiários no acompanhamento da gestão do RPPS oferecem maior proteção aos fundos previdenciários, em respeito ao esforço contributivo realizado pelos segurados e pelo ente federativo, favorecendo a garantia futura do pagamento dos benefícios previdenciários com sustentabilidade e em observância aos princípios do equilíbrio financeiro e atuarial e da eficiência e economicidade na utilização dos recursos públicos.*

*A expressiva parcela do orçamento público destinada à manutenção dos RPPS torna a sua boa gestão elemento essencial para o equilíbrio das contas públicas e a manutenção da capacidade de os entes federativos implementarem as políticas públicas de interesse da coletividade, razão pela qual deve-se garantir o pleno acesso da sociedade a suas informações.*

*Como objetivos complementares do Pró-Gestão RPPS podem ser destacados: incentivo para os segurados conhecerem e acompanharem a gestão do RPPS; definição de padrões efetivos de governança, com documentos e processos preestabelecidos e institucionalizados; definição de critérios relativos às competências e habilidades requeridas dos gestores e membros dos conselhos; definição de padrões de controle e de qualidade aplicados à gestão previdenciária.”<sup>1</sup>*

A adesão ao Pró-Gestão RPPS, é facultativa, devendo ser formalizada por meio da assinatura do Termo de Adesão ao Pró-Gestão RPPS, assinado pelos representantes legais do ente federativo, e da Unidade Gestora do RPPS.

*A formalização do Termo de Adesão sinaliza a intenção do RPPS de iniciar os procedimentos preparatórios para a certificação, por meio da adequação de seus processos de trabalho às exigências estabelecidas nas diferentes ações que integram as três dimensões da certificação (Controles Internos, Governança Corporativa e Educação Previdenciária).*

*Portanto, a adesão pode ser considerada o passo inicial no processo de certificação, e posteriormente será seguida por outras providências, como a escolha da entidade certificadora, dentre aquelas previamente credenciadas pela Secretaria de Previdência, que irá avaliar os processos do RPPS e o cumprimento dos requisitos para a obtenção da certificação.*

<sup>1</sup> Disponível em: <http://sa.previdencia.gov.br/site/2018/05/MANUAL-DO-PR%C3%93-GEST%C3%83O-RPPS-VERS%C3%83O-FINAL-2018-03-21-COM-ANEXO-5-ALTERADO-ATUAL-1.pdf>

*A participação do dirigente máximo do ente federativo (Prefeito ou Governador) nesse ato é de extrema importância, pois revela a conscientização sobre a necessidade de se buscar o aperfeiçoamento da gestão previdenciária e o compromisso de implantar ações que estejam sob a esfera direta de atuação do ente e de apoiar o dirigente do RPPS no conjunto de ações de responsabilidade da unidade gestora necessárias à certificação.*

A certificação institucional no âmbito do Pró-Gestão RPPS será concedida aos RPPS que cumprirem ações nas dimensões de Controles Internos, Governança Corporativa e Educação Previdenciária e cada uma das ações possui quatro níveis de aderência, que representam os diferentes graus de complexidade que poderão ser atingidos, desde o Nível I, mais simples, até o Nível IV, mais complexo. A certificação terá validade de 3 (três) anos, devendo ser renovada ao final desse período.

#### **3.4.1. Investidor Qualificado**

A Instrução CVM Nº 554, de 17 de dezembro de 2014 nos diz que serão considerados Investidores Qualificados, para os regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios apenas se reconhecidos como tais conforme regulamentação específica do Ministério da Previdência Social, conforme consignado em seu artº 9ºC.

Neste viés, a PORTARIA MPS nº 519, de 24 de agosto de 2011, e suas alterações, no artº 6º-A determina que será considerado investidor qualificado, para os fins da normatização estabelecida pela CVM, o RPPS que atenda cumulativamente aos seguintes requisitos, a partir do credenciamento da primeira entidade habilitada a atuar como certificadora do Pró-Gestão RPPS, o que ocorreu em 02/05/2018 conforme Portaria SPREV nº 15 e 16 de 30/04/2018:

- ✓ Cujos entes federativos instituidores possuam Certificado de Regularidade Previdenciária - CRP vigente na data da realização de cada aplicação;
- ✓ Possuam recursos aplicados, informados no Demonstrativo das Aplicações e Investimentos dos Recursos - DAIR enviado à SPPS, do bimestre imediatamente

anterior à data de realização de cada aplicação exclusiva para tal categoria de investidor, em montante igual ou superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais);

- ✓ Comprove o efetivo funcionamento do Comitê de Investimentos;
- ✓ Formalização imediata ao Pró-Gestão RPPS;
- ✓ Em até um ano a contar do primeiro ato de credenciamento, obtenha

certificação institucional em um dos níveis de aderência estabelecidos da Portaria MPS nº 185/2015.

E ainda, a Portaria MPS 519 observa no parágrafo 2º do artº 6º-A, que é vedada a aplicação de recursos em investimentos destinados a investidores qualificados, pelos RPPS que não cumpram integralmente os requisitos mencionados acima.

A classificação como Investidor Qualificado é importante, na medida em que a grande maioria dos fundos de investimento oferecidos no mercado, através das instituições financeiras, exige este atributo para participar como investidor.

### **3.4.2. Investidor Profissional**

A migração de investidor qualificado para investidor profissional confere ao RPPS maior capacidade de penetração no mercado financeiro, tendo acesso a fundos que exijam maior ou irrestrita flexibilidade para a composição das carteiras, especialmente no que tange a requisitos de diversificação de ativos e estratégias de investimento no exterior.

A portaria MPS 519/2011 traz em seu artº 6º-B a seguinte redação como requisito para que o RPPS seja considerado Investidor Profissional:

Art. 6º-B Será considerado investidor profissional, para os fins da normatização estabelecida pela CVM, o RPPS que atenda cumulativamente aos seguintes requisitos:

I - cujo ente federativo instituidor possua Certificado de Regularidade Previdenciária - CRP vigente na data da realização de cada aplicação exclusiva para tal categoria de investidor, pelo cumprimento das normas gerais de organização e funcionamento dos RPPS, estabelecidas na Lei nº 9.717/1998 e nos atos normativos dela decorrentes;

II - possua recursos aplicados, informados no Demonstrativo das Aplicações e Investimentos dos Recursos - DAIR enviado à SPPS, do bimestre imediatamente anterior à data de realização de cada aplicação

exclusiva para tal categoria de investidor, em montante igual ou superior a R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais);

III - comprove o efetivo funcionamento do Comitê de Investimentos, na forma do art. 3º-A;

IV - tenha aderido ao Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios - "Pró-Gestão RPPS", instituído pela Portaria MPS nº 185, de 14 de maio de 2015, e obtido certificação institucional no quarto nível de aderência nela estabelecido.

Parágrafo único. A classificação de RPPS como investidor profissional somente produzirá efeitos quando atendidos os requisitos de que tratam os incisos I a IV do caput, sendo vedada a aplicação de recursos em investimentos destinados a investidores profissionais pelos RPPS que não os cumpram integralmente.

### **3.4.3. Procedimentos para Certificação**

A certificação é um processo através do qual uma entidade avalia se o RPPS atende a determinados padrões de execução de processos ou se a produção de produtos ou serviços atende a normas técnicas predefinidas. A avaliação para sua concessão ocorre por meio da auditoria de certificação dos processos produtivos ou de gestão e, sendo constatada a conformidade com as diretrizes do programa, a organização passa a ser considerada certificada, por determinado prazo.

A certificação no âmbito do Pró-Gestão RPPS permitirá atestar que um determinado RPPS que tenha aderido ao programa conseguiu implementar boas práticas de gestão previdenciária, alcançando os objetivos de melhoria do controle de seus ativos e passivos e aumento da transparência no relacionamento com os segurados e a sociedade.

## **3.5. Diretrizes**

### **3.5.1. Precificação e Custódia**

A portaria nº 577 MF de 27/12/2017, determina que os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras do RPPS devem ser registrados pelo valor efetivamente pago, inclusive corretagens e emolumentos e marcados a mercado, no mínimo mensalmente, mediante a utilização de metodologias de apuração em consonância com as normas baixadas pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão

de Valores Mobiliários e parâmetros reconhecidos pelo mercado financeiro de forma a refletir o seu valor real.

O referido normativo, no que diz respeito a títulos de emissão do Tesouro Nacional, nos traz em seu artº 2º, § 2º e 3º o que segue:

§2º Os títulos de emissão do Tesouro Nacional poderão ser contabilizados pelos respectivos custos de aquisição acrescidos dos rendimentos auferidos, desde que atendam cumulativamente aos seguintes parâmetros, cuja comprovação deverá ser efetuada na forma definida pela Secretaria de Previdência, conforme divulgado no endereço eletrônico da Previdência Social na rede mundial de computadores - Internet:

I - seja observada a sua compatibilidade com os prazos e taxas das obrigações presentes e futuras do RPPS;

II - sejam classificados separadamente dos ativos para negociação, ou seja, daqueles adquiridos com o propósito de serem negociados, independentemente do prazo a decorrer da data da aquisição;

III - seja comprovada a intenção e capacidade financeira do RPPS de mantê-los em carteira até o vencimento; e

IV - sejam atendidas as normas de atuária e de contabilidade aplicáveis aos RPPS, inclusive no que se refere à obrigatoriedade de divulgação das informações relativas aos títulos adquiridos, ao impacto nos resultados e aos requisitos e procedimentos, na hipótese de alteração da forma de precificação dos títulos de emissão do Tesouro Nacional.

§3º As operações de alienação de títulos de emissão do Tesouro Nacional realizadas simultaneamente à aquisição de novos títulos da mesma natureza, com prazo de vencimento superior e em montante igual ou superior ao dos títulos alienados, não descaracterizam a intenção do RPPS de mantê-los em carteira até o vencimento." (NR)

Ainda com relação a comprovação do cumprimento dos parâmetros previstos para contabilização dos títulos de emissão do Tesouro Nacional pelos respectivos custos de aquisição acrescidos dos rendimentos auferidos como 'títulos mantidos até o vencimento', deverá observar o previsto na Portaria MF nº 4 de 05/02/2017.

Somente poderá ocorrer aplicação dos recursos em carteira administrada ou em cotas de fundo de investimento geridas por instituição financeira, e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pessoas jurídicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício profissional de administração de carteiras consideradas pelos Comitês de Investimento, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no país como de baixo risco de crédito, ou de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.

A carteira própria de títulos públicos do IPE Prev quando implementada, ou a constituição de carteira administrada, serão custodiadas em Instituições Financeiras Oficiais e Públicas, conforme parecer do egrégio Tribunal de Contas do Estado do Rio Grande do Sul.

### **3.5.2. Política de Transparência**

As informações relevantes referentes à gestão financeira dos Fundos Previdenciários pertencentes ao IPE Prev, com destaque para seu desempenho, serão disponibilizadas no site da Autarquia, com atualização pelo menos mensal, e canal de acesso (e-mail) para esclarecimento de dúvidas, sugestões e fiscalização por parte dos contribuintes, servidores e cidadãos.

As informações contidas na política anual de investimentos e suas revisões deverão ser disponibilizadas a todos os interessados, no prazo de trinta dias, contados de sua aprovação, no site do INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL – IPE Prev.

Para a publicação de itens relevantes poderá ser utilizado o Diário Oficial do Estado - DOE e, quando for o caso, valer-se de mensagem no contracheque para ativos, inativos e pensionistas, da possibilidade de consulta das informações da política de investimentos no site do IPE Prev.

### **3.5.3. Credenciamento**

Nos termos da Portaria MPS nº 519, de 2011, na redação dada pela Portaria nº MPS 440, de 2013, para receber as aplicações dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social, em caso de gestão própria, e assegurar as condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez previstas na Resolução do Conselho Monetário Nacional – CMN nº 3.922, de 2010, as instituições escolhidas para receber as aplicações dos RPPS devem ter sido objeto de prévio credenciamento. Em caso de fundos de investimento, o processo de credenciamento deve recair também sobre as instituições que atuam em sua administração ou gestão.



A referida Portaria estabelece em seu art. 3º, §§ 1º e 2º, os parâmetros mínimos para o processo de credenciamento e no art. 6º-E, que “a análise das informações relativas à instituição credenciada e a verificação dos requisitos mínimos estabelecidos para o credenciamento deverão ser registradas em Termo de Análise de Credenciamento” e de “Atestado de Credenciamento”,

As condições para credenciamento das entidades devem ser definidas pelo RPPS e avaliadas periodicamente de forma a garantir o equilíbrio de longo prazo da sua carteira de investimentos.

O processo de credenciamento objetiva a escolha dos administradores e gestores de veículos financeiros que poderão ser posteriormente selecionados pelo RPPS para alocação, por meio de análise, não somente das características e riscos dos produtos de investimentos, mas também das instituições financeiras ou daquelas responsáveis pela sua administração e gestão.

A utilização do Termo de Análise de Credenciamento e do Atestado de Credenciamento não afasta a responsabilidade dos gestores do RPPS pela verificação do cumprimento dos requisitos mínimos para o credenciamento, da criteriosa análise do objetivo, política de investimentos e da carteira do fundo, devendo o RPPS estabelecer critérios adicionais de análise com o objetivo de garantir a melhor relação de risco e retorno aos ativos garantidores do plano de benefícios e a aderência a sua política de investimentos.



#### **4. CENÁRIO ECONÔMICO**

A seguir pretendemos apresentar as perspectivas acerca das projeções do cenário econômico que irão pautar os próximos exercícios, mantendo foco especial no próximo, que é o alvo da presente Política de Investimentos.

Centralizaremos especial atenção às expectativas de mercado, as quais se constituem como as principais sinalizadoras para a tomada de decisão de investimento e desinvestimento.

A proposta é produzir indícios que permitam transitar pelo cenário atual através dos indicadores formados pelos agentes de mercado. A partir dos indicadores selecionados, analisaremos o comportamento da economia, identificando os principais desafios e tendências para a condução da política econômica no decorrer de 2019.

A análise do cenário econômico é necessária para que possamos estar atentos as mudanças, que podem ocorrer rapidamente e com grande intensidade, sejam elas econômicas ou políticas, permitindo que possamos estabelecer estratégias tomando decisões mais fundamentadas.

O principal veículo consultado foi o Relatório FOCUS do Banco Central do Brasil, elaborado em 17/08/2018 e publicado no mês de Agosto, na data de 20/08/2018, por ser este um instrumento atual, de um órgão oficial, que é o responsável pelo controle da inflação no país, e conduz as políticas monetárias, cambiais, de crédito, e de relações financeiras com o exterior.

O Boletim Focus é um relatório divulgado semanalmente pelo Banco Central do Brasil, contendo uma série de projeções sobre a economia brasileira coletadas junto a alguns dos principais economistas em atuação no país. Cerca de cem analistas de mercado, representando as principais instituições financeiras do Brasil opinam sobre a perspectiva futura de diversos indicadores de nossa economia.

Mediana Agregado	2018	2019	2020	2021
IPCA (%)	4,15	4,10	4,00	3,90
PIB (% de crescimento)	1,49	2,50	2,50	2,50
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a)	6,50	8,00	8,00	8,00
Produção Industrial (% de crescimento)	2,73	3,00	3,00	3,00
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	68,00	72,00	77,00	80,00
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	54,25	57,70	59,60	61,30

Fonte: Relatório Focus BCB de 17 de Agosto de 2018

#### 4.1. Expectativas de Mercado

As instituições financeiras estimam que o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), inflação oficial do país, encerra o ano em 4,15%. A informação consta do boletim Focus<sup>2</sup>, publicado semanalmente pelo Banco Central (BC), com projeções de instituições para os principais indicadores econômicos. Para estas, o IPCA em 2019 será 4,10%, 4% em 2020; e 3,93 em 2021.

Essas estimativas estão abaixo do centro da meta que deve ser perseguida pelo BC. Neste ano, o centro da meta é 4,5%, com limite inferior de 3% e superior de 6%. Para 2019, a previsão é 4,25%, com intervalo de tolerância entre 2,75% e 5,75%. Para 2020, a meta é 4% e 2021, 3,75%, com intervalo de tolerância de 1,5 pontos percentuais para os dois anos (2,5% a 5,5% e 2,25% a 5,25%, respectivamente).

Para alcançar a meta de inflação, o BC usa como instrumento a taxa básica de juros, a Selic, atualmente em 6,5% ao ano.

De acordo com as instituições financeiras, a Selic deve permanecer em 6,5% ao ano até o fim de 2018. Para 2019, a expectativa é de aumento da taxa básica, terminando o período em 8% ao ano, e permanecendo nesse patamar até 2021.

Quando o Comitê de Política Monetária (Copom) aumenta a Selic, o objetivo é conter a demanda aquecida, e isso causa reflexos nos preços porque os juros mais altos encarecem o crédito e estimulam a poupança.

<sup>2</sup> Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/GCI/PORT/readout/readout.asp>

Quando o Copom diminui os juros básicos, a tendência é que o crédito fique mais barato, com incentivo à produção e ao consumo, reduzindo o controle da inflação.

A manutenção da Selic, como prevê o mercado financeiro neste ano, indica que o Copom considera as alterações anteriores suficientes para chegar à meta de inflação.

Em relação ao PIB (Produto Interno Bruto), houve uma pequena variação após três semanas de previsão de alta de 1,50% para este ano. A mediana das projeções dos analistas de mercado caiu agora para 1,49%. Para o próximo ano, a mediana das previsões permaneceu em 2,50% projetando o mesmo índice para os anos de 2020 e 2021.

#### **4.1.1. Conjuntura Interna**

Em sua última reunião, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu por manter, mais uma vez, a taxa de juros básica da economia brasileira, a Selic, em 6,5% a.a.

A autoridade monetária esclareceu, em comunicado, que vê um retorno à normalidade na economia brasileira, após os fortes efeitos de curto prazo nos preços causados pela greve dos caminhoneiros, terminada em junho. Foi uma decisão, portanto, sem surpresas.

A atividade industrial, também fortemente afetada pela greve dos caminhoneiros, fechou o 2º trimestre de 2018 com queda de 2,5% em relação ao primeiro trimestre deste ano, apesar de o resultado do mês de junho ter mostrado recuperação após o tombo de maio, mês da paralização.

Citamos a seguir, os comentários contidos no último Relatório de Inflação do Banco Central do Brasil<sup>3</sup> para o mês de Junho de 2018 que irão contribuir para a

---

<sup>3</sup> Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/RELINF>

nossa reflexão sobre o momento atual da economia no que se refere ao cenário econômico doméstico.

”O conjunto de indicadores de atividade divulgados desde o último Relatório de Inflação sinaliza continuidade do processo de recuperação da economia brasileira. Destaque-se, nesse sentido, o crescimento do PIB no primeiro trimestre do ano relativamente ao trimestre imediatamente anterior, quinta expansão trimestral consecutiva nessa base de comparação.

A despeito do crescimento do PIB, os desempenhos observados para setores mais correlacionados ao ciclo econômico evidenciaram arrefecimento da atividade no início do ano. No segundo trimestre, a paralisação no setor de transporte de cargas, em maio, trouxe impactos negativos, ainda não completamente delineados, que comprometeram a reação da atividade que vinha sendo esboçada pelos resultados observados em abril.

O mercado de trabalho continua em recuperação, não obstante a recente redução no ritmo de crescimento da população ocupada, bem como do rendimento médio recebido pelos ocupados.

... Indicadores mensais – como a produção de automóveis, divulgada pela Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea); vendas de automóveis novos, dados da Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (Fenabreve); tráfego de veículos pesados em rodovias pedagiadas, estimado pela Associação Brasileira de Concessionárias de Rodovias (ABCR); e expedição de papel ondulado, publicada pela Associação Brasileira do Papelão Ondulado (ABPO) – registraram quedas expressivas em maio, em parte refletindo paradas em fábricas e movimento significativamente menor nas concessionárias na última semana do mês.

A paralisação no setor de transporte de cargas tende a afetar, também, a evolução dos índices de confiança dos diversos segmentos empresariais e dos consumidores. Esses indicadores já vinham sinalizando, na margem, arrefecimento do ritmo de recuperação econômica, refletindo tanto o comportamento dos componentes associados à percepção da situação atual quanto dos relacionados às expectativas para os próximos meses.

... A recuperação ainda incipiente do mercado imobiliário – dado o nível elevado de estoque de imóveis residenciais e comerciais – e o investimento do setor público em nível historicamente baixo inibem contribuição mais consistente do setor. A ampliação da incerteza, expressa na recente volatilidade dos indicadores financeiros, e o arrefecimento da confiança dos empresários são fatores adicionais que comprometem reação mais vigorosa do investimento no ano.

Adicionalmente, a economia segue operando com elevado nível de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos baixos índices de utilização da capacidade da indústria e na taxa de desocupação.

... O avanço do processo de reformas e de outros ajustes necessários no âmbito da gestão fiscal permanece sendo fundamental para reversão da trajetória ascendente da dívida pública.”

Como vemos, os indicadores apresentados pelo Banco Central do Brasil, trazem em seu bojo um cenário otimista para a continuidade do processo de recuperação da economia brasileira. Contudo, é interessante e produtivo que além da posição oficial do governo, tenhamos acesso a outras opiniões, e nesse

momento nos valem das contidas na Revista Mensal dos Fundos de Investimento do Banrisul<sup>4</sup>, para o mês de agosto do corrente ano:

“Há não muito tempo, analistas de mercado e economistas acadêmicos se debruçavam sobre planilhas para estimar a velocidade da recuperação econômica, o governo falava sobre o sucesso de sua equipe econômica e os preços dos ativos pareciam espelhar o amplo otimismo que havia em relação ao Brasil. Para se ter uma ideia, na última semana de fevereiro deste ano, o Ibovespa registrava alta de mais de 12% no ano e, se considerado o período desde o começo de 2017, tínhamos uma valorização do principal índice acionário brasileiro de cerca de 45%. Poucos meses depois, eventos no País e lá fora levaram-nos a outra realidade, primeiro à uma fase de fortes temores, depois ao que chamamos aqui de estado de inação. Em nova comparação, no fim de julho a variação acumulada do Ibovespa no ano havia cedido para uma alta de 3,7%.

Da mesma forma, as projeções do mercado financeiro, conforme o relatório Focus do Banco Central (BCB), que no final de fevereiro apontava uma expectativa de inflação de 3,7% e um crescimento do PIB de 2,9% no encerramento de 2018, no fim de julho haviam passado a mostrar expectativas de 4,1% para a inflação e de apenas 1,5% para o PIB para o mesmo período.

No exterior, a escalada do conflito comercial entre os Estados Unidos (EUA) e a China fez recrudescer a aversão ao risco e a percepção de que o ritmo de crescimento econômico global pode não perdurar, levando a uma nova tendência de desvalorização dos ativos de risco, em especial aqueles de países emergentes. Já no Brasil, em um cenário já recheado de incertezas por conta do cenário político, uma surpreendente greve nacional de caminhoneiros paralisou o País, impactando negativamente os números de atividade e de inflação de curto prazo. O que se viu então não foi uma nova crise econômica ou de confiança, mas sim, a disseminação de um estado de espera constante.

Os consumidores, influenciados pelo elevado desemprego, reduziram o passo. As empresas, diante das incertezas políticas e econômicas, recuaram em seus planos de investimentos e de ampliação da produção. O governo, em final de mandato e sob pressão do fisiologismo que reina no Congresso Nacional, desistiu da proposição de reformas econômicas e aparenta agir no “piloto automático” apenas para manter as luzes acesas. Nesta toada, a sensação é de que quase nada acontece.

Mas e agora? O que todos esperam? O que nos tirará dessa condição? Ao que tudo indica, os agentes, sejam consumidores, sejam empresários e investidores, ou ainda a classe política, aguarda o resultado das eleições para definir suas expectativas para os próximos anos, se serão mais otimistas ou pessimistas. De um lado, o mercado financeiro espera a vitória de candidatos que defendam abertamente a necessidade de reformas estruturais para reduzir o gasto público, do outro, a população espera ver a imensa carga tributária resultar, finalmente, em serviços públicos de melhor qualidade.

De toda forma, a probabilidade de decepções é grande e resta torcer para que, seja quem for o vencedor em outubro deste ano, seja capaz de sinalizar a toda sociedade perspectivas melhores para os próximos anos, reativando a disposição de consumo, de investimentos e de produção.”

<sup>4</sup> Disponível em: [http://www.banrisul.com.br/bob/download/Fundos\\_de\\_Investimento\\_Agosto2018.pdf](http://www.banrisul.com.br/bob/download/Fundos_de_Investimento_Agosto2018.pdf)

Como podemos verificar nos comentários acima referidos, surge um novo elemento complicador para o atual cenário econômico doméstico, que é as eleições de outubro próximo.

Todos os agentes que consultamos são unânimes em afirmar que a definição de cenários para 2019 somente poderá ser completada, a partir do encerramento do pleito, e da definição do próximo mandatário da nação, aquele que irá ditar os rumos da gestão da economia nacional.

Neste viés entendemos oportuno reproduzir artigo publicado na Revista Valor Econômico, pela colunista Silvia Rosa<sup>5</sup> na data de 22 de agosto do corrente ano;

#### **S&P<sup>6</sup> vai aguardar as eleições para voltar a avaliar rating do Brasil**

Por Silvia Rosa

SÃO PAULO - (Atualizada às 16h26) A S&P Global vai esperar o resultado das eleições para voltar a avaliar o rating do Brasil e não deve fazer nenhuma alteração no médio prazo, a não ser que aconteça algo inesperado, afirmou Sebastian Briozzo, gestor analítico, de ratings soberanos e de finanças públicas internacionais para América Latina da agência, durante evento em São Paulo.

A agência de classificação de risco afirmou a nota de crédito de longo prazo do Brasil em “BB-” e manteve a perspectiva estável.

Para Briozzo, no curto prazo, a S&P vai esperar para ver quem será o próximo presidente, sua equipe e plano econômico. “Para nós é importante não só quem será o novo presidente, mas a capacidade de coalizão para aprovar reformas”, disse.

No médio prazo, a agência vai observar se o Brasil tem um plano de consistência fiscal e também o encaminhamento para aprovação da reforma da Previdência. “Para promover o declínio da dívida no médio prazo precisamos de medidas mais profundas”, diz Briozzo.

A S&P prevê um crescimento da relação dívida/PIB para 70% nos próximos três anos.

De acordo com a agência, apesar de sofrer junto com outros emergentes em função do aumento do risco provocado pela crise na Turquia, o problema do Brasil é concentrado no lado doméstico, especialmente ligado à incerteza com o resultado das eleições. Briozzo lembra que a Turquia não tem problema fiscal, mas tem vulnerabilidade externa. “Mesmo na América Latina não há tantos países concentrados no problema fiscal como o Brasil”, afirmou.

Ele comentou, contudo, que diferentemente do passado, o câmbio flutuante ajuda a absorver os choques externos. “Diferentemente da Argentina, o Brasil não tem um problema cambial”, disse.

A gestora global de pesquisa em renda fixa da S&P, Diane Vazz, afirmou que a agência de classificação de risco não está preocupada com o vencimento de dívidas corporativas no curto prazo, e não prevê casos de default na América Latina para este ano.

<sup>5</sup> Disponível em: <https://www.valor.com.br/financas/5760969/sp-vai-aguardar-eleicoes-para-voltar-avaliar-rating-do-brasil>

<sup>6</sup> Definições de Rating conforme [https://www.standardandpoors.com/pt\\_LA/web/guest/regulatory/ratings-definitions](https://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/ratings-definitions)



Para o especialista setorial de corporações para América Latina da S&P, Diego Ocampo, os preços dos bônus brasileiros não estão muito diferentes daqueles do México. Contudo, o impacto da incerteza eleitoral sobre a dívida corporativa é maior no Brasil do que na Argentina. Os analistas da S&P afirmaram que não há grande preocupação com o impacto da alta do dólar sobre a dívida das empresas brasileiras, porque a exposição à dívida na moeda americana é pequena.<sup>7</sup>

#### 4.1.2. Conjuntura Externa

Não menos importante que a observação do cenário doméstico, é a observação criteriosa da conjuntura externa ao nosso país.

Em uma economia globalizada como a nossa, qualquer mudança de postura da economia mundial, pode afetar drasticamente a evolução e performance de nossos indicadores econômicos. Sendo assim julgamos necessário observar alguns aspectos que, para maior embasamento, nos utilizamos mais uma vez das observações contidas no último Relatório de Inflação do Banco Central do Brasil para o mês de Junho de 2018, a seguir reproduzidas;

A evolução recente da atividade nas principais economias aponta para continuidade do ciclo disseminado de expansão global, a despeito de perspectivas de desaceleração do ritmo de crescimento em algumas economias avançadas. Indicadores para Área do Euro, Japão e Reino Unido sugerem moderação no crescimento econômico e acomodação nas pressões inflacionárias no primeiro trimestre de 2018. Nos Estados Unidos da América (EUA), permanece a perspectiva de normalização gradual das condições monetárias, em ambiente de contínuo aperto do mercado de trabalho e de elevação da inflação para patamar próximo a 2,0%.

O cenário atual mostra-se mais complexo, com menor sincronismo no processo de normalização monetária das principais economias, o que se traduz em maior volatilidade nos mercados e em condições financeiras globais mais apertadas, com impactos, principalmente, para as economias emergentes. Destaque-se, nesse sentido, a trajetória de alta dos indicadores de risco país ao longo do ano.

As oscilações recentes dos mercados internacionais refletem a evolução dos riscos relacionados à normalização das taxas de juros em algumas economias avançadas e, em menor grau, a preocupações sobre as perspectivas do comércio internacional. As magnitudes dos ajustes na precificação dos ativos de economias emergentes decorrem, adicionalmente, de componentes idiossincráticos de cada economia.

Nos EUA, a atividade econômica permanece robusta, não obstante o crescimento menor do que o esperado no primeiro trimestre de 2018. A demanda doméstica manteve expansão consistente, mesmo em ambiente de incertezas globais. Os indicadores de mercado de trabalho sinalizam riscos de eventuais pressões salariais futuras, o que corrobora a perspectiva de continuidade da normalização da política monetária americana e, por conseguinte, contribui com o fortalecimento do dólar em nível global.

Na Área do Euro, a desaceleração da atividade no primeiro trimestre (expansão de 1,5%, taxa trimestral anualizada e dessazonalizada) pode estar associada a fatores

<sup>7</sup> Disponível em: <https://www.valor.com.br/financas/5760969/sp-vai-aguardar-eleicoes-para-voltar-avaliar-rating-do-brasil>

temporários, como condições climáticas severas e paralisações localizadas de trabalhadores, especialmente na França e Alemanha. Há expectativa de continuação do ciclo de expansão na região, embora com taxas de crescimento em patamares mais moderados do que os registrados em 2017.

No Japão, houve contração do PIB no primeiro trimestre de 2018 (0,6%, taxa trimestral anualizada e dessazonalizada), interrompendo longa sequência de crescimento econômico. Esse resultado refletiu a queda do consumo das famílias e a menor contribuição do setor externo.

As taxas interanuais de inflação nas principais economias apresentaram alterações em sua composição. As medidas de inflação subjacentes têm se mostrado mais contidas do que o esperado, com revisões para baixo nas projeções para a Área do Euro e Japão. Em oposição, aumentos dos componentes energia e alimentos têm exercido pressão contrária, reduzindo as perspectivas de queda adicional nos índices de inflação. Nos EUA, consistente com a recuperação da atividade econômica e com o aperto no mercado de trabalho, as medidas de inflação anual têm se aproximado do patamar de 2,0%, estabelecido como objetivo do banco central norte-americano no longo prazo.

As pressões moderadas de preços e salários nos países avançados têm reforçado o cenário de ajuste gradual das condições monetárias. Os ajustes são dirigidos pela avaliação prospectiva de preços e atividade, de maneira a dirimir riscos de volatilidade no processo de normalização.

Em resumo, as taxas de inflação permanecem reduzidas nas principais economias avançadas e o crescimento global continua robusto. O cenário atual mostra-se mais desafiador, com reavaliação dos ativos globais e maior volatilidade nos mercados emergentes em resposta à normalização da política monetária de economias centrais.

### 4.3. Meta de Rentabilidade

Segundo divulgado no relatório FOCUS do dia 17/08/2018, a mediana das projeções para a variação anual do IPCA em 2018 ficou em 4,15%, e para 2019 em 4,10%, sendo que a meta da taxa Selic prevista para o final do período de 2019 ficou em 8,00%, levando a um cálculo de juro real de 2,26% em 2018 e 3,75% em 2019 conforme demonstrado abaixo:

Discriminação	2018	2019
IPCA - Projetado(*)	4,15	4,10
Meta da Taxa Selic (*)	6,50	8,00
Previsão de Juro Real	2,26	3,75

(\*) Projeção Relatório FOCUS – BACEN – Mediana/Agregado - dia 17/08/2018

O Boletim Focus é um relatório divulgado semanalmente pelo Banco Central do Brasil e contém uma série de projeções sobre a economia brasileira coletadas junto a alguns dos principais economistas em atuação no país. Cerca de 100 (cem) analistas de mercado, representando as principais instituições financeiras do Brasil, opinam sobre a perspectiva futura de diversos indicadores de nossa economia.

Através dos dados publicados pelo Boletim Focus é possível observar que para o exercício de 2019, temos uma previsão de aumento na projeção da taxa Selic, aliados a uma baixa na variação do IPCA, considerando final de 2018 (projetado), o que impacta diretamente no cálculo do juro real, que é um balizador para a definição de meta de rentabilidade a ser perseguida. Pode-se assumir, portanto, que para atingir a meta de retorno real precisaremos assumir algum grau de risco, principalmente considerando que os investimentos em renda fixa tendem a não oferecer rentabilidade suficiente para o atingimento da meta.

A definição da meta tende, portanto, a refletir o grau de risco que estamos dispostos a suportar, ou seja, quanto maior a meta, necessariamente maior o risco a que teremos que submeter a carteira, principalmente em operações em renda variável.

Sendo assim, entendemos que os recursos financeiros administrados pelo IPE Prev e que são o objeto desta Política de Investimentos, deverão ser aplicados de forma a buscar um retorno igual ou superior ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, mais 4,50% a.a., observando-se sempre a adequação do perfil de risco dos segmentos de investimento. Além disso, devem ser respeitadas as necessidades de mobilidade dos investimentos e da liquidez necessária e adequada ao atendimento dos compromissos atuariais.

A alocação de recursos entre os segmentos de Renda Fixa ou Renda Variável tem o objetivo de garantir a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro e atuarial entre os ativos administrados e as correspondentes obrigações passivas e outras obrigações, considerados aspectos como o grau de maturidade dos investimentos realizados e a realizar, o montante dos recursos aplicados e o risco das aplicações. Optou-se pelo IPCA por ser o indicador oficial de inflação medida no país.

<b>Discriminação</b>	<b>2019</b>
IPCA - Projetado(*)	4,10
Meta de Rentabilidade	4,50
Rentabilidade Projetada	8,78

(\*) Projeção Relatório FOCUS – BACEN – Mediana/Agregado - dia 17/08/2018



## 5. POLÍTICA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

Os recursos garantidores das reservas técnicas do Regime Próprio de Previdência Social do Estado do Rio Grande do Sul serão aplicados com a estrita observância do estabelecido na legislação em vigor fixada pelo Conselho Monetário Nacional – CMN e poderão ser distribuídos dentro dos seguintes segmentos de aplicação:

- Renda fixa
- Renda variável e Investimentos Estruturados.

As aplicações serão segmentadas por categoria de aplicação, com o objetivo de conferir maior eficiência à administração dos recursos, na medida em que a flexibilidade conferida pela administração individualizada permite formar um composto adequado ao atendimento dos requisitos de rentabilidade, segurança e liquidez. Nesse contexto, propõe-se adotar os limites permitidos pela Resolução CMN nº 3.922/2010 e suas alterações.

A *performance* será medida pela comparação do rendimento de cada segmento com seu respectivo *benchmark* além da comparação com outros produtos de investimentos com características similares (categoria e classe de ativos);

Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos pela Resolução CMN nº 3.922, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelo IPE Prev, ou indiretamente por meio de fundos de investimento ou de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento, devem ser consolidadas com as posições das carteiras próprias e carteiras administradas.

As aplicações dos recursos em depósitos de poupança ficam igualmente condicionadas a que a instituição financeira não tenha o respectivo controle societário detido, direta ou indiretamente, pelo Estado.

As aplicações do IPE Prev em fundos de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas desde que seja possível identificar e demonstrar que

os respectivos fundos mantenham as composições, limites e garantias exigidas para os fundos de investimento de que trata a resolução nº 3.922.

As aplicações em cotas de um mesmo fundo de investimento, fundo de investimento em cotas de fundos de investimento ou fundo de índice, a que se referem o art. 7º, incisos III e IV, e art. 8º, inciso I, da Resolução CMN 3.922, não podem exceder a 20% (vinte por cento) das aplicações dos recursos do IPE Prev.

O total das aplicações dos recursos do IPE Prev em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido do fundo, observando-se o artº 12 e os parágrafos do artº 14 da Resolução CMN 3922/2010.

O total das aplicações de recursos do IPE Prev em fundos de investimento e carteiras administradas não poderá exceder a 5% (cinco por cento) do volume total de recursos de terceiros gerido por um mesmo gestor ou por gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, assim definido pela CVM em regulamentação específica.

### **5.1. Segmento de Renda Fixa**

No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos do Regime Próprio de Previdência do Estado do Rio Grande do Sul subordinam-se aos seguintes limites consoante o que determina o artº 7º da Resolução CMN nº 3.922, e suas alterações;

*Art. 7º No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:*

*I - até 100% (cem por cento) em:*

*a) títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC);*

*b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo "referenciado", conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), constituídos sob a forma de condomínio aberto, que apliquem seus recursos exclusivamente em títulos definidos na alínea "a", ou compromissadas lastreadas nesses títulos, e cuja política de investimento assegure que o patrimônio líquido esteja investido em*

*ativos que acompanham índice de renda fixa não atrelado à taxa de juros de um dia, cuja carteira teórica seja composta exclusivamente por títulos públicos (fundos de renda fixa);*

*c) cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, conforme regulamentação estabelecida pela CVM, cuja carteira seja composta exclusivamente por títulos públicos federais, ou compromissadas lastreadas nesses títulos, que busquem refletir as variações e rentabilidade de índice de renda fixa não atrelados à taxa de juros de um dia, cuja carteira teórica seja composta exclusivamente por títulos públicos (fundos de índice de renda fixa);*

*II - até 5% (cinco por cento) diretamente em operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea “a” do inciso I;*

*III - até 60% (sessenta por cento) no somatório dos seguintes ativos:*

*a) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo “referenciado”, conforme regulamentação estabelecida pela CVM, constituídos sob a forma de condomínio aberto e cuja política de investimento assegure que o patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham índice de renda fixa não atrelado à taxa de juros de um dia (fundos de renda fixa);*

*b) cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, compostos por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índice de renda fixa cuja carteira teórica seja composta por títulos não atrelados à taxa de juros de um dia, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda fixa);*

*IV - até 40% (quarenta por cento) no somatório dos seguintes ativos:*

*a) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda fixa);*

*b) cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, compostos por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índices de renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda fixa);*

*V - até 20% (vinte por cento) em:*

*a) ...*

*b) em Letras Imobiliárias Garantidas (LIG);*

VI - até 15% (quinze por cento), limitado ao montante garantido pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), nos seguintes instrumentos financeiros:

- a) Certificado de Depósito Bancário (CDB); ou
- b) depósito de poupança.

VII - até 5% (cinco por cento) em:

- a) cotas de classe sênior de fundos de investimento em direitos creditórios (FDIC);
- b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo "crédito privado" constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda fixa);
- c) cotas de fundo de investimento de que trata art. 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, que disponha em seu regulamento que 85% (oitenta e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo seja aplicado em debêntures de que trata o art. 2º da Lei nº 12.431, de 2011, observadas as normas da CVM.

§ 1º As operações que envolvam os ativos previstos na alínea "a" do inciso I deste artigo deverão ser realizadas por meio de plataformas eletrônicas administradas por sistemas autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nas suas respectivas áreas de competência, admitindo-se, ainda, aquisições em ofertas públicas do Tesouro Nacional por intermédio das instituições regularmente habilitadas, desde que possam ser devidamente comprovadas.

§ 2º As aplicações previstas nos incisos III e IV deste artigo subordinam-se a que a respectiva denominação não contenha a expressão "crédito privado".

§ 3º As aplicações previstas nos incisos III e IV e na alínea "b" do inciso VII subordinam-se a que o regulamento do fundo determine:

I - que os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem suas carteiras ou os respectivos emissores sejam considerados de baixo risco de crédito, com base, entre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia;

II - que o limite máximo de concentração em uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela direta ou



*indiretamente controlada e de coligada ou quaisquer outras sociedades sob controle comum seja de 20% (vinte por cento).*

*§ 4º As aplicações previstas na alínea “a” do inciso VII deste artigo subordinasse a:*

*I - que a série ou classe de cotas do fundo de investimento seja considerada de baixo risco de crédito, com base, entre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia*

*II - que o regulamento do fundo determine que o limite máximo de concentração em uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela direta ou indiretamente controlada e de coligada ou quaisquer outras sociedades sob controle comum seja de 20% (vinte por cento);*

*III - que seja comprovado que o gestor do fundo de investimento já realizou, pelo menos, dez ofertas públicas de cotas seniores de fundo de investimento em direitos creditórios encerradas e integralmente liquidadas;*

*IV - que o total das aplicações de regimes próprios de previdência social represente, no máximo, 50% (cinquenta por cento) do total de cotas seniores de um mesmo fundo de investimento em direitos creditórios; e*

*V - que o regulamento do fundo de investimento em direitos creditórios determine que o devedor ou coobrigado do direito creditório tenha suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM e publicadas, no mínimo, anualmente.*

*§ 5º (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)*

*§ 6º Os responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social deverão certificar-se de que os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem as carteiras dos fundos de investimento de que trata este artigo e os respectivos emissores são considerados de baixo risco de crédito.*

*§ 7º Os fundos de investimento de que trata este artigo não poderão manter em seu patrimônio aplicações em ativos financeiros no exterior, assim definidos pela CVM em regulamentação específica.*

*§ 8º Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento de que tratam a alínea “a” do inciso III, a alínea “a” do inciso IV e as alíneas “b” e “c” do inciso VII deste artigo devem:*

*I - ser emitidos por instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;*

*II - ser emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na CVM;*

*III - ser cotas de classe sênior de fundo de investimento em direitos creditórios classificados como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia; ou*

*IV - ser cotas de fundos de investimento cujos ativos investidos observem as condições do inciso I ou do inciso II deste parágrafo.*

*§ 9º Ressalvadas as regras expressamente previstas nesta Resolução, aplicam-se aos fundos de investimento de que trata este artigo os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro e demais critérios definidos pela CVM em regulamentação específica.*

**LIMITES DE ALOCAÇÃO SEGMENTO DE RENDA FIXA**

Artº	Ativo Objeto	Limite Resolução 3922	Posição Atual*	PAI - 2019		
				Limite Inferior	Estratégia Alvo	Limite Superior
7º I, "a"	Título Público Federal	100%	-	-	10%	30%
7º I, "b"	Cota FI TP (Sufixo Referenciado Não atrelado a taxa de juros de 1dia)	100%	64,55%	35%	44%	65%
7º I, "c"	Cota Fundo de Índice (ETF) 100% TP (Sufixo Referenciado Não atrelado a taxa de juros de 1dia)	100%	-	-	2%	10%
7º II	Operação Compromissada	5%	-	-	-	5%
7º III, "a"	Cota Fundo RF (Sufixo Referenciado Não atrelado a taxa de juros de 1dia)	60%	11,93%	5%	8%	15%
7º III, "b"	Cota Fundo de Índice (ETF) RF (Sufixo Referenciado Não atrelado a taxa de juros de 1dia)	60%	-	-	2%	10%
7º IV, "a"	Cota de Fundo Referenciado RF	40%	8,56%	-	5%	15%
7º IV, "b"	Cota de Fundo de Índice (ETF) Referenciado RF	40%	-	-	2%	10%
7º V, "b"	Letra Imobiliária Garantida (LIG)	20%	-	-	-	5%
7º VI, "a"	CDB	15%	-	-	-	-
7º VI, "b"	Poupança	15%	-	-	-	-
7º VII, "a"	FIDC - Cota Sênior	5%	-	-	-	1,5%
7º VII, "b"	Fundo RF - Crédito Privado	5%	1,94%	-	3%	5%
7º VII, "c"	Fundo de Debêntures	5%	-	-	-	5%
			86,98%		76,00%	



## 5.2. Segmento de Renda Variável e Investimentos Estruturados

No segmento de renda variável e Investimentos Estruturados as aplicações do Regime Próprio de Previdência do Estado do Rio Grande do Sul - subordinam-se aos seguintes limites conforme artº 8º da Resolução 3922/2010 e suas alterações:

*Art. 8º No segmento de renda variável e investimentos estruturados, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:*

*I - até 30% (trinta por cento) em:*

*a) cotas de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto cuja política de investimento assegure que o seu patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham índices de renda variável, divulgados por bolsa de valores no Brasil, compostos por, no mínimo, cinquenta ações, correspondentes bônus ou recibos de subscrição e de certificados de depósitos de tais ações, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda variável);*

*b) cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda variável, negociáveis em bolsa de valores, cujas carteiras sejam compostas por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índices de renda variável, divulgados por bolsa de valores no Brasil, compostos por, no mínimo, cinquenta ações, correspondentes bônus ou recibos de subscrição e de certificados de depósitos de tais ações, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda variável);*

*II - até 20% (vinte por cento) em:*

*a) cotas de fundos de investimento classificados como ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda variável);*

*b) cotas de fundos de investimento em índice de mercado variável, negociáveis em bolsa de valores, cujas carteiras sejam compostas por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índices de renda variável, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda variável);*

*III - até 10% (dez por cento) em cotas de Fundos de Investimento classificados como multimercado, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem tratar-se de fundos sem alavancagem (fundos de renda variável);*

*IV - até 5% (cinco por cento) em:*

*a) cotas de fundos de investimento em participações (FIP), constituídos sob a forma de condomínio fechado, vedada a subscrição em distribuições de cotas subseqüentes, salvo se para manter a mesma proporção já investida nesses fundos;*

*b) cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) com presença em 60% (sessenta por cento) nos pregões de negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários no período de doze meses anteriormente à aplicação.*

*§1º As aplicações previstas neste artigo limitar-se-ão, cumulativamente, a 30% (trinta por cento) da totalidade das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social.*

*§ 2º Os fundos de investimento de que tratam os incisos II e III deste artigo poderão manter em seu patrimônio aplicações em ativos financeiros no exterior, observado o disposto nos §§ 3º e 4º deste artigo e os limites definidos pela CVM para os fundos destinados ao público em geral, em regulamentação específica.*

*§ 3º Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento de que tratam a alínea "a" do inciso I, a alínea "a" do inciso II, o inciso III e o inciso IV deste artigo devem:*

*I - ser emitidos por instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;*

*II - ser emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na CVM;*

*III - ser cotas de classe sênior de fundo de investimento em direitos creditórios, classificado como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia; ou*

*IV - ser cotas de fundos de investimento cujos ativos investidos observem as condições do inciso I ou do inciso II deste parágrafo.*

*§ 4º Para fins do disposto no § 3º deste artigo, não são considerados ativos financeiros as ações, os bônus ou recibos de subscrição, os certificados de depósito de ações, as cotas de fundos de ações e as cotas dos fundos de índice de ações.*

*§ 5º As aplicações previstas na alínea "a" do inciso IV deste artigo subordinam-se a:*

*I - que o fundo de investimento seja qualificado como entidade de investimento, nos termos da regulamentação específica da CVM;*

*II - que o regulamento do fundo determine que:*

*a) o valor justo dos ativos investidos pelo fundo, inclusive os que forem objeto de integralização de cotas, deve estar respaldado em laudo de avaliação elaborado por Auditores Independentes ou Analistas de Valores Mobiliários autorizados pela CVM;*

*b) o valor justo dos ativos emitidos, direta ou indiretamente, por cada uma das companhias ou sociedades investidas pelo fundo corresponda a, no máximo, 25% (vinte e cinco por cento) do total do capital subscrito do fundo;*

*c) que a cobrança de taxa de performance pelo fundo seja feita somente após o recebimento, pelos investidores, da totalidade de seu capital integralizado no fundo, devidamente atualizado pelo índice de referência e taxa de retorno nele previstos;*

*d) que o gestor do fundo de investimento, ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, mantenham a condição de cotista do fundo em percentual equivalente a, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital subscrito do fundo, sendo vedada cláusula que estabeleça preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza em relação aos demais cotistas;*

*e) que as companhias ou sociedades investidas pelo fundo tenham suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM e publicadas, no mínimo, anualmente;*

*III - que seja comprovado que o gestor do fundo já realizou, nos últimos dez anos, desinvestimento integral de, pelo menos, três sociedades investidas no Brasil por meio de fundo de investimento em participações ou fundo mútuo de investimento em empresas emergentes geridos pelo gestor e que referido desinvestimento tenha resultado em recebimento, pelo fundo, da totalidade do capital integralizado pelo fundo nas referidas sociedades investidas, devidamente atualizado pelo índice de referência e taxa de retorno previstos no regulamento.*

*§ 6º Os limites e condições de que trata o § 5º não se aplicam a fundos de investimento em cotas de fundo de investimento desde que as aplicações do fundo de investimento em participações observem tais limites.*

*§ 7º Ressalvadas as regras expressamente previstas nesta Resolução, aplicam-se aos fundos de investimento de que trata este artigo os limites*

*de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro e demais critérios definidos pela CVM em regulamentação específica.*

*§ 8º Os limites previstos na alínea “b” do inciso IV deste artigo e no art. 14 desta Resolução não se aplicam às cotas de fundos de investimento imobiliário que forem admitidas à negociação no mercado secundário, conforme regulamentação da CVM, e que sejam integralizadas por imóveis legalmente vinculados ao Regime Próprio de Previdência Social.*



**LIMITES DE ALOCAÇÃO SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL e INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS**

Artº	Ativo Objeto	Limite Resolução 3922	Posição Atual*	PAI - 2019		
				Limite Inferior	Estratégia Alvo	Limite Superior
8º I, "a"	FI Referenciado a Índice de RV divulgado pela B3 - Composto p/no mínimo 50 ações	30%	-	-	-	5%
8º I, "b"	Fundo de Índice (ETF) - Índice de RV divulgado pela B3 - Composto p/no mínimo 50 ações	30%	4,61%	2%	8%	15%
8º II, "a"	Fundo de Investimentos em Ações - FIA	20%	2,66%	1%	6%	15%
8º II, "b"	Fundo de Índice (ETF)	20%	0,42%	-	2%	5%
8º III	Fundo Multimercado	10%	4,06%	4%	6%	8%
8º IV, "a"	Fundo de Investimento em Participações - FIP	5%	0,38%	-	1%	2%
8º IV, "b"	Fundo de Investimento Imobiliário - FII	5%	0,87%	-	1%	2%
			13,00%		24,00%	



## 6. FLUXO DE CAIXA / PROJEÇÕES ATUARIAIS

A administração adequada do fluxo de caixa, bem como as decisões de aplicação dos recursos do FUNDOPREV, deverá observar a liquidez necessária para saldar os compromissos futuros, notadamente para o exercício de 2019, que é o objetivo desta Política de Investimentos.

O prazo de resgate das aplicações da carteira do FUNDOPREV consta na planilha abaixo:

Prazo de Resgate dos Recursos		
Liquidez Imediata	1.362.696.493,56	85%
2018	81.992.210,99	5%
2020	23.862.167,96	1%
2021	34.587.235,84	2%
2022	36.956.881,01	2%
2023	10.140.042,94	1%
2024	32.924.615,83	2%
Liquidação a Mercado	19.930.312,71	1%
<b>Total</b>	<b>1.603.089.960,84</b>	<b>100%</b>

Posição 31/07/2018

A política de alocação deverá observar a *duration* dos investimentos considerando sempre o fluxo atuarial de desembolso de recursos.

Para tanto nos utilizamos da Avaliação Atuarial de 2018, que em seu **Anexo II- Projeções Atuariais – Fluxos Previdenciários – Alíquotas Atuais** apresenta uma estimativa dos pagamentos e recebimentos do RPPS ao longo do período de 75 anos, considerando-se a população atual e futura de servidores ativos, inativos e pensionistas e reproduzimos até o ano de 2034, por considerar ser uma amostra bem significativa do fluxo futuro. Importa considerar, que atualmente mantemos em nossa carteira de investimentos, aplicações com vencimento máximo para 2024.

## 6.1. Fundoprev Civil

Ano	Despesas Previdenciais (R\$)	Receitas de Contribuições (R\$)	Compensação Previdenciária (R\$)	Resultado no Ano (R\$)	Resultado Acum. Capitalizado (Fundo de Previdência) (R\$)
2019	106.298.312,23	692.316.152,30	93.913,01	586.111.753,08	2.430.717.122,43
2020	115.116.576,48	741.333.070,46	373.058,27	626.589.552,25	3.166.688.945,20
2021	124.761.867,28	802.503.265,06	505.331,82	678.246.729,61	3.987.436.677,34
2022	136.751.501,74	868.444.721,21	926.019,48	732.619.238,96	4.899.490.566,77
2023	162.748.234,33	937.044.958,45	4.421.425,28	778.718.149,39	5.898.685.791,67
2024	184.812.895,68	1.007.389.734,69	6.888.731,50	829.465.570,51	6.993.592.222,81
2025	235.660.911,47	1.081.527.384,98	15.767.511,92	861.633.985,42	8.169.937.858,26
2026	262.244.296,04	1.152.355.302,64	19.074.086,48	909.185.093,08	9.446.770.154,96
2027	286.472.249,59	1.224.662.856,42	21.663.548,82	959.854.155,65	10.831.728.967,59
2028	317.159.505,99	1.302.752.113,05	25.158.118,95	1.010.750.726,00	12.329.907.497,13
2029	345.256.090,30	1.380.732.899,45	27.884.732,42	1.063.361.541,57	13.948.114.876,07
2030	376.541.682,40	1.460.061.925,00	30.890.078,33	1.114.410.320,93	15.690.190.366,42
2031	409.393.676,36	1.539.178.808,44	34.012.665,72	1.163.797.797,81	17.560.046.730,72
2032	446.840.291,22	1.618.105.090,72	37.562.853,83	1.208.827.653,34	19.559.076.486,94
2033	487.038.015,27	1.697.221.845,77	41.118.579,77	1.251.302.410,27	21.690.537.339,12
2034	533.609.281,70	1.776.933.434,14	45.119.998,58	1.288.444.151,02	23.955.055.670,40

## 6.2. Fundoprev Militar

Ano	Despesas Previdenciais (R\$)	Receitas de Contribuições (R\$)	Compensação Previdenciária (R\$)	Resultado no Ano (R\$)	Resultado Acum. Capitalizado (Fundo de Previdência) (R\$)
2019	19.148.647,42	126.016.592,72	236,31	106.868.181,61	402.947.894,07
2020	21.393.201,25	141.577.374,65	236,12	120.184.409,53	541.264.958,83
2021	24.438.746,44	162.689.749,40	235,94	138.251.238,90	703.873.120,87
2022	28.004.622,44	187.408.582,23	235,75	159.404.195,54	894.951.606,85
2023	30.044.458,22	201.551.114,43	235,57	171.506.891,78	1.106.731.320,94
2024	32.967.145,07	221.812.897,80	235,38	188.845.988,11	1.345.380.218,49
2025	34.320.286,00	231.196.669,85	235,19	196.876.619,04	1.602.798.947,36
2026	35.881.193,02	241.536.912,88	235,01	205.655.954,86	1.880.580.854,85
2027	37.085.370,57	249.423.472,48	33.428,13	212.371.530,04	2.177.578.523,36
2028	40.141.344,67	267.431.948,73	137.647,81	227.428.251,86	2.502.997.808,77
2029	43.349.059,46	287.975.426,24	178.443,55	244.804.810,33	2.860.437.520,49
2030	45.892.404,03	300.387.027,84	327.608,94	254.822.232,75	3.243.979.441,66
2031	49.535.380,97	322.393.239,02	399.926,75	273.257.784,81	3.663.216.301,34
2032	55.037.092,38	346.582.420,34	794.898,05	292.340.226,00	4.120.401.260,91
2033	63.899.991,45	371.206.107,76	1.628.699,28	308.934.815,59	4.614.754.133,24
2034	76.245.434,92	391.979.025,93	3.108.932,03	318.842.523,04	5.141.260.592,27

## 7. VEDAÇÕES

No tocante a vedações reproduzimos o artº 23 da Resolução CMN 3.922/2010:

*Art. 23. É vedado aos regimes próprios de previdência social:*

*I - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cuja atuação em mercados de derivativos gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido;*

*II - aplicar recursos, diretamente ou por meio de cotas de fundo de investimento, em títulos ou outros ativos financeiros nos quais ente federativo figure como emissor, devedor ou preste fiança, aval, aceite ou coobrigação sob qualquer outra forma;*

*III - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento em direitos creditórios não padronizados;*

*IV - praticar diretamente as operações denominadas day-trade, independentemente de o regime próprio possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo, quando se tratar de negociações de títulos públicos federais realizadas diretamente pelo regime próprio de previdência social;*

*V - atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos que não os previstos nesta Resolução;*

*VI - negociar cotas de fundos de índice em mercado de balcão;*

*VII - aplicar direta ou indiretamente recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento destinado exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, quando não atendidos os critérios estabelecidos em regulamentação específica;*

*VIII - remunerar quaisquer prestadores de serviço relacionados direta ou indiretamente aos fundos de investimento em que foram aplicados seus recursos, de forma distinta das seguintes:*

*a) taxas de administração, performance, ingresso ou saída previstas em regulamento; ou*

*b) encargos do fundo, nos termos da regulamentação da CVM;*

*IX - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cujos prestadores de serviço, ou partes a eles relacionadas, direta ou indiretamente, figurem como emissores dos ativos das carteiras, salvo as hipóteses previstas na regulamentação da CVM.*



## 8. DISPOSIÇÕES GERAIS

I - A Política Anual de Investimentos - PAI deverá ser revista anualmente, devendo ser submetida à apreciação da Diretoria Executiva, sendo que será implementada somente após a aprovação do Conselho de Administração do IPE Prev, não podendo entrar em vigor antes do início do ano civil a que corresponder. A PAI - 2019 e suas revisões terá prazo de vigência de até quatro anos ou até a entrada em vigor da política que a suceda.

II - Eventuais revisões deverão ser realizadas sempre que houver necessidade de ajustes perante o comportamento/conjuntura do mercado e/ou quando se apresentar o interesse da preservação dos ativos financeiros do Regime Próprio de Previdência Social do Estado do Rio Grande do Sul, bem como pelas alterações de legislações pertinentes.

III - As aplicações que não estiverem claramente definidas neste documento, e que estiverem de acordo com as diretrizes de investimento e em conformidade com a legislação aplicável em vigor, após serem avaliadas pelos Comitês de Investimentos, se for o caso, deverão ser levadas ao Conselho de Administração do IPE Prev para avaliação e autorização.

IV - Observância quanto à manutenção da posição em vigor no Tribunal de Contas do Estado do Rio Grande do Sul – TCE/RS (Pareceres nº 12/2004, 17/2004 e 34/2004) quanto à impossibilidade de depósitos de disponibilidades de caixa em instituições financeiras não-oficiais (bancos privados).

V - É parte integrante deste plano de investimentos:

VI - Para elaboração desta Política Anual de Investimentos – PAI, foram observadas as alterações advindas da resolução CMN nº 4.604 de 19 de outubro de 2017, que alterou a resolução nº 3.922 do CMN, dado que, algumas alterações acarretaram em desenquadramento passivo em alguns fundos ou seguimentos de aplicação, tais fatos estão sendo sanados respeitando o regulamento de cada fundo de investimento.

VII – É tempestivo citar o contrato celebrado com o IPE PREV e a consultoria global Ernst & Young, contratada com recursos do Banco Internacional de

Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e motivado pelo mesmo, em agosto de 2018, visando à qualificação da gestão de recursos através da realização de um diagnóstico da gestão atual de investimentos seguido da proposição de melhorias dentro das melhores práticas de mercado, elaborando também uma proposta de *Asset Liability Management* - ALM (ferramenta voltada para gestão eficiente de ativos e passivos)

Anexo 1 – Cópia da Ata do Conselho de Administração, que aprova a presente Política de Investimentos, devidamente assinada.



Comitês de Investimentos dos FUNDOPREV's do IPE Prev, em 15 de Setembro de 2018.

**José Guilherme Kliemann**

Presidente do Comitê de Investimentos

**Ari Lovera**

Vice-presidente do Comitê de Investimentos

**Nilton Donato**

Membro do Comitê de Investimentos



Instituto de Previdência do  
Estado do Rio Grande do Sul