



**POLÍTICA DE  
INVESTIMENTOS**

**- 2025 -**

**RPPS/RS**

**Fundoprev Civil e  
Fundoprev Militar**



## DADOS DO DOCUMENTO

### Responsáveis pela elaboração

#### Diretoria de Investimentos

Gustavo Magalhães Roriz – Diretor

Bruna Lenz Mentges – Gerente

### Responsáveis pela análise e validação

#### Comitês de Investimentos

José Guilherme Kliemann – Presidente

Gustavo Magalhães Roriz – Vice-presidente

José Carlos Ferreira da Silva – Membro

Rúbia Cristina Serrano – Membro

### Responsáveis pela aprovação

#### Conselho de Administração

Alexandre Brandão Rodrigues – Membro titular

Alexandre Heck – Membro titular

André Fernando Janson Carvalho Leite - Membro titular

Andréa Nunes da Rosa – Membro titular

Antônio de Pádua Vargas Alves – Membro titular

Ari Lovera – Membro titular

---



Cláudia Ruzicki Kremer – Membro titular

Edson Rodrigues Garcia – Membro titular

Fabiano Geremia – Membro titular – Membro titular

Filipe Costa Leiria – Membro titular

Henrique Bueno Machado – Membro titular

Roberto Carvalho Fraga – Membro titular



## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
BACEN	Banco Central do Brasil
CMN	Conselho Monetário Nacional
COPOM	Comitê de Política Monetária
CRP	Certificado de Regularidade Previdenciária
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DAIR	Demonstrativo de Aplicações e Investimentos dos Recursos
DOE/RS	Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul
FUNDOPREV	Regime Previdenciário de Capitalização
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IPERGS	Antiga denominação do IPE Prev
IPE Prev	Instituto de Previdência do Estado do Rio Grande do Sul
MF	Ministério da Fazenda
MPS	Ministério da Previdência Social
MTP	Ministério do Trabalho e Previdência
PIB	Produto Interno Bruto
Pró-Gestão RPPS	Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social
RPPS	Regime Próprio de Previdência Social



RPPS/RS	Regime Próprio de Previdência Social do Estado do Rio Grande do Sul
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
SPPS	Secretaria de Políticas de Previdência Social
SPREV	Secretaria de Previdência do Ministério da Economia



## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Projeções de passivo para Fundoprev Civil.....	22
Tabela 2 - Projeções de passivo para Fundoprev Militar.....	23
Tabela 3 - Cenário Econômico 2024 a 2027.....	26
Tabela 4 - Limites de Alocação – Renda Fixa.....	33
Tabela 5 - Classificação de risco - Art. 7º, IV.....	34
Tabela 6 - Limites de Alocação – Renda Variável.....	34
Tabela 7 - Limites de Alocação – Investimentos Estruturados.....	35
Tabela 8 - Limites de Alocação – Fundos Imobiliários.....	35
Tabela 9 - Limites de Alocação – Investimentos no Exterior.....	36
Tabela 10 - Resumo de limites da carteira.....	37
Tabela 11 - Indicadores Econômicos – Projeções de 2024 e 2025.....	39
Tabela 12 - Compatibilidade de ativos com a meta - Análise das NTN-Bs marcadas na curva.....	40
Tabela 13 - Prazo para resgate dos recursos do Fundoprev.....	42
Tabela 14 – Volatilidade 12m por segmentos de ativos.....	55
Tabela 15 - Retorno esperado dos benchmarks para os cenários pessimista, base e otimista em 2025.....	60
Tabela 16 – Fundoprev Civil – Cenários ALM 2024.....	61
Tabela 17 – Fundoprev Militar – Cenários ALM 2024.....	61



## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	9
2	FINALIDADE.....	11
3	GESTÃO IPE PREV.....	13
	3.1 Governança.....	14
	3.2 Pró-Gestão RPPS.....	17
4	PROJEÇÕES DE PASSIVO.....	20
5	EXPECTATIVA DE CONJUNTURA ECONÔMICA.....	24
	5.1 Expectativa de Conjuntura Interna.....	24
	5.2 Expectativa de Conjuntura Externa.....	26
6	POLÍTICA DE INVESTIMENTOS FUNDOPREV.....	30
	6.1 Modelo de gestão.....	30
	6.2 Estratégias de alocação.....	31
	6.3 Parâmetros de rentabilidade.....	38
	6.4 Limites de investimentos e desinvestimentos.....	43
	6.5 Precificação dos ativos.....	48
	6.6 Gerenciamento de riscos.....	50
	6.7 Acompanhamento da carteira.....	59
	6.8 Plano de contingência.....	60
7	CONSIDERAÇÕES FINAIS RELEVANTES.....	62



## 1 INTRODUÇÃO

O **IPE Prev, que é o órgão gestor do Fundoprev Civil e do Fundoprev Militar**, apresenta sua Política de Investimentos para o exercício de 2025.

A Política de Investimentos é o documento que aborda, essencialmente, as estratégias de alocação dos recursos previdenciários dos Fundoprev, destinando-os a investimentos nos segmentos de renda fixa, renda variável, fundos imobiliários, investimentos estruturados e investimentos no exterior. Ou seja, a Política de Investimentos estabelece a forma de gerenciamento dos investimentos e dos desinvestimentos dos recursos dos Fundoprev.

A gestão de uma carteira de investimentos é uma tarefa complexa devido a inúmeros fatores que estão relacionados ao processo, tanto no âmbito doméstico - tais como inflação, taxas de juros, PIB, taxa de câmbio - quanto no âmbito internacional, estando as questões macroeconômicas, geopolíticas e os fatores externos cada vez mais entrelaçados e sendo cada vez mais impactantes em uma carteira de investimentos.

Desta forma, observando-se sempre o panorama econômico, os fatores de risco dos ativos, a manutenção do equilíbrio econômico, financeiro e atuarial dos ativos e dos passivos, assim como a observância dos princípios de motivação, segurança, solvência, liquidez, transparência e adequação à natureza das obrigações, se espera que os retornos dos investimentos dos Fundoprev se igualem à meta de rentabilidade estabelecida nesta Política de Investimentos.

Ainda que a Política de Investimentos seja formulada anualmente para atendimento à legislação dos RPPS, a gestão de investimentos vinculados





a pagamento de obrigações previdenciárias corresponde a um horizonte temporal que vai muito além de um ano civil. É necessário que a Política de Investimentos seja construída de forma adequada ao perfil do fundo previdenciário, à liquidez necessária, ao nível de risco aceito e, não menos importante, à realidade do cenário econômico e político previsto.

É com essa visão mais abrangente que esta Política de Investimentos almeja a convergência e o alinhamento dos resultados a serem obtidos pela carteira de investimentos com as premissas atuariais dos Fundoprev de curto, médio e longo prazos.

A Política de Investimentos possui um horizonte mínimo de 12 (doze) meses e máximo de 24 (vinte e quatro) meses, iniciando sua vigência com a aprovação pelo Conselho de Administração - órgão superior integrante da estrutura administrativa do IPE Prev -, mas não entrando em vigor antes de 1º de janeiro de 2025, podendo ser revista e alterada, justificadamente, no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou à nova legislação, bem como ter sua vigência encerrada pela aprovação de uma nova política de investimentos, nos termos do art. 101 da Portaria MTP nº 1.467/2022.

Esta Política de Investimentos foi elaborada atendendo o disposto na Resolução CMN nº 4.963/2021, na Portaria MTP nº 1.467/2022 e alterações, na Lei Federal nº 9.717/1998 e alterações, bem como nas Leis Complementares Estaduais nº 13.757/2011 e nº 13.758/2011 e alterações, na Lei Complementar Estadual nº 15.143/2018 e alterações, e nos incisos I dos arts. 2º dos Decretos Estaduais nºs 52.670/2015 e alterações e 57.099/2023.



## 2 FINALIDADE

A presente Política de Investimentos tem por finalidade dispor sobre a administração dos ativos financeiros dos Fundoprev, que devem ser aplicados conforme a legislação em vigor, tendo por premissas fundamentais a boa governança e a legalidade, além dos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, transparência, motivação e adequação à natureza das obrigações dos Fundoprev.

Estabelecem-se aqui, também, diretrizes e linhas gerais relativas à gestão dos recursos vertidos por meio das contribuições previdenciárias do Estado e dos servidores que ingressaram ou que vierem a ingressar em cargo de provimento efetivo no Estado em conformidade com as Leis Complementares Estaduais n<sup>os</sup> 13.757/2011 e 13.758/2011, e alterações, e a Lei Complementar Estadual n<sup>o</sup> 14.750/2015, e alterações.

Observadas as limitações e as 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, fundos imobiliários, investimentos estruturados e investimentos no exterior, considerando sempre o fluxo atuarial de desembolso de recursos.

A Política de Investimentos é, portanto, o instrumento que define as diretrizes básicas e os limites de risco a que serão expostos os recursos previdenciários, visando a atingir o melhor desempenho possível para alcançar a meta de rentabilidade proposta.

Sendo assim, 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, indexadores e localização geográfica, com vistas a minimizar o risco e maximizar o retorno do montante total aplicado.



### 3 GESTÃO IPE PREV

O resultado do gerenciamento de um portfólio de investimentos é cercado de incertezas, ligadas principalmente ao cenário macro e ao ambiente político tanto interno, quanto externo, em um horizonte de curto, médio e longo prazos. As decisões de investimento e de desinvestimento são tomadas dentro de um contexto de incerteza em relação a seus resultados, notando-se que as inseguranças crescem à medida que se é dilatado o espaço de tempo.

Entendendo que todo e qualquer 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, a gestão dos investimentos nos remete a uma relação direta entre risco e retorno, ou seja, quanto maior o retorno esperado, maior deverá ser a exposição ao risco dos valores aplicados.

Nesse viés, entende-se que a busca pelo melhor retorno deverá, necessariamente, estar atrelada a boas práticas de gestão que possibilitem mitigar o risco, por meio, principalmente, da diversificação da carteira, do estudo criterioso dos instrumentos financeiros, além de uma estrutura adequada de trabalho e 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 dos Fundoprev, definem as estratégias de gestão e de alocação, considerando os seguintes aspectos:

- ✓ Aderência a esta Política de Investimentos, à Resolução CMN nº 4.963/2021 e à Portaria MTP nº 1.467/2022;



- ✓ Projeções de passivo atuarial dos Fundoprev;
- ✓ Expectativa de conjuntura econômica para ambiente interno e ambiente externo;
- ✓ Boa governança e transparência na gestão dos recursos.

### 3.1 Governança

O IPE Prev, na qualidade de gestor único do RPPS/RS, segue práticas de governança em conformidade com sua responsabilidade e sua complexidade, de modo a garantir o cumprimento de seu dever fiduciário e de seus objetivos legais e estratégicos que visam à gestão eficiente dos recursos que compõem os Fundoprev.

Às decisões de investimento são sempre antepostos os princípios da segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações, transparência, boa-fé, lealdade, diligência e zelo por elevados padrões éticos.

Nesse sentido, o Pró-Gestão RPPS trouxe a necessidade de implementação de uma política de alçadas, reforçado pelo §2º do art. 86 da Portaria MTP nº 1.467/2022, em que são estabelecidos critérios e limites para a tomada de decisões relativas a atos administrativos que envolvam recursos orçamentários ou financeiros do RPPS, possibilitando o compartilhamento de responsabilidades entre seus dirigentes.

Assim, passou a vigorar, em 2020, a Política de Alçadas do Instituto, publicada na forma da Resolução IPE Prev nº 03/2020, que apresenta critérios objetivos de obrigatoriedade no envolvimento dos órgãos colegiados do IPE Prev nas esferas mais elevadas de decisões sobre investimentos, atribuindo



maior crítica e, por conseguinte, maior segurança aos investimentos realizados com os montantes dos Fundoprev.

Importante ressaltar que o Decreto Estadual nº 56.148/2021 estabeleceu a nova estrutura organizacional do IPE Prev, consolidando o desmembramento do antigo IPERGS.

### 3.1.1 Conselho de Administração

O Conselho de Administração do IPE Prev, conforme previsto nos arts. 5º e 6º da Lei Complementar Estadual nº 15.143/2018, é o órgão colegiado 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, devendo 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 a aprovação da Política Anual de Investimentos, conforme disposto no art. 5º da LCE nº 15.143/2018, em linha com o que é trazido também pelo art. 5º da Resolução CMN nº 4.963/2021, que manifesta que a Política Anual de Investimentos dos recursos do RPPS, bem como suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior competente, antes de sua implementação.



### 3.1.2 Diretoria Executiva

A Diretoria Executiva, de acordo com os arts. 9º a 13 da Lei Complementar Estadual nº 15.143/18, é composta pelo 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, conforme inciso I do art. 12.

#### 3.1.2.1 Comitês de Investimentos

A necessidade da existência e do efetivo funcionamento dos Comitês de Investimentos advém do art. 3º-A da Portaria MPS nº 519/2011, que, embora não mais vigente, motivou a criação dos Comitês de Investimentos dos Fundoprev.

Nessa perspectiva, o Instituto, por meio dos Decretos Estaduais nº 52.670/2015 e nº 57.099/2023, organizou os Comitês de Investimentos dos Fundoprev, órgãos colegiados com representatividade paritária entre a Administração Pública e os Segurados.

A Lei Complementar Estadual nº 15.143/18 é mais sucinta em relação aos Comitês, mas manifesta, em seu art. 13, que eles têm a finalidade de participar nas tomadas de decisões relacionadas à gestão dos ativos dos fundos previdenciários e de propor a Política Anual de Investimentos.



### 3.1.3 Diretoria de Investimentos

A Lei Complementar Estadual nº 15.143/18 trouxe a especialização da área de investimentos, ao criar, em seu art. 17, a Diretoria de Investimentos, que é responsável pela coordenação dos recursos financeiros dos Fundoprev, pela análise do mercado e das aplicações dos ativos dos Fundoprev, bem como pelo acompanhamento e monitoramento contínuo dos riscos e do comportamento do mercado.

### 3.2 Pró-Gestão RPPS

A Portaria MPS nº 185, de 14 de maio de 2015, instituiu o Pró-Gestão RPPS, cujo objetivo é incentivar os RPPS a adotarem as melhores práticas de gestão previdenciária, proporcionando maior controle de seus ativos e passivos, e maior transparência no relacionamento com os segurados e a sociedade.

A adesão ao Pró-Gestão RPPS é facultativa e deve ser formalizada por meio da assinatura dos representantes legais do ente federativo e da Unidade Gestora do RPPS ao “Termo de Adesão ao Pró-Gestão RPPS”. O IPE Prev formalizou a sua adesão ao Programa Pró-Gestão RPPS em julho de 2019.

A certificação institucional no Pró-Gestão RPPS é concedida aos RPPS que cumprirem ações nas dimensões “Controles Internos”, “Governança Corporativa” e “Educação Previdenciária”. Para cada ação existem 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, assim que concedida, possui validade de 3 (três) anos, devendo ser renovada ao final desse período. O IPE Prev, em dezembro de





2021, recebeu, da entidade certificadora ICQ Brasil, a certificação Nível I no Pró-Gestão RPPS.

Além de melhorias no controle e na transparência, importa salientar que, ao conquistar níveis mais altos de governança estabelecidos pelo Pró-Gestão RPPS, há incremento gradativo no percentual máximo a ser investido nos ativos discriminados na Resolução CMN nº 4.963/2021, conforme §7º do art. 7º, §3º do art. 8º, §2º do art. 10, e §2º do art. 11. Cabe referir que, atualmente, o Manual está em sua versão 3.2.5, publicada por meio da Portaria SRPC/MPS nº 79, de 15/01/2024.

### 3.2.1 Investidor Qualificado

Para os RPPS, a Resolução CVM nº 30, de 11 de maio de 2021, em seu art. 13, dispõe que serão considerados como investidores qualificados apenas se reconhecidos como tais conforme regulamentação específica do órgão de governo competente na esfera federal.

Neste viés, a Portaria MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022, no art. 137, categoriza como investidor qualificado o RPPS que atenda cumulativamente aos requisitos:

i. possua recursos aplicados, informados no DAIR do mês 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); e

ii. tenha aderido ao Pró-Gestão RPPS, e obtido certificação institucional em um dos níveis de aderência nele estabelecidos.

E ainda, a Portaria MTP nº 1.467/2022 observa, no art. 139, que é vedada a aplicação de recursos em investimentos destinados a investidores



qualificados por RPPS que não cumpram integralmente os requisitos mencionados anteriormente.

O RPPS/RS, em dezembro de 2021, ao conquistar a certificação em Nível I do Pró-Gestão RPPS, completou todos os requisitos para a recondução da condição de investidor qualificado.



## 4 PROJEÇÕES DE PASSIVO

Considerando os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência, previstos na Resolução CMN nº 4.963/2021, e também os parâmetros gerais relativos à gestão de investimentos dos RPPS previstos na Portaria MTP nº 1.467/2022, a compreensão do passivo previdenciário do Fundoprev Civil e do Fundoprev Militar se constitui em um fator importante para as decisões de alocação de recursos vinculados a esses fundos previdenciários.

Sendo assim, o entendimento do passivo previdenciário do RPPS/RS perpassa pela análise e pela estimativa dos fluxos atuariais do Fundoprev Civil e do Fundoprev Militar. Estes, por sua vez, decorrem das premissas adotadas para sua mensuração, pela composição da massa de segurados vinculados a cada um dos fundos previdenciários, bem como pelo contexto regulatório da concessão e da manutenção dos benefícios previdenciários do RPPS/RS. Portanto, alterações oriundas tanto do regramento previdenciário, quanto da composição da massa segurada têm efeito direto nos volumes financeiros e na temporariedade das obrigações previdenciárias.

Para os servidores do Fundoprev Civil, está sendo considerada, no contexto do regramento aplicado, a Lei Complementar Estadual nº 15.511/2020, que estipula a vinculação ao referido fundo previdenciário a servidores que ingressaram após a data instituição do Regime de Previdência Complementar. Essa lei limita tanto o salário de contribuição ao teto do RGPS, quanto os benefícios a serem concedidos, bem como aplica a regra de concessão de benefício pela média dos salários de contribuição, acarretando na expectativa de variação do valor médio dos benefícios próxima à variação do Índice de Preços ao Consumidor - INPC.



Para os servidores do Fundoprev Militar, não houve alteração de regramento aplicado, conseqüentemente continua inalterada a data de vinculação dos servidores ao fundo previdenciário. Vale considerar que, caso houvesse uma alteração legislativa reformando a previdência dos servidores militares, vislumbrar-se-ia um impacto significativo no passivo do fundo, implicando em um alongamento do prazo médio da curva, bem como uma redução do montante da obrigação previdenciária.

Nesses termos, a Avaliação Atuarial para o exercício de 2024, com data-base de 31/12/2023 e data de elaboração 14/02/2024, apresenta, nos Anexos N e O, a estimativa de receitas e de despesas previdenciárias do Fundoprev Civil e do Fundoprev Militar de 2024 a 2098. A estimativa considera a evolução da população de servidores ativos, inativos e pensionistas, com base em uma série de premissas financeiras, econômicas e demográficas.

As premissas utilizadas para a construção das projeções do Fundoprev Civil e do Fundoprev Militar foram as seguintes:

- **Taxa de Juros Reais:** 5,04% a.a.;
- **Tábua de Mortalidade de Válidos - Fases laborativa e pós-laborativa**
  - AT - 2000 Masculino, agravado 18% + 0 anos;
  - AT - 2000 Feminino, desagravada 20% + 1 ano;
- **Tábua Entrada em Invalidez:** Álvaro Vindas;
- **Tábua de Mortalidade de Inválidos**
  - AT - 2000 Masculino, agravado 18% + 0 anos;
  - AT - 2000 Feminino, desagravada 20% + 1 ano;
- **Taxa Crescimento Salarial:** 1% a.a.;
- **Taxa Crescimento Benefícios:** Não considerada;
- **Rotatividade:** Não considerada;



• **Fator de Capacidade:** 98,66%, considerando como hipótese a inflação anual de 3%.

Contudo, ainda que as projeções tenham sido realizadas até o ano de 2098, para análise de necessidade de liquidez, considerou-se, conforme Tabelas 1 e 2, a janela de tempo até 2060, visto que, além de ser uma amostra significativa de fluxo futuro, o ano de 2060 representa uma data superior à do último vencimento de TPF na curva disponível na carteira dos Fundoprev.

Tabela 1 - Projeções de passivo para Fundoprev Civil

Período	Receitas Previdenciárias	Despesas Previdenciárias	Resultado Previdenciário	Resultado Acumulado
2025	235.837.683,60	8.491.718,70	227.345.964,90	4.093.489.894,07
2026	229.360.389,72	9.084.812,08	220.275.577,64	4.313.765.471,71
2027	222.737.165,90	10.147.748,18	212.589.417,72	4.526.354.889,43
2028	216.330.037,59	11.750.212,40	204.579.825,19	4.730.934.714,62
2029	210.277.178,29	12.575.846,23	197.701.332,06	4.928.636.046,68
2030	204.005.342,57	13.724.109,05	190.281.233,52	5.118.917.280,20
2031	197.976.226,98	14.778.268,62	183.197.958,36	5.302.115.238,56
2032	191.904.163,79	17.092.564,87	174.811.598,92	5.476.926.837,48
2033	186.108.457,70	18.429.040,54	167.679.417,16	5.644.606.254,64
2034	179.944.266,02	20.308.574,57	159.635.691,45	5.804.241.946,09
2035	174.221.142,73	21.745.153,90	152.475.988,83	5.956.717.934,92
2036	168.338.643,44	23.868.914,65	144.469.728,79	6.101.187.663,71
2037	162.518.153,92	24.977.380,57	137.540.773,35	6.238.728.437,06
2038	156.470.650,37	27.432.803,17	129.037.847,20	6.367.766.284,26
2039	150.500.554,10	28.955.091,75	121.545.462,35	6.489.311.746,61
2040	144.661.425,64	31.666.349,48	112.995.076,16	6.602.306.822,77
2041	138.576.471,84	35.399.763,55	103.176.708,29	6.705.483.531,06
2042	132.577.666,66	38.832.775,07	93.744.891,59	6.799.228.422,65
2043	126.664.829,84	42.799.007,39	83.865.822,45	6.883.094.245,10
2044	120.788.110,11	48.005.823,21	72.782.286,90	6.955.876.532,00
2045	115.039.356,09	52.470.044,04	62.569.312,05	7.018.445.844,05
2046	109.450.186,77	57.935.444,41	51.514.742,36	7.069.960.586,41
2047	104.022.625,50	62.728.314,81	41.294.310,69	7.111.254.897,10
2048	98.808.976,03	67.268.902,67	31.540.073,36	7.142.794.970,46
2049	93.634.945,24	73.101.505,04	20.533.440,20	7.163.328.410,66
2050	88.576.882,11	78.863.152,25	9.713.729,86	7.173.042.140,52
2051	40.786.474,23	83.937.061,44	-43.150.587,21	7.129.891.553,31
2052	37.862.389,27	88.275.463,45	-50.413.074,18	7.079.478.479,13
2053	35.054.936,68	92.106.851,82	-57.051.915,14	7.022.426.563,99
2054	32.442.092,56	94.535.727,46	-62.093.634,90	6.960.332.929,09
2055	30.025.090,73	96.071.299,34	-66.046.208,61	6.894.286.720,48
2056	27.803.662,15	96.320.897,01	-68.517.234,86	6.825.769.485,62
2057	25.808.034,85	95.161.669,52	-69.353.634,67	6.756.415.850,95
2058	23.944.188,86	93.356.024,55	-69.411.835,69	6.687.004.015,26
2059	22.249.337,65	90.648.582,41	-68.399.244,76	6.618.604.770,50
2060	20.741.191,45	86.839.015,09	-66.097.823,64	6.552.506.946,86

Fonte: Reavaliação Atuarial 2024 - Anexo N - Projeção para Relatório de Metas Fiscais - FUNDOPREV - CIVIS



Tabela 2 - Projeções de passivo para Fundoprev Militar

Período	Receitas Previdenciárias	Despesas Previdenciárias	Resultado Previdenciário	Resultado Acumulado
2025	178.082.205,33	5.494.767,69	172.587.437,64	1.616.780.603,17
2026	171.477.521,54	5.852.179,96	165.625.341,58	1.782.405.944,75
2027	164.998.965,41	6.192.637,22	158.806.328,19	1.941.212.272,94
2028	159.066.251,27	6.519.351,80	152.546.899,47	2.093.759.172,41
2029	153.423.790,15	6.835.244,47	146.588.545,68	2.240.347.718,09
2030	147.711.076,93	7.110.247,21	140.600.829,72	2.380.948.547,81
2031	142.422.533,47	7.348.825,09	135.073.708,38	2.516.022.256,19
2032	137.382.022,16	7.639.793,48	129.742.228,68	2.645.764.484,87
2033	132.485.215,79	7.858.484,66	124.626.731,13	2.770.391.216,00
2034	127.653.407,53	8.149.785,33	119.503.622,20	2.889.894.838,20
2035	123.262.897,00	8.381.024,72	114.881.872,28	3.004.776.710,48
2036	118.952.596,11	8.683.725,85	110.268.870,26	3.115.045.580,74
2037	114.837.099,98	11.708.486,67	103.128.613,31	3.218.174.194,05
2038	110.573.568,64	15.606.184,86	94.967.383,78	3.313.141.577,83
2039	106.447.625,77	22.302.330,28	84.145.295,49	3.397.286.873,32
2040	102.674.657,12	42.089.893,63	60.584.763,49	3.457.871.636,81
2041	98.596.641,33	48.072.204,19	50.524.437,14	3.508.396.073,95
2042	94.634.493,74	56.249.263,44	38.385.230,30	3.546.781.304,25
2043	90.879.710,37	67.247.375,73	23.632.334,64	3.570.413.638,89
2044	87.072.657,75	68.026.456,29	19.046.201,46	3.589.459.840,35
2045	83.337.808,91	80.637.215,93	2.700.592,98	3.592.160.433,33
2046	79.674.960,94	121.412.303,25	-41.737.342,31	3.550.423.091,02
2047	76.238.329,07	135.636.669,91	-59.398.340,84	3.491.024.750,18
2048	72.872.636,62	145.558.746,18	-72.686.109,56	3.418.338.640,62
2049	69.498.016,75	151.937.434,25	-82.439.417,50	3.335.899.223,12
2050	66.203.816,57	162.486.316,79	-96.282.500,22	3.239.616.722,90
2051	55.903.137,76	154.623.360,36	-98.720.222,60	3.140.896.500,30
2052	53.057.705,37	165.025.849,69	-111.968.144,32	3.028.928.355,98
2053	50.051.351,75	185.693.535,02	-135.642.183,27	2.893.286.172,71
2054	47.445.488,34	184.318.715,17	-136.873.226,83	2.756.412.945,88
2055	44.873.966,93	183.318.846,02	-138.444.879,09	2.617.968.066,79
2056	42.447.520,80	180.574.751,17	-138.127.230,37	2.479.840.836,42
2057	40.055.960,43	180.288.222,89	-140.232.262,46	2.339.608.573,96
2058	37.870.378,99	170.959.239,71	-133.088.860,72	2.206.519.713,24
2059	35.784.764,32	161.927.699,79	-126.142.935,47	2.080.376.777,77
2060	33.789.091,61	153.296.246,94	-119.507.155,33	1.960.869.622,44

Fonte: Reavaliação Atuarial 2024 - Anexo O – Projeção para Relatório de Metas Fiscais –  
FUNDOPREV – MILITARES





## 5 EXPECTATIVA DE CONJUNTURA ECONÔMICA

As expectativas de mercado são as principais referências para a formulação das tomadas de decisões de investimentos e de desinvestimentos dos Fundoprev. Portanto, a análise de cenário econômico é fundamental para se estar atento às mudanças nos mercados interno e externo, que podem ocorrer rapidamente e com grande intensidade, sejam elas de ordem econômica ou política.

A seguir apresentar-se-ão as perspectivas de cenário econômico global, identificando desafios e tendências na condução de políticas econômicas, visando à construção de estratégias para o exercício de 2025.

### 5.1 Expectativa de Conjuntura Interna

A SMI Prime elaborou a expectativa de conjuntura para agosto de 2024, que segue.

“No Brasil, as incertezas fiscais permanecem no centro do debate. Com o anúncio do contingenciamento de R\$ 15 bilhões, existe a capacidade de cumprir a meta fiscal deste ano. Porém, apesar dos dados mais atualizados do orçamento público evidenciarem uma melhora na capacidade de arrecadação, se mantém o alerta sobre os déficits recorrentes acima do esperado.

O Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2025 trouxe uma expectativa do governo demasiadamente otimista para o nível de arrecadação e uma possibilidade de terminar o ano com um resultado primário positivo. Contudo, a gestão dos gastos para o próximo ano é mais complexa, pois, enquanto as despesas obrigatórias crescem, as projeções das receitas podem estar superestimadas.



Sobre as próximas decisões do Comitê de Política Monetária (Copom), a ata da última reunião reforçou uma postura cautelosa diante de questões sensíveis em relação às variáveis econômicas. Economia resiliente, mercado de trabalho aquecido, pressão sobre os preços, piora das expectativas de inflação e impactos cambiais são justificativas que exigem prudência na estratégia monetária. A dinâmica econômica atual dividiu o mercado sobre a possibilidade de elevação dos juros na próxima reunião. No entanto, é importante ponderar que o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, afirmou que, se existir a necessidade de elevação de juros já na próxima reunião, ocorreria de forma menos agressiva, como os mais pessimistas projetam.

Os indicadores de atividade econômica continuam sugerindo uma economia aquecida. O desempenho dos setores da indústria e do serviço foi fundamentado, respectivamente, pelo retorno da produção interrompida no Rio Grande do Sul e do segmento de transportes. No mercado de trabalho, ainda que a taxa de desemprego tenha caído no último trimestre móvel, a geração de empregos em julho foi menor quando comparada a junho. Em síntese, a taxa de ocupação de emprego está abaixo da média histórica, que, por sua vez, sugere dados modestos nos próximos meses.

O cenário econômico brasileiro continuou proporcionando ruídos nos investimentos devido à comunicação conflituosa entre diretores do Banco Central e questionamentos sobre a situação fiscal. Ao longo do mês, a percepção fortalecida de que o Banco Central precisaria elevar os juros reduziu o potencial ganho nos vértices mais curtos da curva de juros. As incertezas locais diminuem a atratividade do mercado de renda fixa.

Em agosto, o Ibovespa apresentou uma forte valorização, sendo a terceira alta consecutiva. Apesar da instabilidade instaurada no início do mês





com questões monetárias envolvendo o Japão e o carry trade, a maioria das bolsas globais também tiveram desempenho positivo. A confirmação de corte nos juros pelos formuladores de política dos Estados Unidos foi responsável pela boa performance dos ativos.”

Além do cenário apresentado pela SMI, o cenário econômico para 2024 a 2027 trazido pelo Relatório Focus, elaborado em 06/09/2024 e publicado em 09/09/2024, demonstra que o Banco Central do Brasil aposta em uma queda do IPCA e da Selic, uma lateralização do PIB e um aumento de investimentos no país e da dívida do setor público, conforme Tabela 3.

Tabela 3 - Cenário Econômico 2024 a 2027

Indicador		2024	2025	2026	2027
IPCA	(%)	4,20	3,92	3,60	3,50
Meta Taxa Selic - Fim do período	(% a.a.)	10,50	10,25	9,50	9,00
PIB	(% crescimento)	2,20	1,90	2,00	2,00
Investimento Direto no País	(US\$ bilhões)	69,80	73,50	80,00	80,00
Dívida Líquida do Setor Público	(% PIB)	63,70	66,45	69,30	71,50

Fonte: Relatório Focus BACEN – 06/09/2024

## 5.2 Expectativa de Conjuntura Externa

Em uma economia globalizada como a em que se vive, qualquer mudança de postura da economia mundial pode afetar drasticamente a evolução e o desempenho de indicadores econômicos internos. Assim, explana-se a expectativa de conjuntura para os Estados Unidos, a Europa e a China, elaborada pela SMI Prime para o relatório de Investimentos do mês de agosto de 2024.



## **“ESTADOS UNIDOS**

A situação econômica dos Estados Unidos causou maior volatilidade nos mercados financeiros globais no início de agosto. No decorrer das semanas, surgiram indicadores que apoiavam um cenário pessimista de que a economia americana estaria em um contexto de recessão.

Inicialmente, os dados de indústria alertaram para um cenário de redução de produção e de empregabilidade. Em seguida, a publicação da situação do mercado de trabalho enfraquecido promoveu maior aversão ao risco, penalizando os ativos financeiros. Neste momento, os agentes de mercado acreditavam que o Federal Reserve (Fed) estaria atrasado para realizar a flexibilização monetária e exigiam uma postura mais agressiva no corte de juros.

Contudo, os setores de serviços e de varejo aliviaram a percepção de que os Estados Unidos estariam desacelerando fortemente. Ademais, os preços continuam em processo de ancoragem à meta, repercutindo na continuidade da desvalorização do dólar em razão da iminência de um corte de juros. Por fim, a segunda leitura do Produto Interno Bruto (PIB) consolidou a perspectiva de uma economia aquecida, após o índice ser revisado para cima devido ao aumento nos gastos do consumidor.

Atualmente, os objetivos do Federal Reserve (Fed) são direcionar a inflação para a meta e evitar grandes consequências sobre a economia diante de uma política monetária contracionista. Uma forma de avaliar esse fato é entender a dinâmica do mercado de trabalho, que surpreendeu com o crescimento reduzido na última publicação. A preocupação dos dirigentes do Fed é que talvez os juros estivessem excessivamente restritivos, resultando em uma maior possibilidade de cortar a taxa de juros na reunião de setembro.



A postergação na decisão da política monetária advém de uma dependência do crescimento econômico no setor de serviços. A escalada do setor remete à necessidade de elevação dos salários e, conseqüentemente, a maior inflação de custos. No entanto, o presidente do Fed, Jerome Powell, sinalizou que setembro é o momento para tornar a situação monetária menos restritiva. Os investidores estão divididos sobre a magnitude do corte de juros entre 0,25 e 0,50 ponto percentual.

### **EUROPA**

Na Zona do Euro, os dados preliminares do PIB trouxeram uma alta marginal, mas com uma contração da Alemanha, que continua enfrentando uma fragilidade econômica. A vulnerabilidade da região permanece no setor industrial, que desacelerou sua produção e sofreu com a elevação dos custos de insumos. Em contrapartida, o setor de serviços cresceu substancialmente em virtude dos Jogos Olímpicos. Conforme sinalização em Jackson Hole, a reunião de setembro do Banco Central Europeu deve reduzir a taxa de juros motivada pela maior possibilidade de declínio do setor de serviços.

### **CHINA**

Na China, uma série recente de indicadores econômicos fracos tem reduzido as expectativas dos investidores, sinalizando mais desafios para o segundo semestre de 2024. A economia chinesa continua exigindo mais medidas de estímulo, diante da necessidade de recuperação que não se concretiza desde o fim da pandemia.

A demanda externa desacelera e a interna mantém maior nível de cautela com o consumo, após a queda dos preços dos imóveis e o crescimento lento do varejo e da indústria. A falta de confiança do consumidor e do



empresário transmite a ideia de que o Banco Central da China realizará cortes de juros, acompanhando a política monetária americana.”



## 6 POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DOS FUNDOPREV

A Política de Investimentos dos Fundoprev é composta pelo modelo de gestão escolhido, a forma de precificação dos ativos, os parâmetros de rentabilidade, os limites para investimentos e desinvestimentos, as estratégias de alocação dos recursos, o acompanhamento da carteira, o plano de contingência e o gerenciamento de riscos.

### 6.1 Modelo de gestão

O IPE Prev, órgão gestor dos Fundoprev, em conformidade com o inciso I do art. 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021 e com o inciso I do art. 95 e inciso I do art. 102 da Portaria MTP nº 1.467/2022, define o modelo de gestão para os investimentos dos Fundoprev.

A Lei Complementar Estadual nº 15.143, de 05 de abril de 2018, em seu art. 2º dispõe que compete ao IPE Prev, na qualidade de gestor único do RPPS/RS, entre outras atividades, a gestão dos fundos previdenciários e de seus recursos, compreendendo, portanto, os Fundoprev e seus recursos.

A gestão das aplicações dos recursos dos RPPS, segundo o art. 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021 e o art. 95 da Portaria MTP nº 1.467/2022, pode ocorrer de três maneiras: gestão própria, gestão realizada por entidade autorizada e credenciada, ou gestão mista. A escolha do modelo de gestão dos recursos dos RPPS é uma opção estratégica dos seus gestores, sendo, para os Fundoprev, adotado o modelo de **GESTÃO PRÓPRIA**, ou seja, as aplicações são realizadas diretamente pela entidade gestora do RPPS.

Importante salientar que, para a execução do trabalho de gestão dos recursos dos Fundoprev, o IPE Prev poderá se valer da contratação de terceiros,



por meio de suporte de sistema de investimentos ou, ainda, poderá lançar mão de consultoria específica que lhe auxilie na tomada de decisão e nos controles dos recursos.

Nessa seara, destaca-se a contratação do sistema de gestão de ativos celebrado com a empresa SMI Prime, por meio do Contrato de prestação de serviços nº 07/2021, que, além de fornecer sistema de monitoramento dos ativos financeiros, presta serviço de consultoria na área de investimentos para o RPPS/RS, elaborando, inclusive, o Estudo de Gerenciamento de Ativos e Passivos, também conhecido como Estudo de ALM (Asset Liability Management).

## 6.2 Estratégias de alocação

O IPE Prev, órgão gestor dos Fundoprev, em conformidade com o art. 2º e o inciso II do art. 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021 e com o inciso II do art. 102 da Portaria MTP nº 1.467/2022, define as estratégias de alocação dos ativos dos Fundoprev.

Os recursos dos Fundoprev serão aplicados e distribuídos entre diversos segmentos de ativos com o objetivo de conferir maior eficiência à administração dos recursos, atendendo aos requisitos de rentabilidade, segurança e liquidez, e garantindo a manutenção do equilíbrio econômico, financeiro e atuarial entre a carteira de ativos financeiros e as obrigações passivas dos Fundoprev, considerados aspectos como o montante dos recursos aplicados e o risco das aplicações.

Nesse contexto, adotar-se-ão os limites permitidos pela Resolução CMN nº 4.963/21, sendo distribuídos conforme art. 2º da Resolução CMN nº 4.963/2021 nos segmentos que seguem.



- Renda fixa;
- Renda variável;
- Fundos imobiliários;
- Investimentos estruturados;
- Investimentos no exterior.

Cabe informar que, além desses segmentos de investimentos, a Resolução CMN nº 4.963/2021 permitiu que recursos dos fundos previdenciários fossem destinados também a Empréstimos Consignados. Contudo, para que haja análise e deliberação quanto à vantagem de implementação dessa segmentação, preliminarmente há que se realizar o estudo do perfil de aposentados e de pensionistas do Fundoprev Civil e do Fundoprev Militar.

Os ativos em situação involuntária de desenquadramento, observados desde a Resolução CMN nº 3.922/2010, permanecem nessa mesma situação e, à medida que estão sendo liquidados, seus desenquadramentos vêm sendo sanados paulatinamente.

Importa ressaltar que, embora o RPPS/RS aplique em investimentos que atendam suas necessidades atuariais a longo prazo, os gestores poderão realizar movimentos de curtíssimo e curto prazos, procurando distorções de preços em excessos de valorização ou desvalorização de ativos financeiros, com objetivo de obter retorno financeiro mais imediato.



1.

2.

3.

4.

5.

6.

6.1.

6.2.

#### 6.2.1 Renda Fixa

No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos dos Fundoprev subordinam-se aos limites determinados pelo art. 7º da Resolução CMN nº 4.963/21, resumidos na Tabela 4. Na Tabela 4 também se encontram os limites determinados para cada tipo de classificação de ativo.

Tabela 4 - Limites de Alocação – Renda Fixa





Art.	Inc.	Alín.	ATIVO	Resolução CMN n° 4.963/21	Posição Atual	Limite Inferior	Estratégia-alvo	Limite Superior
7º	I	a	Título Público Federal	100%	48,85%	40%	58,41%	90%
7º	I	b	Cota FI TP ou compromissadas	100%	28,38%	0%	15%	50%
7º	I	c	Cota Fundo de Índice (ETF) 100% TP ou compromissadas	100%	0%	0%	0%	10%
7º	II	-	Operação Compromissada lastreada em TP	5%	0%	0%	0%	5%
7º	III	a	Cota Fundo RF	60%	14,00%	0%	10%	50%
7º	III	b	Cota Fundo de Índice (ETF) RF		0%	0%	0%	10%
7º	IV	-	Renda Fixa emitido com obrigação de IF autorizada	20%	0%	0%	1%	10%
7º	V	a	Cota Sênior de FIDC	5%	0%	0%	0%	5%
7º	V	b	Fundo RF - Crédito Privado	5%	0%	0%	0%	5%
7º	V	c	Fundo de Debêntures	5%	0%	0%	0%	5%
<b>TOTAL</b>					<b>91,24%</b>	<b>40%</b>	<b>84,41%</b>	<b>-</b>

Fonte: Elaborado pela Diretoria de Investimentos – Posição 31/08/2024

As aplicações em *ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (art. 7º, IV)*, com administrador/gestor constante na lista exaustiva da Resolução CMN n° 4.963/2021, ficam condicionadas a que a instituição financeira não tenha o respectivo controle societário detido, direta ou indiretamente, por Estado ou Distrito Federal, conforme art. 15 da Resolução.

Para os ativos do art. 7º, IV, serão analisados os seguintes critérios:

- Instituição deverá estar contemplada no rol da lista exaustiva do art. 21 da Resolução CMN n° 4.963/2021;



- Instituição deverá estar contemplada no rol do Segmento 1 do Bacen;
- Rating nacional da instituição emitido por, pelo menos, duas agências de classificação de risco dentre Moody's, Fitch e Standard&Poor's, classificado como, pelo menos, muito alta, conforme Tabela 5.

Tabela 5 - Classificação de risco - Art. 7º, IV

Qualidade	Agência		
	Moody's	Fitch	Standard&Poor's
Mais alta	Aaa	AAA	AAA
Muito alta	Aa1, Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-	AA+, AA, AA-

Fonte: Diretoria de Investimentos

### 6.2.2 Renda Variável

No segmento de renda variável, as aplicações do RPPS/RS subordinam-se aos limites determinados pelo art. 8º da Resolução CMN nº 4.963/21, resumidos na Tabela 6. Na Tabela 6 também se encontram os limites determinados para cada tipo de classificação de ativo.

Tabela 6 - Limites de Alocação – Renda Variável

Art. Inc.	ATIVO	Resolução CMN nº 4.693/2021	Posição Atual	Limite Inferior	Estratégia Alvo	Limite Superior
8º I	Cotas FI Ações, condomínio aberto	30%	2,59%	0%	5%	9%
8º II	Cotas ETF	30%	1,79%	0%	3%	4%
<b>TOTAL</b>			<b>4,38%</b>	<b>0%</b>	<b>8%</b>	<b>13%</b>

Fonte: Elaborado pela Diretoria de Investimentos – Posição 31/08/2024

### 6.2.3 Investimentos Estruturados

No segmento de investimentos estruturados, as aplicações do RPPS/RS subordinam-se aos limites determinados pelo art. 10 da Resolução





CMN nº 4.963/21, resumidos na Tabela 7. Na Tabela 7 também se encontram os limites determinados para cada tipo de classificação de ativo.

Tabela 7 - Limites de Alocação – Investimentos Estruturados

Art. Inc.	ATIVO	Resolução CMN nº 4.693/2021 - Limite Global	Resolução CMN nº 4.693/2021 - Limite por ativo	Posição Atual	Limite Inferior	Estratégia-alvo	Limite Superior
10 I	Cotas FIM e FICFIM		10%	0,85%	0%	1,00%	8%
10 II	Cotas FIP condomínio fechado	15%	5%	0,70%	0%	2,50%	3%
10 III	FIA Mercado de Acesso		5%	0%	0%	0%	1%
<b>TOTAL</b>				<b>1,56%</b>	<b>0%</b>	<b>3,50%</b>	<b>12%</b>

Fonte: Elaborado pela Diretoria de Investimentos – Posição 31/08/2024

#### 6.2.4 Fundos Imobiliários

No segmento de renda variável e Investimentos Estruturados, as aplicações do RPPS/RS subordinam-se aos limites determinados pelo art. 11 da Resolução CMN nº 4.963/21, resumidos na Tabela 8. Na Tabela 8 também se encontram os limites determinados para cada tipo de classificação de ativo.

Tabela 8 - Limites de Alocação – Fundos Imobiliários

Art.	ATIVO	Resolução CMN nº 4.693/2021	Posição Atual	Limite Inferior	Estratégia-alvo	Limite Superior
11	Fundo de Investimento Imobiliário (FII)	5%	0,21%	0%	0,25%	3%
<b>TOTAL</b>		<b>5%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0%</b>	<b>0,25%</b>	<b>3%</b>

Fonte: Elaborado pela Diretoria de Investimentos – Posição 31/08/2024

#### 6.2.5 Investimentos no Exterior

No segmento de Investimentos no Exterior, as aplicações do RPPS/RS subordinam-se aos limites determinados pelo art. 9º da Resolução CMN nº





4.963/21, e resumidos na Tabela 9. Na Tabela 9 também se encontram os limites determinados para cada tipo de classificação de ativo.

Tabela 9 - Limites de Alocação – Investimentos no Exterior

Art. Inc.	ATIVO	Resolução CMN n° 4.963/21	Posição Atual	Limite Inferior	Estratégia-alvo	Limite Superior
9º I	FI RF Dívida Externa		0%	0%	0,00%	1%
9º II	FI condomínio aberto com sufixo Investimento no Exterior	10%	2,51%	0%	3,75%	8%
9º III	FIA BDR Nível I		0%	0%	0,00%	1%
<b>TOTAL</b>			<b>2,51%</b>	<b>0%</b>	<b>3,75%</b>	<b>10%</b>

Fonte: Elaborado pela Diretoria de Investimentos – Posição 31/08/2024

### 6.2.6 Resumo de limites por segmento

A atual composição da carteira dos Fundoprev e a proposta de limites estão dispostos na Tabela 10.

Tabela 10 - Resumo de limites da carteira

Art.	ATIVO	Resolução CMN n° 4.693/2021	Posição Atual da Carteira	Limite Inferior	Estratégia-alvo	Limite Superior
7º	Renda Fixa	-	91,24%	40%	84,41%	100%
8º	Renda Variável		4,38%	0%	8,00%	13%
9º	Investimentos no Exterior	35%	2,51%	0%	3,75%	10%
10	Investimentos Estruturados		1,56%	0%	3,50%	12%
11	Fundos Imobiliários	5%	0,21%	0%	0,25%	3%
12	Empréstimos Consignados	10%	0,00%	0%	0,00%	0%
-	Ativos sem enquadramento	-	0,09%	0%	0,09%	0,09%
<b>TOTAL</b>		<b>50%</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>	<b>100,00%</b>	<b>-</b>

Fonte: Elaborado pela Diretoria de Investimentos - Posição 31/08/2024



Da PAI 2024 para esta, conforme Tabela 10, pode-se perceber um pequeno incremento em renda fixa e em investimentos estruturados. Os incrementos em renda fixa são justificados pelo aumento na posição passiva de títulos públicos federais, que são marcados na curva; os incrementos em investimentos estruturados perseguem retornos de médio prazo e são reflexo de subscrições já ocorridas e com chamadas de capital a ocorrer. Em contrapartida, no lado dos decréscimos, estão valores de renda variável e de investimentos no exterior, que costumam transferir bastante volatilidade para a carteira, justificando-se uma redução em suas posições.

Cabe referir que tal proposta está alinhada à proposta trazida pelo Estudo de ALM 2024, com resumos dispostos nas Tabelas 16 e 17, em que é possível perceber um aumento de posição em Fundos CDI e em TPF na curva (renda fixa), a manutenção de posição de fundos estruturados e a redução de posição fundos de ações (renda variável) e investimentos no exterior.



## 6.3 Parâmetros de rentabilidade

O IPE Prev, órgão gestor dos Fundoprev, em conformidade com o inciso III do art. 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021 e com o inciso IV do art. 102 da Portaria MTP nº 1.467/2022, define o parâmetro de rentabilidade a ser alcançado, sendo orientado pela meta de rentabilidade, pela compatibilidade da meta com o perfil da carteira e pela manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial.

### 6.3.1 Meta de rentabilidade

Os recursos financeiros de um fundo previdenciário devem ser iguais às suas necessidades de recursos para pagamento de benefícios. Nesse sentido, para que se chegue em uma igualdade de equação, é coerente que os ativos e os passivos de um fundo previdenciário sejam projetados à mesma taxa de juros.

A Portaria MPS nº 1.499/2024 dispõe que um fundo previdenciário com duração de passivo maior ou igual 33 anos, mas inferior a 33,5 anos deve utilizar uma taxa de 5,13%, e um fundo previdenciário com duração de passivo maior ou igual 35 anos deve utilizar uma taxa de 5,47%. Essas taxas devem ser acrescidas de 0,15 p.p. para cada ano em que fora superada a meta de rentabilidade nos últimos cinco exercícios.

Posto isso, para a definição da meta de rentabilidade dos Fundoprev utilizou-se a taxa de juros parâmetro para os RPPS, definida nos termos do art. 3º do Anexo VII da Portaria MTP nº 1.467/2022, e na alteração trazida pela Portaria MPS nº 1.499/2024.

Assim, segundo a Avaliação Atuarial 2024, o passivo do Fundoprev Civil possui duration de 33,11 anos e o passivo do Fundoprev Militar possui



duration de 35,57 anos, e, considerando que, no período compreendido entre 2019 e 2023 somente nos exercícios de 2019 e 2023 a rentabilidade auferida tanto pelo Fundoprev Civil, quanto pelo Fundoprev Militar fora superior à meta de rentabilidade projetada, a meta de rentabilidade para o Fundoprev Civil ficaria em 5,43% e, para o Fundoprev Militar, em 5,77%.

No entanto, como há que se declarar meta global dos Fundoprev para fins de informação ao governo federal, estabelece-se, para a Política de Investimentos dos Fundoprev de 2025, que a meta de rentabilidade será de 5,77% acrescida do Índice Nacional de Preços ao Consumidor – IPCA, o índice de referência do indicador oficial de inflação do país.

Conforme o Relatório Focus de 06/09/2024, o IPCA projetado para 2025 é de 3,92%, representando uma rentabilidade projetada de 9,92%, valor relativamente inferior à projeção da Taxa Selic para 2025 (10,25%), conforme demonstrado na Tabela 11.

Tabela 11 - Indicadores Econômicos – Projeções de 2024 e 2025

Discriminação	2024	2025
IPCA	4,20	3,92
Meta de Rentabilidade	5,77	5,77
Rentabilidade Projetada	10,21	9,92
Meta Taxa Selic	10,50	10,25

Fonte: Relatório Focus BACEN – 06/09/2024

### 6.3.2 Compatibilidade da meta de rentabilidade com o passivo e com o perfil da carteira

Definida a meta de rentabilidade dos Fundoprev como sendo a taxa de juros parâmetro para os RPPS, assegura-se que a meta de rentabilidade é compatível com os juros exigíveis do passivo atuarial.





No que diz respeito à adequação da meta ao perfil da carteira, os títulos públicos federais corrigidos a IPCA, que são os papéis NTN-B, estão todos marcados na curva, com taxas variando de 5,528% a 6,352%, representando participação entre 17 e 19%, conforme demonstrado na Tabela 12. Ainda, é possível constatar que os vértices superiores às necessidades de liquidez somam, para o Fundoprev Civil, 5,42% e, para o Fundoprev Militar, 5,99%.

Tabela 12 - Compatibilidade de ativos com a meta - Análise das NTN-Bs marcadas na curva

Papel	Vencimento	IPCA + Taxa	CIVIL Percentual carteira	MILITAR Percentual carteira
NTNB	15/05/2025	5,528%	0,41%	0,37%
NTNB	15/05/2025	5,560%	0,41%	0,37%
NTNB	15/08/2026	5,575%	0,43%	0,30%
NTNB	15/05/2025	5,585%	0,41%	0,37%
NTNB	15/05/2025	5,640%	0,41%	0,37%
NTNB	15/05/2027	5,651%	0,85%	0,66%
NTNB	15/05/2027	5,675%	0,42%	0,36%
NTNB	15/05/2027	5,730%	0,82%	0,75%
NTNB	15/08/2026	5,735%	0,41%	0,35%
NTNB	15/05/2055	5,740%	1,13%	3,11%
NTNB	15/05/2027	5,743%	0,65%	0,60%
NTNB	15/08/2032	5,750%	0,41%	0,36%
NTNB	15/05/2029	5,798%	0,66%	0,60%
NTNB	15/08/2032	5,893%	0,41%	0,36%
NTNB	15/08/2050	5,900%	1,69%	1,32%
NTNB	15/08/2026	5,912%	0,43%	0,29%
NTNB	15/05/2025	5,950%	0,41%	0,36%
NTNB	15/08/2050	5,965%	0,97%	0,30%
NTNB	15/05/2025	6,030%	0,85%	0,66%
NTNB	15/08/2026	6,040%	0,40%	0,37%

Fonte: Elaborado pela Diretoria de Investimentos – Posição 31/08/2024







Tabela 12 - Compatibilidade de ativos com a meta - Análise das NTN-Bs marcadas na curva -  
Continuação

Papel	Vencimento	IPCA + Taxa	CIVIL Percentual carteira	MILITAR Percentual carteira
NTNB	15/05/2027	6,060%	0,82%	0,72%
NTNB	15/05/2029	6,090%	1,22%	1,12%
NTNB	15/08/2026	6,135%	0,25%	0,21%
NTNB	15/08/2050	6,136%	0,82%	0,64%
NTNB	15/08/2026	6,140%	0,40%	0,37%
NTNB	15/05/2027	6,169%	0,81%	0,74%
NTNB	15/05/2025	6,270%	0,43%	0,30%
NTNB	15/05/2025	6,303%	0,43%	0,30%
NTNB	15/05/2025	6,322%	0,43%	0,30%
NTNB	15/08/2050	6,352%	0,80%	0,62%
			<b>18,98%</b>	<b>17,55%</b>

Fonte: Elaborado pela Diretoria de Investimentos – Posição 31/08/2024

### 6.3.3 Manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial

Examinando, no Capítulo 4, as Tabelas 1 e 2, nota-se que, para o Fundoprev Civil, a necessidade de desinvestimentos em ativos financeiros visando ao equilíbrio com o passivo previdenciário está projetada para o exercício de 2051 e, para o Fundoprev Militar, para o exercício de 2046.

Para que se honre o pagamento de benefícios previdenciários futuros, devem ser compatibilizadas as alocações de ativos financeiros com a necessidade de liquidez do passivo. Para tanto, deve-se analisar a congruência do passivo com a duração (*duration*) dos ativos financeiros que compõem a carteira dos Fundoprev, bem como deve-se avaliar a duração dos ativos em futuras alocações de recursos.

Assim, conforme demonstrado na Tabela 13, percebe-se que, em agosto/2024, a carteira do Fundoprev Civil estava composta por ativos com



liquidez imediata na ordem de 80,41%, e do Fundoprev Militar de 82,45%, e, convergindo com as informações das Tabelas 1 e 2, resta demonstrada a manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial de ambos os fundos previdenciários, visto que os ativos com duração mais longa, marcados para vértices 2050 e 2055, avolumam 5,42% (Civil) e 5,99% (Militar).

Tabela 13 - Prazo para resgate dos recursos dos Fundoprev

	CIVIL		MILITAR		TOTAL	
	Valor Quantitativo	Valor Percentual	Valor Quantitativo	Valor Percentual	Valor Quantitativo	Valor Percentual
<b>Liquidez Imediata</b>	<b>3.258.563.057,16</b>	<b>80,41%</b>	<b>1.212.527.562,18</b>	<b>82,45%</b>	<b>4.471.090.619,34</b>	<b>80,95%</b>
<b>Contas correntes</b>	<b>808.014,01</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>808.014,01</b>	<b>0,01%</b>
<b>Fundos</b>	<b>2.097.056.109,70</b>	<b>51,75%</b>	<b>1.075.974.632,25</b>	<b>73,16%</b>	<b>3.173.030.741,95</b>	<b>57,45%</b>
<b>TPF (Mercado)</b>	<b>1.160.698.933,44</b>	<b>28,64%</b>	<b>136.552.929,93</b>	<b>9,29%</b>	<b>1.297.251.863,37</b>	<b>23,49%</b>
<b>2025</b>	<b>484.543.824,02</b>	<b>11,96%</b> ✓	<b>136.552.929,93</b>	<b>3,37%</b>	<b>621.096.753,95</b>	<b>15,33%</b>
01/01	6.856.722,99		2.800.633,34		9.657.356,33	
01/03	171.966.256,04		57.322.085,35		229.288.341,39	
01/09	305.720.844,98		76.430.211,25		382.151.056,23	
<b>2026</b>	<b>676.155.109,43</b>	<b>16,68%</b> ✓	<b>225.385.036,48</b>	<b>5,56%</b> ✓	<b>901.540.145,91</b>	<b>22,25%</b>
01/03	34.383.313,94		11.461.104,65		45.844.418,59	
01/09	641.771.795,49		213.923.931,83		855.695.727,32	
<b>2030</b>	<b>112.105.587,88</b>	<b>2,77%</b> ✓	<b>36.358.569,04</b>	<b>0,90%</b> ✓	<b>148.464.156,92</b>	<b>3,66%</b>
01/03	112.105.587,88		36.358.569,04		148.464.156,92	
<b>Liquidez Comprometida</b>	<b>794.070.992,50</b>	<b>19,59%</b>	<b>258.103.860,68</b>	<b>17,55%</b>	<b>1.052.174.853,18</b>	<b>19,05%</b>
<b>Ativos Estressados</b>	<b>24.850.526,42</b>	<b>0,61%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>24.850.526,42</b>	<b>0,45%</b>
<b>TPF (Curva)</b>	<b>769.220.466,08</b>	<b>18,98%</b>	<b>258.103.860,68</b>	<b>17,55%</b>	<b>1.027.324.326,76</b>	<b>18,60%</b>
<b>2025</b>	<b>169.649.443,90</b>	<b>4,19%</b>	<b>50.115.287,39</b>	<b>3,41%</b>	<b>219.764.731,29</b>	<b>3,98%</b>
15/05	169.649.443,90		50.115.287,39		219.764.731,29	
<b>2026</b>	<b>93.634.757,27</b>	<b>2,31%</b>	<b>27.735.756,77</b>	<b>1,89%</b>	<b>121.370.514,05</b>	<b>2,20%</b>
15/08	93.634.757,27		27.735.756,77		121.370.514,04	
<b>2027</b>	<b>177.266.954,95</b>	<b>4,37%</b>	<b>56.436.320,35</b>	<b>3,84%</b>	<b>233.703.275,30</b>	<b>4,23%</b>
15/05	177.266.954,95		56.436.320,35		233.703.275,30	
<b>2029</b>	<b>75.911.028,57</b>	<b>1,87%</b>	<b>25.303.676,19</b>	<b>1,72%</b>	<b>101.214.704,76</b>	<b>1,83%</b>
15/05	75.911.028,57		25.303.676,19		101.214.704,76	
<b>2032</b>	<b>33.309.475,05</b>	<b>0,82%</b>	<b>10.518.781,59</b>	<b>0,72%</b>	<b>43.828.256,64</b>	<b>0,79%</b>
15/08	33.309.475,05		10.518.781,59		43.828.256,64	
<b>2050</b>	<b>173.741.423,02</b>	<b>4,29%</b>	<b>42.286.655,07</b>	<b>2,88%</b>	<b>216.028.078,09</b>	<b>3,91%</b>
15/08	173.741.423,02		42.286.655,07		216.028.078,09	
<b>2055</b>	<b>45.707.383,32</b>	<b>1,13%</b>	<b>45.707.383,32</b>	<b>3,11%</b>	<b>91.414.766,64</b>	<b>1,66%</b>
15/05	45.707.383,32		45.707.383,32		91.414.766,64	
<b>TOTAL</b>	<b>4.052.634.049,66</b>	<b>100%</b>	<b>1.470.631.422,86</b>	<b>100%</b>	<b>5.523.265.472,52</b>	<b>100%</b>

Fonte: Elaborado pela Diretoria de Investimentos – Posição 31/08/2024



## 6.4 Limites de investimentos e desinvestimentos

O IPE Prev, órgão gestor dos Fundoprev, em conformidade com o inciso IV do art. 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021 e com o inciso V do art. 102 da Portaria MTP nº 1.467/2022, define limites de investimentos e de desinvestimentos para os Fundoprev.

### 6.4.1 Limites para pessoa jurídica

O RPPS/RS, em conformidade com o inciso IV do art. 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021 e com o inciso V do art. 102 da Portaria MTP nº 1.467/2022, bem como com o art. 20 da Resolução CMN nº 4.963/2021, define os limites de investimentos para uma mesma pessoa jurídica.

O total das aplicações de recursos dos Fundoprev em fundos de investimento 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, conforme art. 20 da Resolução CMN nº 4.963/2021.

O IPE Prev estabelece que estão vedados novos investimentos em fundos cujos gestores possuam menos de R\$ 500 milhões de reais de patrimônio sob gestão, observado o ranking Anbima divulgado mensalmente. As aplicações já existentes podem ser mantidas, entretanto devem ser liquidadas assim que possível, observando critérios como carência, lucratividade e tempestividade, a fim de que não se realize prejuízo.



#### 6.4.2 Limites para FI

O IPE Prev, órgão gestor dos Fundoprev, em conformidade com o inciso IV do art. 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021, define os limites para fundos de investimento.

O IPE Prev estabelece que FIs que possuem histórico de rentabilidade menor do que 12 (doze) meses somente poderão receber recursos quando replicar estratégia de gestão de investimentos anteriormente praticada pela gestora e com resultados positivos.

O total das aplicações dos recursos dos Fundoprev em um FI deverá representar, no máximo, 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido do FI, à exceção dos ativos art. 7º, V, que são limitados a 5% do PL. Nenhuma das regras é aplicável a ativos do art. 7º, I, "b", conforme art. 19 da Resolução CMN nº 4.963/2021.

As aplicações em cotas de um mesmo FI, FIC FI ou Fundo de índice não podem, direta ou indiretamente, exceder a 20% (vinte por cento) das aplicações dos recursos dos Fundoprev, à exceção dos ativos do art. 7º, I, "b", conforme art. 18 da Resolução CMN nº 4.963/2021.

As aplicações de recursos em FIC FIs serão admitidas desde que seja possível identificar e demonstrar que os respectivos fundos mantenham as composições, os limites e as garantias exigidos para os fundos de investimento de que trata a Resolução CMN nº 4.963/21 (art. 16).

Para a verificação dos limites de concentração dos recursos do RPPS em relação ao patrimônio líquido do FI, conforme art. 118 da Portaria MTP nº 1.467/2022:

I - quando se tratar de estruturas de fundos de investimento na modalidade master-feeder, o limite deverá ser verificado apenas em relação ao



fundo master, desde que seja possível identificar, no regulamento do fundo feeder, a referência ao fundo master;

III - quando se tratar de aplicações do RPPS na emissão de cotas de fundos de investimento, deverá ser assegurado:

a) por meio de instrumentos contratuais, o direito à devolução integral e imediata dos recursos aplicados, caso o fundo não consiga atingir a captação de recursos objeto de oferta pública, de modo a não provocar o desenquadramento do regime nos limites de concentração do patrimônio do fundo; e

b) que a política de investimentos do fundo estabeleça que, até que seja atingida a captação necessária, os recursos serão aplicados em ativos que permitam o resgate das cotas.

O pagamento de taxa de desempenho em FIs somente poderá ocorrer se atendidas cumulativamente as seguintes regras (art. 17 da Resolução CMN nº 4.963/2021):

I. rentabilidade do investimento superior à valorização de, no mínimo, 100% (cem por cento) do índice de referência;

II. montante final do investimento superior ao capital inicial da aplicação ou ao valor do investimento na data do último pagamento;

III. periodicidade, no mínimo, semestral.

### 6.4.3 Limites para FIE

O RPPS/RS, em conformidade com o § 1º do art. 9º da Resolução CMN nº 4.963/2021, define os limites de investimentos para fundos de investimentos constituídos no exterior.



O RPPS deve assegurar que:

I - o FIE possua histórico de desempenho superior a 12 (doze) meses;  
e

II - o gestor esteja em atividade há mais de 5 (cinco) anos e administre montante de recursos de terceiros superior a US\$5.000.000.000,00 (cinco bilhões de dólares dos Estados Unidos da América) na data do investimento.

Para a verificação dos limites de concentração dos recursos do RPPS em relação ao patrimônio líquido do FIE, o limite deverá ser verificado apenas em relação ao patrimônio líquido do fundo constituído no exterior, conforme inciso II do art. 118 da Portaria MTP nº 1.467/2022.

#### **6.4.4 Credenciamento de Instituições e de Ativos**

O processo de credenciamento de instituições objetiva a escolha de administradores e gestores de veículos financeiros que poderão ser posteriormente selecionados pelos Fundoprev para alocação, por meio de análise das características e dos riscos dos produtos de investimentos.

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

Os recursos dos Fundoprev somente poderão ser aplicados em instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN ou pessoas jurídicas autorizadas pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras, avaliadas pelos Comitês de Investimentos, com base na boa qualidade de gestão, no ambiente de controle interno, no histórico e na experiência de atuação, na solidez patrimonial, no volume de recursos sob



administração, na exposição a risco reputacional, no padrão ético de conduta e na aderência da rentabilidade a indicadores de desempenho, e em outros critérios destinados à mitigação de riscos e ao atendimento aos princípios de segurança, proteção e prudência financeira, nos termos do §2º do art. 103 da Portaria MTP nº 1.467/2022, bem como aos critérios definidos no §3º.

Além de instituições, cada ativo novo deverá ser analisado para iniciar recebimento de aporte pelos Fundoprev, sendo comparado a seus pares no mercado, no âmbito de rentabilidade, risco e despesas. Da mesma maneira, deve ser analisado em relação à aderência em relação aos objetivos propostos por seus regulamentos.

No caso de a nova instituição ou o novo ativo estar apto ao credenciamento, a análise será levada a conhecimento do Comitê de Investimentos que deliberará sobre a aprovação ou não. Em se aprovando, toda documentação utilizada para chegar à conclusão pela aprovação de credenciamento deve ser guardada em processo eletrônico.

#### **6.4.5 Seleção de ativos para composição da carteira**

A seleção de ativos para avaliação nos Comitês de Investimentos é de competência da Diretoria de Investimentos do IPE Prev. Além da avaliação realizada para o credenciamento de ativos, deverá ser elaborado um relatório técnico que deverá conter, no mínimo, os critérios a seguir discriminados.

- a. Análise do regulamento evidenciando as características, enquadramento e relatório de agência de risco, caso haja;
- b. Análise da carteira do fundo com relação ao benchmark;
- c. Análise do ativo em comparação a outros produtos de investimentos com características similares (categoria e classe de ativos);



d. Informações de pesquisa preliminar na internet, de informações de amplo conhecimento, que permitam a identificação dos fatores positivos e negativos do investimento.

#### **6.4.6 Vedações de Investimentos**

As vedações de investimentos estão dispostas no art. 28 da Resolução CMN nº 4.963/21.

### **6.5 Precificação dos ativos**

O IPE Prev, órgão gestor dos Fundoprev, em conformidade com o inciso V do art. 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021 e no inciso VI do art. 102 da Portaria MTP nº 1.467/2022, define a precificação dos ativos da carteira dos Fundoprev.

Os ativos financeiros dos Fundoprev serão registrados pelos valores efetivamente pagos, inclusive corretagens e emolumentos, de acordo com que estabelece o art. 144 da Portaria MTP nº 1.467/2022, bem como classificados, conforme art. 5º do Anexo VIII da Portaria MTP nº 1.467/2022, pelas metodologias de apuração:

- disponíveis para negociação futura ou para venda imediata (marcação a mercado);
- mantidos até o vencimento (marcação na curva).

#### **6.5.1 Marcação a mercado**

Os ativos da categoria “disponíveis para negociação ou para venda imediata”, deverão ser marcados a mercado, no mínimo mensalmente, de





forma a refletir o seu valor real, observado o regime de competência, de acordo com o art. 6º do Anexo VIII da Portaria MTP nº 1.467/2022.

Essa metodologia se aplica aos títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional, aos ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras disponíveis para negociação e aos bens, direitos e demais ativos aportados ao RPPS, nos termos do §3º, art. 6º do Anexo VII da Portaria MTP nº 1.467/2022.

### 6.5.2 Marcação na curva

Os ativos da categoria “mantidos até o vencimento” deverão ser contabilizados pelos seus custos de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos, de acordo com o art. 6º do Anexo VIII da Portaria MTP nº 1.467/2022, devendo ser atendidos os seguintes parâmetros:

- i. demonstração da capacidade financeira do RPPS de mantê-los em carteira até o vencimento;
- ii. demonstração, de forma inequívoca, pela unidade gestora, da intenção de mantê-los até o vencimento;
- iii. compatibilidade com os prazos e taxas das obrigações presentes e futuras do RPPS;
- iv. classificação contábil e controle separados dos ativos disponíveis para negociação; e
- v. obrigatoriedade de divulgação das informações relativas aos ativos adquiridos, ao impacto nos resultados atuariais e aos requisitos e procedimentos contábeis, na hipótese de alteração da forma de precificação dos ativos.



Em sendo atendidos esses critérios, essa metodologia pode ser aplicada aos ativos do §3º, art. 6º do Anexo VII da Portaria MTP nº 1.467/2022, quais sejam: títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional, ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras disponíveis para negociação e aos bens, direitos e demais ativos aportados ao RPPS.

## 6.6 Gerenciamento de riscos

O IPE Prev, órgão gestor dos Fundoprev, em conformidade com o inciso VI do art. 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021, define o gerenciamento de riscos dos ativos dos Fundoprev.

A mensuração e a gestão dos riscos 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, como:

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

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



- ✓ Dimensionarem e gerirem os riscos e os retornos dos ativos aplicados;
- ✓ Estarem permanentemente informados sobre economia e finanças;
- ✓ Observarem o comportamento do mercado, identificando tendências e oportunidades de investimento.

Pode-se definir **risco** como a probabilidade estatística da não realização do retorno esperado de um investimento, ou seja, é a chance de não ganhar no futuro aquilo que se esperava no momento em que se decidiu fazer a aplicação.

Os riscos podem ser classificados como **sistemáticos** ou **não sistemáticos**. Os **riscos sistemáticos** - também conhecidos como conjunturais - são aqueles inerentes a todos os ativos negociados e estão associados aos eventos de natureza política, econômica e social (eventos macroeconômicos) que impactam os ativos de diferentes formas.

Já os **riscos não sistemáticos** - também denominados de específicos, intrínsecos ou próprios do ativo - são aqueles inerentes ao próprio ativo, ou seja, é gerado por fatos que atingem diretamente o ativo ou o subsistema ao qual ele está ligado. A diversificação entre mercados, produtos, papéis, prazos e seleção de carteiras favorece a redução desse tipo de risco.

Dentre os riscos previstos no mercado financeiro, aos quais os recursos do RPPS estarão expostos, pode-se enumerar: de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, de custódia, de terceirização, de reputação, que estão descritos a seguir.



6.3.

6.4.

6.5.

6.6.

#### 6.6.1 Risco de Crédito

O Risco de Crédito, conforme o art. 21 da Resolução BACEN nº 4.557/2017, e alterações, pode ser definido como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas:

- ao não cumprimento pela contraparte de suas obrigações nos termos pactuados;
- à desvalorização, redução de remunerações e ganhos esperados em instrumento financeiro decorrentes de deterioração da qualidade creditícia da contraparte, do interveniente ou do instrumento mitigador;
- à reestruturação de instrumentos financeiros; ou
- a custos de recuperação de exposições caracterizadas como ativos problemáticos nos termos do art. 24.

O Risco de Crédito inclui a possibilidade de ocorrência de desembolsos para honrar garantias financeiras prestadas de que trata a Resolução Bacen nº 4.512/2016, e a possibilidade de perdas associadas ao não cumprimento de obrigações nos termos pactuados por interveniente, provedor do instrumento mitigador ou mandatário de cobrança.

O Risco de Crédito é mitigado por meio de análise de documentos de credenciamento das instituições financeiras, dos administradores e gestores dos ativos investidos, a fim de averiguar o histórico de capacidade de pagamento, dirimindo, assim, a probabilidade de *default*.



O Risco de Crédito abrange também:

- Risco de Crédito da Contraparte
- Risco de Concentração
- Risco País
- Risco de Transferência

#### **6.6.1.1 Risco de Crédito da Contraparte**

O Risco de Crédito da Contraparte, conforme o art. 21 da Resolução BACEN nº 4.557/2017, é entendido como a possibilidade de perdas decorrentes do não cumprimento de obrigações relativas à liquidação de operações que envolvam fluxos bilaterais, incluindo a negociação de ativos financeiros ou de derivativos.

#### **6.6.1.2 Risco de Concentração**

O Risco de Concentração, conforme o art. 21 da Resolução BACEN nº 4.557/2017, é entendido como a possibilidade de perdas associadas a exposições significativas:

- a) a uma mesma contraparte;
- b) a contrapartes com atuação em um mesmo setor econômico, região geográfica ou segmento de produtos ou serviços;
- c) a contrapartes cujas receitas dependam de um mesmo tipo de mercadoria (commodity) ou atividade;
- d) a instrumentos financeiros cujos fatores de risco, incluindo moedas e indexadores, são significativamente relacionados;
- e) associadas a um mesmo tipo de produto ou serviço financeiro; e



f) cujo risco é mitigado por um mesmo tipo de instrumento.

#### **6.6.1.3 Risco País**

O Risco País, conforme o art. 21 da Resolução BACEN nº 4.557/2017, é entendido como a possibilidade de perdas relativas ao não cumprimento de obrigações associadas à contraparte ou instrumento mitigador localizados fora do país, incluindo o Risco Soberano, em que a exposição é assumida perante governo central de jurisdição estrangeira.

#### **6.6.1.4 Risco de Transferência**

O Risco de Transferência, conforme o art. 21 da Resolução BACEN nº 4.557/2017, é entendido como a possibilidade de ocorrência de entraves na conversão cambial de valores recebidos fora do país associados a operação sujeita ao Risco de Crédito.

#### **6.6.2 Risco de Mercado**

O Risco de Mercado, conforme o art. 25 da Resolução BACEN nº 4.557/2017, e alterações, pode ser definido como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de instrumentos detidos pela instituição.

O Risco de Mercado abrange também:

→ o Risco da variação das taxas de juros e dos preços de ações, para os instrumentos classificados na carteira de negociação; e



→ o Risco da variação cambial e dos preços de mercadorias (commodities), para os instrumentos classificados na carteira de negociação ou na carteira bancária.

O Risco de Mercado é mitigado pela diversificação dos tipos de investimentos, visando à redução do impacto dos investimentos pela volatilidade do mercado.

Além da mitigação pela diversificação, pode-se atuar de forma mais ativa verificando ativos que apresentam riscos de mercado fora do comum. Para isso, será utilizada como base a volatilidade 12m, conforme Tabela 14. Em se percebendo que o ativo superou a volatilidade de seu segmento, analisar-se-á se a janela de mercado apresentada é uma oportunidade para aplicação ou para resgate.

Tabela 14 – Volatilidade 12m por segmentos de ativos

SEGMENTO	VOL (12m)
CDI / IRF-M 1	0,53%
IRF-M 1+	5,68%
IRF-M	3,85%
IMA-B 5 / IDKA 2	3,07%
IMA-B 5+	11,36%
IMA-B	7,31%
IMA-GERAL	3,18%
IBOVESPA	26,26%
ESTRUTURADOS	10,11%
EXTERIOR	19,67%
FUNDOS CARÊNCIA / VÉRTICES / LF	3,07%

Fonte: SMI Prime

### 6.6.3 Risco de Liquidez

O Risco de Liquidez, conforme o art. 37 da Resolução BACEN nº 4.557/2017, e alterações, pode ser definido como:



- a possibilidade de a instituição não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, incluindo as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas; e
- a possibilidade de a instituição não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

O Risco de Liquidez de Fluxo de Caixa está relacionado à possibilidade de descasamento entre os ativos e passivos, no que tange ao seu diferimento de prazo. Para mitigar o risco de descasamento entre os vencimentos de ativos e de passivos dos Fundoprev, utilizasse, para embasamento, o Estudo de Gerenciamento de Ativos e Passivos, também conhecida como ALM - Asset Liability Management. O Estudo de ALM permite uma melhor análise do cenário de solvência dos passivos dos Fundoprev, contribuindo para formulação de estratégias de investimentos, no que couber. Salienta-se que a elaboração do Estudo de ALM é matéria constante do nível II do Pró-Gestão RPPS.

O Risco de Liquidez de Mercado é mitigado pela análise prévia da negociabilidade do ativo no mercado. Contudo, para aplicações já realizadas em fundos de investimentos com liquidez comprometida, o risco é aceito. A estratégia para esses fundos é a de buscar a reversão da iliquidez, situação intentada pelo Gestor de Recursos do RPPS/RS, em conjunto com os demais cotistas dos fundos supramencionados.





#### 6.6.4 Risco Operacional

O Risco Operacional, conforme o art. 32 da Resolução BACEN nº 4.557/2017, e alterações, pode ser definido como a possibilidade da ocorrência de perdas resultantes de eventos externos ou de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas ou sistemas.

O Risco Operacional é mitigado pelo mapeamento e manualização dos processos da Diretoria de Investimentos, bem como pela constante e permanente capacitação dos servidores envolvidos na atividade de gestão de ativos, além do emprego de sistemas eletrônicos de gerenciamento da carteira, que possibilitem um acompanhamento robusto e tempestivo das aplicações.

O Risco Operacional abrange também:

→ o Risco Legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados pela instituição, às sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e às indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela instituição.

O Risco Legal pode ser mitigado com o acompanhamento das regulações das legislações dos investimentos dos RPPS, bem como dos regulamentos dos ativos investidos.

#### 6.6.5 Risco de Custódia

O Risco de Custódia é o risco de perda nos ativos ou de renda e proventos de qualquer natureza a eles relacionados mantidos sob custódia, ocasionado por insolvência, negligência, ou por uma ação fraudulenta do custodiante ou de um subcustodiante.



O Risco de Custódia é mitigado pela análise prévia de documentos que visam ao credenciamento das instituições envolvidas no gerenciamento dos ativos que estão em observação.

### 6.6.6 Risco de Terceirização

Risco de Terceirização é a possibilidade de perdas decorrentes da transferência da gestão e operação de processos internos para outras entidades.

Ainda que o IPE Prev realize a gestão própria dos investimentos dos Fundoprev (vide item 6.1), é importante esclarecer que essa gestão se trata da definição das estratégias de alocação em cada tipo de ativo (vide item 6.2). Sendo assim, o Risco de Terceirização está presente, visto que a carteira é composta por ativos que possuem estratégias específicas executadas por gestores externos.

Sendo assim, a mitigação do Risco de Terceirização é dada por meio da análise prévia de documentos de administrador, de gestor e de distribuidor dos ativos, realizado anteriormente à etapa de credenciamento, conforme as regulações e legislações pertinentes.

Além disso, a mitigação do Risco de Terceirização também é realizada por meio da verificação do desmembramento dos ativos, disponibilizado semestralmente no Relatório de Lastros. Esse relatório examina os ativos internos de cada fundo da carteira até que se encontre o ativo final, e verifica se o gestor está terceirizando a gestão do fundo conforme o regulamento adotado.



### 6.6.7 Risco de Reputação

O Risco Reputacional e de Imagem é definido como o risco atual ou prospectivo, proveniente da percepção desfavorável da imagem da gestão de investimentos dos Fundoprev por seus segurados.

O Risco Reputacional é mitigado com metodologias de acompanhamento e avaliação dos investimentos, com atenção especial na permanente capacitação dos servidores envolvidos na atividade de gestão de ativos, além do emprego de sistemas eletrônicos de gerenciamento da carteira, que possibilitem um acompanhamento robusto e tempestivo das aplicações.

Salienta-se que, auxiliando na mitigação do Risco Reputacional, são desenvolvidos relatórios mensais de acompanhamento dos investimentos dos Fundoprev, e disponibilizados para consulta pública no site do IPE Prev.



## 6.7 Acompanhamento da carteira

O RPPS/RS, em conformidade com o inciso VII do art. 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021 e com o inciso VIII do art. 102 da Portaria MTP nº 1.467/2022, define a forma de acompanhamento da carteira.

As informações relevantes referentes à gestão financeira dos Fundoprev serão disponibilizadas no site do IPE Prev e atualizadas mensalmente.

O relatório mensal de acompanhamento de carteira, confeccionado pela SMI, validado pela Diretoria de Investimentos e deliberado pelo Comitê de Investimentos nas reuniões ordinárias mensais, é disponibilizado na íntegra no site do IPE Prev, após sua aprovação pelo Conselho Fiscal.

Da mesma forma, a Política de Investimentos de cada exercício, bem como suas eventuais revisões, são disponibilizadas a todos os interessados no site do IPE Prev, no prazo de trinta dias, a contar da data de sua aprovação pelo Conselho de Administração.

Para a publicação de fatos relevantes, poderá ser utilizado o DOE/RS e, quando for o caso, valer-se de mensagem no contracheque dos segurados, ou ainda, por meio do aplicativo Servidor RS.

É confeccionado semestralmente o Relatório de Diligências de Ativos, que possibilita, além de outros aspectos, identificar quais ativos finais estão sendo adquiridos pelos Fundoprev, atendendo o estabelecido no Item 3.2.6 do Manual do Pró-Gestão RPPS, versão 3.5, com vigência a partir de 17 de janeiro de 2024.

Em se constatando o descumprimento de limites e requisitos da legislação vigente ou da Política de Investimentos será efetuada a regularização, no prazo de até 180 dias da identificação do desenquadramento,



nos termos do art. 27 da Resolução CMN nº 4.963/2021, examinando a melhor janela de oportunidade, visando a evitar perda de rentabilidade ou exposição desnecessária a qualquer tipo de risco.

## 6.8 Plano de contingência

O RPPS/RS, em conformidade com o inciso VIII do art. 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021 e com o inciso IX da Portaria MTP nº 1.467/2022, estabelece um plano de contingência para possíveis cenários projetados.

Os cenários apresentados nas Tabelas 15 a 17 foram calculados pela SMI e compuseram a ALM 2024.

Tabela 15 - Retorno esperado dos benchmarks para os cenários pessimista, base e otimista em 2025

SEGMENTO	CENÁRIO PESSIMISTA	CENÁRIO BASE	CENÁRIO OTIMISTA
CDI / IRF-M 1	5,51%	4,41%	3,31%
IMA-Geral	4,64%	6,19%	7,74%
Fundos estruturados (IFIX)	12,86%	17,15%	21,44%
Fundos exterior (MSCI)	11,00%	14,67%	18,34%
NTN-B 2026	7,05%	5,64%	4,23%
NTN-B 2028	6,94%	5,55%	4,16%
NTN-B 2030	6,94%	5,55%	4,16%
NTN-B 2035	7,09%	5,67%	4,25%
NTN-B 2040	7,11%	5,69%	4,27%
NTN-B 2045	7,18%	5,74%	4,31%
NTN-B 2050	7,19%	5,75%	4,31%
NTN-B 2055	7,18%	5,74%	4,31%

Fonte: ALM 2024 (SMI Prime) – Compilação de dados realizados pela Diretoria de Investimentos

Como as necessidades de liquidez das carteiras do Fundoprev Civil e do Fundoprev Militar são divergentes, a composição de suas carteiras na ALM também será, sendo percebida, principalmente pelo percentual em alocações no segmento CDI e TPF na curva, nas Tabelas 16 e 17.



A ALM 2024 foi construída com dados da carteira de fevereiro/2024, portanto, para construção de cenários com a carteira de agosto/2024 foram mantidas as mesmas proporções.

Tabela 16 – Fundoprev Civil – Cenários ALM 2024

SEGMENTO	CARTEIRA AGOSTO 2024	CENÁRIO PESSIMISTA	CENÁRIO BASE	CENÁRIO OTIMISTA
FUNDOS CDI	38,57%	47,09%	48,44%	45,92%
FUNDOS IRF-M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FUNDOS IMA-B 5 / IDKA 2	1,58%	0,00%	0,00%	0,00%
FUNDOS IMA-GERAL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FUNDOS IMA-B	0,07%	0,00%	0,00%	0,00%
FUNDOS DE AÇÕES	4,70%	0,00%	0,00%	0,00%
FUNDOS ESTRUTURADOS	1,17%	1,17%	1,17%	1,17%
FUNDOS EXTERIOR	3,51%	0,19%	0,00%	1,36%
TPF MARCADOS A MERCADO	31,41%	31,41%	31,41%	31,41%
TPF MARCADOS NA CURVA	18,98%	20,14%	18,98%	20,14%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fonte: ALM 2024 (SMI Prime) – Compilação de dados realizados pela Diretoria de Investimentos com adaptação para carteira de agosto/2024

Tabela 17 – Fundoprev Militar – Cenários ALM 2024

SEGMENTO	CARTEIRA AGOSTO 2024	CENÁRIO PESSIMISTA	CENÁRIO BASE	CENÁRIO OTIMISTA
FUNDOS CDI	47,13%	34,32%	39,75%	30,18%
FUNDOS IRF-M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FUNDOS IMA-B 5 / IDKA 2	1,27%	0,00%	0,00%	0,00%
FUNDOS IMA-GERAL	0,00%	0,00%	0,00%	1,49%
FUNDOS IMA-B	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FUNDOS DE AÇÕES	4,03%	0,00%	0,00%	0,00%
FUNDOS ESTRUTURADOS	0,38%	0,38%	0,38%	0,38%
FUNDOS EXTERIOR	2,56%	0,57%	0,00%	2,41%
TPF MARCADOS A MERCADO	27,08%	27,08%	27,08%	27,08%
TPF MARCADOS NA CURVA	17,55%	37,65%	32,79%	38,45%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fonte: ALM 2024 (SMI Prime) – Compilação de dados realizados pela Diretoria de Investimentos com adaptação para carteira de agosto/2024





## 7 CONSIDERAÇÕES FINAIS RELEVANTES

I – Os ativos em situação involuntária de desenquadramento, observados desde a Resolução CMN nº 3.922/2010, permanecem nessa mesma situação e, à medida que estão sendo liquidados, seus desenquadramentos vêm sendo sanados paulatinamente;

II – Em se tratando da Lei Complementar Estadual nº 15.511/2020, que, entre outras medidas, autoriza a transferência de recursos de contribuições previdenciárias dos servidores civis, bem como da massa segurada do Fundo em Capitalização para o Fundo de Repartição Simples, destaca-se que a Ação Direta de Inconstitucionalidade – ADI nº 6568, (103883-73.2020.1.00.0000), sob relatoria da Ministra Carmen Lúcia, teve seu mérito apreciado, sendo julgada improcedente e, portanto, confirmada a legitimidade dos arts. 2º, 4º e 5º da LCE nº 15.511/2020 e do Decreto Estadual nº 55.451/2020. Aguardam-se as manifestações do Tribunal de Justiça do Estado (ADI) e do Tribunal de Contas do Estado (Inspeção Especial constante no Processo nº 26274-0200/20-0).

III – Com a publicação da Lei Complementar Estadual nº 16.081, de 22 de dezembro de 2023, que, nos incisos II dos arts. 3º e 4º, alterou o texto dos §2º dos art. 9º das Leis Complementares 13.757/2011 e 13.758/2011, autorizando que, a partir de então, a aplicação de recursos dos Fundoprev pudesse se dar em bancos privados;

IV – A conquista da certificação em Nível I do Pró-Gestão RPPS ampliou a disponibilidade de diversificação de ativos, bem como os limites máximos de alocação. Nesse sentido, esta Administração envida todos os esforços possíveis, contando com a colaboração de todas as instâncias da Instituição, para galgar posições de qualificação para o Nível IV, o que implicará



em progressão para Investidor Profissional e, conseqüentemente, para disponibilidade de mais variados e melhores ativos.

Comitês de Investimentos dos Fundoprev,

em 04 de outubro de 2024.

**José Guilherme Kliemann**

Presidente dos Comitês de Investimentos

**Gustavo Magalhães Roriz**

Vice-presidente dos Comitês de Investimentos

**José Carlos Ferreira da Silva**

Membro dos Comitês de Investimentos

**Rúbia Cristina Serrano**

Membro dos Comitês de Investimentos







## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO- IPE Prev

### RESOLUÇÃO CA Nº. 11/2024

**O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DO IPE PREV**, no uso da competência que lhe é conferida pelo art. 5º, inciso IV, da Lei Complementar nº 15.143, de 5 de abril de 2018, reunido em sessão ordinária realizada nesta data, instaurada na forma do artigo 12 do Regimento Interno do Conselho de Administração,

**RESOLVE,**

**APROVAR**, por unanimidade de 12 (doze) votos dos Conselheiros presentes à sessão ordinária da presente data, o voto do Relator, Conselheiro Filipe Costa Leiria, no Processo nº **24/1440-0010739-4**, que se posicionou pela aprovação da Política Anual de Investimentos para o exercício de 2025, com as ressalvas constantes do voto do relator.

Porto Alegre, 4 de dezembro de 2024.



**ANDRÉ FERNANDO JANSON CARVALHO LEITE**  
PRESIDENTE