



POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2019

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
PÚBLICOS MUNICIPAIS DE PARAÓPEBA

IPREV PBA – OUTUBRO 2018

SUMÁRIO

1.	Meta de Rentabilidade.....	1
1.1	Índice de referência	1
1.2	Justificativa de Escolha do Indexador	1
1.3	Justificativa do Cenário Prospectivo de Taxa de Juros	2
1.4	Rentabilidade Esperada.....	3
1.5	Aderência das Metas de Rentabilidade ao Perfil da Carteira do RPPS e das Obrigações do Plano.....	4
1.6	Distribuição da Carteira do RPPS por Horizonte Temporal até 31/07/2018.....	5
2.	Resumo Analítico.....	5
2.1	Avaliação do Cenário Macroeconômico e Financeiro e Análises Setoriais: perspectivas para os investimentos	5
2.1.1	Cenário Doméstico.....	5
2.1.2	Risco País	6
2.1.3	Gráficos de Taxa de Desocupação e PIB	7
2.1.4	IPCA.....	8
2.1.5	Títulos Prefixados Cupom Zero	9
2.1.6	Títulos Prefixados com Cupom.....	11
2.1.7	Títulos Pós-fixado (IPCA) Cupom Zero	12
2.1.8	Títulos Pós-fixado (IPCA) com Cupom.....	14
2.1.9	Títulos Pós-fixado (IGP-M) com Cupom.....	16
2.1.10	Dólar Futuro	17
2.1.11	Mercado acionário (desempenho das empresas)	19
2.1.12	Mercado Imobiliário.....	20
2.1.13	Cenário Externo.....	22
2.1.14	Cenários e estratégias a serem adotadas.....	23
2.2	Avaliação dos Aspectos Internos: situação atual do RPPS, Contexto Econômico e Político, Alterações Legais, Regimentais e da Gestão	26
2.3	Avaliação da Governança: estrutura da gestão de investimentos, competência dos órgãos envolvidos e limites de alçada para aprovação das operações	26
2.4	Avaliação do Atual Perfil da Carteira de Investimentos do RPPS e Impactos das Estratégias de Alocação Definidas na Política de Investimentos	28
2.4.1	ALM por Fluxo de Caixa	29
2.5	Objetivos da Gestão de Investimentos Estabelecidos para o Exercício, considerando os Cenários Externo e Interno e o Atual Perfil da Carteira.....	30
2.6	Modelo de Gestão a ser adotado, se for o caso, Critérios para Contratação de Administrador Profissional de Carteira e de Avaliação para Acompanhamento dos Resultados dos Gestores	31

2.7 Metodologia e Critérios para Avaliação de Riscos	32
3. Estratégias de Alocação	32
4. Estratégias Descritivas	34
4.1 Estratégias de Investimento, Carregamento de Posição e Desinvestimento – Formação de Preços	34
4.2 Vedações, Restrições e Limites estabelecidos para Investimento, inclusive de concentração para Títulos e Valores Mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma Pessoa Jurídica ou Partes Relacionadas	34
4.3 Critérios Específicos para Credenciamento de Instituições e Seleção de Ativos para Alocação de Recursos do RPPS	34
4.4 Estratégias e Critérios para Diversificação, Análise de Classificação do Risco de Crédito dos Ativos e da Qualidade de Gestão.....	36
4.5 Diretrizes para Análise de Volatilidade, Liquidez e demais Riscos a serem suportados ..	36
5. Estratégia de Alocação – Demais Ativos	37
5.1 Ativos Desenquadrados e/ou Ativos em Enquadramento	37
5.2 Providências a serem tomadas.....	37
6. Considerações Finais.....	37
Assinatura dos Membros.....	37

1. META DE RENTABILIDADE

1.1 ÍNDICE DE REFERÊNCIA

O RPPS adotará para o ano de 2019 o IMA-Geral como índice de referência para a rentabilidade e risco do portfólio constituído, bem como futuras aplicações e reaplicações.

1.2 JUSTIFICATIVA DE ESCOLHA DO INDEXADOR

A escolha do IMA-Geral se pautou em dois pilares. O primeiro pilar está relacionado com a regras atuais que foram impostas pelo Conselho Monetário Nacional através da Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações.

A referida Resolução determina que no mínimo 70% das alocações dos Regimes Próprios de Previdência – RPPS sejam feitas em instrumentos de Renda Fixa.

Além disso, os únicos tipos de investimentos que permitem 100% (cem por cento) das aplicações são os Títulos Públicos emitidos pelo Tesouro Nacional, ou o Fundo de Investimento que declara em sua Política de Investimentos que aplicará somente em Títulos Públicos Federais.

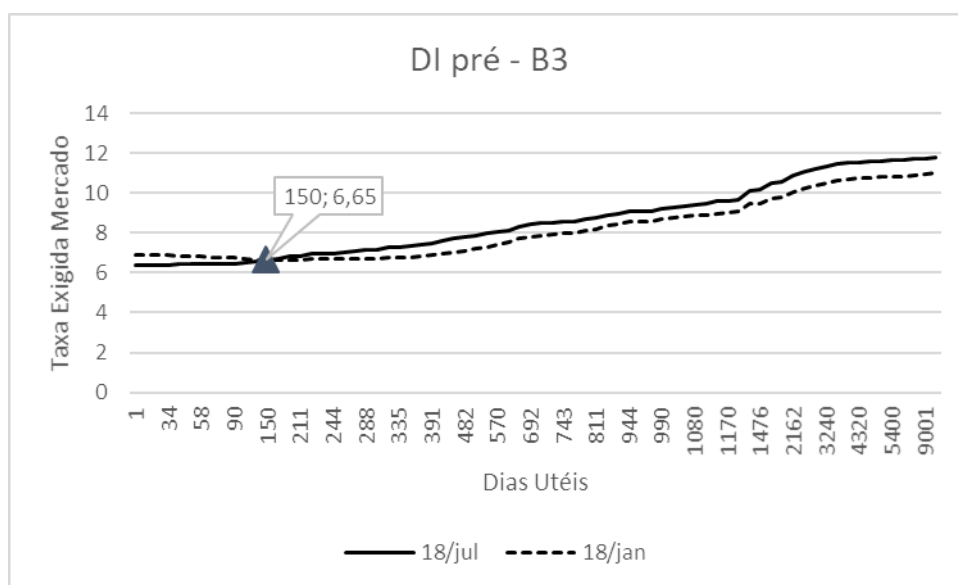
O segundo pilar diz respeito à entidade responsável pela elaboração do Indexador. O IMA-Geral é de autoria da Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais – ANBIMA.

A ANBIMA é uma forte entidade de auto-regulamentação presente no mercado brasileiro e que atua conjuntamente com a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, em diversos setores do mercado financeiro e de capitais.

Uma vez que, o IMA-Geral é um benchmark, cuja carteira teórica é composta por títulos públicos federais ativos, a sua escolha vem de encontro ao perfil de investimento

determinado pelo CMN e livre informação divulgada por uma grande entidade de auto-regulamentação do mercado.

1.3 JUSTIFICATIVA DO CENÁRIO PROSPECTIVO DE TAXA DE JUROS



A Taxa Selic Meta definida pelo Copom é a taxa básica de juros da economia brasileira. Uma taxa de juros importante derivada da Taxa Selic é a Taxa DI, proveniente das transações no mercado interbancário.

Baseado nestes conceitos acompanhar as Taxa DI pré-comercializada no mercado futuro da B3 é importante para verificar a tendência de mercado no que tange a renda fixa. Através do gráfico apresentado acima, percebemos que ao longo de 2018 a trajetória da taxa DI futura caiu no curto prazo e se elevou no médio e longo prazo.

Essa elevação provoca uma queda no preço dos papéis marcados a mercado, uma vez que o investidor está exigindo um retorno maior para emprestar o dinheiro.

Essa tendência deve se perpetuar ao longo de 2019 propagada inicialmente por choques de inflação.

Como este estudo é anterior à eleição presidencial, não se pode deixar de mencionar, os possíveis efeitos sobre a taxa de juros caso um candidato das eleições considerado de esquerda ganhe.

Estes candidatos são vistos como menos comprometidos com o ajuste fiscal que os investidores exigem que o governo brasileiro faça. Este ajuste é necessário para manter a solvência do governo nacional, uma vez que a proporção da dívida pública sobre o Produto Interno Bruto – PIB continua subindo.

Mantendo essa trajetória os investidores perdem a confiança que o governo seja capaz de honrar sua dívida sem fazer uso de seu monopólio da moeda (impressão de papel moeda), aumentando assim o risco dos títulos públicos federais. Ao aumentar o risco, a luz da Teoria Moderna das Finanças, o investidor racional eleva a taxa de retorno requerida para continuar emprestando.

Este problema não fica centralizado somente nos títulos de dívida pública, mas tomam também os títulos de crédito privado. Por serem considerados de maior risco do que os governamentais, antes de tudo, o poupador verifica quanto o governo está pagando em um período de tempo semelhante e exige do tomador privado um prêmio acima da taxa do papel público. Desta maneira, o mercado de crédito como um todo se torna mais caro, inibindo os investimentos por parte das empresas e o crescimento da economia.

Assim, podemos esperar para o próximo ano corrente um cenário de crescimento de taxa de juros, sendo que este pode ser potencializado pelo candidato presidencial vitorioso na eleição de 2018.

1.4 RENTABILIDADE ESPERADA

Considerando a série histórica do portfólio do RPPS, iniciada em 30/09/2015 e findada em 31/07/2018, como uma curva normal, foi calculado o Intervalo de Confiança para o Valor total da Carteira. Com 95% de confiança, a rentabilidade do RPPS tende a oscilar mensalmente entre -0,56% à 2,28%.

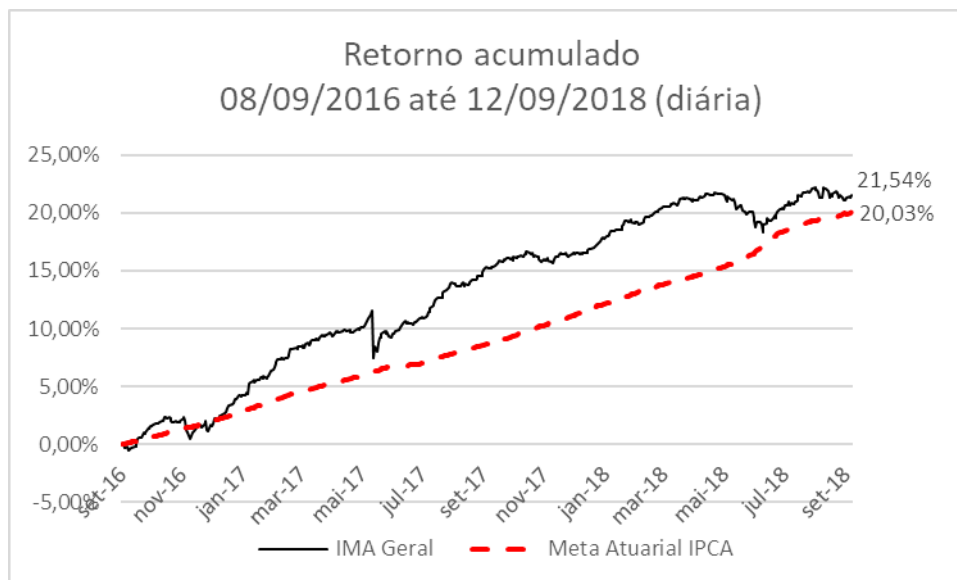
Foi considerado 50% de probabilidade para cada cenário e o somatório dos dois valores foi anualizado. Assim, a rentabilidade mínima esperada para o ano de 2019 é de 10,32%.

1.5 ADERÊNCIA DAS METAS DE RENTABILIDADE AO PERFIL DA CARTEIRA DO RPPS E DAS OBRIGAÇÕES DO PLANO

Atualmente o passivo atuarial é corrigido a uma taxa de juros anual de 6% - Portaria MPS 403/2018 – e corrigida pelo IPCA acumulado do período.

O Boletim Focus do Banco Central, na divulgação do dia 06 de setembro de 2018, trouxe como expectativa do mercado um IPCA de 4,11% para o ano de 2019. Assim, tendo em vista estes dois percentuais, podemos considerar um crescimento mínimo de 10,36% das obrigações do plano no ano de 2019.

Abaixo gráfico com a rentabilidade acumulada destes dois indicadores:



Podemos perceber visualmente e através dos retornos, que ao longo do período o IMA Geral supera o fator de correção do passivo atuarial.

1.6 DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DO RPPS POR HORIZONTE TEMPORAL ATÉ 31/07/2018

Prazo	%
Até 1 Ano	25,88%
Até 2 Anos	20,63%
Até 3 Anos	5,54%
Até 4 Anos	24,42%
Até 5 Anos	10,51%
Até 6 Anos	3,14%
Até 7 Anos	0,06%
Até 8 Anos	0,00%
Até 9 Anos	0,12%
Até 10 Anos	
Até 11 Anos	0,11%
Até 12 Anos	
Até 13 Anos	0,03%
Até 14 Anos	0,13%
Até 15 Anos	0,13%
Até 16 Anos	0,04%
Total TP	90,72%

2. RESUMO ANALÍTICO

2.1 AVALIAÇÃO DO CENÁRIO MACROECONÔMICO E FINANCEIRO E ANÁLISES SETORIAIS: PERSPECTIVAS PARA OS INVESTIMENTOS

2.1.1 CENÁRIO DOMÉSTICO

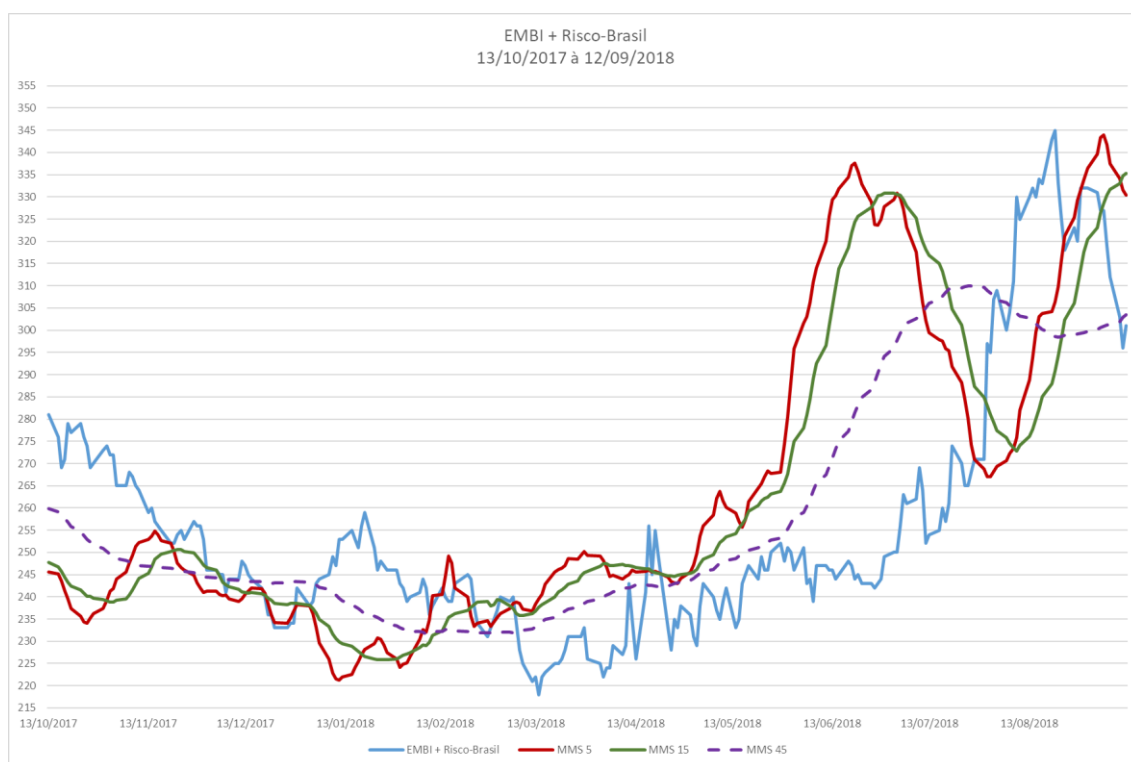
A principal variável a ser acompanhada no ano de 2018 são as eleições presidenciais. É consenso do mercado que para melhorar o risco dos ativos brasileiros, faz-se necessário a adoção de reformas com o objetivo de melhorar o quadro fiscal do governo brasileiro. Somente o setor público, em 2018, deve ser responsável por consumir 87,3% do PIB segundo o Fundo Monetário Nacional – FMI. Se mantiver essa trajetória o percentual chegará a quase 100% em 2023.

Tendo em conta as propostas dos candidatos a Presidente da República que mais se destacaram na pesquisa de votos XP/Ipespe (realizada entre 10 e 18 de setembro), somente o candidato Jair Bolsonaro e Geraldo Alckmin, 26% e 9% das intenções de voto respectivamente, são vistos dando continuidade à agenda reformista.

Mesmo Bolsonaro estando em primeiro lugar nas pesquisas, não existe previsibilidade para o mercado que o quadro fiscal melhorará, uma vez que este candidato tem 57% de rejeição dos eleitores e assim não passaria no segundo turno.

Neste contexto, ao longo de 2018 tivemos uma forte elevação do risco país, sendo que este se mantém em patamares elevados devido a incerteza com o futuro.

2.1.2 RISCO PAÍS

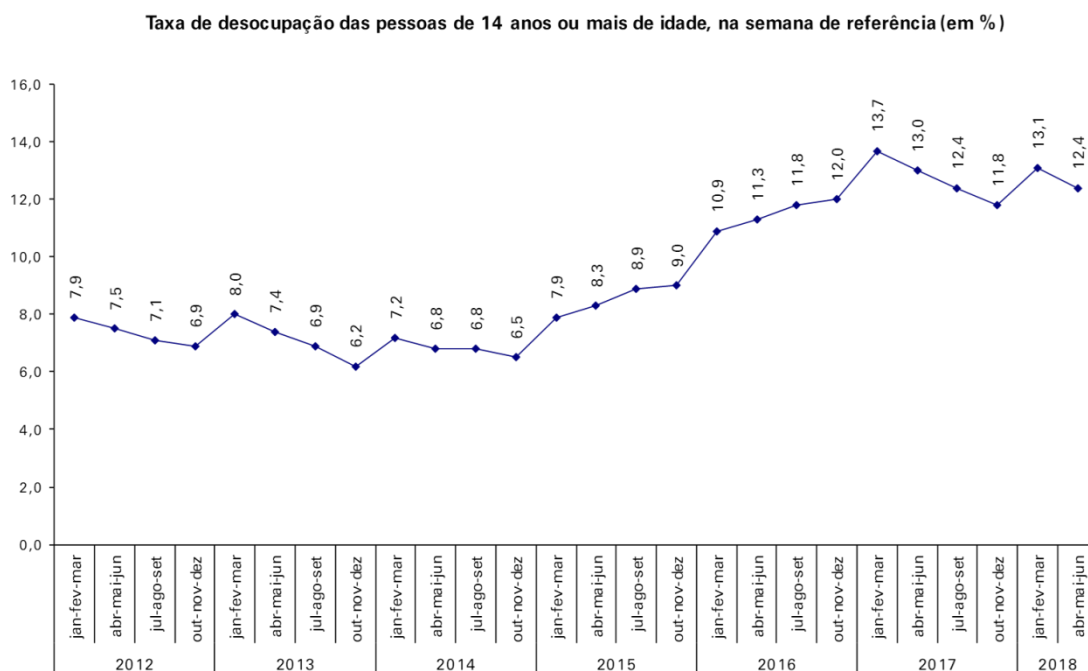


FONTE: IPEA DATA.

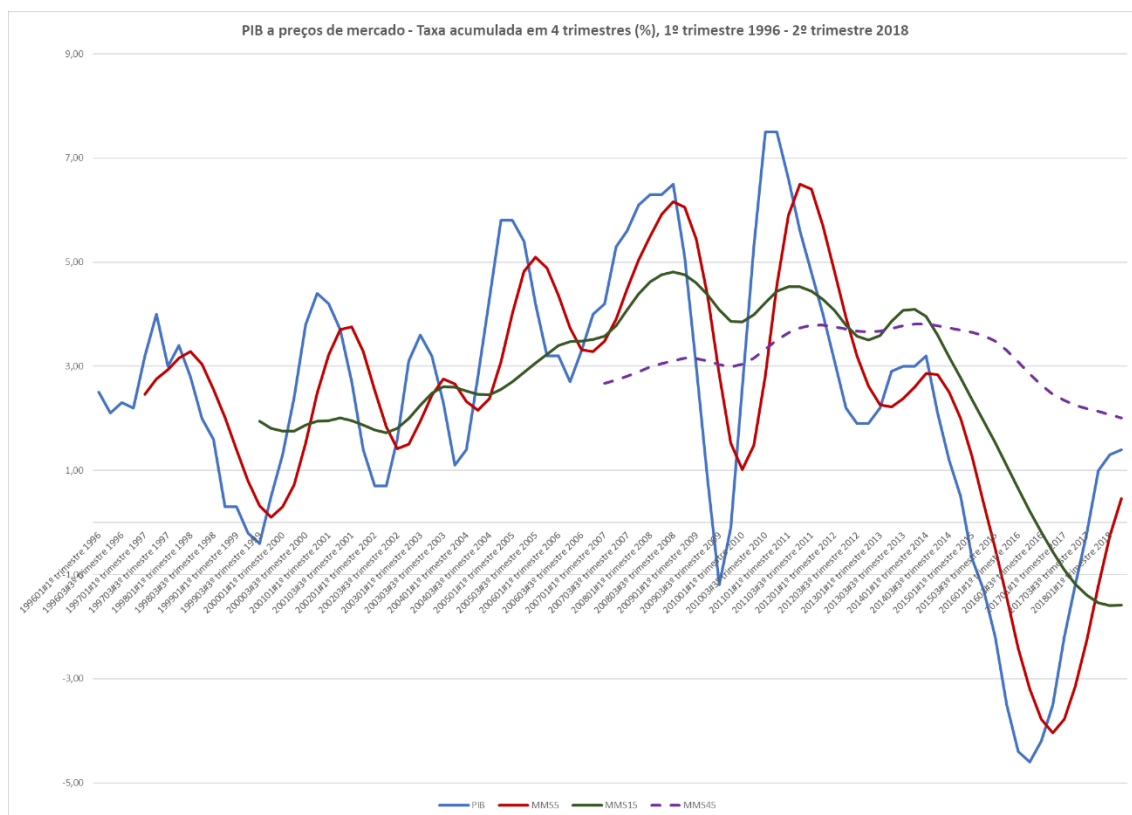
Com o risco elevado, o governo brasileiro não foi capaz de retomar a confiança dos empresários e investidores. A Política Monetária expansionista não foi capaz de diminuir a forte ociosidade que se encontra a economia brasileira.

O desemprego teve queda, mas continua-se elevado. Com níveis de desemprego alto, o consumo das famílias diminui, tendo como consequência uma diminuição da produção ou paralização da produção até que os estoques sejam eliminados.

2.1.3 GRÁFICOS DE TAXA DE DESOCUPAÇÃO E PIB



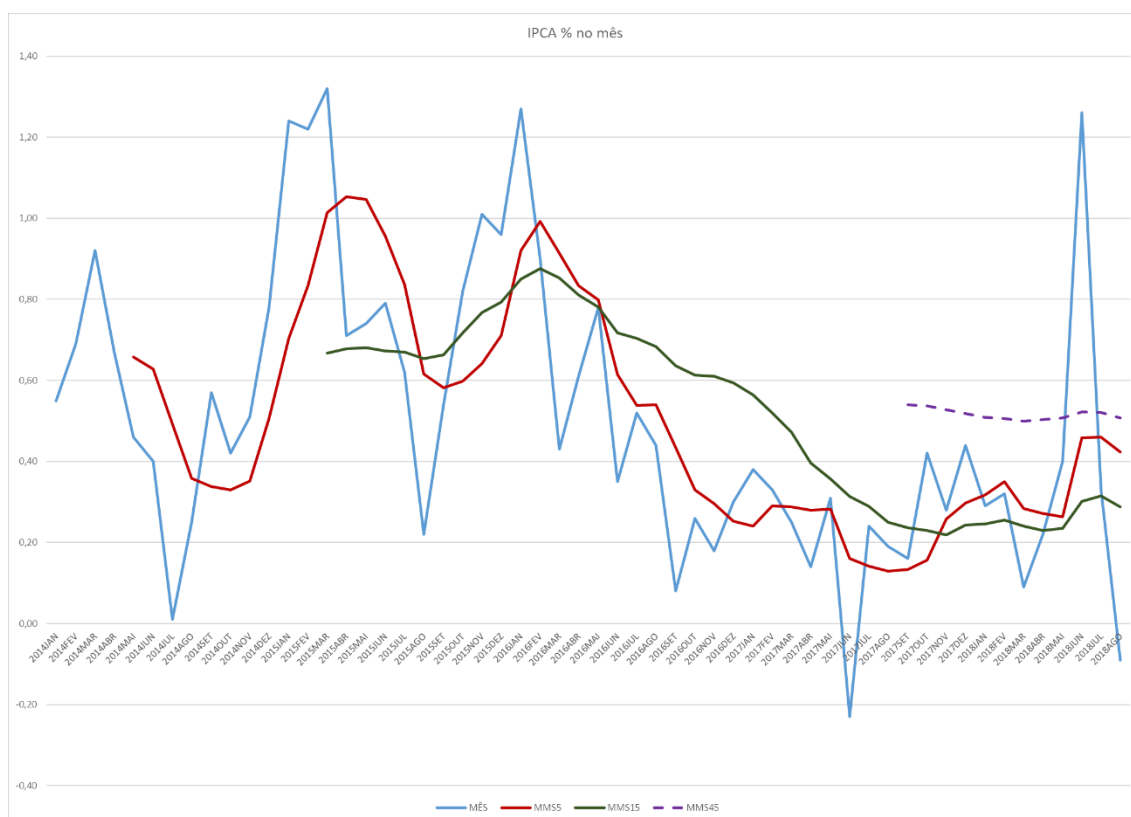
FONTE: IBGE.



FONTE: IBGE

Outro dado que demonstra o crescimento frágil da economia brasileira é a série de inflação medida pelo indicador IPCA. Somente a greve dos caminhoneiros que ocorreu em maio/2018, foi capaz de influenciar significativamente a trajetória do nível de preços. Contudo o IPCA apresentou deflação no mês de agosto/2018.

2.1.4 IPCA



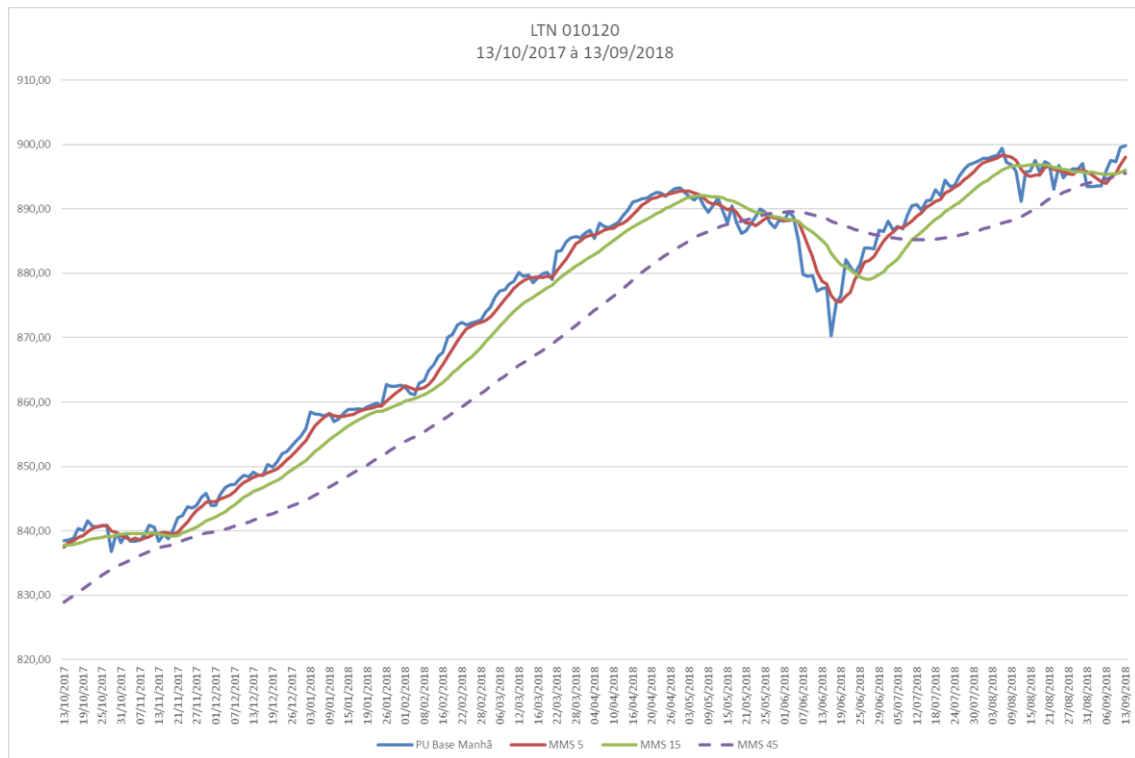
FONTE: IBGE.

Como o governo de qualquer país, em ambiente local, é visto como o devedor mais seguro por ter o monopólio da emissão de papel moeda, os títulos públicos são vistos como livre de risco e desta maneira é referencia para as demais operações de crédito doméstico.

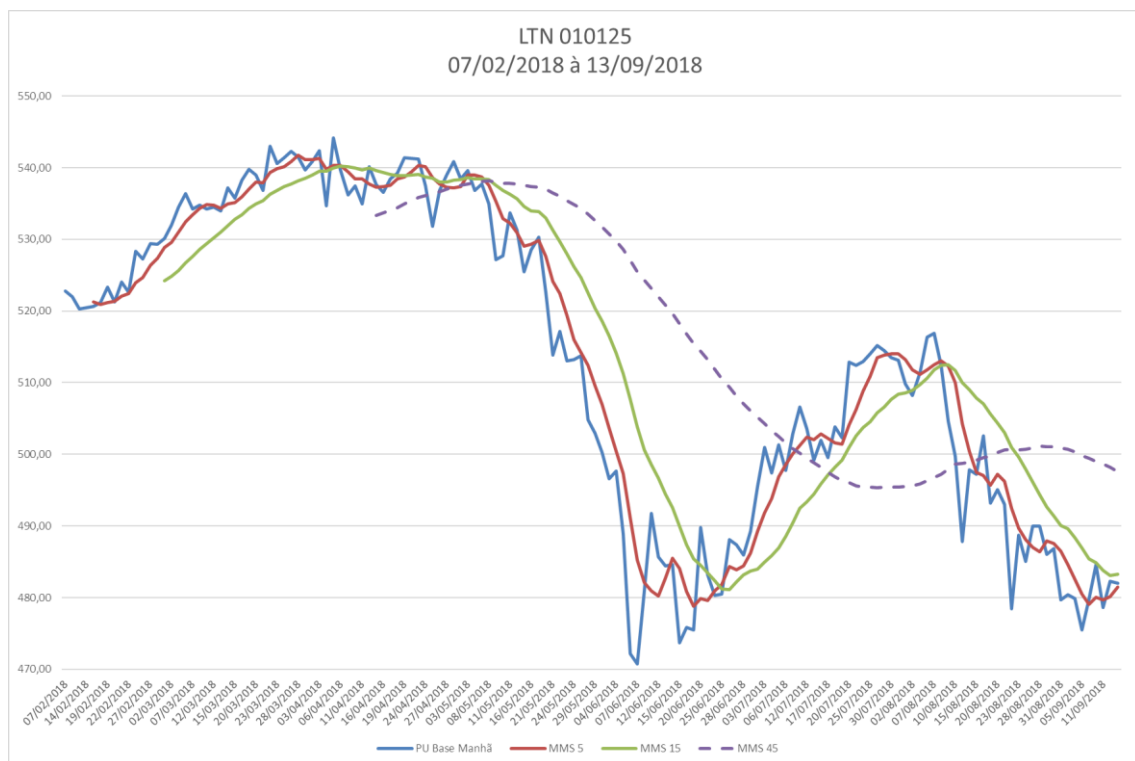
O aumento do risco país pode ser percebido claramente no preço dos títulos públicos federais comercializados no mercado secundário.

Representamos graficamente abaixo, o comportamento dos papéis disponíveis no mercado, separando em prefixados e pós-fixados, forma de pagamento dos juros e indexador.

2.1.5 TÍTULOS PREFIXADOS CUPOM ZERO



Fonte: Tesouro Nacional.

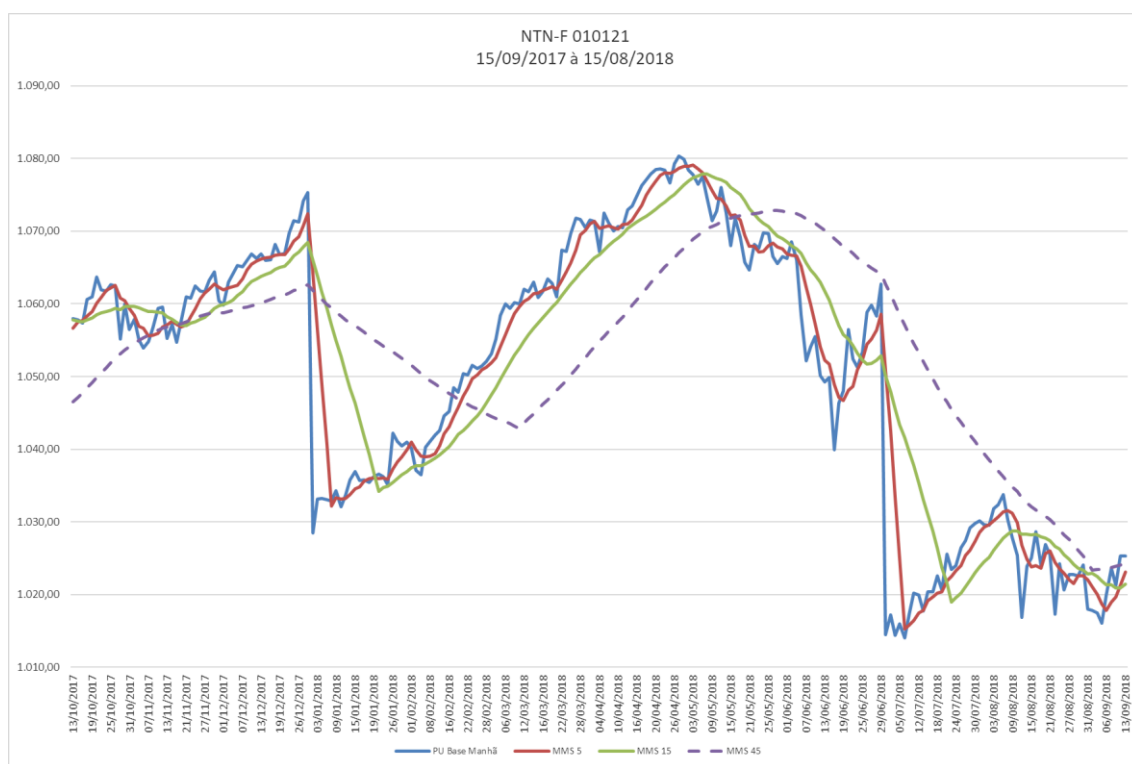


Fonte: Tesouro Nacional.

Percebemos claramente que dentre o grupo de papéis prefixados sem cupom, ou seja, com rentabilidade definida e pagamento de juros e principal somente no vencimento, o mercado tem como preferência a alocação em títulos de vencimento de curto prazo até em torno de 2020.

Essa preferência demonstra a percepção de risco das contas públicas, que como informado anteriormente pode chegar a quase 100% do PIB em 2023.

2.1.6 TÍTULOS PREFIXADOS COM CUPOM



FONTE: TESOURO NACIONAL.



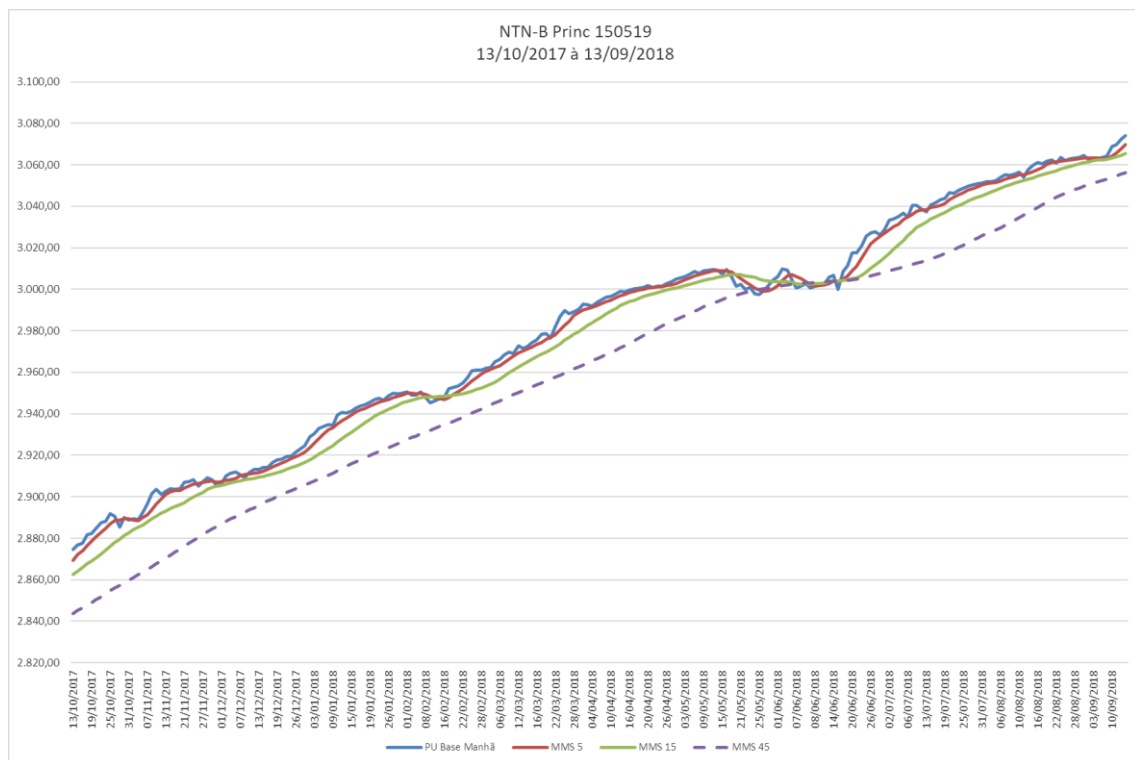
FONTE: TESOURO NACIONAL.

Já o grupo de ativos prefixados e com pagamento de cupom, ou seja, rentabilidade definida no início da operação e pagamento dos juros semestralmente, a trajetória de preços é claramente de queda.

Por pagarem os juros semestralmente, estes papéis têm embutido o risco de rolagem. Este risco é caracterizado pelo temor de não conseguir as mesmas condições de retorno no momento da reaplicação.

Logo, a análise deste papel, o sentimento dos investidores é representado no preço dos títulos e a trajetória das médias móveis, mostra que caso o governo brasileiro mantenha o atual comportamento de endividamento a economia brasileira não melhorará, podendo inclusive piorar.

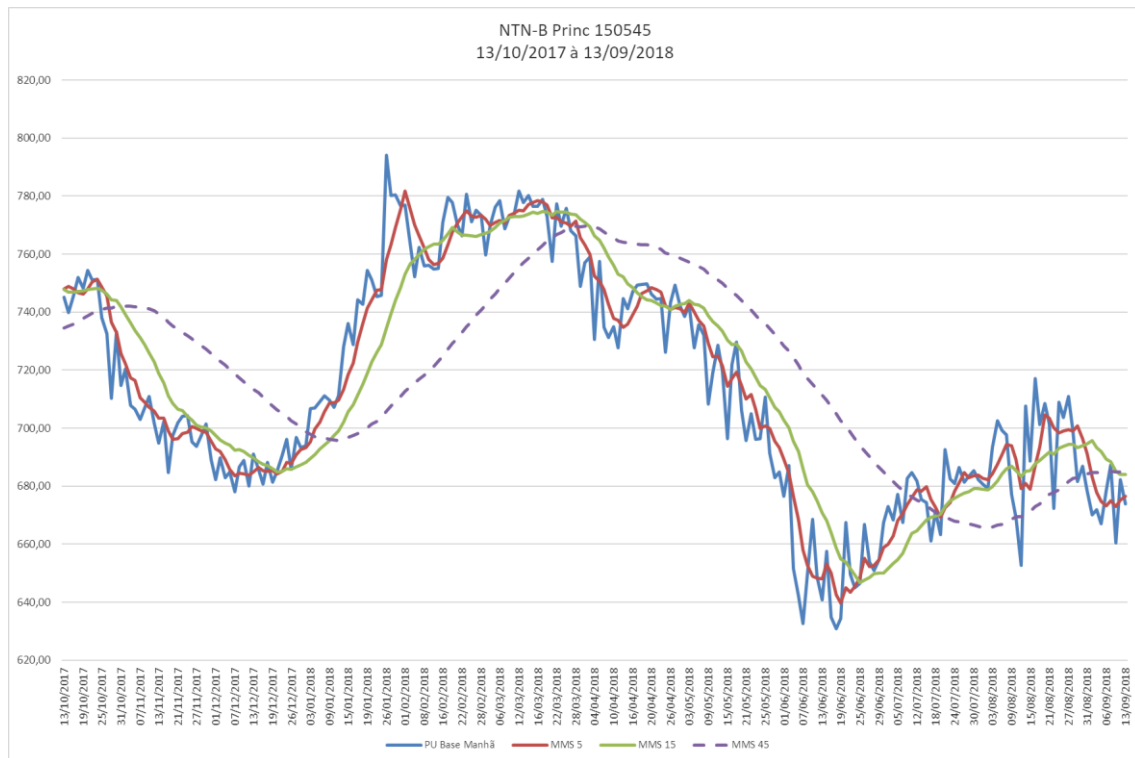
2.1.7 TÍTULOS PÓS-FIXADO (IPCA) CUPOM ZERO



FONTE: TESOIRO NACIONAL.

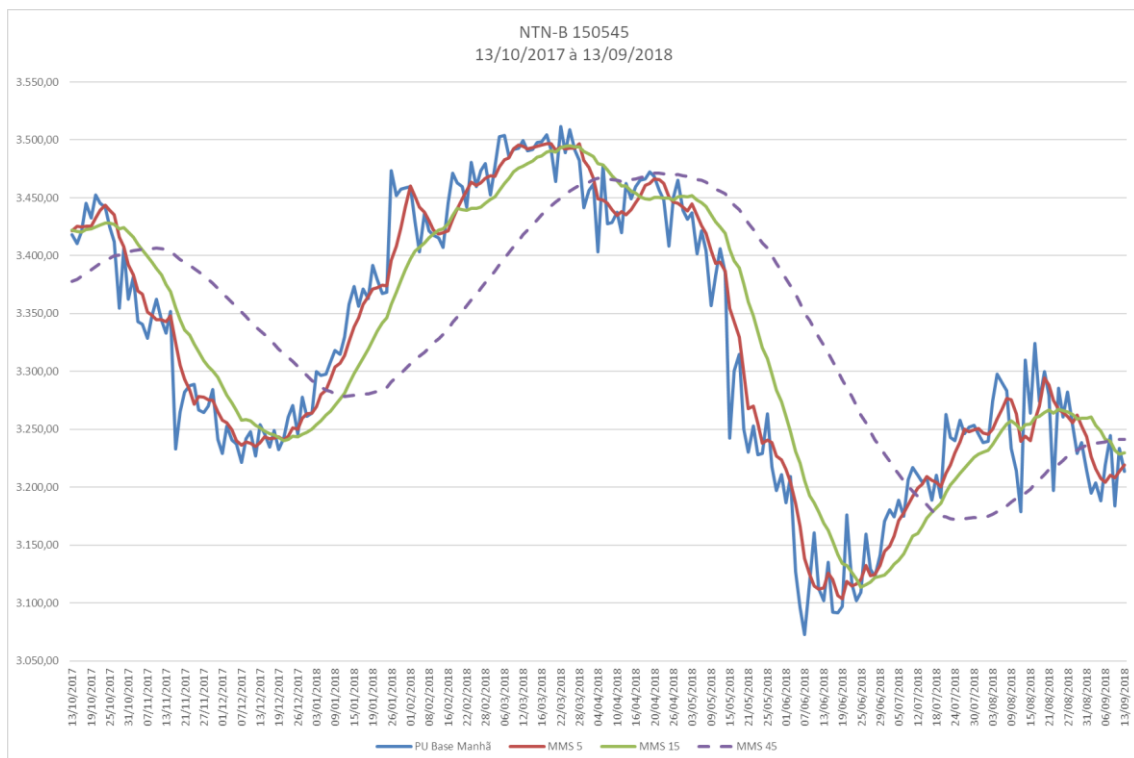
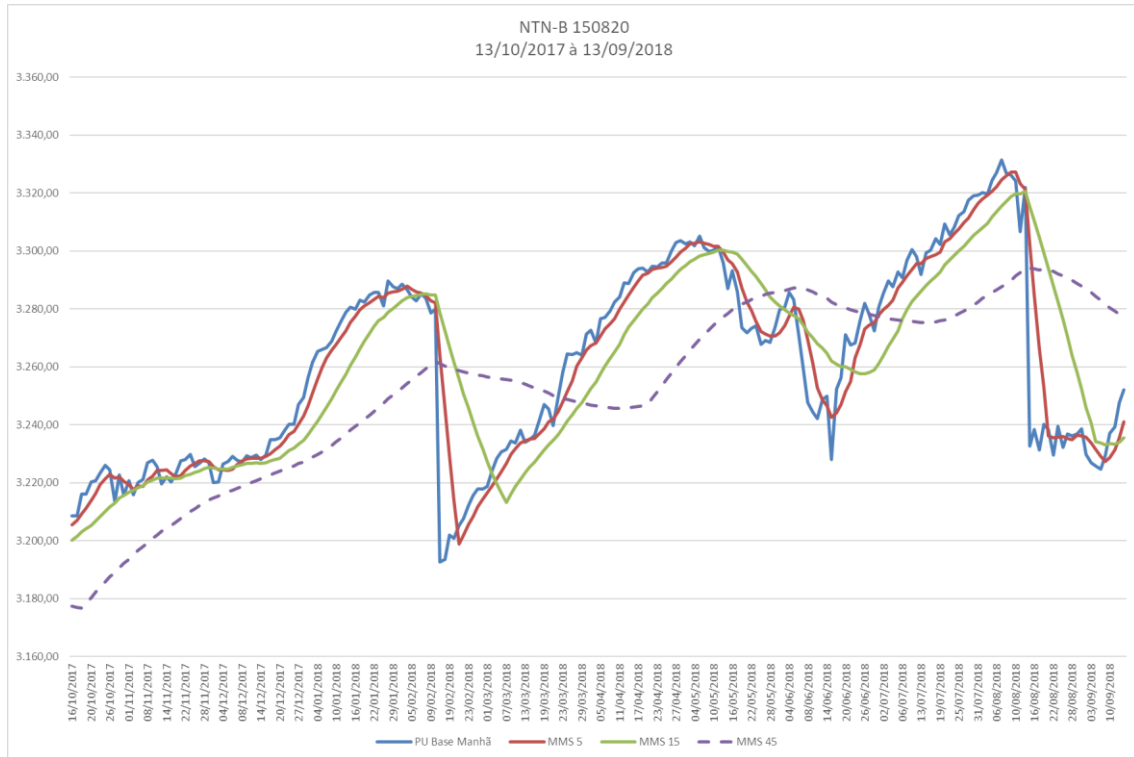
A análise das NTN-B's incorpora a percepção de inflação por parte do mercado. Este papel é corrigido pelo IPCA, índice oficial de preços da economia brasileira. Desta maneira, a trajetória ascendente do título sem cupom e vencimento em maio/2019, demonstra que os agentes acreditam que a inflação irá subir neste período.

Contudo este pensamento não fica tão claro no longo prazo, como pode ser visto no comportamento da NTN-B com vencimento em 2045:



FONTE: TESOIRO NACIONAL.

2.1.8 TÍTULOS PÓS-FIXADO (IPCA) COM CUPOM



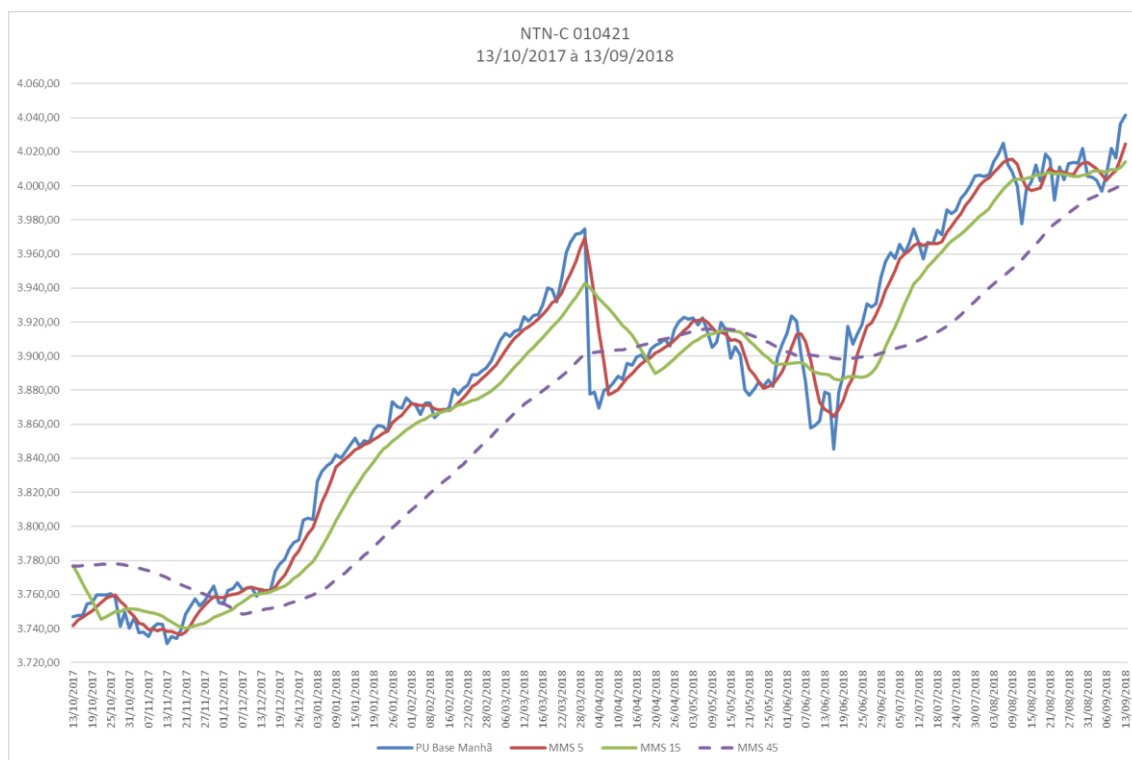
FONTE: TESOUREO NACIONAL.

Por outro lado, a NTN-B com pagamento de cupom e vencimento no longo prazo está sendo preferível a NTN-B com vencimento no curto prazo. A ideia por trás deste desempenho é de que ao longo dos recebimentos dos juros, os investidores terão disponíveis melhores condições de reinvestimento.

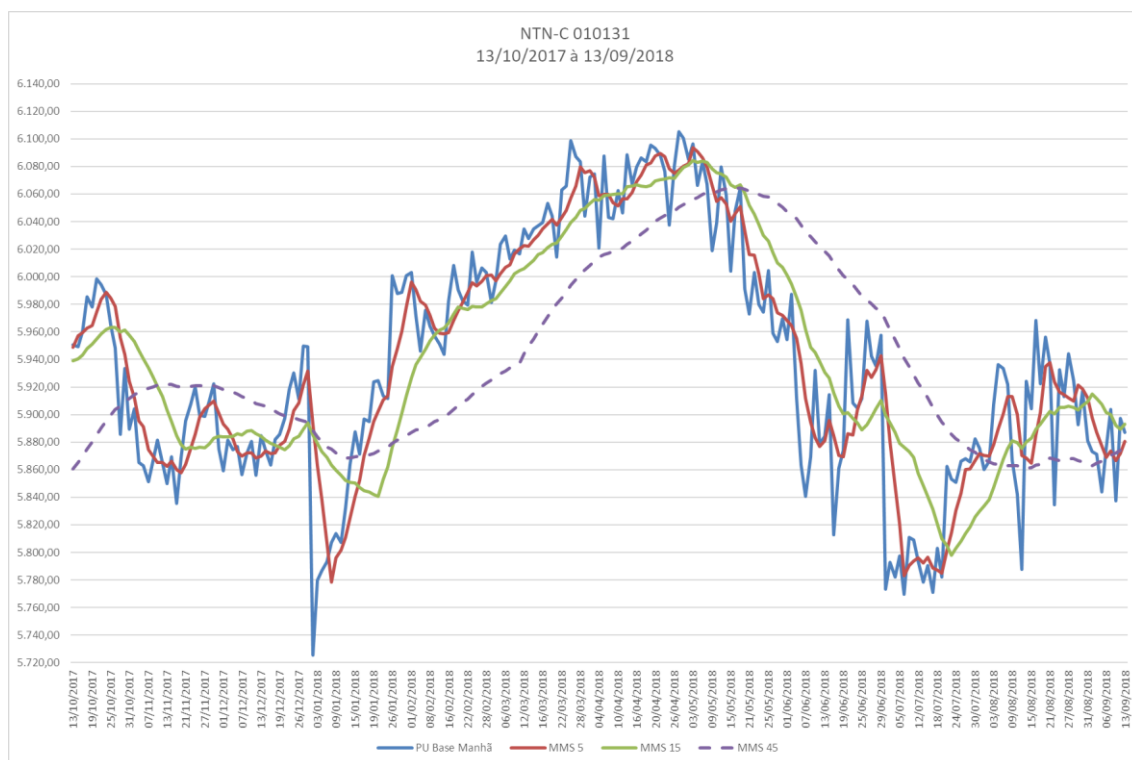
Por fim, dentro deste cenário de financiamento da dívida pública, temos os papéis que são corrigidos pelo IGP-M. O Índice Geral de Preços do Mercado, calculado pela Fundação Getúlio Vargas – FGV é composto dos seguintes índices:

- ✓ Índice de Preços por Atacado - IPA: 60%;
- ✓ Índice de Preços ao Consumidor – IPC: 30%;
- ✓ Índice Nacional de Custos de Construção – INCC: 10%

2.1.9 TÍTULOS PÓS-FIXADO (IGP-M) COM CUPOM



FONTE: TESOURO NACIONAL.



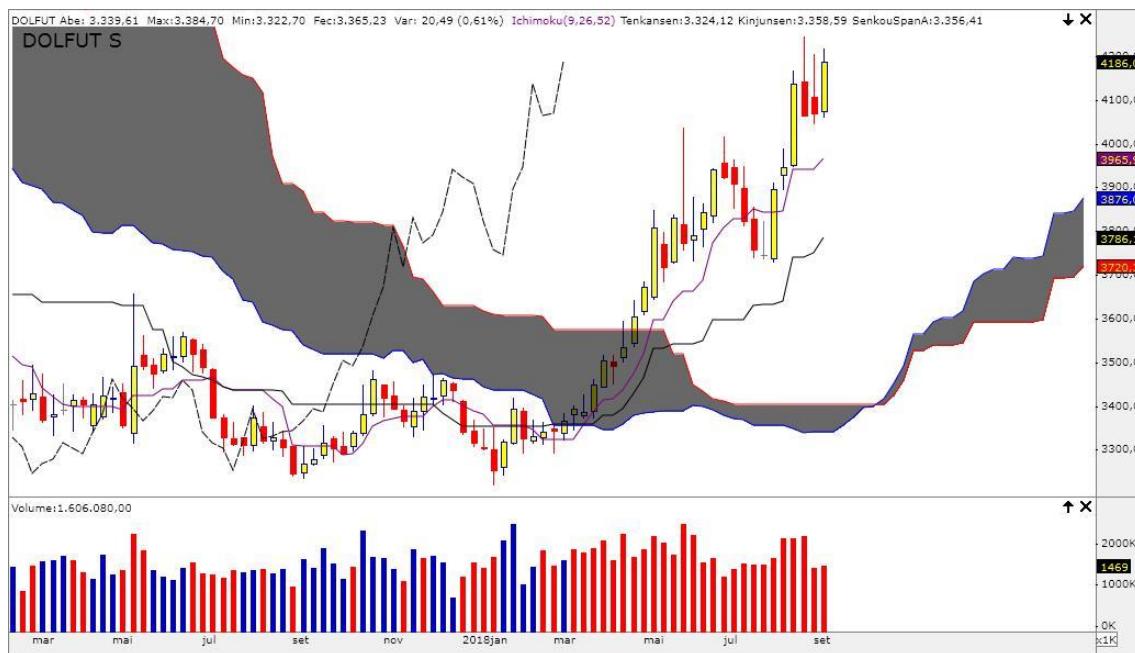
Fonte: Tesouro Nacional.

Verificando a trajetória das médias móveis para identificar a tendência do mercado, percebemos que os investidores consideram que no curto prazo as empresas elevarão os seus preços praticados.

Uma vez que, o peso maior do índice vem dos preços do atacado, a percepção é que os produtores aumentarão o preço dos produtos. Normalmente isso acontece mediante a um reajuste dos insumos de produção. Muitas empresas trabalham com matérias primas importadas, que são negociadas em dólar estadunidense.

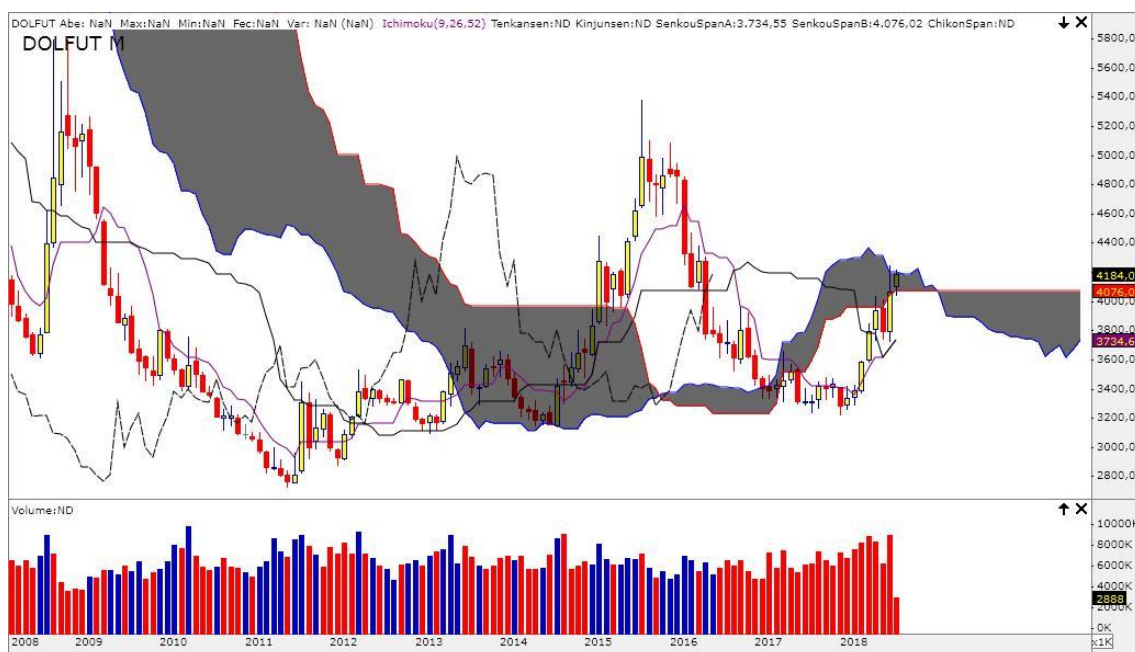
Ao longo de 2018 tivemos uma depreciação cambial forte do real e isso pode ser visualizado nos gráficos de dólar futuro mostrados abaixo.

2.1.10 DÓLAR FUTURO



Fonte: B3.

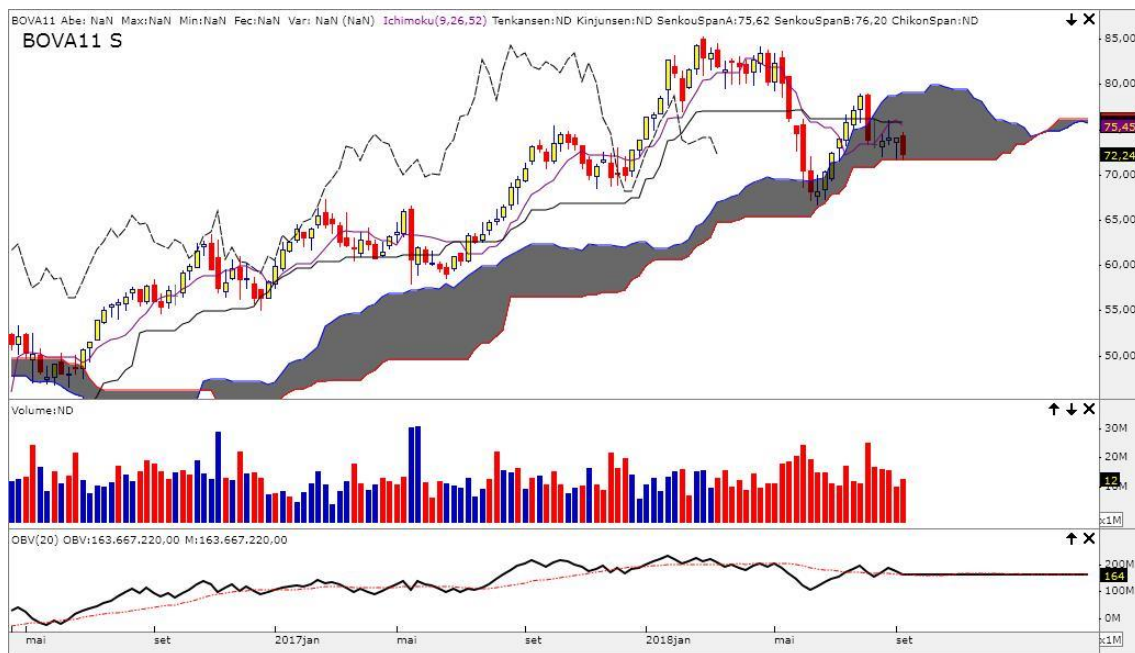
No médio prazo, a trajetória do dólar é ascendente. Porém, no longo prazo os investidores ainda aguardam um desfecho das eleições presidenciais.



Fonte: B3.

Atualmente o maior nível de investimento via ações negociadas na B3 é de origem internacional (mais da metade). O quadro político e fiscal do Brasil inibiu o volume de investimentos estrangeiros. Percebemos que no médio prazo os investidores encontram-se aguardando o fim das eleições. Dependendo do candidato vitorioso a tendência de alta que se mantém no longo prazo, pode ser encerrada.

2.1.11 MERCADO ACIONÁRIO (DESEMPENHO DAS EMPRESAS)



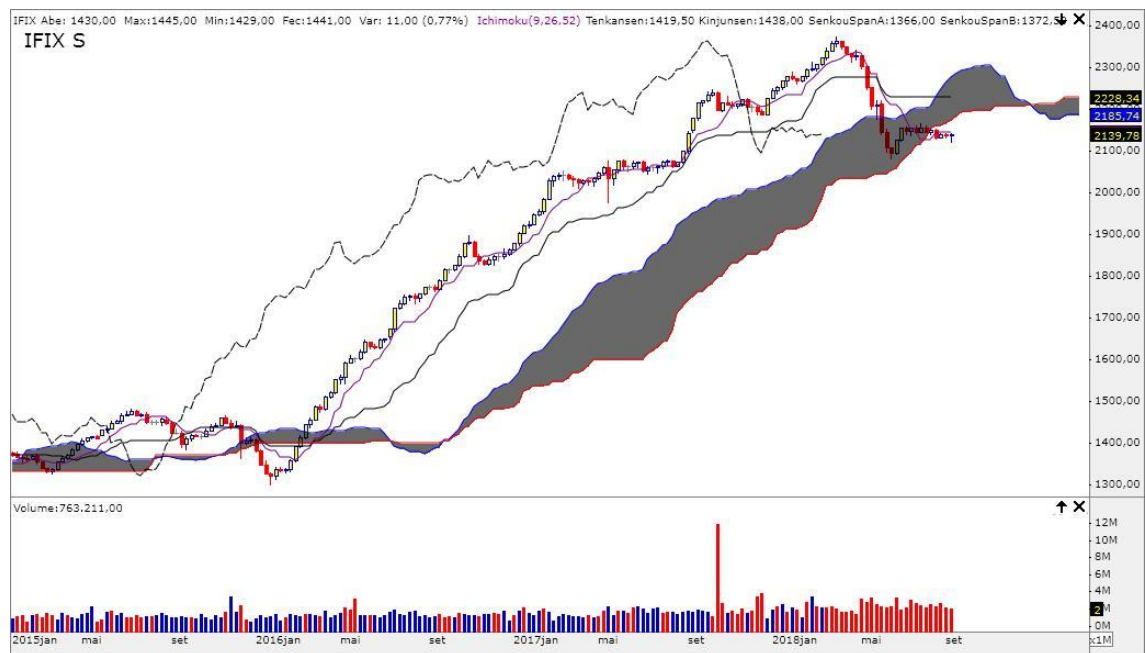
Fonte: B3



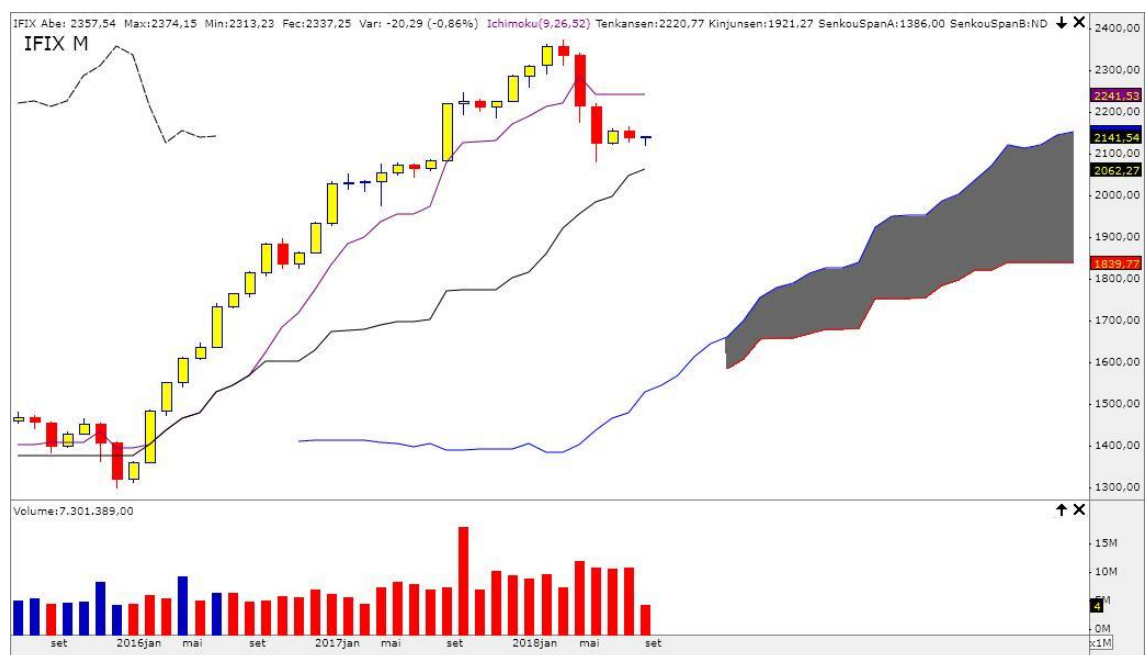
Fonte: B3

2.1.12 MERCADO IMOBILIÁRIO

Por fim, do lado doméstico, a última variável macroeconômica relevante de análise é o desempenho do setor imobiliário. Utilizamos o IFIX como uma *Proxy* do comportamento deste mercado.



Fonte: B3



Fonte: B3

Como tantos outros ativos descritos anteriormente, percebemos no que no médio prazo o mercado encontra-se sem tendência de alta ou baixa, aguardando o fim das eleições.

2.1.13 CENÁRIO EXTERNO

Neste campo damos destaque a maior economia do mundo, no caso os Estados Unidos. A política fiscal expansionista do governo Trump tem surtido bons resultados nos indicadores, tais como PIB e nível de desemprego. Os Estados Unidos ao longo de 2018 vêm tendo um desempenho econômico acima das previsões do mercado, bem como mantendo um baixo nível de desemprego.

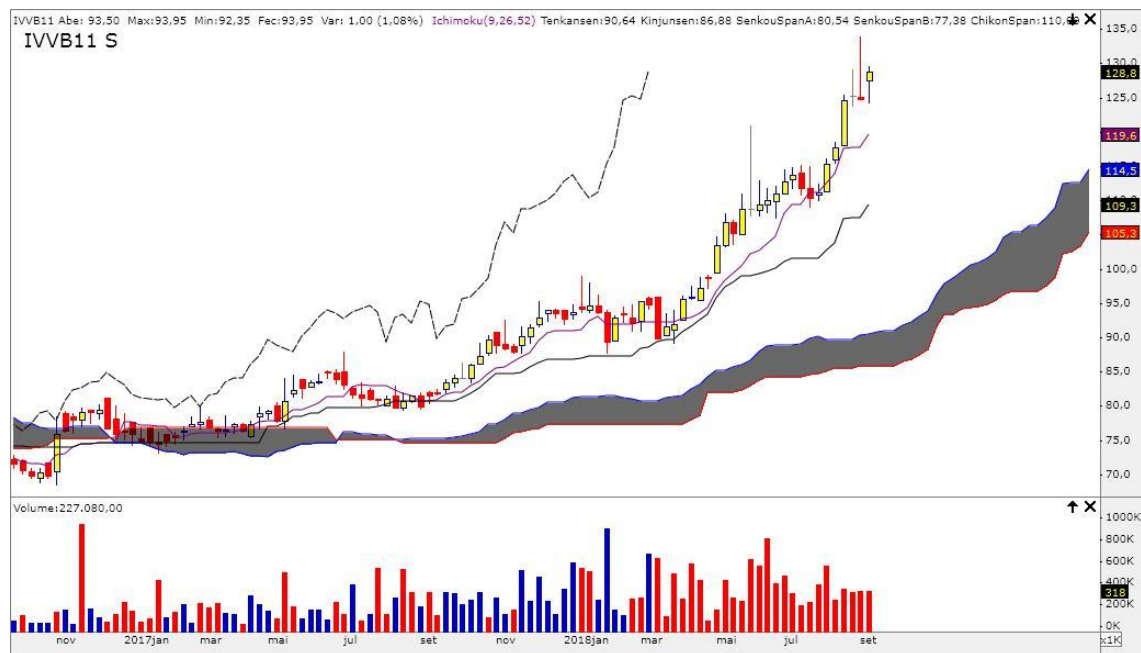
Estes fatores têm influenciado uma melhora no desempenho do dólar frente a todas as outras moedas mundiais, em especial as dos países emergentes como o Brasil.

Com uma economia aquecida o FED (Banco Central Estadunidense) vem subindo gradativamente a taxa de juros, melhorando o desempenho da renda fixa e assim atraindo dólares de volta ao país.

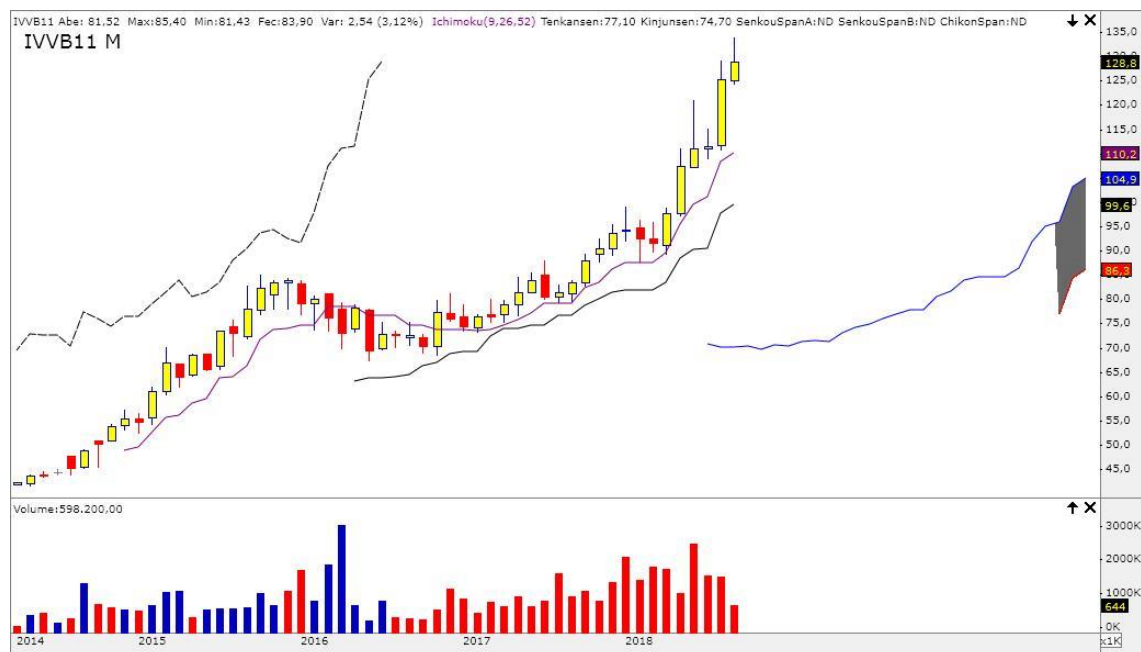
Essa diminuição da liquidez internacional por si força novamente uma valorização do dólar no mundo todo e aumenta a pressão sobre moedas de países emergentes.

Neste cenário, o real foi à terceira moeda que mais se desvalorizou frente ao dólar ao longo de 2018. Este quadro tende a se agravar se o futuro Presidente não fizer nenhuma reforma que o mercado espera.

A) MERCADO DE BOLSA ESTADUNIDENSE (S&P 500)

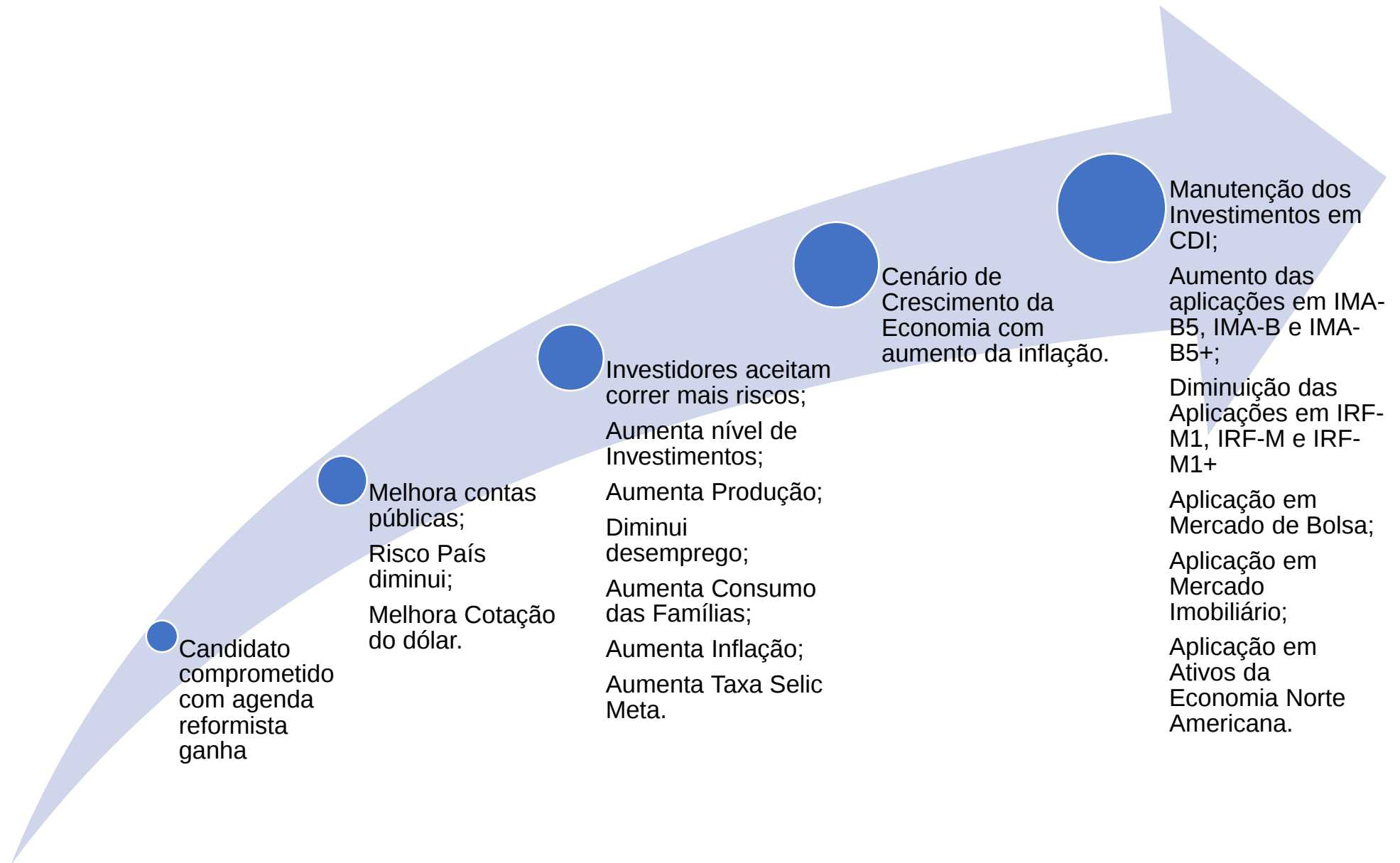


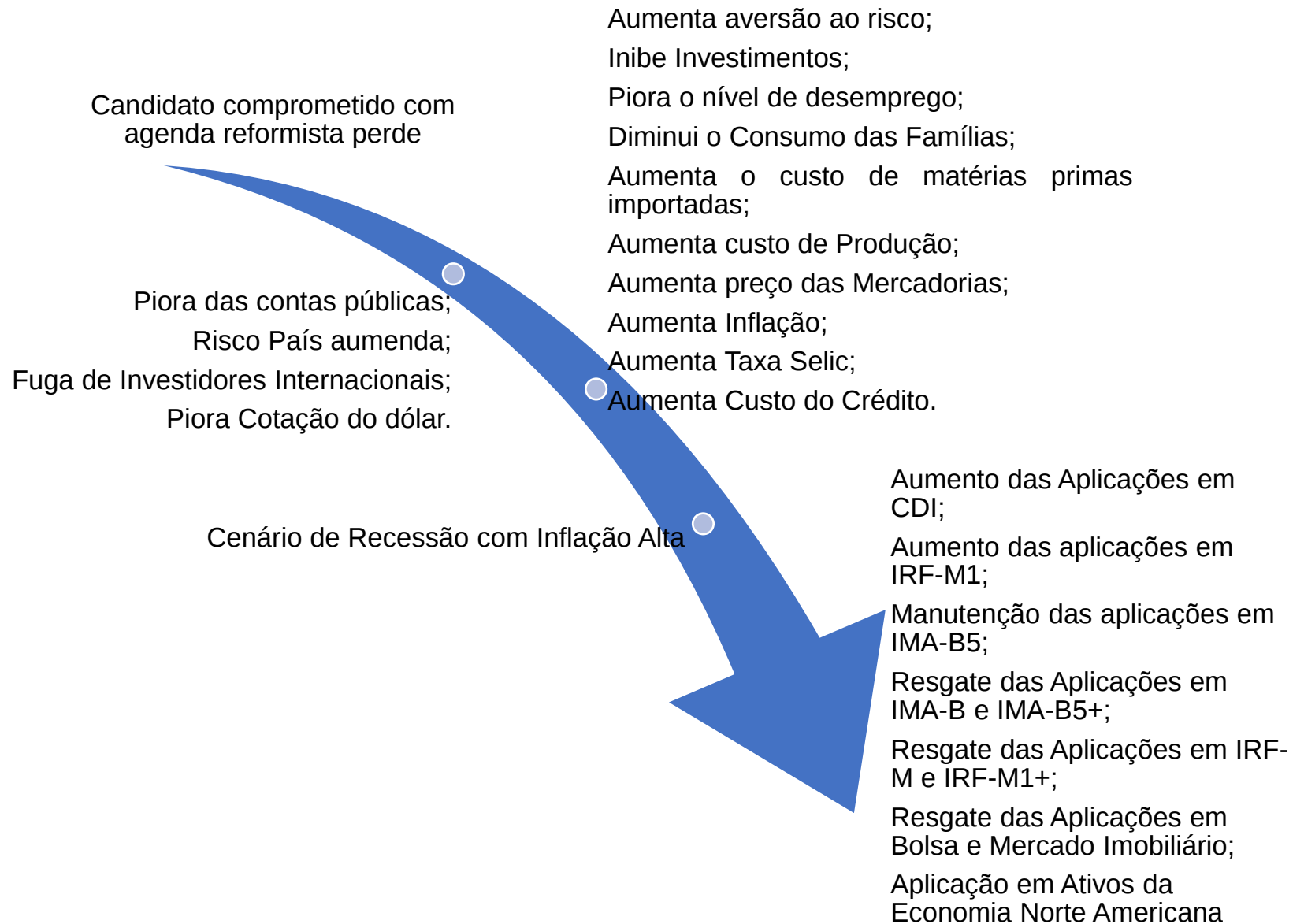
Fonte: B3



Fonte: B3

2.1.14 CENÁRIOS E ESTRATÉGIAS A SEREM ADOTADAS



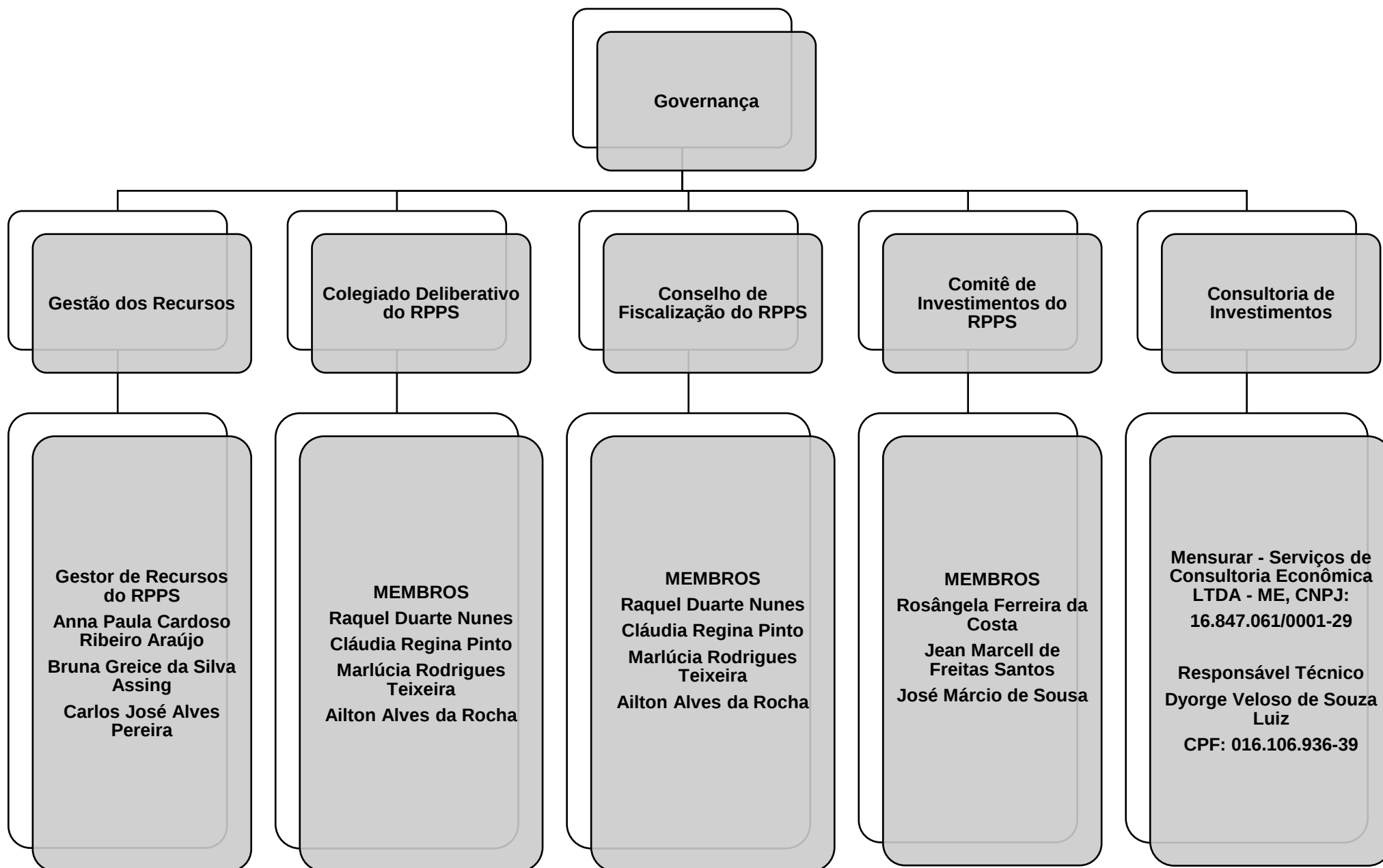


2.2 AVALIAÇÃO DOS ASPECTOS INTERNOS: SITUAÇÃO ATUAL DO RPPS, CONTEXTO ECONÔMICO E POLÍTICO, ALTERAÇÕES LEGAIS, REGIMENTAIS E DA GESTÃO

O RPPS encontra-se em operação normal, com reuniões de seus Conselhos e do Comitê de Investimento. Conforme a avaliação atuarial do exercício de 2018 apontou a situação financeira e atuarial é de déficit técnico atuarial.

Ao longo de 2018 o Instituto em alguns momentos tem honrado suas obrigações utilizando saldo das aplicações, uma vez que as contribuições patronais encontram-se defasadas..

2.3 AVALIAÇÃO DA GOVERNANÇA: ESTRUTURA DA GESTÃO DE INVESTIMENTOS, COMPETÊNCIA DOS ÓRGÃOS ENVOLVIDOS E LIMITES DE ALÇADA PARA APROVAÇÃO DAS OPERAÇÕES



2.4 AVALIAÇÃO DO ATUAL PERFIL DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DO RPPS E IMPACTOS DAS ESTRATÉGIAS DE ALOCAÇÃO DEFINIDAS NA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Dentre as alterações promovidas pela Resolução CMN 4.604/2017 encontramos a obrigação dos responsáveis pelo RPPS por zelar pela solvência e liquidez do plano. Um dos métodos utilizados para plano de benefícios previdenciários diz respeito ao modelo *Asset Liability Management* – ALM.

Como forma inicial temos a ALM via casamento do fluxo de caixa e casamento entre as *durations* dos ativos e passivos do RPPS. Este método apresenta um conceito inicial da solvência e liquidez necessárias para a condução da gestão dos ativos no curto prazo.

Tendo como base a Avaliação Atuarial do ano de 2018, realizada em 31 de dezembro de 2018 e a carteira aberta do Instituto em 31 de julho de 2018, apresentamos abaixo tabela que representa os ativos e passivos ao longo dos anos.

Algumas premissas foram adotadas, tais como:

- a) As operações compromissadas em títulos públicos tem o mesmo vencimento de seus respectivos lastros;
- b) Somente os títulos públicos foram distribuídos em seus respectivos vencimentos. Demais ativos financeiros foram considerados no período presente ou no fim de sua carência;
- c) A despesa com a contratação de gestores/administradores de ativos e as próprias despesas inerentes da manutenção destes ativos foi considerada a mesma ao longo dos anos, cujo o RPPS têm capital investido;
- d) Foi considerado somente o passivo atuarial, descartando despesas de manutenção do Instituto.

2.4.1 ALM POR FLUXO DE CAIXA

Ano	Ativo	Passivo Atuarial	Passivo Acumulado	Desp.Gestão	Saldo
2017		4.528.212,52			
2018	5.525.055,01	-	4.528.212,52	557.962,21	438.880,28
2019	3.418.391,62	381.860,03	4.910.072,55	144.990,12	- 1.636.671,06
2020	5.553.482,48	127.304,14	5.037.376,69		371.115,66
2021	6.462.058,66	53.274,38	5.090.651,07		1.226.417,47
2022	1.978.875,74	264.255,24	5.354.906,32		- 3.521.020,70
2023	2.327.061,56	338.039,22	5.692.945,53		- 3.510.874,09
2024	261.976,67	557.171,01	6.250.116,55		- 6.133.130,00
2025	25.069,14	368.581,68	6.618.698,23		- 6.738.619,21
2026	5.981,33	150.511,31	6.769.209,54		- 6.908.218,32
2027	68.836,20	692.596,66	7.461.806,20		- 7.537.960,12
2028	22,77	578.416,24	8.040.222,44		- 8.185.189,80
2029	757,74	487.149,48	8.527.371,92		- 8.671.604,30
2030	11.305,45	284.961,99	8.812.333,91		- 8.946.018,59
2031	18.744,41	155.127,13	8.967.461,04		- 9.093.706,75
2032		383.870,12	9.351.331,16		- 9.496.321,28
2033		186.342,03	9.537.673,20		- 9.682.663,32
2034		151.422,25	9.689.095,45		- 9.834.085,57
2035	28.422,18	202.346,31	9.891.441,75		- 10.008.009,70
2036		66.310,34	9.957.752,09		- 10.102.742,21
2037		119.796,57	10.077.548,66		- 10.222.538,78
2038		121.956,40	10.199.505,06		- 10.344.495,18
2039		74.171,06	10.273.676,12		- 10.418.666,24
2040	7.709,48	243.824,63	10.517.500,75		- 10.654.781,39
2041		41.121,25	10.558.622,00		- 10.703.612,12
2042		26.222,08	10.584.844,08		- 10.729.834,20
2043		84.496,10	10.669.340,18		- 10.814.330,30
2044		33.684,71	10.703.024,89		- 10.848.015,01
2045	33.471,42	108.344,85	10.811.369,74		- 10.922.888,44
2046		22.078,35	10.833.448,09		- 10.978.438,21
2047		17.312,07	10.850.760,16		- 10.995.750,28
2048		44.301,51	10.895.061,67		- 11.040.051,79
2049		6.898,46	10.901.960,13		- 11.046.950,25
2050	32.279,71	30.278,61	10.932.238,74		- 11.044.949,15
2051		5.287,01	10.937.525,75		- 11.082.515,87
2052		8.731,05	10.946.256,80		- 11.091.246,92
2053		-	10.946.256,80		- 11.091.246,92
2054		-	10.946.256,80		- 11.091.246,92
2055	9.279,25	1.222,90	10.947.479,70		- 11.083.190,57

A ideia por traz deste estudo é em sua forma mais simples alocar o Patrimônio do Instituto em mesmo capital necessário para prover o pagamento de suas despesas (excluindo despesas de manutenção do Instituto).

2.5 OBJETIVOS DA GESTÃO DE INVESTIMENTOS ESTABELECIDOS PARA O EXERCÍCIO, CONSIDERANDO OS CENÁRIOS EXTERNO E INTERNO E O ATUAL PERFIL DA CARTEIRA

O objetivo principal de um plano benefício previdenciário administrado por sua Unidade Gestora Única é zelar pela solvência e liquidez e assim honrar seus pagamentos. Contudo faz-se necessário também buscar o equilíbrio financeiro e atuarial. Como o RPPS é uma autarquia publica responsável pela administração de seu sistema previdenciário, o Gestor de Recursos bem como todos os Conselhos e Comitê necessitam compreender a necessidade da boa gestão dos recursos.

Caso a gestão não logre os objetivos aqui definidos, os responsáveis pelo RPPS repassarão um problema financeiro para o seu maior financiador – neste caso o Governo Municipal - e assim comprometendo toda uma estrutura de gastos com a população.

Com um cenário político e econômico nebuloso para 2019, a Gestão dos Recursos deve antes de mais nada proteger o patrimônio acumulado pelo RPPS. Assim, mecanismos de “*stop loss*” (perda máxima aceita em um investimento) devem ser implementados.

O Regime Próprio de Previdência não pode simplesmente acompanhar o mercado brasileiro e esperar que este se recupere. A recuperação pode ser longínqua e trazer um alto custo de oportunidade para os investimentos (perda de melhores oportunidades em um período de tempo).

A Resolução CMN 3922/2010, dentre o leque de investimentos permitidos aplicação por RPPS, liberou a alocação de patrimônio em fundos de investimento que tenham ativos do exterior.

Essa permissão deve ser utilizada pelo Instituto com a finalidade de diversificação, com destaque para o Risco País.

Com a economia norte americana mantendo a trajetória de crescimento do PIB, inflação e taxa de juros (em termos saudáveis), a aplicação de recursos em ativos desta economia, ou atrelados a ela, pode ser fundamental para que o RPPS cumpra o objetivo de Rentabilidade.

2.6 MODELO DE GESTÃO A SER ADOTADO, SE FOR O CASO, CRITÉRIOS PARA CONTRATAÇÃO DE ADMINISTRADOR PROFISSIONAL DE CARTEIRA E DE AVALIAÇÃO PARA ACOMPANHAMENTO DOS RESULTADOS DOS GESTORES

A Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações determina três perfis de modelo de gestão, sendo eles:

Art. 15. A gestão das aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social poderá ser própria, por entidade autorizada e credenciada ou mista.

§ 1º Para fins desta Resolução, considera-se:

I - gestão própria, quando as aplicações são realizadas diretamente pelo órgão ou entidade gestora do regime próprio de previdência social;

II - gestão por entidade autorizada e credenciada, quando as aplicações são realizadas por intermédio de instituição financeira ou de outra instituição autorizada nos termos da legislação em vigor para o exercício profissional de administração de carteiras; e

III - gestão mista, quando as aplicações são realizadas, parte por gestão própria e parte por gestão por entidade autorizada e credenciada, observados os critérios definidos no inciso II.

Isto posto, o Instituto possui Gestão Própria nos termos do artigo mencionado acima. Declara ainda que, não existe modelo de credenciamento para Administradores de Carteira.

2.7 METODOLOGIA E CRITÉRIOS PARA AVALIAÇÃO DE RISCOS

Trimestralmente o Comitê de Investimento é munido de informações em seu Relatório de Gestão de Carteira para deliberar acerca dos riscos dos investimentos. Este relatório apresenta indicadores técnicos de análise, amplamente utilizados pelo mercado financeiro, tais como:

- a) *Alfa* ajustado pelo IMA-Geral (Carteira de Mercado) e CDI (ativo livre de risco). O objetivo deste indicador é evidenciar se há prêmio pela gestão ativa dos recursos;
- b) *Beta* ajustado pelo IMA-Geral (Carteira de Mercado). O objetivo é verificar o risco de cada ativo frente ao Indexador de Rentabilidade aprovado no DPIN;
- c) *Sharpe* ajustado pelo CDI (ativo livre de risco). A intenção é verificar se o ativo está “pagando” a rentabilidade mínima exigida no mercado brasileiro, e assim não incorrer em custo de oportunidade;
- d) Volatilidade – indicador comum de risco do mercado que verifica quão afastado da média está o retorno (desvio padrão);
- e) *Tracking Error* ajustado pela Meta Atuarial – evidencia o risco do ativo em relação a meta atuarial (indexador de correção do passivo);
- f) *Value-at-Risk (VAR)* paramétrico com 95% de Confiança. Indicador que demonstra a projeção de perda de um ativo em um determinado intervalo de tempo, em condições normais de mercado.

3. ESTRATÉGIAS DE ALOCAÇÃO

Resolução CMN Resolução nº 4.604/2017	Segmentos	Limites Máximos segundo a Resolução 4.604	Alocação Estratégica	Margem de Alocação	
				Limite inferior	Limite superior
	1.Renda Fixa 100% TPF	100%			
Art.7, I, "a"	Títulos Públicos Federais (TPF) registrados no Selic	100%	30%	0%	100%
Art.7, I, "b"	FI RF Referenciado (CVM), condomínio aberto, 100% TPF, ã atrelados a tx.juros de 1 dia	100%		0%	100%
Art.7, I, "c"	Fundo de Índice em RF, negociáveis em bolsa, 100% TPF, ã atrelados a tx.juros de 1 dia	100%		0%	100%
Art.7, II	Operações Compromissadas lastreadas em TPF	5%		0%	5%
	1.1.Renda Fixa (gestão passiva)				
Art.7, III, "a"	FI RF Referenciado (CVM), condomínio aberto, ã atrelados a tx.juros de 1 dia, baixo risco de crédito	60%		0%	60%
Art.7, III, "b"	Fundo de Índice em RF, negociáveis em bolsa, ã atrelados a tx.juros de 1 dia, baixo risco de crédito	60%		0%	60%
	Somatório do Art.7, III	60%			
	1.2.Renda Fixa (gestão ativa)				
Art.7, IV, "a"	FI RF (CVM), condomínio aberto, baixo risco de crédito	40%	15%	0%	40%
Art.7, IV, "b"	Fundo de Índice em RF, negociáveis em bolsa, baixo risco de crédito	40%	20%	0%	40%
	Somatório do Art.7, IV	40%			
Art.7, V, "b"	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	20%		0%	20%
Art.7, VI, "a"	Certificado de Depósito Bancário - CDB, limitado ao montante do FGC	15%		0%	15%
Art.7, VI, "b"	Dépósito de Poupança, limitado ao montado do FGC	15%		0%	15%
Art.7, VII, "a"	FIDC classe sênior, baixo risco de crédito	5%		0%	5%
Art.7, VII, "b"	FI RF Crédito Privado, baixo risco de crédito	5%		0%	5%
Art.7, VII, "c"	FI RF cujo no mínimo 85% da carteira está aplicada em Debêntures e/ou CRI que visão projetos de investimento na área de infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação. Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011	5%		0%	5%
	2.Do Segmento de Renda Variável e Investimentos Estruturados	30%	35%		
Art.8, I, "a"	FIA, condomínio aberto, gestão passiva, de índices divulgados por bolsa brasileira, composto por no mínimo 50 ações, etc.	30%		0%	30%
Art.8, I, "b"	Fundo de Índice em RV, negociados em bolsa, cujo índice seja divulgados por bolsa brasileira, composto por no mínimo 50 ações, etc.	30%	20%	0%	30%
Art.8, II, "a"	FIA, condomínio aberto, (CVM)	20%		0%	20%
Art.8, II, "b"	Fundo de Índice em RV, negociados em bolsa, índice de RV	20%	10%	0%	20%
Art.8, III	FI multimercado, condomínio abero, sem alavancagem	10%		0%	10%
Art.8, IV, "a"	FIP, condomínio fechado	5%		0%	5%
Art.8, IV, "b"	FII, presente em 60% dos pregões no período de 12 meses anterior à aplicação	5%	5%	0%	5%
	TOTAL		100%	0%	690%

4. ESTRATÉGIAS DESCRITIVAS

4.1 ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO, CARREGAMENTO DE POSIÇÃO E DESINVESTIMENTO – FORMAÇÃO DE PREÇOS

As estratégias serão tomadas de acordo com os relatórios providos pela Consultoria de Investimentos, em destaque:

- a) Relatório de Análise Estratégica em Renda Fixa – marcação a mercado e na curva dos benchmarks IRF-M1, IRF-M, IRF-M1+, IMA-B5, IMA-B, IMA-B5+, IMA-Geral;
- b) Relatório de Análise Estratégica em Renda Variável – estudo com ferramentas de análise técnica, tais como: Nuvem de *Ichimoku*, Fibonacci, Gráfico de Ponto e Figura. Terão como referência *proxies* do mercado como BOVA11 (Ibovespa), IVVB11 (S&P 500), IFIX (Mercado Imobiliário), FIXA-ETF01L1 (Taxa de Juros de 3 anos) e DOLFUT11.

4.2 VEDAÇÕES, RESTRIÇÕES E LIMITES ESTABELECIDOS PARA INVESTIMENTO, INCLUSIVE DE CONCENTRAÇÃO PARA TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO OU COBRIGAÇÃO DE UMA MESMA PESSOA JURÍDICA OU PARTES RELACIONADAS

Não determinando regras próprias por este RPPS, mas como sua Gestão é baseada no princípio da legalidade, assim, serão atendidos as vedações da Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações.

4.3 CRITÉRIOS ESPECÍFICOS PARA CREDENCIAMENTO DE INSTITUIÇÕES E SELEÇÃO DE ATIVOS PARA ALOCAÇÃO DE RECURSOS DO RPPS

As Instituições financeiras serão avaliadas de acordo com seu tempo de atuação, volume de recursos geridos de terceiros e Nota de Rating atribuído por uma agência

classificadora. Os fundos de investimentos receberão pontuações de acordo com a metodologia abaixo:

$$\text{Pontuação por fundos} = \frac{\text{Retorno FI}}{\text{Mediana do Mercado}} + \frac{\text{Var FI}}{\text{Mediana do Mercado}} + \frac{\text{Tracking error FI}}{\text{Mediana do Mercado}}$$

Onde:

- ✓ Retorno FI = Retorno do Fundo de Investimento considerando os últimos 24 meses na série diária de dados;
- ✓ VAR FI = *Value-at-Risk* (paramétrico com 95% de confiança) do Fundo de Investimento considerando os últimos 24 meses na série diária de dados;
- ✓ *Tracking Error FI* = *Tracking Error* do Fundo de Investimento em relação a Meta Atuarial (IPCA+6% a.a.) considerando os últimos 24 meses na série diária de dados;
- ✓ Mediana do Mercado = Mediana dos Fundos de Investimento com status “em funcionamento normal” na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, de mesma classificação CVM, considerando os últimos 24 meses na série diária de dados (serão excluídos valores nulos).

Após calculada a razão apresentada acima a pontuação será dada conforme tabela abaixo:

% RAZÃO	RETORNO	VAR	TRACKING ERROR
0% - 35%	BBB	AAA	AAA
36% - 70%	A	AA	AA
70% - 100%	AA	A	A
>100%	AAA	BBB	BBB

Onde:

- ✓ AAA = 3 pontos;
- ✓ AA = 2 pontos;
- ✓ A = 1 ponto;
- ✓ BBB = 0 pontos.

Por fim, a nota geral será atribuída conjuntamente a Administradora e Gestora do Fundo. Demais detalhes encontram-se disponíveis no Edital de Credenciamento.

4.4 ESTRATÉGIAS E CRITÉRIOS PARA DIVERSIFICAÇÃO, ANÁLISE DE CLASSIFICAÇÃO DO RISCO DE CRÉDITO DOS ATIVOS E DA QUALIDADE DE GESTÃO

A diversificação da carteira será analisada trimestralmente através da Matriz de Correlação apresentada no Relatório de Gestão Trimestral.

O Risco de Crédito de um ativo, bem como a Qualidade de Gestão dos prestadores de serviço, serão avaliadas através dos Relatórios de Rating e Gestão (respectivamente) fornecida por agências de classificação credenciadas e autorizadas pela Comissão de Valores mobiliários a exercer essas atividades.

Nos termos da Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações, serão aceitos somente investimentos definidos como baixo risco de crédito e gestores com classificação no mínimo boa, fornecidos por tais agências.

4.5 DIRETRIZES PARA ANÁLISE DE VOLATILIDADE, LIQUIDEZ E DEMAIS RISCOS A SEREM SUPOSTOS

A volatilidade dos ativos será trabalhada de acordo com as informações presentes no item 2.7 desta Política de Investimentos.

Quanto a liquidez, será analisado o fluxo de caixa dos passivos (provido pela avaliação atuarial). A aplicação e resgate levarão em conta essas informações, bem como a conjuntura econômica da época a fim de verificar o risco de rolagem dos ativos.

5. ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO – DEMAIS ATIVOS

5.1 ATIVOS DESENQUADRADOS E/OU ATIVOS EM ENQUADRAMENTO

O IPREV PBA possui o fundo BRA1 Fundos de Investimentos em Renda Fixa – CNPJ: 10.883.252/0001-17, que tem como Administrador: ORLA DTVM S/A e atual Gestor: QUELUZ ASSET. Este fundo encontra-se desenquadrado, de acordo com a Resolução CMN nº3922/2010 e suas alterações. Foi solicitado RESGATE TOTAL de suas cotas em 02/08/2012, com confirmação em 22/08/2012 e data de entrega para 22/08/2016. Mas, antes do recebimento o fundo foi fechado para Aplicação/Resgate sem previsão de reabertura.

5.2 PROVIDÊNCIAS A SEREM TOMADAS

Foi realizada Assembleia Geral de Cotistas do Fundo BRA1, em setembro/2018, onde foi aprovada a contratação, de prestador de serviço, em virtude da solicitação do escritório de advocacia responsável pela recuperação de crédito detido pelo Fundo, visando a localização de bens passíveis de penhora e garantia do ativo. Mas, no momento o objetivo do IPREV, é solicitar o pagamento de amortização dos ativos líquidos.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este relatório foi apresentado pelo gestor dos recursos e aprovado em 15/10/2018 pelo Comitê de Investimentos e Conselho Fiscal.

ASSINATURA DOS MEMBROS

