

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2019

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE FERNANDÓPOLIS

Política de Investimentos aprovada pelo Conselho Deliberativo, conforme ata da Décima Reunião Mensal Ordinária, do Exercício de 2018, item 4, de 22 de outubro de 2018.

Sumário

OBJETIVO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO	4
CENÁRIO ECONÔMICO	4
SÍNTESE: CONJUNTURA ECONÔMICA (2018)	5
ATIVIDADE ECONÔMICA.....	7
• Agricultura e pecuária.....	8
• Indústria	9
• Serviços.....	10
DESEMPREGO	11
INFLAÇÃO.....	12
JUROS.....	13
SETOR PÚBLICO.....	14
SETOR EXTERNO	16
PRINCÍPIOS DA ALOCAÇÃO DE RECURSOS	19
ALOCAÇÃO-OBJETIVA	19
ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO – PRÓXIMOS CINCO ANOS.....	21
SEGMENTO DE RENDA FIXA	21
SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	22
LIMITES DE ENQUADRAMENTO	22
META ATUARIAL	22
ESTRUTURA DE GESTÃO DOS ATIVOS	22
GESTÃO PRÓPRIA	23
CREDENCIAMENTO	23
• Processo de Seleção de Gestores/Administradores.....	23
METODOLOGIA DE PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS INVESTIDOS	24
TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS	25
• Marcação a Mercado	25
• Marcação na Curva	26
Portaria MPS nº 402/2008 e Portaria MF nº 577/2017	26
Portaria SPREV nº 4, de 5 de fevereiro de 2018.....	26
TESOURO IPCA – NTN-B	26



Instituto de Previdência Municipal
FERNANDÓPOLIS-SP
CNPJ 65.711.285/0001-14

TESOURO SELIC – LFT	27
TESOURO PREFIXADO – LTN.....	27
TESOURO PREFIXADO COM JUROS SEMESTRAIS – NTN-F	28
TESOURO IGPM COM JUROS SEMESTRAIS – NTN-C	28
CONTROLES DE RISCO	29
CONTROLE DO RISCO DE MERCADO.....	29
CONTROLE DO RISCO DE CRÉDITO.....	29
CONTROLE DO RISCO DE LIQUIDEZ	30
CONTROLES INTERNOS.....	31
POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA.....	32
DISPOSIÇÕES GERAIS.....	32

OBJETIVO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A Política de Investimentos do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE FERNANDÓPOLIS** tem como objetivo estabelecer as diretrizes das aplicações dos recursos visando atingir a meta atuarial definida para garantir a manutenção do seu equilíbrio econômico-financeiro e atuarial, tendo sempre presentes os princípios da boa governança, da segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência.

Todo o conteúdo, bem como todo o processo de formalização e aprovação desta Política de Investimento está em conformidade com a Resolução CMN 3.922/2010 e Portaria MPS 519/2011 que dispõem sobre as aplicações dos recursos dos RPPS.

Compete ao Comitê de Investimentos a elaboração da Política de Investimento, que deve submetê-la para aprovação do Conselho Deliberativo, órgão superior competente para definições estratégicas do RPPS. Essa estrutura garante a segregação de funções adotadas pelos órgãos de execução, estando em linha com as práticas de mercado para uma boa governança corporativa.

A presente Política de Investimentos dá embasamento e formaliza todos os processos de tomada de decisões relativo aos investimentos do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE FERNANDÓPOLIS**, sendo instrumento essencial para garantir a consistência necessária na gestão dos recursos em busca de resultados eficientes com vistas ao atingimento do equilíbrio econômico-financeiro atuarial.

Os fundamentos para a elaboração da presente Política de Investimentos estão centrados em critérios técnicos qualitativos e quantitativos e que, como deve ser observado, deve ter como principal base a situação atuarial em que cada RPPS se encontra através de devido estudo de cálculo atuarial.

A Política de Investimentos tem ainda, como objetivo específico, zelar pela eficiência na condução das operações relativas às aplicações dos recursos, buscando alocar os investimentos em Instituições que possuam as seguintes características: (i) solidez patrimonial, (ii) experiência positiva no exercício da atividade de administração e gestão de recursos e (iii) ativos com adequada relação risco X retorno.

Para cumprimento de tal objetivo e considerando ainda as perspectivas do cenário econômico, a Política estabelecerá as modalidades e os limites legais e operacionais, critérios de análise e controle dos investimentos, buscando a mais adequada alocação dos ativos tendo em vista as necessidades de caixa no curto, médio e longo prazo, sempre atendendo a todos os requisitos da Resolução CMN 3.922/2010 e Portaria MPS 519/2001.

CENÁRIO ECONÔMICO

Como introdução quanto ao tema do Cenário Econômico prospectivo para 2019, é importante destacar que as previsões estão sujeitas a eventos externos ou internos que nem sempre podem ser previstos, de forma que todo o raciocínio que embasa as conclusões leva em conta certa estabilidade das demais variáveis econômicas. Essa precariedade nas condições de previsibilidade é uma realidade não somente na economia brasileira, mas algo idiossincrático à natureza desse campo do conhecimento.

Por fim, é oportuno lembrar que o atual contexto político e social do País apresenta um nível de incerteza maior do que o normalmente percebido. Eleições

majoritárias em andamento com candidaturas representando visões antagônicas sobre os enfrentamentos dos problemas nacionais provocam dúvidas nos agentes econômicos. Essa tensão pode ser observada nos pequenos poupadores e em investidores institucionais, exigindo de todos uma postura de maior cautela em relação a seus gastos e investimentos.

Diante da combinação desses fatores, optou-se por uma maior prudência e cautela nas previsões aqui apresentadas, sustentando de antemão uma provável necessidade futura de revisão dos dados, diante de alterações importantes no contexto social, político ou econômico.

SÍNTESE: CONJUNTURA ECONÔMICA (2018)

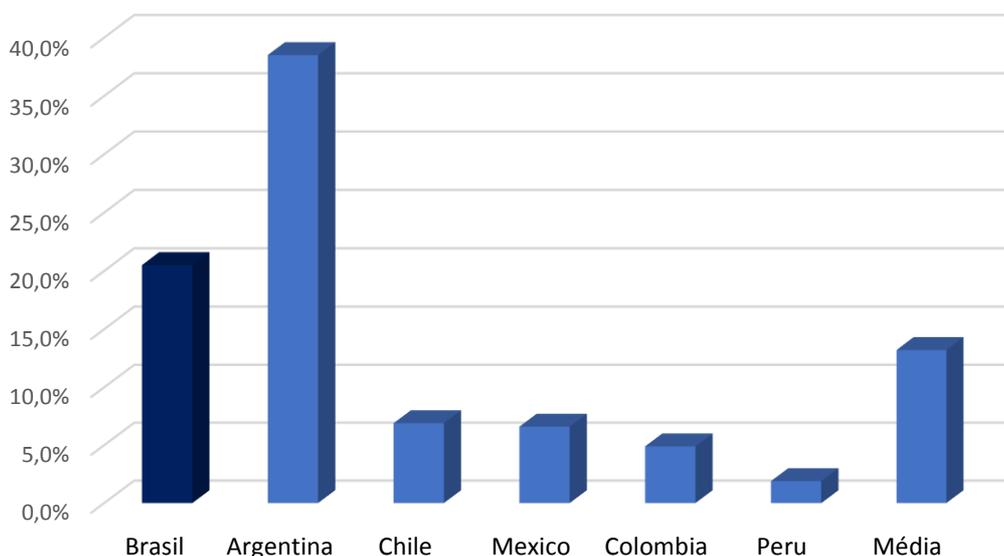
Assim como em 2017, o ano de 2018 está sendo marcado pela incerteza e uma fraca retomada do crescimento econômico, em especial se comparado a países com economias similares.

Por razões que serão apresentadas ao longo do texto, esse resultado pode ser entendido, ironicamente, como certo avanço, tendo em vista os significativos desafios, internos e externos, que se colocam ao Brasil. Até onde se pode ponderar, as previsões de superação dos principais problemas não são factíveis no curto prazo.

O mercado, em geral, trabalhava com a hipótese de um crescimento de 3% para 2018. No entanto, a greve dos caminhoneiros em primeiro lugar, e a volatilidade trazida pelo cenário externo, principalmente a partir de agosto, reduziu esse número para pouco mais da metade. Bancos e institutos de pesquisa pública como Ipea e FGV preveem algo maior do que 1,5%, mas menor do que 2%. Este estudo trabalha com a probabilidade de crescimento máximo de 1,7% no ano.

Em linhas gerais, o recrudescimento das políticas alfandegárias dos EUA, associada a perspectiva de elevação maior nos juros internos daquele país, alimentou nos agentes, internos e externos, a sensação de que a Selic sofreria ajustes maiores do que os previstos. Esses movimentos volatilizaram a cotação futura tanto do dólar quanto das taxas de juros.

Figura 1. Desvalorização cambial em 2018 de países da América Latina. Em % frente ao Dólar



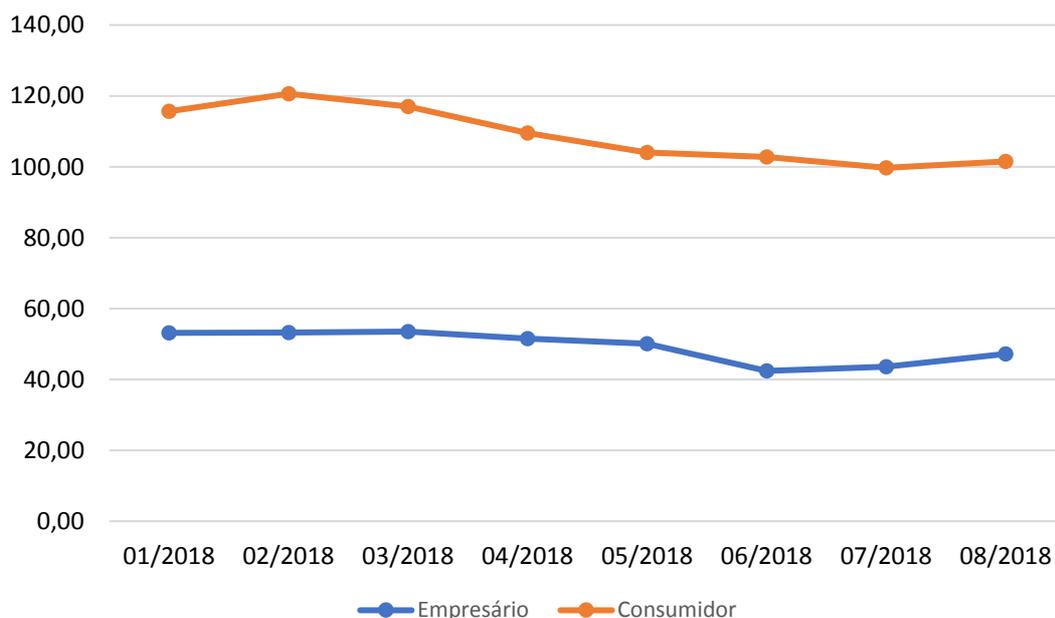
Fonte: Ipea, 2018

Na prática, a moeda nacional sofreu uma desvalorização frente ao dólar equivalente ao dobro da percebida em economias similares ao redor do mundo. Na América Latina esse número foi de 62% maior que a média local, e isso levando em conta que a Argentina, em outra crise, viu seu Peso reduzido em quase 40%. Desconsiderando a Argentina, a desvalorização do Real foi 251% superior aos demais países competitivos do bloco.

Deve-se ter em mente que, apesar do ano ter registrado alta no comércio internacional, a simples possibilidade de haver guerra comercial fragilizou as expectativas econômicas ao redor do mundo.

O mercado internacional, aparentemente, manteve-se otimista, mas cresce o ceticismo na manutenção inalterada desse quadro. Parte dos analistas sustentam o argumento de que as declarações protecionistas de Donald Trump, buscam tão somente fins políticos internos e, portanto, não representariam posturas comerciais objetivas.

Figura 2. Índice de confiança de empresários e do consumidor em 2018



Fonte: Fecomercio e Confederação Nacional da Indústria, 2018

Contudo, cresce o número de agentes que vê nas falas do presidente americano uma ameaça real à economia global. Por hora, o contexto é de normalidade, mas as reações de salvaguardas e de cautela tem aumentado dia a dia.

Por mais importantes que sejam as variáveis externas, fatores estruturais e conjunturais internos concorrem para a volatilidade do câmbio no Brasil.

Estruturalmente, tem-se o agravamento gradual e constante da situação fiscal, em especial do déficit previdenciário. Conjuntamente, o problema fiscal é potencializado pelas incertezas eleitorais.

Em meados de setembro, nenhuma das candidaturas majoritárias, com propostas claras sobre o problema fiscal, estavam bem colocadas nas pesquisas de intenção de voto.

Pelo contrário, as candidaturas dos quais se tem menos informações sobre a condução macroeconômica eram exatamente as que despontam como prováveis vencedores do primeiro turno das eleições.

Na economia, a sensação de incerteza pode ser vista nos índices de confiança, tanto dos empresários quanto dos consumidores. Valores acima de 50 pontos descrevem confiança na economia. Quanto mais acima, mais confiança. Analogamente, o indicador descreve desconfiança para valores abaixo dessa pontuação. As figuras apresentam tais confianças.

Historicamente, consumidores demonstram confiança em níveis maiores do que empresários, tendo em vista que esses últimos ponderam suas posições frente a desembolsos que realizam, o que não ocorre com os consumidores.

Nos levantamentos de confiança, deve-se considerar que os empresários consultados são, em larga medida, do setor secundário da economia, ou seja, ficam de fora empresários do setor de serviços e empresários financeiros.

No entanto, muito mais relevante do que as grandezas apontadas são as tendências que as curvas sugerem. E, em ambas, vê-se queda da confiança desde fevereiro, com tímida recuperação a partir de junho.

A combinação dos cenários descritos com incertezas externas e internas, parece ter sido a principal causa da redução generalizada das previsões de crescimento econômico para o ano de 2018.

Nos próximos tópicos serão apresentados dados acerca do comportamento de outras variáveis econômicas.

ATIVIDADE ECONÔMICA

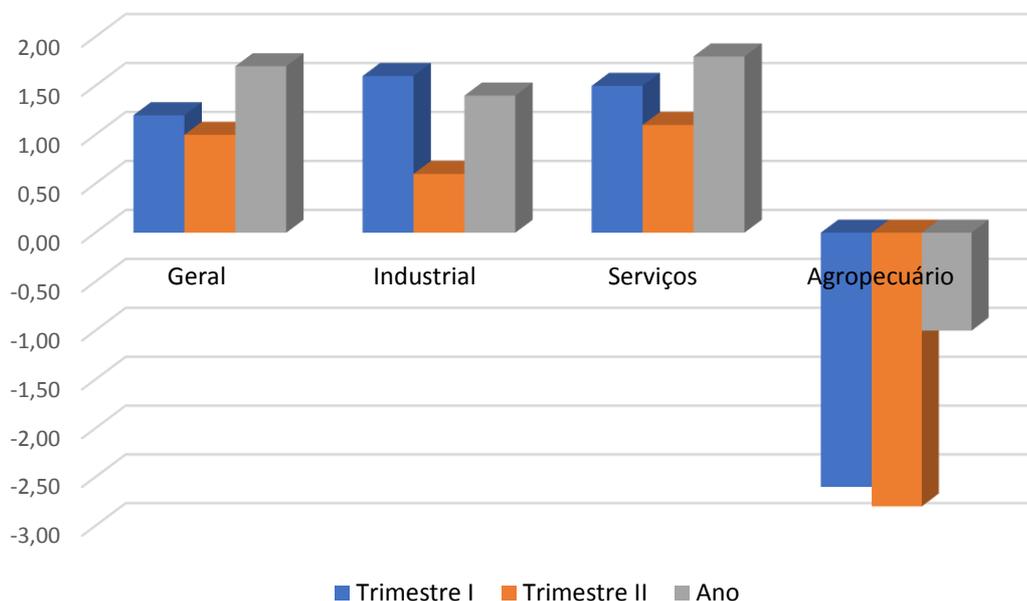
Notícias negativas vindas do exterior, somadas às incertezas eleitorais e o efeito da greve dos caminhoneiros, parecem estar retardando a recuperação econômica prevista no final do ano de 2017.

Em janeiro, a previsão de diversos analistas era de um crescimento que, na pior das hipóteses, superaria 2,8% ao ano. Após os resultados do segundo trimestre, essas perspectivas foram reajustadas para pouco mais da metade do valor.

Resultados negativos se sobrepuseram. Até o final de 2017 e primeiros meses de 2018, por exemplo, o nível de desemprego apresentava queda. Não era uma redução forte, mas parecia ser consistente.

Essa tendência não se verificou nos meses seguintes e a taxa de desemprego estacionou em 12,5% da força de trabalho, o que se traduz em mais ou menos 13 milhões de pessoas acima de 14 anos de idade sem trabalho.

Figura 3. Evolução do PIB dos 3 setores em 2018 e previsão para o ano – em % sobre mesmo período do ano anterior



Fonte: IBGE / PNAD Continuada 2018

O impacto da greve dos transportes não será percebido apenas em termos de crescimento. O IPCA de maio até julho foi cerca de 37% superior ao mesmo período do ano anterior, o que corresponde a aproximadamente 1 ponto percentual no resultado final de inflação no ano.

Em linhas gerais, a previsão é de que a economia cresça em 2018, mas num volume menor do que se previa no início do ano. Abaixo algumas previsões por macro setores econômicos.

- Agricultura e pecuária

Com exceção do trigo e do café, a safra agrícola de 2018 deverá recuar, em média, 1% em relação ao ano anterior. O milho, cuja queda representa algo próximo de 16% ao ano, deverá liderar os produtos com performance negativa.

A desvalorização do Real frente ao Dólar, em certa medida, atenuou esse cenário posto que ele poderia ser pior. Em linhas gerais, os produtos nacionais têm enfrentado uma concorrência maior do que o de costume, e algumas barreiras tarifárias começam a afetar a venda dos produtos brasileiros, principalmente para os EUA.

No entanto, o choque de oferta, decorrente da greve dos caminhoneiros fez com que alguns produtos não chegassem a seu destino final seja em função de problemas operacionais com os transportes, seja por que os preços inflacionados se tornaram menos competitivos frente a fornecedores de outras praças, inclusive internacionais.

Em outras palavras, a possível compensação da queda na produção via redução de oferta poderia ter sido compensada via aumento dos preços. No entanto, frente a uma maior concorrência internacional, o resultado foi de perda líquida da renda para agricultores e pecuaristas.

Esses fatores combinados reduzirão em 1% o volume de negócios no setor no ano de 2018.

- Indústria

Dos vinte e dois setores industriais listados pelo IBGE, vinte apresentaram sinais positivos de recuperação, embora tais resultados sejam naturalmente assimétricos entre si.

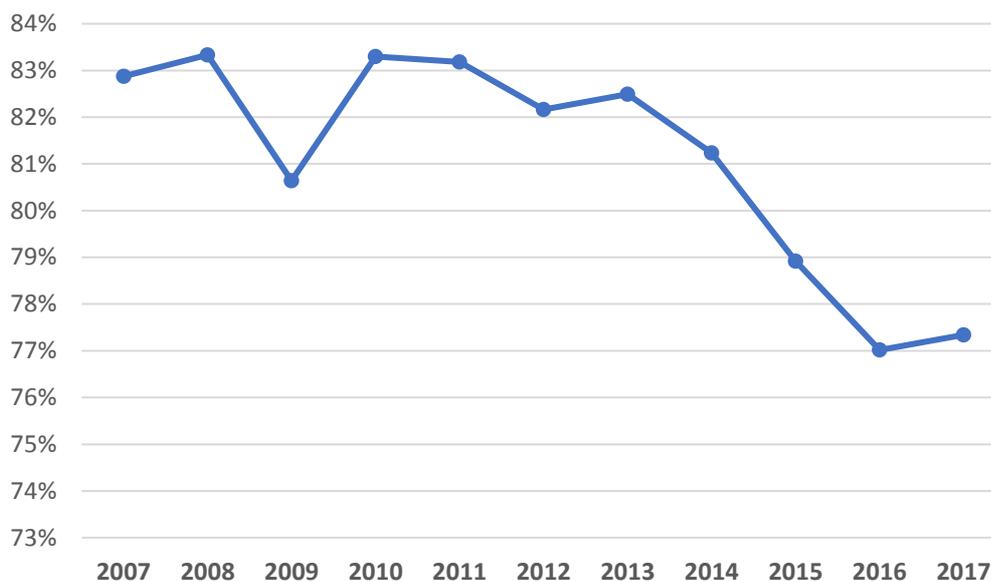
A demanda por bens industrializados apresentou crescimento acima de 6,5% em maio e 7,5% em junho e deverá fechar o ano com um crescimento médio de 5,5% frente ao crescimento da produção industrial de 3,5%.

A positividade desse resultado é, por um lado, destacada quando se considera que a capacidade ociosa da indústria nacional é de 34%. Na prática, julho marcou uma queda brusca nesse nível, deixando-a abaixo de 36%, o menor patamar dos últimos 60 meses.

Por outro lado, a baixa ocupação da capacidade instalada explica e relativiza significativamente expressividade dos resultados no ano.

Em 2008, a capacidade instalada da indústria nacional era de 84%, contra 77% em 2017. O ciclo de queda iniciado em 2013 está longe de retomar os níveis pré-crise.

Figura 4. Capacidade Instalada da Indústria Nacional – em %



Fonte: CNI, 2018

De qualquer forma, os dados levam a crer que haverá crescimento relativamente expressivo no setor em 2018. O subsetor automotivo deverá puxar a expansão dos negócios industriais, já que até junho haviam percebido um incremento de 28% no consumo. Os demais subsetores deverão crescer próximo a 6% no ano, em média.

Ainda assim, a curva de confiança dos empresários, demonstrado na figura 2, não reflete otimismo. Imagina-se que a confiança esteja mais associada as perspectivas de longo prazo. Nesse caso, os resultados dos últimos meses, calculados sobre uma base retraída, não entusiasmam o empresariado e sugerem que a retomada dos investimentos não deverá ser breve.

Essa conclusão, se por um lado cria pessimismo sobre o nível de emprego, por outro mantém despressurizado os elementos industriais do IPCA.

• Serviços

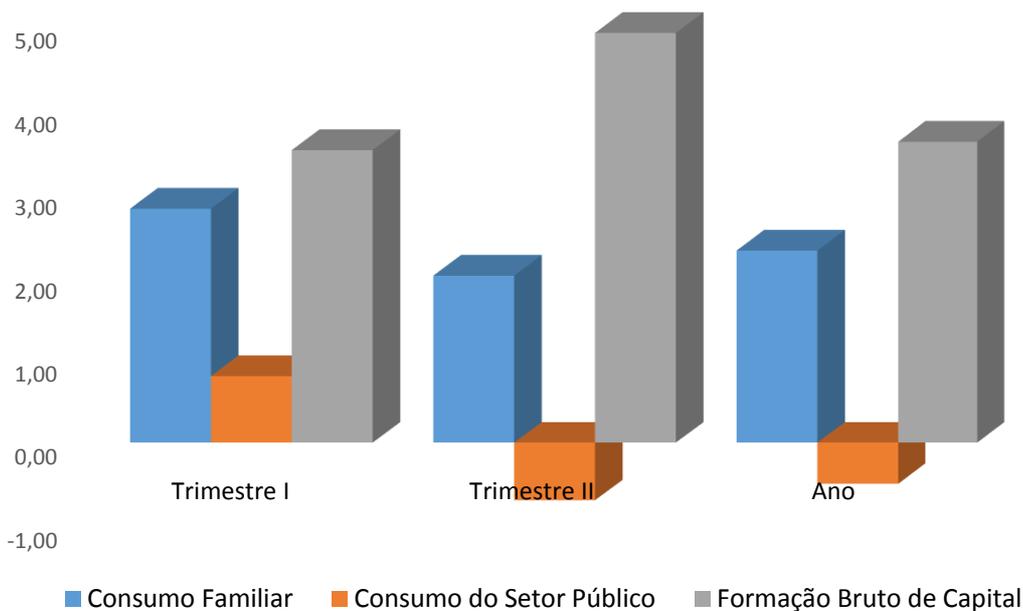
O setor de serviços apresentou um resultado razoavelmente similar ao da indústria e a agropecuária. No entanto, há aqui um elemento de otimismo.

O mês de junho parece marcar uma leve inflexão tanto no nível de consumo, quanto na confiança do consumidor, o que pode ser notado na figura 2 desse estudo.

De forma mais ou menos generalizada, as pessoas foram as compras em junho num ritmo mais forte do que no mesmo período dos últimos 72 meses.

De acordo com dados do IBGE, o crescimento do setor foi de 6,6% em comparação com o mês de maio e de 0,9% em relação a junho de 2017.

Figura 5. Evolução do consumo das famílias, do setor público e formação bruta de capital em 2018 - % sobre mesmo período do ano anterior



Fonte: IBGE / PNAD Continuada 2018

Apesar do setor de serviços não ser o mais rico da economia, ele responde por parte expressiva da força de trabalho e por essa razão costuma reagir rapidamente a choques de oferta como a greve dos caminhoneiros.

Entretanto, essa maior sensibilidade pode ser tão negativa quanto positiva. Se logo após, ou mesmo durante a greve, o setor retraiu, foi ele que também mais rapidamente se recuperou.

Além disso, o segundo semestre tende a sempre ser melhor do que o primeiro, posto a quantidade de feriados festivos que estimulam o comércio, tais como dia dos namorados, dia das crianças, natal, réveillon e do aporte de recurso do décimo terceiro salário.

Frente a esses dados, espera-se um incremento do setor de serviço um pouco maior do que 3,5% ao ano.

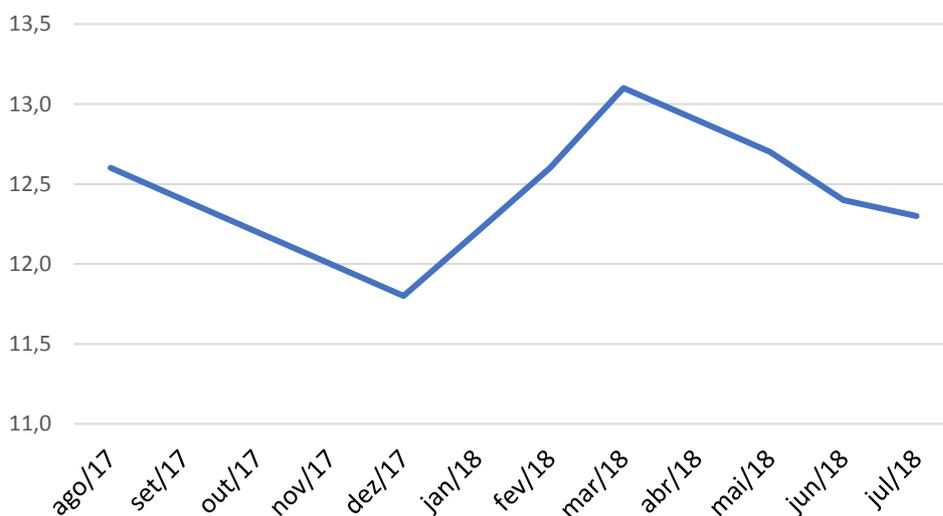
DESEMPREGO

No item anterior viu-se que a capacidade ociosa da indústria está alta, que a confiança do empresariado está baixa e que a confiança dos consumidores só mostrou algum sinal de melhora no mês de junho.

Esses dados, isoladamente, já fornecem indícios sobre o nível de desemprego no país. Em termos práticos, esse nível vem oscilando nos últimos anos entre pouco mais de 11% e pouco menos de 13%, oscilações essas explicadas mais por questões estatísticas do que por aumento na demanda de empregos.

Para o ano de 2018 a expectativa não é otimista. A taxa de juros na casa dos 6%, relativamente alta em relação ao mundo, é das mais baixas das últimas décadas e nem isso parece aquecer o mercado de trabalho.

Figura 6. Taxa de desocupação das pessoas de 14 anos ou mais de idade nas regiões metropolitanas nos últimos 12 meses



Fonte: IBGE / Pnad continuada, 2018

O setor de serviços, de certa forma, é o único que em alguma medida fugiu à regra empregando mais pessoas nos últimos meses e alimentando uma tendência de alta. No entanto, sabe-se que essa alta tem a ver com a sazonalidade do comércio que invariavelmente aquece o segundo semestre.

Deve-se levar em conta ainda o fato de que o setor de serviços, apesar de mais dinâmico em termos de participantes é dos menos dinâmicos em termos de renda. As exigências para os postos de trabalho no setor de serviço são mais flexíveis do que em outros setores, mas isso reflete negativamente na média de salários e no cumprimento das obrigações trabalhistas.

A variável emprego, em quase todas as economias, é das últimas a responderem às variações do produto. No Brasil não é diferente, de forma que enquanto não se perceber uma retomada clara do crescimento econômico, não se espera uma diminuição do nível de desemprego.

Para o ano de 2018 o desemprego deve permanecer estável em 12,5% da População Economicamente Ativa. Com algum otimismo, 2019 deve ser 0,5% melhor, fechando em 12% ao ano.

INFLAÇÃO

Como esperado, o comportamento tendencial da inflação foi inversamente proporcional ao do desemprego.

Alguns fatores, no entanto, chamaram a atenção dos analistas. Viu-se que nos meses de julho e agosto, a inflação foi ainda mais baixa para as camadas mais pobres da população.

Na verdade, alguns itens do IPCA registraram deflação. Isso é incomum pois tais itens costumam ter sua demanda relativamente inelásticas em relação ao preço, ou seja, são itens que costumam ser consumidos nas mesmas quantidades de sempre, de forma mais ou menos independente dos preços.

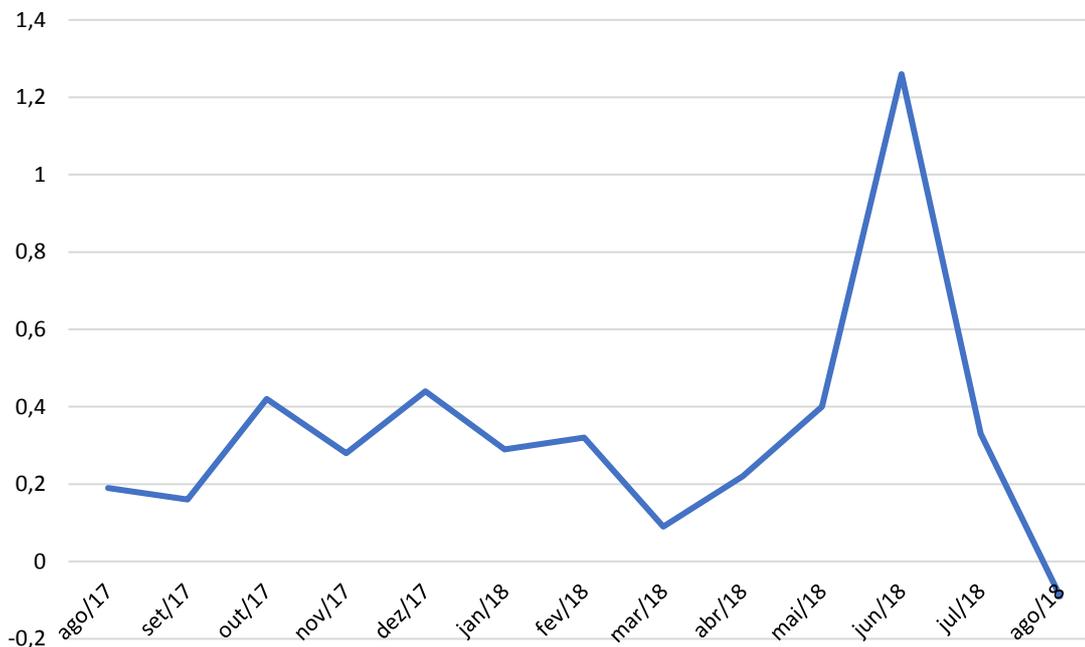
Itens como tubérculos, derivados lácteos, frango e outras proteínas tiveram variação negativas em seus preços. O resultado do IPCA no período não foi menor, por conta de aumentos um pouco maiores do que a média em algumas tarifas administradas e de gastos com saúde e educação.

Além da retração da atividade econômica e do elevado nível de desemprego, deve-se computar como elemento explicativo o fato de que os itens que perceberam deflação sofreram, nos meses anteriores, forte impacto do choque de oferta causado pela greve dos caminhoneiros.

Sendo assim, a recente baixa pode ser entendida como um ajuste de rota e não como uma tendência de longo prazo. Em grande medida isso é uma boa notícia, posto que deflação costuma sinalizar uma redução na atividade econômica indesejada, ainda que com benefícios imediatos no poder de compra.

Na prática, o IPCA de 2018 não demonstra sinais de queda em relação ao ano anterior, muito menos de deflação. Os itens alimentação e transportes devem manter-se baixos, mas sem repetir as variações negativas. Habitação e educação serão provavelmente os itens de maior variação.

Figura 7. Evolução do IPCA em 2018



Fonte: IBGE, 2018

O resultado consolidado do ano, no entanto, deve manter-se dentro da meta de inflação afixada pelo CMN em 4,25% com margem de variação de 1,5% para mais ou para menos.

O mercado opera com expectativa de inflação de 4,15% no consolidado de 2018. Entende-se que esse número esteja correto, talvez levemente superestimado.

JUROS

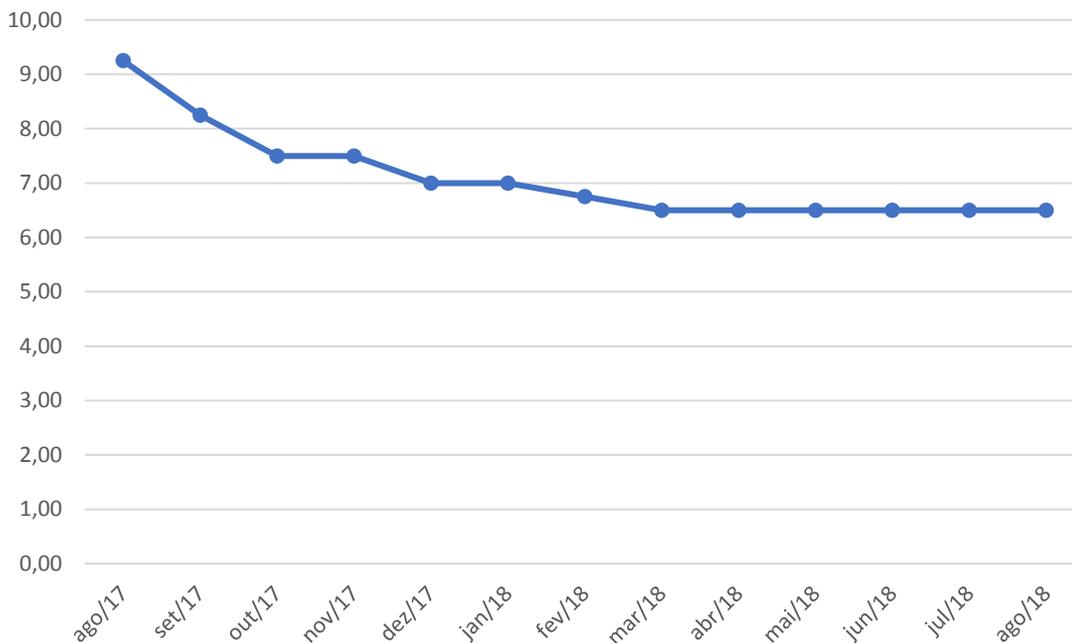
Inflação relativamente baixa e desemprego em alta são condições necessárias, porém, insuficientes para reduções mais fortes na taxa básica de juros.

No cenário econômico interno, os fatores que, combinados, motivam a redução na Selic são: i) tendência de queda na inflação; ii) tendência de estabilidade ou redução no desemprego, iii) ausência de elementos que sugiram choques de oferta no setor agropecuário e ii) aumento dos investimentos e ou alguma folga na capacidade instalada na indústria.

Todos esses itens estão alinhados, e isso ajuda a explicar a manutenção da Selic num patamar relativamente baixo desde março.

No entanto, o cenário externo é a condição faltante para o estabelecimento de uma queda mais permanente na taxa básica. E não há muitas razões para otimismo em relação a essa variável.

Figura 8. Evolução da Taxa Selic em 2018



Fonte: Bacen, 2018

Como dito acima, o comércio internacional vem sendo tensionado em duas frentes. Na primeira delas, tem-se que a economia mundial estaria relativamente aquecida e que alguns mercados centrais, como Europa e EUA promoveriam ajustes positivos em suas taxas de juros. Isso obrigaria as autoridades monetárias do restante do mundo a ajustarem suas taxas, de forma a manter a atratividade de seus papéis, posto o novo equilíbrio de riscos relativos.

No entanto, além dessa causa entendida como natural, percebe-se um mercado ansioso com a probabilidade não desprezível de uma guerra comercial entre EUA e China.

Nas semanas iniciais de setembro, o governo americano anunciou aumento nas taxações de centenas de produtos vindos da Ásia. A China prontamente retaliou.

O resto do mundo, por sua vez, acaba por precificar eventuais consequências negativas o que impacta negativamente no resultado internacional, valorizando o dólar ao redor do mundo.

O Brasil não escapa dessas consequências. Portanto, muito mais em virtude do cenário externo, os juros básicos no Brasil não deverão manter, em 2019, a tendência de queda iniciada ainda em 2017.

Nos mercados futuros os juros apresentaram tendência de altas, mas em dias subsequentes essa tendência já se reajustou.

Por fim, razões não econômicas tendem a impactar na alta do dólar. A incerteza quanto ao enfrentamento das razões fiscais e outras questões macroeconômicas por parte dos candidatos à presidência da república tem exercido pressão nos mercados futuros de moeda.

Tomando como certo o entendimento de que não seja de interesse do país que o câmbio ultrapasse a cotações de R\$ 4,50 por USD, o Bacen poderá usar a Selic para atrair capital. Nesse caso um aumento da Selic é entendido como bastante provável.

Não obstante, a deterioração do quadro fiscal sugere que em prazo não muito distante, o governo se veja obrigado a aumentar a atratividade de financiamento para suas necessidades correntes, o que resultará em juros maiores.

O ano de 2018 deve encerrar com a Selic em 6,5%. Em 2019 a expectativa é que suba ao menos 1 ponto percentual ao longo do ano, salvo haver alguma despressurização no cenário externo e sinais positivos vindos da política.

SETOR PÚBLICO

Nos últimos dois anos registrou-se algumas mobilizações do governo central no intuito de reduzir o desequilíbrio fiscal no país, que é consensualmente entendido como insustentável em médio prazo.

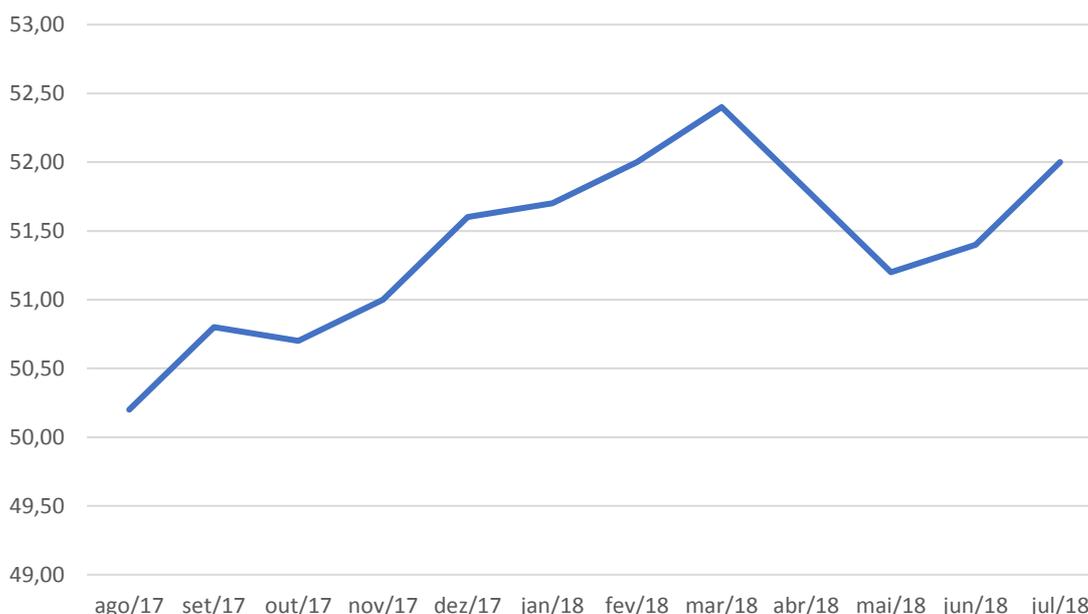
A figura 9 demonstra que, de fevereiro em diante, houve certa redução da dívida pública, no entanto o movimento da curva voltou a ascendência já em maio.

O déficit da previdência é, de longe, a principal razão de temor. Contudo, há pelo menos dois anos as demais instâncias da federação apresentam crescimento nos gastos sem qualquer compensação nas receitas.

Os gastos obrigatórios, ou seja, aqueles cuja destinação orçamentária é definida em lei, como educação, previdência e saúde, apresentaram crescimento autônomo concentrados em gastos extraordinários, dos quais o governo não pode evitar, posto que decorrem da manutenção de serviços públicos essenciais.

Desembolsos com subsídios e subvenções caíram em 2017, mas o dispêndio discricionário, por sua vez, aumentou. Analistas reputam a variação positiva dessa alínea ao fato de 2018 ser ano eleitoral, e ainda à baixa popularidade do governo central, o que normalmente resulta em reações onerosas ao erário.

Figura 9. Evolução da Dívida Líquida do Setor Público – em % do PIB (12 meses)



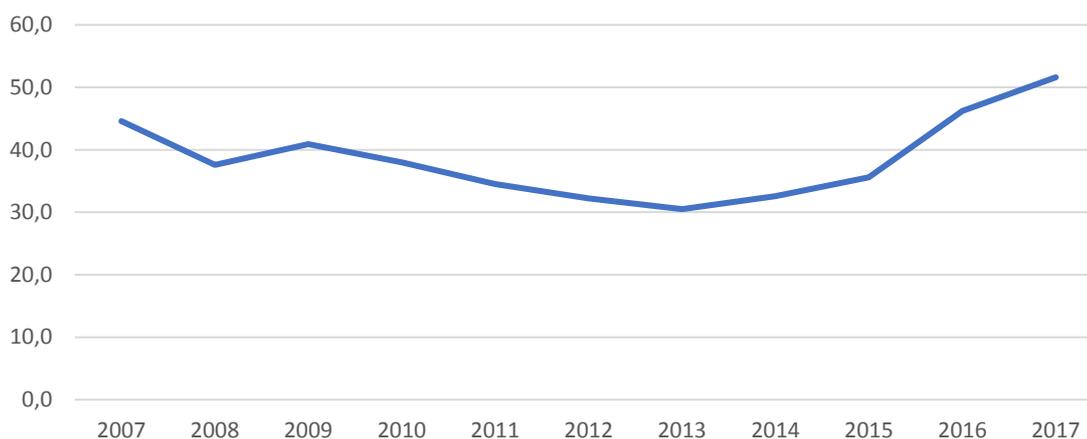
Fonte: Bacen, 2018

Cabe a ressalva de que o elemento de maior tensão não são exatamente as sequências de números negativos, que, como visto na figura 9, apresentam aumento tendencial desde 2013, mas sim a baixa probabilidade de reversão disso nos próximos anos.

Melhoras fiscais estruturais dependem de revisões constitucionais significativamente impopulares. Essas reformas, por sua vez, dependem da construção de consensos no congresso e em demais instancias da federação. O cenário político em geral, e eleitoral em particular, não sugere qualquer indicio de que isso ocorra no próximo ou nos próximos anos.

Reformas na previdência, no marco tributário e em setores da administração pública são urgentes, mas os ajustes demandam um nível de sacrifício social incompatível tanto com o momento de polarização político do país, quanto o momento de dificuldade econômica, sobretudo com o desemprego atingindo aproximadamente 13 milhões de pessoas.

Figura 10. Evolução da Dívida Líquida do Setor Público – em % do PIB (últimos 10 anos)



Fonte: Bacen, 2018

Em termos práticos, o déficit fiscal de 2018 deverá ficar abaixo do previsto que é de 159 bilhões de Reais. Em março previa-se encerrar o ano com déficit de 149 bilhões, ou seja, 10 bilhões a menos.

No entanto, a greve dos caminhoneiros custou aproximadamente 8 bilhões aos cofres públicos, o que diminuiu consideravelmente a margem de segurança para a meta fiscal.

A meta fiscal para 2019 é um déficit primário de 139 bilhões. A julgar pelo comportamento atual das macrovariáveis, estima-se que o governo cumpra a meta, fechando o ano com déficit primário de menos de 120 bilhões.

SETOR EXTERNO

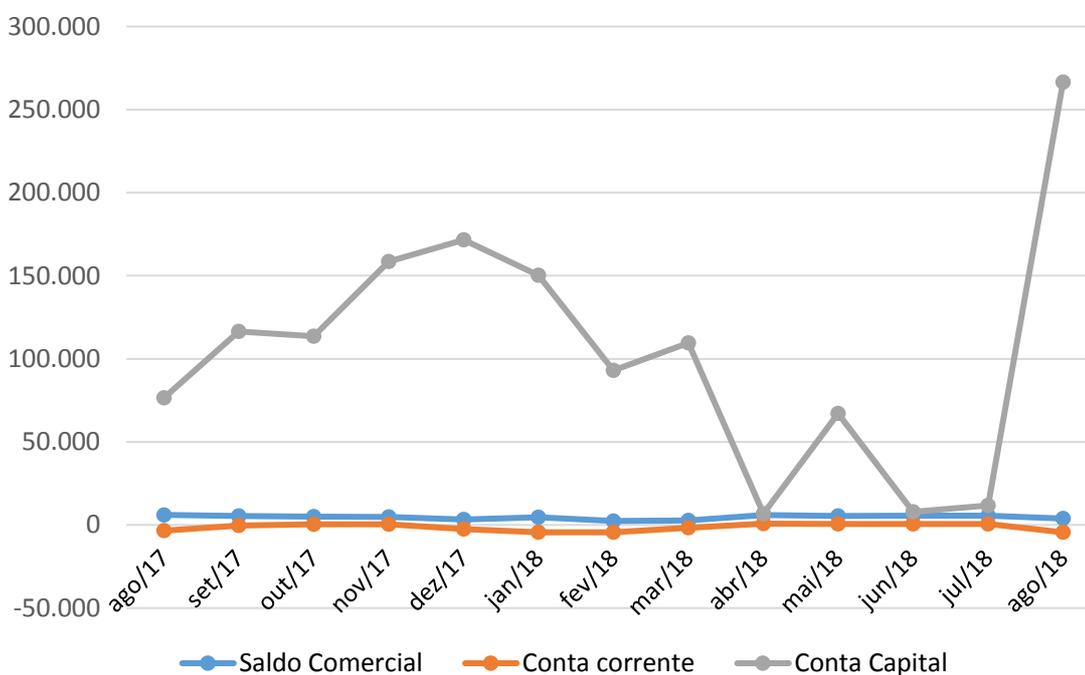
Em certa medida, os tópicos anteriores anteciparam as tendências do dólar, do comercio internacional e de outros fatores de volatilidade externa.

No entanto, é oportuno constatar certa manutenção do resultado da balança comercial e de serviços no país, com a já tradicional volatilidade na conta capital. A figura 10 demonstra isso.

O que se depreende é que a arbitragem internacional com a taxa interna de juros brasileira não é um elemento suficiente para explicar a atração de capitais externos. Isso pode ser percebido a partir de março de 2018, quando a Selic atingiu o patamar de 6,5% ao ano e o que se viu na conta capital são reduções bruscas intercaladas com subidas bruscas no câmbio de capitais.

Essas variações revelam que o lado monetário da economia representa muito mais risco do que o lado real, cujas transações internacionais estão razoavelmente estáveis, com variações que não fogem ao padrão dos últimos anos, mesmo com pressões políticas vindas dos EUA e China.

Figura 10. Comportamento das contas comerciais, correntes e de capitais nos últimos 12 meses. Em milhões de USD.



Fonte: IPEA, 2018

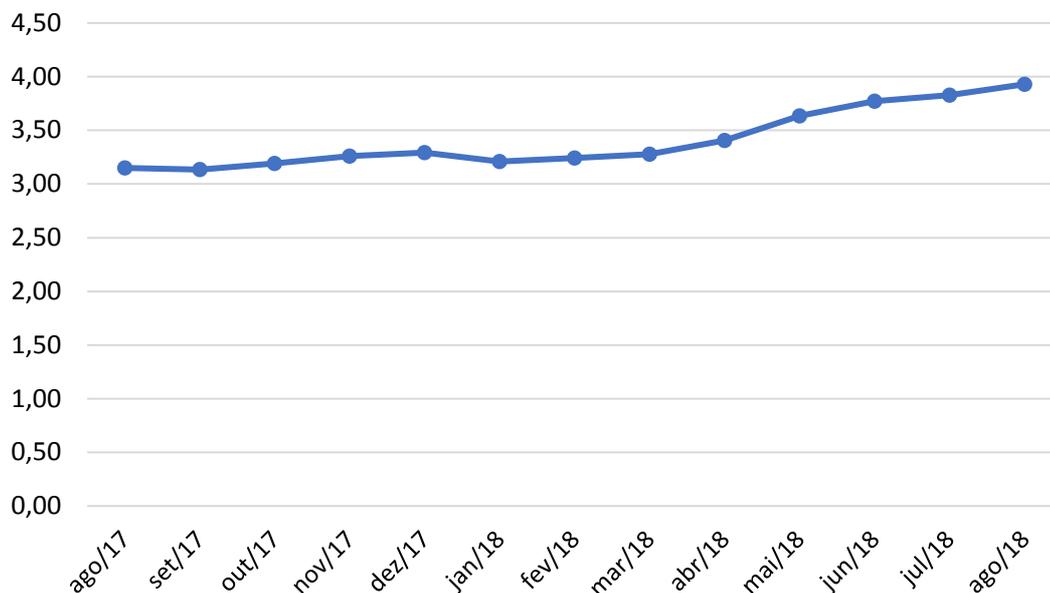
As perspectivas acerca das taxas de câmbio são as menos previsíveis no atual cenário.

Os fatores que podem alterar a taxa foram descritos ao longo desse estudo e podem ser resumidas em fatores políticos e econômicos, ambos subdivididos em interno e externo.

No cenário interno tem-se o quadro eleitoral incerto, as dúvidas quanto ao enfrentamento dos problemas macroeconômicos estruturais e suas consequências no quadro fiscal.

Externamente, vê-se como certa a elevação das taxas de juros internas das principais economias da Europa, bem como nos EUA. No cenário político, destaca-se as tensões vindas da hipotética guerra comercial entre EUA e China.

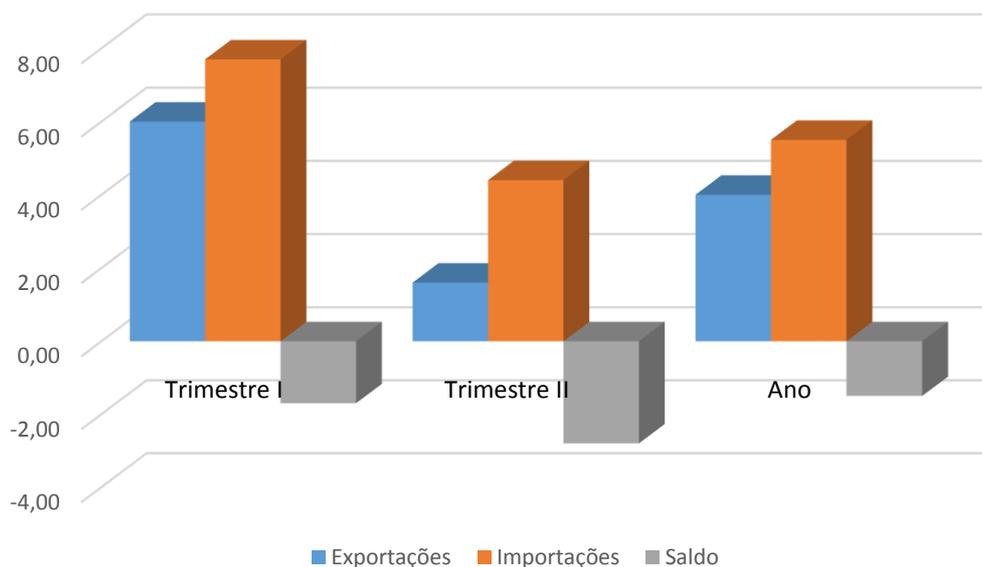
Figura 11. Evolução da taxa de cambio. Valor médio mensal dos últimos 12 meses



Fonte: Bacen, 2018

Sendo assim, as previsões acerca da taxa de cambio não são estatisticamente seguras, de forma que muitos analistas de mercado estão evitando publicar suas impressões de fechamento para 2018. O que é razoavelmente seguro supor é que tal taxa não deverá ser inferior a R\$ 4,00 por USD.

Figura 12. Balança comercial em 2018 – Em milhões de USD



Fonte: IBGE / PNAD, 2018

Já os resultados do Balanço de Pagamentos deverão manter-se dentro das médias dos últimos anos, com os déficits comerciais e de serviços sendo compensados na conta capital.

PRINCÍPIOS DA ALOCAÇÃO DE RECURSOS

A gestão dos investimentos deve ter como prioridade a segurança conferida por uma adequada estruturação de garantias, da liquidez ajustada à necessidade dos compromissos atuariais e da rentabilidade compatível com os riscos envolvidos em cada tipo de investimento, sempre sob uma perspectiva de longo prazo.

Os princípios que norteiam a decisão de alocação de recursos em investimentos, sempre sob uma perspectiva de longo prazo, deverão ser:

Segurança: ingressar em investimentos cuja estrutura conte com garantias suficientes para minimizar o risco de perda de capital.

Rentabilidade: parâmetros que levam em consideração a máxima rentabilidade possível, compatível com o risco do investimento (seja o risco de mercado, crédito, liquidez ou outro tipo).

Liquidez: montagem de uma carteira de investimentos com variados níveis de maturação e liquidez ajustada à necessidade dos compromissos atuariais.

Diversificação: ampliar a diversificação de investimentos no portfólio. Com a previsão da manutenção da taxa de juros básica no país no longo prazo em patamares abaixo da meta atuarial, a ampliação e diversificação dos investimentos são necessárias.

ALOCAÇÃO-OBJETIVA

Na aplicação dos recursos, os responsáveis pela gestão do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE FERNANDÓPOLIS** devem observar os limites estabelecidos por esta Política de Investimentos e pela Resolução CMN 3.922/2010.

Todos estes referenciais são guias para os gestores do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE FERNANDÓPOLIS**, tanto por parte da diretoria executiva quanto dos integrantes do comitê de investimento além de conselhos deliberativo e fiscal, no sentido do acompanhamento e avaliação da evolução das carteiras de investimentos com uma perspectiva de médio e longo prazo.

Tais limites são estabelecidos mediante estudo do cenário econômico atual, das perspectivas futuras, do histórico quantitativo de cada tipo de ativo e da análise qualitativa dos ativos investidos.

Segmento	Tipo de Ativo	Carteira Atual (%)	Limite da Resolução (%)	Alocação Objetiva		
				Limite Inferior (%)	Estratégia Alvo (%)	Limite Superior (%)
Renda Fixa	Títulos Públicos - ARTIGO 7º, INCISO I, 'A'	2,21%	100,00%	0,00%	3,00%	5,00%
	Fundos 100% Títulos Públicos - ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA	44,54%	100,00%	20,00%	41,00%	80,00%
	ETFs 100% Títulos Públicos - ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA " C	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Operações Compromissadas - ARTIGO 7º, INCISO II	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Fundos Renda Fixa "Referenciado" - ARTIGO 7º, INCISO III, A	9,02%	60,00%	0,00%	5,00%	30,00%
	ETFs Renda Fixa "Referenciado" - ARTIGO 7º, INCISO III, ALÍNEA	0,00%	60,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Fundos Renda Fixa (LIVRE) - ARTIGO 7º, INCISO IV, ALÍNEA " A	17,85%	40,00%	5,00%	20,00%	40,00%
	ETFs Renda Fixa (LIVRE) - ARTIGO 7º, INCISO IV, ALÍNEA " B "	0,00%	40,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG) - ARTIGO 7º, INCISO V, A	0,00%	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Certificado de Depósito Bancário (CDB) - ARTIGO 7º, INCISO V, B	0,00%	15,00%	0,00%	0,00%	10,00%
	Poupança - ARTIGO 7º, INCISO VI, ALÍNEA " B "	0,00%	15,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Fundos FIDC Aberto - ARTIGO 7º, INCISO VII, ALÍNEA " A "	5,49%	5,00%	0,00%	5,00%	5,00%
	Fundos FIDC Fechado - ARTIGO 7º, INCISO VII, ALÍNEA " A "	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
	Fundos RF Crédito Privado - ARTIGO 7º, INCISO VII, ALÍNEA " A "	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
	Fundos RF Deb. Infraestrutura - ARTIGO 7º, INCISO VII, ALÍNEA " A "	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal Renda Fixa		79,11%	575,00%	25,00%	74,00%
Renda Variável	Fundos Ações "Indexado" - ARTIGO 8º, INCISO I, ALÍNEA " A "	0,67%	30,00%	0,00%	0,00%	15,00%
	ETFs Ações "Indexado" - ARTIGO 8º, INCISO I, ALÍNEA " B "	0,00%	30,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Fundos Ações - ARTIGO 8º, INCISO II, ALÍNEA " A "	6,15%	20,00%	0,00%	10,00%	15,00%
	ETFs Ações - ARTIGO 8º, INCISO II, ALÍNEA " B "	0,00%	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Fundos Multimercado - ARTIGO 8º, INCISO III	8,59%	10,00%	0,00%	10,00%	10,00%
	Fundos de Participações (FIP) - ARTIGO 8º, INCISO IV, ALÍNEA " A "	4,11%	5,00%	0,00%	4,00%	5,00%
	Fundos Imobiliários (FII) - ARTIGO 8º, INCISO IV, ALÍNEA " B "	1,37%	5,00%	0,00%	2,00%	5,00%
	Subtotal Renda Variável		20,89%	120,00%	0,00%	26,00%
Total Geral		100,00%	695,00%	25,00%	100,00%	230,00%

ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO – PRÓXIMOS CINCO ANOS

Segmento	Tipo de Ativo	Estratégia de Alocação Cinco Próximos Exercícios	
		Limite Inferior (%)	Limite Superior (%)
Renda Fixa	Títulos Públicos - ARTIGO 7º, INCISO I, 'A'	0,00%	5,00%
	Fundos 100% Títulos Públicos - ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA " B "	20,00%	80,00%
	ETFs 100% Títulos Públicos - ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA " C "	0,00%	0,00%
	Operações Compromissadas - ARTIGO 7º, INCISO II	0,00%	0,00%
	Fundos Renda Fixa "Referenciado" - ARTIGO 7º, INCISO III, ALÍNEA " A "	0,00%	60,00%
	ETFs Renda Fixa "Referenciado" - ARTIGO 7º, INCISO III, ALÍNEA " B "	0,00%	0,00%
	Fundos Renda Fixa (LIVRE) - ARTIGO 7º, INCISO IV, ALÍNEA " A "	5,00%	40,00%
	ETFs Renda Fixa (LIVRE) - ARTIGO 7º, INCISO IV, ALÍNEA " B "	0,00%	0,00%
	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG) - ARTIGO 7º, INCISO V, ALÍNEA	0,00%	0,00%
	Certificado de Depósito Bancário (CDB) - ARTIGO 7º, INCISO VI, ALÍNEA " A "	0,00%	10,00%
	Poupança - ARTIGO 7º, INCISO VI, ALÍNEA " B "	0,00%	0,00%
	Fundos FIDC Aberto - ARTIGO 7º, INCISO VII, ALÍNEA " A "	0,00%	5,00%
	Fundos FIDC Fechado - ARTIGO 7º, INCISO VII, ALÍNEA " A "	0,00%	5,00%
	Fundos RF Crédito Privado - ARTIGO 7º, INCISO VII, ALÍNEA " B "	0,00%	5,00%
	Fundos RF Deb. Infraestrutura - ARTIGO 7º, INCISO VII, ALÍNEA " C "	0,00%	0,00%
Subtotal Renda Fixa		25,00%	210,00%
Renda Variável	Fundos Ações "Indexado" - ARTIGO 8º, INCISO I, ALÍNEA " A "	0,00%	15,00%
	ETFs Ações "Indexado" - ARTIGO 8º, INCISO I, ALÍNEA " B "	0,00%	0,00%
	Fundos Ações - ARTIGO 8º, INCISO II, ALÍNEA " A "	0,00%	15,00%
	ETFs Ações - ARTIGO 8º, INCISO II, ALÍNEA " B "	0,00%	0,00%
	Fundos Multimercado - ARTIGO 8º, INCISO III	0,00%	10,00%
	Fundos de Participações (FIP) - ARTIGO 8º, INCISO IV, ALÍNEA " A "	0,00%	5,00%
	Fundos Imobiliários (FI) - ARTIGO 8º, INCISO IV, ALÍNEA " B "	0,00%	5,00%
Subtotal Renda Variável		0,00%	50,00%
Total Geral		25,00%	260,00%

SEGMENTO DE RENDA FIXA

No segmento de Renda Fixa fica adotado o limite de se aplicar, no mínimo, 70% (setenta por cento) dos investimentos financeiros do RPPS sempre se respeitando adicionalmente os requisitos e limites da Resolução CMN 3.922/2010.

A negociação de títulos e valores mobiliários no mercado secundário (compra/venda de títulos públicos) obedecerá ao disposto, Art. 7º, inciso "a" da Resolução CMN nº 3.922/2010, e deverão ser comercializados através de plataforma eletrônica e registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC), não

sendo permitidas compras de títulos com pagamento de Cupom com taxa inferior à Meta Atuarial.

É muito provável para o ano de 2019 que as taxas médias estejam abaixo da meta atuarial. Assim, afim de garantir o cumprimento da mesma deve-se tornar necessário utilizar uma estratégia de alocação mais ativa (superar os benchmarks).

SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS

Em relação ao segmento de renda variável, irá se adotar o limite de até 30% (trinta por cento) da totalidade dos investimentos financeiros do RPPS, respeitando-se ainda os limites individuais para cada classe de ativo dentro da Renda Variável.

LIMITES DE ENQUADRAMENTO

O **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE FERNANDÓPOLIS** considera rigorosamente os limites estipulados de enquadramento na Resolução CMN 3.922/2010, entre os quais:

- Limites estabelecidos para cada classe de ativo em relação ao patrimônio líquido do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE FERNANDÓPOLIS**;
- Limite de 15% do patrimônio líquido do fundo;
- Para os fundos de Crédito Privado, Debêntures de Infraestrutura, Multimercados, Fundos de Participações (FIP) e Fundos Imobiliários (FII) o limite será de 5% do patrimônio líquido do fundo;
- Limite de 5% do volume total de recursos geridos por um mesmo gestor.

META ATUARIAL

A Portaria MPS 87/2005, que estabelece as Normas Gerais de Atuária dos RPPS determina que a taxa real de juros a ser utilizada nas Avaliações Atuariais será de, no máximo, 6,00% (seis por cento) ao ano.

Também chamada de meta atuarial, é a taxa de desconto utilizada no cálculo atuarial para trazer a valor presente, todos os compromissos do plano de benefícios para com seus beneficiários na linha do tempo, determinando assim o quanto de patrimônio o RPPS deverá possuir hoje para manter o equilíbrio atuarial.

Obviamente, esse equilíbrio somente será possível de se obter caso os investimentos sejam remunerados, no mínimo, por essa mesma taxa. Do contrário, ou seja, se a taxa que remunera os investimentos passe a ser inferior a taxa utilizada no cálculo atuarial, o plano de benefícios se tornará insolvente, comprometendo o pagamento das aposentadorias e pensões em algum momento no futuro.

Considerando a distribuição dos recursos conforme a estratégia alvo utilizada nesta Política de Investimentos, as projeções indicam que a rentabilidade real estimada para o conjunto dos investimentos ao final do ano de 2019 será de 6,00% (seis por cento), somado a inflação do IPCA.

Ainda assim, o **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE FERNANDÓPOLIS** deverá avaliar a execução de estudos que evidenciem, no longo prazo, qual a real situação financeiro-atuarial do plano de benefícios previdenciários.

ESTRUTURA DE GESTÃO DOS ATIVOS

De acordo com as hipóteses previstas na Resolução CMN 3.922/2010, a aplicação dos ativos será realizada por gestão própria, terceirizada ou mista.

Para a presente Política de Investimentos, a gestão das aplicações dos recursos do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE FERNANDÓPOLIS** será própria.

GESTÃO PRÓPRIA

A adoção deste modelo de gestão significa que o total dos recursos ficará sob a responsabilidade do RPPS, com profissionais qualificados e certificados por entidade de certificação reconhecida pelo Ministério da Previdência Social, conforme exigência da Portaria MPS 519/2011, e contará com Comitê de Investimentos como órgão participativo do processo decisório, com o objetivo de gerenciar a aplicação de recursos, escolhendo os ativos, delimitando os níveis de riscos, estabelecendo os prazos para as aplicações, sendo obrigatório o Credenciamento de administradores e gestores de fundos de investimentos junto ao RPPS.

O RPPS tem ainda a prerrogativa da contratação de empresa de consultoria devidamente registrada junto à Comissão de Valores Mobiliários, de acordo com os critérios estabelecidos na Resolução CMN 3.922/2010, para prestar assessoramento junto às aplicações de recursos.

CRENCIAMENTO

Seguindo a Portaria MPS nº 519 de 24 de agosto de 2011, na gestão própria, antes da realização de qualquer operação, o RPPS, na figura de seu Comitê de Investimentos, deverá assegurar que as Instituições Financeiras escolhidas para receber as aplicações tenham sido objeto de prévio credenciamento.

O processo de credenciamento terá suas definições, regras, documentos e requisitos definidos em Edital de Credenciamento a ser submetido a qualquer empresa gestora e/ou administradora de recursos financeiros autorizada a funcionar pelo órgão regulador (Banco Central do Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários), sendo considerada como elegível a gestora/administradora que atender aos critérios de avaliação de Qualidade de Gestão dos Investimentos.

Resumidamente, para tal credenciamento, deverão ser observados, e formalmente atestados pelo representante legal do RPPS e submetido à aprovação do Comitê de Investimentos, no mínimo, quesitos como:

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

Quando se tratar de fundos de investimento, o credenciamento previsto recairá sobre a figura do gestor e do administrador do fundo.

- Processo de Seleção de Gestores/Administradores

Nos processos de seleção dos Gestores/Administradores, devem ser considerados os aspectos qualitativos e quantitativos, tendo como parâmetro de análise no mínimo:

a) Tradição e Credibilidade da Instituição – envolvendo volume de recursos administrados e geridos, no Brasil e no exterior, capacitação profissional dos agentes envolvidos na administração e gestão de investimentos do fundo, que incluem formação acadêmica continuada, certificações, reconhecimento público etc., tempo de atuação e maturidade desses agentes na atividade, regularidade da manutenção da equipe, com base na rotatividade dos profissionais e na tempestividade na reposição, além de outras informações relacionadas com a administração e gestão de investimentos que permitam identificar a cultura fiduciária da instituição e seu compromisso com princípios de responsabilidade nos investimentos e de governança;

b) Gestão do Risco – envolvendo qualidade e consistência dos processos de administração e gestão, em especial aos riscos de crédito – quando aplicável – liquidez, mercado, legal e operacional, efetividade dos controles internos, envolvendo, ainda, o uso de ferramentas, softwares e consultorias especializadas, regularidade na prestação de informações, atuação da área de “compliance”, capacitação profissional dos agentes envolvidos na administração e gestão de risco do fundo, que incluem formação acadêmica continuada, certificações, reconhecimento público etc., tempo de atuação e maturidade desses agentes na atividade, regularidade da manutenção da equipe de risco, com base na rotatividade dos profissionais e na tempestividade na reposição, além de outras informações relacionadas com a administração e gestão do risco.

c) Avaliação de aderência dos Fundos aos indicadores de desempenho (Benchmark) e riscos – envolvendo a correlação da rentabilidade com seus objetivos e a consistência na entrega de resultados no período mínimo de dois anos anteriores ao credenciamento;

Entende-se que os fundos possuem uma gestão discricionária, na qual o gestor decide pelos investimentos que vai realizar, desde que respeitando o regulamento do fundo e as normas aplicáveis aos RPPS.

METODOLOGIA DE PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS INVESTIDOS

Como princípio geral serão adotados, no que for aplicável, as políticas de marcação a mercado baseados no código de Auto-Regulação para fundos de investimentos e nas diretrizes de Marcação a Mercado da ANBIMA.

A Marcação a Mercado consiste em registrar todos os ativos, para efeito de valorização e cálculo de quotas dos fundos de investimento, pelos preços transacionados no mercado em casos de ativos líquidos ou, quando este preço não é observável, pela melhor estimativa de preço que o ativo teria em uma eventual transação feita no mercado. A marcação a mercado tem como principal objetivo evitar a transferência de riqueza entre os diversos cotistas dos fundos e, além disto, dar maior transparência aos riscos embutidos nas posições, uma vez que as oscilações de mercado dos preços dos ativos, ou dos fatores determinantes destes,

estarão refletidas nas quotas, melhorando assim a comparabilidade entre suas performances.

O **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE FERNANDÓPOLIS** exigirá dos administradores e custodiantes de seus fundos de investimento que sigam os seguintes princípios:

Formalismo: O administrador do fundo deve ter um processo formal de Marcação a Mercado. Para tal, a metodologia deve ser definida em Manual de Marcação a Mercado e a instituição deve ter uma área ou pessoa responsável pela execução, pela qualidade do processo e metodologia, bem como pela guarda dos documentos que contenham as justificativas sobre decisões tomadas;

Comprometimento: O administrador do fundo deve estar comprometido em garantir que os preços reflitam preços de mercado e, na impossibilidade da observação desses, despender seus melhores esforços para estimar o que seriam os preços de mercado dos ativos pelos quais estes seriam efetivamente negociados;

Equidade: O critério preponderante do processo de escolha de metodologia, fontes de dados e/ou qualquer decisão de Marcação a Mercado deve ser o tratamento equitativo dos cotistas;

Objetividade: As informações de preços e/ou fatores a serem utilizados no processo de Marcação a Mercado devem ser preferencialmente obtidas de fontes externas independentes;

Consistência: Se o administrador é responsável pela precificação de todos os seus fundos, um mesmo ativo não pode ter preços diferentes em nenhum dos fundos;

Transparência: Metodologias de marcação a mercado devem ser públicas e disponíveis

As cotas dos fundos são calculadas utilizando-se a metodologia prevista em manual de apreçamento para cada um dos ativos de cada administrador de fundo de investimento.

As cotas dos fundos deverão ser calculadas utilizando-se a metodologia prevista em manual de apreçamento para cada um dos ativos, sendo que:

(i) para os ativos da carteira cujos preços são obtidos de fontes de mercado (exemplos: ações e cotas de fundos) utiliza-se os preços do fechamento do dia anterior; e

(ii) para os ativos que são recalculados, utiliza-se para o prazo a decorrer da data de divulgação da cota de abertura, a taxa de mercado apurada no dia anterior.

TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS

- Marcação a Mercado

Os títulos públicos podem ter marcação a mercado no intuito de que se tenha uma contabilização contínua de valor correspondente ao valor de venda no mercado secundário. Ela garante que o título seja sempre negociado por seu valor real de mercado.

Os preços dos títulos públicos são divulgados diariamente pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).

- Marcação na Curva

Portaria MPS nº 402/2008 e Portaria MF nº 577/2017

O artigo 16 da Portaria nº 402, de 10 de dezembro de 2008 estabelecia que os títulos públicos adquiridos pelos RPPS deveriam ser contabilizados pela metodologia de marcação a mercado.

Porém depois de muito se discutir e analisar os efeitos da marcação na curva, em 27 de dezembro de 2017, a Secretaria de Previdência, editou a Portaria MF nº 577, onde alterou o referido inciso permitindo que os títulos comprados diretamente pelos RPPS e mantidos até o seu vencimento possam ser contabilizados pelo valor de marcação na curva.

Portaria SPREV nº 4, de 5 de fevereiro de 2018

Em 05 de fevereiro de 2018 foi publicada a Portaria SPREV nº 4, que disciplina a forma de comprovação, pelos RPPS, do cumprimento dos parâmetros previstos nos §§ 2º e 3º do artigo 16 da Portaria MPS nº 402/2008, com redação dada pela Portaria MF nº 577/2017, para contabilização dos títulos de emissão do Tesouro Nacional integrantes de suas carteiras de investimentos pelos respectivos custos de aquisição acrescidos dos rendimentos auferidos ("marcação na curva").

Dentre os requisitos necessários a essa contabilização, estão:

1. Comprovação da compatibilidade com os prazos e taxas das obrigações presentes e futuras do RPPS (Liquidez em função das obrigações);
2. Classificação separada dos ativos para negociação;
3. Comprovação da intenção e capacidade financeira do RPPS de mantê-los em carteira até o vencimento;
4. Atendimento às normas de atuária e de contabilidade (divulgação das informações relativas aos títulos adquiridos e ao impacto nos resultados).

A Marcação na Curva contabiliza o valor de compra do título mais a variação da taxa de juros, desde a emissão do papel até seu vencimento, ou seja, o valor do título será atualizado todos os dias, de acordo com os juros do dia anterior, sem considerar a oscilação de preço que seus títulos possam sofrer no mercado.

Como a precificação na curva é dada pela apropriação natural de juros até a data de vencimento do título, as fórmulas variam de acordo com o tipo de papel, sendo:

TESOURO IPCA – NTN-B

O Tesouro IPCA – NTN-B Principal possui fluxo de pagamento simples, ou seja, o investidor faz a aplicação e resgata o valor de face (valor investido somado à rentabilidade) na data de vencimento do título.

É um título pós-fixado cujo rendimento se dá por uma taxa definida mais a variação da taxa do Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo em um determinado período.

O Valor Nominal Atualizado é calculado através do VNA na data de compra do título e da projeção do IPCA para a data de liquidação, seguindo a equação:

$$VNA = VNA_{data\ de\ compra} * (1 + IPCA_{projetado})^{1/252}$$

Onde:

VNA = Valor Nominal atualizado

VNA data de compra = Valor Nominal Atualizado na data da compra

IPCA projetado = Inflação projetada para o final do exercício

O rendimento da aplicação é recebido pelo investidor ao longo do investimento, por meio do pagamento de juros semestrais e na data de vencimento com resgate do valor de face somado ao último cupom de juros.

TESOURO SELIC – LFT

O Tesouro SELIC possui fluxo de pagamento simples pós-fixado pela variação da taxa SELIC.

O valor projetado a ser pago pelo título, é o valor na data base, corrigido pela taxa acumulada da SELIC até o dia de compra, mais uma correção da taxa SELIC meta para dia da liquidação do título. Sendo seu cálculo:

$$VNA = VNA_{data\ de\ compra} * (1 + SELIC_{meta})^{1/252}$$

Onde:

VNA = Valor Nominal atualizado

VNA data de compra = Valor Nominal Atualizado na data da compra

SELIC meta = Inflação atualizada

TESOURO PREFIXADO – LTN

A LTN é um título prefixado, ou seja, sua rentabilidade é definida no momento da compra, que não faz pagamentos semestrais. A rentabilidade é calculada pela diferença entre o preço de compra do título e seu valor nominal no vencimento, R\$ 1.000,00.

A partir da diferença entre o preço de compra e o de venda, é possível determinar a taxa de rendimento. Essa taxa pode ser calculada de duas formas:

$$Taxa\ Efetiva\ no\ Período = \left[\frac{Valor\ de\ Venda}{Valor\ de\ Compra} - 1 \right] * 100$$

Onde:

Taxa Efetiva no Período = Taxa negociada no momento da compra

Valor de Venda = Valor de negociação do Título Público na data final

Valor de Compra = Valor de negociação do Título na aquisição

Ou, tendo como base um ano de 252 dias úteis:

$$Taxa\ Efetiva\ no\ Período = \left[\left(\frac{Valor\ de\ Venda}{Valor\ de\ Compra} \right)^{\frac{252}{dias\ úteis\ no\ período}} - 1 \right] * 100$$

Onde:

Taxa Efetiva no Período = Taxa negociada no momento da compra

Valor de Venda = Valor de negociação do Título Público na data final

Valor de Compra = Valor de negociação do Título na aquisição
TESOURO PREFIXADO COM JUROS SEMESTRAIS – NTN-F

Na NTN-F ocorre uma situação semelhante a NTN-B, com pagamentos semestrais de juros só que com a taxa pré-fixada e pagamento do último cupom ocorre no vencimento do título, juntamente com o resgate do valor de face.

A rentabilidade do Tesouro Pré-fixado com Juros Semestrais pode ser calculada segundo a equação:

$$Preço = \sum_{i=1}^n 1.000 * \left[\frac{(1,10)^{0,5} - 1}{(1+TIR)^{\frac{DUn}{252}}} \right] + 1.000 * \left[\frac{1}{(1+TIR)^{\frac{DUn}{252}}} \right]$$

Onde:

DUn = Número de dias úteis do período

TIR = Rentabilidade anual do título.

TESOURO IGPM COM JUROS SEMESTRAIS – NTN-C

A NTN-C tem funcionamento parecido com NTN-B, com a diferença no indexador, pois utiliza o IGP-M ao invés de IPCA. Atualmente, as NTN-C não são ofertadas no Tesouro Direto sendo apenas recomprado pelo Tesouro Nacional.

O VNA desse título pode ser calculado pela equação:

$$VNA = VNA_{data\ de\ compra} * (1 + IGPM_{projetado})^{N1/N2}$$

Onde:

N1= Número de dias corridos entre data de liquidação e primeiro do mês atual.

N2= Número de dias corridos entre o dia primeiro do mês seguinte e o primeiro mês atual.

Como metodologia final de apuração para os Títulos Públicos que apresentam o valor nominal atualizado, finaliza-se a apuração nos seguintes passos:

(i) identificação da cotação:

$$Cotação = \frac{100}{(1+Taxa)^{\frac{DUn}{252}}}$$

Onde:

Cotação = é o valor unitário apresentado em um dia

Taxa = taxa de negociação ou compra o Título Público Federal

(ii) identificação do preço atual:

$$Preço = VNA * \left[\frac{Cotação}{100} \right]$$

Onde:

Preço = valor unitário do Título Público Federal

VNA = Valor Nominal Atualizado

Cotação = é o valor unitário apresentado em um dia

CONTROLES DE RISCO

É relevante mencionar que qualquer aplicação financeira estará sujeita à incidência de fatores de risco que podem afetar adversamente o seu retorno, dentre eles:

- Risco de Mercado – é o risco inerente a todas as modalidades de aplicações financeiras disponíveis no mercado financeiro; corresponde à incerteza em relação ao resultado de um investimento financeiro ou de uma carteira de investimento, em decorrência de mudanças futuras nas condições de mercado. É o risco de variações, oscilações nas taxas e preços de mercado, tais como taxa de juros, preços de ações e outros índices. É ligado às oscilações do mercado financeiro.
- Risco de Crédito - também conhecido como risco institucional ou de contraparte, é aquele em que há a possibilidade de o retorno de investimento não ser honrado pela instituição que emitiu determinado título, na data e nas condições negociadas e contratadas;
- Risco de Liquidez - surge da dificuldade em se conseguir encontrar compradores potenciais de um determinado ativo no momento e no preço desejado. Ocorre quando um ativo está com baixo volume de negócios e apresenta grandes diferenças entre o preço que o comprador está disposto a pagar (oferta de compra) e aquele que o vendedor gostaria de vender (oferta de venda). Quando é necessário vender algum ativo num mercado ilíquido, tende a ser difícil conseguir realizar a venda sem sacrificar o preço do ativo negociado.

CONTROLE DO RISCO DE MERCADO

O RPPS adota o VaR - Value-at-Risk para controle do risco de mercado, utilizando os seguintes parâmetros para o cálculo do mesmo:

- Modelo não-paramétrico;
- Intervalo de confiança de 95% (noventa e cinco por cento);
- Horizonte temporal de 21 dias úteis.

Como instrumento adicional de controle, o RPPS monitora a rentabilidade do fundo em janelas temporais (mês, ano, três meses, seis meses, doze meses e vinte e quatro meses), verificando o alinhamento com o “benchmark” estabelecido na política de investimentos do fundo. Desvios significativos deverão ser avaliados pelos membros do Comitê de Investimentos do RPPS, que decidirá pela manutenção, ou não, do investimento.

CONTROLE DO RISCO DE CRÉDITO

Para os fundos classificados abaixo:

Artigo 7º, Inciso III – Fundos e ETFs Renda Fixa “Referenciado”

Artigo 7º, Inciso IV – Fundos e ETFs Renda Fixa “Livre”

Artigo 7º, Inciso VII, Alínea “b” – Fundos Renda Fixa “Crédito Privado”

Ficam estabelecidas como pré-requisitos quanto ao Risco de Crédito as exigências de que:

- (i) Os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem suas carteiras ou os respectivos emissores sejam considerados de baixo risco de crédito, com base, entre outros

critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia;

- (ii) Que o limite máximo de concentração em uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela direta ou indiretamente controlada e de coligada ou quaisquer outras sociedades sob controle comum seja de 20% (vinte por cento);
- (iii) Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento devem: (I) ser emitidos por instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; (II) ser emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na CVM; (III) ser cotas de classe sênior de FIDC classificado como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia; ou (IV) ser cotas de fundos cujos ativos investidos observem as mesmas condições aqui estabelecidas.

Para os fundos classificados abaixo:

Artigo 7º, Inciso VII, Alínea "a" – FIDCs (Abertos ou Fechados)

Ficam estabelecidas como pré-requisitos quanto ao Risco de Crédito as exigências de que:

- (i) A série ou classe de cotas deve ser considerada de baixo risco de crédito em classificação efetuada por agência classificadora de risco registrada na CVM;
- (ii) Regulamento determina que o limite máximo de concentração por emissor é de 20% do PL do fundo;
- (iii) Regulamento determina que o devedor ou coobrigado do direito creditório tenha suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM e publicadas, no mínimo, anualmente.

Para os fundos classificados abaixo:

Artigo 8º, Inciso I, Alínea "a" – Fundos de Ações "Indexados"

Artigo 8º, Inciso II, Alínea "a" – Fundos de Ações "Livre"

Artigo 8º, Inciso III – Fundos Renda Fixa "Crédito Privado"

Artigo 8º, Inciso IV, Alínea "b" – Fundos Imobiliários

Ficam estabelecidas como pré-requisitos quanto ao Risco de Crédito as exigências de que:

- (i) Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento devem: (I) ser emitidos por instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; (II) ser emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na CVM; (III) ser cotas de classe sênior de FIDC classificado como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia; ou (IV) ser cotas de fundos cujos ativos investidos observem as mesmas condições aqui estabelecidas.

CONTROLE DO RISCO DE LIQUIDEZ

Nas aplicações em fundos de investimentos constituídos sob a forma de condomínio fechado, e nas aplicações cuja soma do prazo de carência (se houver) acrescido ao prazo de conversão de cotas ultrapassarem em 365 dias, a aprovação do investimento deverá ser precedida de uma análise que evidencie a capacidade

do RPPS em arcar com o fluxo de despesas necessárias ao cumprimento de suas obrigações atuariais, até a data da disponibilização dos recursos investidos.

CONTROLES INTERNOS

Antes das aplicações, a gestão do RPPS deverá verificar, no mínimo, aspectos como: enquadramento do produto quanto às exigências legais, seu histórico de rentabilidade, riscos e perspectiva de rentabilidade satisfatória no horizonte de tempo.

Todos os ativos e valores mobiliários adquiridos pelo RPPS deverão ser registrados nos Sistemas de Liquidação e Custódia: SELIC, CETIP ou Câmaras de Compensação autorizadas pela CVM.

A gestão do RPPS sempre fará a comparação dos investimentos com a sua meta atuarial para identificar aqueles com rentabilidade insatisfatória, ou inadequação ao cenário econômico, visando possíveis indicações de solicitação de resgate.

Com base nas determinações da Portaria MPS 170/2012, alterada pela Portaria MPS 440/2013, foi instituído o Comitê de Investimentos no âmbito do RPPS, com a finalidade de participar no processo decisório quanto à formulação e execução da política de investimentos, resgates e aplicações dos recursos financeiros resultantes de repasses de contribuições previdenciárias dos órgãos patrocinadores, de servidores ativos, inativos e pensionistas, bem como de outras receitas do RPPS.

Compete ao Comitê de Investimentos, orientar a aplicação dos recursos financeiros e a operacionalização da Política de Investimentos do RPPS. Ainda dentro de suas atribuições, é de sua competência:

- I - Garantir o cumprimento da legislação e da política de investimentos;
- II - Avaliar a conveniência e adequação dos investimentos;
- III - Monitorar o grau de risco dos investimentos;
- IV - Observar que a rentabilidade dos recursos esteja de acordo com o nível de risco assumido pela entidade;
- V - Garantir a gestão ética e transparente dos recursos.

Sua atuação será pautada na avaliação das alternativas de investimentos com base nas expectativas quanto ao comportamento das variáveis econômicas e ficará limitada às determinações desta Política.

São avaliados pelos responsáveis pela gestão dos recursos do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE FERNANDÓPOLIS**, relatórios de acompanhamento das aplicações e operações de aquisição e venda de títulos, valores mobiliários e demais ativos alocados nos diversos segmentos de aplicação. Esse relatório será elaborado trimestralmente e terá como objetivo documentar e acompanhar a aplicação de seus recursos.

Os relatórios supracitados serão arquivados e colocados à disposição dos órgãos reguladores e fiscalizadores.

Caberá ao comitê de investimentos do RPPS acompanhar a Política de Investimentos e sua aderência legal analisando a efetiva aplicação dos seus dispositivos.

As operações realizadas no mercado secundário (compra/venda de títulos públicos) deverão ser realizadas através de plataforma eletrônica autorizada, Sisbex da BM&F e CetipNet da Cetip que já atendem aos pré-requisitos para oferecer as rodas de negociação nos moldes exigidos pelo Tesouro Nacional e pelo Banco

Central. O RPPS deverá ainda, realizar o acompanhamento de preços e taxas praticados em tais operações e compará-los aos preços e taxas utilizados como referência de mercado (ANBIMA).

É importante ressaltar que, seja qual for a alocação de ativos, o mercado poderá apresentar períodos adversos, que poderão afetar ao menos parte da carteira. Portanto, é imperativo observar um horizonte de tempo que possa ajustar essas flutuações e permitir a recuperação da ocorrência de ocasionais perdas. Desta forma, o RPPS deve manter-se fiel à política de investimentos definida originalmente a partir do seu perfil de risco.

As aplicações realizadas pelo RPPS passarão por um processo de análise, para o qual serão utilizadas algumas ferramentas disponíveis no mercado, como o histórico de cotas de fundos de investimentos, abertura de carteira de investimentos, informações de mercado on-line, pesquisa em sites institucionais e outras.

Além de analisar o regulamento e o prospecto dos fundos de investimentos, será feita uma análise do gestor/administrador, da sua estratégia e política de investimentos, alinhamento de interesses, aspectos legais, dentre outros critérios.

As avaliações são feitas para orientar as definições de estratégias e as tomadas de decisões, de forma a aperfeiçoar o retorno da carteira e minimizar riscos.

POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA

As informações contidas na Política de Investimentos e em suas revisões deverão ser disponibilizadas aos interessados, no prazo de trinta dias, contados de sua aprovação, observados os critérios estabelecidos pelo Ministério da Previdência Social. À vista da exigência contida no art. 4º, incisos I, II, III e IV, parágrafo primeiro e segundo e ainda, art. 5º da Resolução CMN 3.922/2010, a Política de Investimentos deverá ser disponibilizada no site do RPPS, Diário Oficial do Município ou em local de fácil acesso e visualização, sem prejuízo de outros canais oficiais de comunicação.

DISPOSIÇÕES GERAIS

A presente Política de Investimentos poderá ser revista no curso de sua execução e monitorada no curto prazo, a contar da data de sua aprovação pelo órgão superior competente do RPPS, sendo que o prazo de validade compreenderá o ano de 2019.

Reuniões extraordinárias junto ao Conselho Deliberativo do RPPS serão realizadas sempre que houver necessidade de ajustes nesta Política de Investimentos perante a conjuntura do mercado e/ou quando se apresentar o interesse da preservação dos ativos financeiros e/ou com vistas à adequação à nova legislação.

Deverão estar certificados os responsáveis pelo acompanhamento e operacionalização dos investimentos do RPPS, através de exame de certificação organizado por entidade autônoma de reconhecida capacidade técnica e difusão no mercado brasileiro de capitais, cujo conteúdo abrangerá, no mínimo, o contido no anexo a Portaria MPAS nº 519, de 24 de agosto de 2011.

A comprovação da habilitação ocorrerá mediante o preenchimento dos campos específicos constantes do Demonstrativo da Política de Investimentos - DPIN e do Demonstrativo de Aplicações e Investimentos dos Recursos - DAIR.

As Instituições Financeiras que operem e que venham a operar com o RPPS poderão, a título institucional, oferecer apoio técnico através de cursos, seminários e

workshops ministrados por profissionais de mercado e/ou funcionários das Instituições para capacitação de servidores e membros dos órgãos colegiados do RPPS; bem como, contraprestação de serviços e projetos de iniciativa do RPPS, sem que haja ônus ou compromisso vinculados aos produtos de investimentos.

Casos omissos nesta Política de Investimentos remetem-se à Resolução CMN 3.922/2010, e à Portaria MPS 519/2011.

É parte integrante desta Política de Investimentos, a cópia da Ata do órgão superior competente que aprova o presente instrumento, devidamente assinada por seus membros.

Fernandópolis/SP, 22 de outubro de 2018.

Alessandra Soares Zanardi

Agente Financeiro e RH Previdenciário
Presidente do Comitê de Investimentos

Humberto Carlos Machado

Vice-Presidente do Comitê de Investimentos

Marcos Alexandre Nossa

1º Secretário do Comitê de Investimentos

Thales Adolfo de Almeida Zaine

Presidente do Conselho de Administração

AUSENTE

Elvis Pereira Socorro dos Santos

Secretário do Conselho de Administração

Regina Salioni Duarte

Membro do Conselho de Administração

Aliádina Davanzo de Souza

Membro do Conselho de Administração

Edna Francisca dos Santos

Membro do Conselho de Administração

Creusa Maria de Castilho Nossa

Presidente do IPREM

ANDRÉ GIOVANNI PESSUTO CÂNDIDO

Prefeito do Município de Fernandópolis