



RIOPREVIDÊNCIA

**Plano Anual de Investimentos
2012**

Número 5

Rio de Janeiro

2011

Conselho de Administração

- Sérgio Ruy Barbosa Guerra Martins – Secretário de Estado de Planejamento e Gestão (Presidente do Conselho)
- Régis Velasco Fichtner Pereira – Secretário de Estado da Casa Civil
- Renato Augusto Zagallo Villela dos Santos – Secretário de Estado de Fazenda
- Lucia Léa Guimarães Tavares – Procuradora-Geral do Estado
- Nilson Bruno Filho – Defensor Público Geral do Estado
- Gustavo de Oliveira Barbosa – Diretor-Presidente do Rioprevidência
- Francisca Rodrigues Talarico - Representante dos Segurados do Executivo
- Marcos André Riscado de Brito – Representante do Tribunal de Contas
- Agostinho Teixeira de Almeida Brito – Representante do Tribunal de Justiça
- Mauro da Silva Thomaz - Representante dos Segurados do TCE
- Rodrigo Lopes Lourenço – Representante da ALERJ
- Marcos André Chut – Representante do Ministério Público
- Duval Vianna – Representante dos Segurados do Ministério Público
- Camilo Ruliere – Representante dos Segurados do Tribunal de Justiça

Diretoria-Executiva

Diretor-Presidente

Gustavo de Oliveira Barbosa

Diretor de Investimentos

Antonio Paulo Vogel de Medeiros

Diretor de Seguridade

Roberto Moisés dos Santos

Diretor Administrativo e Financeiro

Luiz Cláudio Fernandes Lourenço Gomes

Diretor Jurídico

Erick Tavares Ribeiro

Fundo Único de Previdência do Estado do Rio de Janeiro – Rioprevidência
Rua da Quitanda nº 106, Centro
20.011-020 – Rio de Janeiro – RJ
Telefone: (21) 2332-5757
Home Page: www.rioprevidencia.rj.gov.br

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	4
CAPÍTULO 1: Planejamento Estratégico	6
1.1 Estrutura Patrimonial	6
1.2 Diretrizes e Objetivos	10
1.2.1 Redução do Déficit Técnico	10
1.2.2 Otimização do Retorno do Ativo	14
1.2.3 Mitigação de Riscos	17
1.2.4 Aumento da Liquidez do Ativo	18
1.2.5 Equalização do Ativo ao Passivo.....	19
1.3 Cenários.....	20
CAPÍTULO 2: Política de Investimentos para 2012.....	22
2.1 Enquadramento à Resolução CMN 3.922/10.....	22
2.2 Estratégias de Investimentos	25
2.2.1 Imóveis	25
2.3.2 Fundos de Investimento	27
2.3.3 Títulos Públicos.....	29
2.3.4 Renda Variável.....	32
CAPÍTULO 3: Gestão de Investimentos	33
3.1 A Gestão de Investimentos no Rioprevidência	33
3.2 A Escolha de Parceiros	36
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	37

INTRODUÇÃO

A Emenda Constitucional nº. 20/98, a denominada Reforma da Previdência, introduziu mudanças nos regimes próprios de previdência dos servidores públicos. Dentre estas, instituiu-se a possibilidade da criação de fundos capitalizados para o custeio destes regimes. Em 1999, o Governo do Rio de Janeiro, para prover o pagamento dos benefícios previdenciários devidos aos seus servidores e dependentes sem comprometer o custeio de suas atividades fins, implementou o Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) do Estado.

Assim, através da Lei nº 3.189, de 22 de fevereiro de 1999, foi instituído o Fundo Único de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro - Rioprevidência, autarquia pública independente, com a finalidade de gerir ativos financeiros, visando o custeio de pagamentos dos proventos, pensões e outros benefícios previdenciários. O Rio de Janeiro foi o terceiro Estado brasileiro a constituir um Fundo de Previdência, que concentrasse o pagamento de aposentadorias e de pensões dos servidores de todos os Poderes Estaduais (Executivo, Legislativo e Judiciário), do Ministério Público e do Tribunal de Contas do Estado (TCE).

Em outubro de 2007 (Lei nº 5.109, de 15 de outubro de 2007), o Instituto de Previdência do Estado do Rio de Janeiro - IPERJ foi incorporado ao Rioprevidência, completando uma etapa na unificação das unidades gestoras do Regime Próprio de Previdência Social do Estado, em cumprimento ao disposto no art. 40, §20, da Constituição Federal.

Outro importante marco foi a Lei nº 5.260, de 11 de Junho de 2008, que unificou os regimes próprios de previdência social do Rio de Janeiro e definiu procedimentos necessários à finalização da unificação da gestão da previdência dos servidores públicos efetivos do Estado.

Este novo Rioprevidência tem público alvo de aproximadamente 500 mil servidores ativos, inativos e pensionistas e Ativo Total de R\$ 61 bilhões¹, dentre eles parte dos direitos futuros de royalties e de participações especiais na exploração do petróleo e do gás natural do Estado, nos termos do art. 20, §1º, da Constituição Federal.

¹ Balanço Patrimonial de setembro de 2011

Pela quinta vez, o Rioprevidência apresenta à sociedade o Plano Anual de Investimentos (PAI). A primeira edição foi elaborada no final de 2007 e estabeleceu as diretrizes e metas para o ano de 2008. Daí em diante, o Fundo vem divulgando todo final de ano o seu plano de investimentos para o ano seguinte. O acompanhamento dos resultados da gestão é documentado pela elaboração de relatórios mensais e anuais de investimentos, disponibilizados ao público no site do Fundo.

O PAI tem por objetivo dar transparência e segurança aos investimentos do Rioprevidência, trazendo à sociedade, principalmente aos clientes do Fundo, informações, diretrizes, metas e limites à gestão de investimentos para o ano seguinte. É um importante documento de planejamento e se apresenta como mais amplo do que a política anual de investimentos, de elaboração obrigatória aos RPPS, conforme a Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 3.922, de 25 de novembro de 2010, que tem como motivação trazer transparência e governança à gestão do Rioprevidência. A política anual de investimentos, com todas as exigências legais, está contida neste documento e é uma de suas finalidades.

O PAI está estruturado em três capítulos. No Capítulo 1 serão apresentados os objetivos e as diretrizes que orientarão a gestão do Fundo para 2012, bem como os cenários que pautaram as projeções financeiras para o estabelecimento dos limites de enquadramento na Resolução CMN 3.922/10. No Capítulo 2 serão apresentados os resultados esperados das projeções financeiras, os limites mínimos e máximos de enquadramento e as estratégias de investimentos para cada segmento de aplicações financeiras.

Por fim, o Capítulo 3 apresentará a estrutura de gestão dos investimentos do Fundo e suas propostas de aprimoramento. Serão, ainda, apresentados os critérios de escolha das instituições financeiras e dos produtos financeiros, onde os recursos do Fundo deverão ser depositados e aplicados.

CAPÍTULO 1: Planejamento Estratégico

1.1 Estrutura Patrimonial

O Rioprevidência possui Ativo Total de R\$ 61 bilhões, conforme Balanço Patrimonial² do encerramento de setembro de 2011:

ATIVOS	Set.2011
CFT	R\$ 842.427.800,17
CFT PERMUTADO	R\$ 3.520.943.417,70
ROYALTIES E PARTICIPAÇÕES ESPECIAIS	R\$ 51.242.002.676,49
CAIXA E DISPONIBILIDADES	R\$ 1.298.615.480,77
DIV ATIVA	R\$ 800.460.576,71
IMÓVEIS	R\$ 237.109.710,31
ICMS PARCELADO	R\$ 581.956.906,62
FUNDES	R\$ 985.941.258,66
FREMF	R\$ 860.712.069,36
VALORES A RECEBER DO ERJ + BERJ	R\$ 809.924.777,86
OUTROS	R\$ 245.646.327,59
Ativo Total	R\$ 61.425.741.002,24

Contudo, apesar desse Ativo, o Fundo ainda possui necessidade de capitalização de mais de R\$ 51 bilhões (déficit técnico), para que atinja a cobertura total das provisões matemáticas (R\$ 111 bilhões), estimadas mediante cálculo atuarial de janeiro de 2011.

² Balanço Patrimonial elaborado nos moldes da Lei nº 6404;

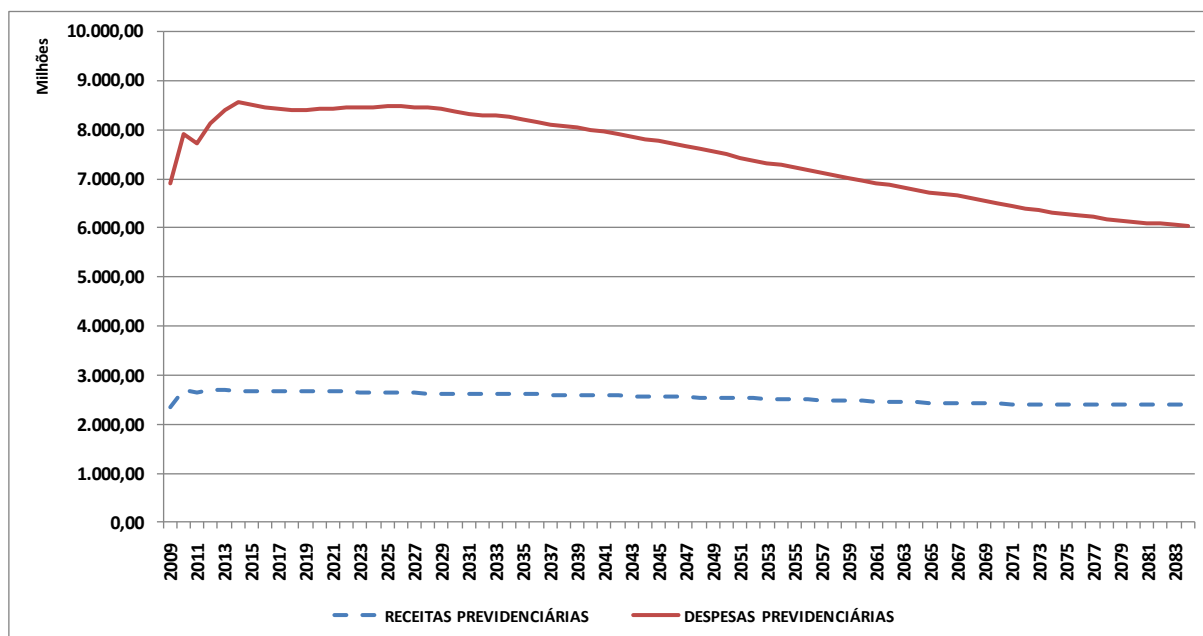
COMPOSIÇÃO DO PASSIVO REAL DO FUNDO - SETEMBRO DE 2011

DESCRIÇÃO	Em R\$		
	31/12/2010	30/09/2011	Var %
EXIGÍVEL OPERACIONAL	1.938.391.546	1.849.677.472	-4,58
CIRCULANTE			
PROGRAMA PREVIDENCIAL	345.492.157	535.051.487	54,87
Aposentados e Pensionistas	9.811.675	10.145.902	3,41
Consignações a Pagar	264.610.093	280.947.570	6,17
IRRF a Recolher	44.301.935	50.289.440	13,52
Receitas a Classificar	-	103.109	-
Restituições	16.402.685	14.004.826	-14,62
13º Salário Inativos e Pensionistas	-	177.520.394	-
Sentenças Judiciais - Pessoal	4.116.731	936.469	-77,25
ADMINISTRATIVO	6.249.038	1.103.777	-82,34
Administrativo	6.249.038	1.103.777	-82,34
NÃO CIRCULANTE			
PROGRAMA PREVIDENCIAL	1.200.060.414	1.160.367.506	-3,31
Sentenças Judiciais - Precatórios	1.200.060.414	1.160.367.506	-3,31
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO			
OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS	392.838.975	154.258.478	-60,73
Obrigações Contratuais	392.838.975	154.258.478	-60,73
EXIGÍVEL ATUARIAL	110.593.937.993	110.593.937.993	0,00
PROVISÕES MATEMÁTICAS	110.593.937.993	110.593.937.993	0,00
Benefícios Concedidos	78.748.639.862	78.748.639.862	0,00
Benefícios a Conceder	34.654.974.671	34.654.974.671	0,00
Reservas a Amortizar	(2.809.676.540)	(2.809.676.540)	0,00
DÉFICIT TÉCNICO DO EXERCÍCIO	(48.605.791.415)	(51.017.874.463)	4,96
TOTAL DO PASSIVO	63.926.538.124	61.425.741.002	-3,91

Nota 1 - Sentenças Judiciais (Precatórios) transferência do Passivo Circulante para o Não Circulante, conforme EC Nº 62/2009.

As “provisões matemáticas” são uma estimativa do montante de recursos necessários ao pagamento dos benefícios previdenciários atuais e futuros de todos os segurados do Fundo, tendo em vista previsão de arrecadação de receitas de contribuições patronais e de servidores e de crescimento da despesa. Esses recursos,

apesar de não estarem em sua totalidade disponíveis ao RPPS hoje, são financiáveis ao longo de mais 70 anos. O déficit previsto anualizado pode ser observado no gráfico abaixo³:



A diferença entre a receita de contribuições e a despesa com pagamentos de benefícios previdenciários é coberta pelo Rioprevidência com recursos provenientes de ativos próprios. Em último caso, na hipótese de os ativos próprios do Fundo não serem suficientes para cobrir essa diferença, o Estado teria que arcar diretamente⁴ com os pagamentos dos benefícios previdenciários.

Para garantir a liquidez necessária para o Rioprevidência cumprir suas obrigações, o Estado buscou fortalecer o Fundo com medidas de capitalização. Em 1999, o Rioprevidência foi criado já com um aporte inicial de mais de R\$ 6 bilhões em títulos públicos federais (Certificados Financeiros do Tesouro – CFT), decorrentes de uma operação com a União de cessão de créditos de royalties e de participações especiais na exploração do petróleo e do gás natural (art. 20, §1º, Constituição Federal).

³ Conforme avaliação atuarial de janeiro 2011

⁴ Lei Estadual nº 3.189/99, art. 1º, §3º: Ao Estado do Rio de Janeiro compete responder solidariamente pelas obrigações assumidas pelo Rioprevidência com relação aos membros e servidores estatutários, ativos e inativos, bem como seus beneficiários. Lei 9.717/98, Art. 2º (...) §1º A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios são responsáveis pela cobertura de eventuais insuficiências financeiras do respectivo regime próprio, decorrentes do pagamento de benefícios previdenciários.

Em 2005, o Estado integralizou ao Rioprevidência mais de R\$ 40 bilhões, referentes aos direitos futuros sobre os créditos de royalties e de participações especiais que não estavam destinados nem ao contrato de cessão de créditos nem a qualquer outra vinculação legal (por exemplo, FECAM).

Esses ativos têm gerado receita suficiente para fazer face às despesas do Fundo e para, inclusive, criar uma reserva de caixa adicional, que deverá ficar no final de 2011 em torno de R\$ 1 bilhão.

Entretanto, apesar do déficit técnico, o Rioprevidência vem apresentando equilíbrio financeiro desde 2007. Isto é, gera liquidez suficiente para cumprir suas obrigações legais e contratuais.

O Estado dificilmente terá outros ativos que possam ser disponibilizados para capitalizar o Fundo no montante total do déficit técnico. Além disso, as demandas crescentes por bens públicos e investimentos dificultam que haja integralização em moeda corrente desse valor.

Dessa forma, a solução desse problema se apresenta como um grande desafio a ser enfrentado pelo atual e pelos futuros Governos. Medidas de fortalecimento e profissionalização da gestão de investimentos e de contenção do crescimento das despesas são os principais instrumentos que a Administração dispõe para mitigar o crescimento do déficit.

O ano de 2012 apresenta outro desafio: gerar liquidez suficiente para o pagamento de todos os benefícios previdenciários, sem a necessidade de se recorrer a recursos próprios do Tesouro do Estado. O aumento do patamar de despesas do Fundo ocorrido nos últimos anos, com o realinhamento dos salários dos servidores públicos e com a realização das revisões de pensões, bem como com a redução das receitas, com a queda do preço médio do barril do petróleo (em comparação com o período pré-crise de 2008/09), estreitou o superávit financeiro acumulado.

É com este pano de fundo que o Rioprevidência estabeleceu seu plano de investimentos para 2012.

1.2. Diretrizes e Objetivos

1.2.1. Redução do Déficit Técnico

O Rioprevidência é uma autarquia estadual, criada em 1999, que administra ativos de aproximadamente R\$ 61 bilhões e atende a um público direto em torno de 500 mil pessoas, entre servidores ativos, inativos e pensionistas. É, portanto, uma das maiores instituições de previdência do país.

Para se ter uma melhor noção de seu tamanho, pode-se compará-lo com a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (PREVI), maior entidade fechada de previdência complementar (EFPC) do país, que possui população total⁵ de 182 mil pessoas⁶, isto é, aproximadamente 1/3 da população do Rioprevidência. Com relação aos ativos totais das EFPC, o Fundo do Estado perde apenas para a PREVI, que tem ativos de R\$ 154,6 bilhões⁷, mas fica à frente de todas as outras, como, por exemplo, da PETROS (Fundação Petrobrás de Seguridade Social), a segunda do *ranking*, com ativos de R\$ 53 bilhões⁸:

Os maiores Fundos de Previdência Complementar

Patrocinados por empresas privadas		Patrocinados por empresas estatais	
Fundos	Ativos (R\$ bilhões)	Fundos	Ativos (R\$ bilhões)
Funcesp	18,9	Previ	154,6
Valia	14,0	Petros	53,0
Itaubanco	12,1	Funcef	44,6
Sistel	11,6	Forluz	9,1
Banesprev	9,9	RealGrandeza	8,7
Fund. Atlântico	8,0	Centrus	8,6
HSBC	4,7	Fapes	7,2
Telos	4,6	Postalís	6,3
FACHESF	4,3	Fundação Copel	5,5
CXUsiminas	4,3	Eletroceee	4,4

RIOPREVIDÊNCIA
Ativos: R\$ 61 bilhões

O RIOPREVIDÊNCIA é o 2º maior
Fundo de Previdência do País.

Total de Fundos de Previdência: 350
266 entidades patrocinadas por empresas privadas
84 entidades patrocinadas por empresas estatais

Fonte: ABRAPP (março/2011)

⁵ Participantes, assistidos e beneficiários de pensão
⁶ Dados extraídos do Informe Estatístico de 2010, do MPAS
⁷ Dados extraídos do Informe Estatístico de 2010 do MPAS
⁸ Dados extraídos do Informe Estatístico de 2010, do MPAS

Portanto, é imperioso que a gestão de investimentos do Rioprevidência vise alternativas para elevar o Ativo Total do Fundo, as quais, fundamentalmente, passam pela incorporação de novos bens e direitos pelo Estado (patrocinador) à Autarquia, como, por exemplo, bens imóveis com elevado valor agregado e recebíveis do Estado que produzam recursos em moeda corrente.

Porém, cabe ressaltar que esses ativos devem ser adequados às finalidades do Fundo, isto é, gerar renda para honrar o pagamento dos benefícios previdenciários presentes e futuros. O Rioprevidência deve buscar rentabilizar seus ativos a taxas, pelo menos, iguais à sua meta atuarial (taxa real de juros de 6% a.a.). Ativos que não tenham condições de proporcionar esta renda geram, na verdade, descapitalização do Fundo.

Um caso, por exemplo, é o de vários imóveis em péssimas condições de conservação ou com ocupações irregulares, que o Estado incorporou ao Patrimônio do Fundo. Esses imóveis não proporcionam renda, pois os ocupantes não pagam ou, quando pagam, o valor é baixo. Muitos desses imóveis não têm condições nem de serem vendidos, pois não há mercado para a sua aquisição. Portanto, esses ativos, em regra, só geram despesas ao Fundo.

Dessa forma, todos os ativos, antes de serem incorporados ao patrimônio do Rioprevidência, devem ser objeto de análise técnica para verificação de sua viabilidade econômica e financeira. Da mesma forma, o Fundo deverá buscar a retirada de seu patrimônio dos ativos que não têm condições de gerar renda adequada, para possibilitar uma administração mais eficiente. Essas medidas já estão sendo adotadas desde 2008, e deverão ter continuidade em 2012.

Esta diretriz foi incorporada explicitamente à legislação estadual na Lei Complementar nº 132, de 25 de novembro de 2009, nos termos dos arts. 41 e 42 transcritos a seguir:

Art. 41. Fica o Poder Executivo autorizado a tornar sem efeito as incorporações de ativos ao patrimônio do RIOPREVIDÊNCIA realizadas ao amparo da Lei nº 3.189, de 22 de fevereiro de 1999, quando forem considerados como de baixo potencial de geração de renda.

§1º A avaliação dos ativos, para os fins do caput deste artigo, será realizada pela Diretoria de Investimentos do RIOPREVIDÊNCIA, mediante análise econômico-financeira técnica e fundamentada, e aprovada pela Diretoria Executiva e pelo Conselho de Administração, no prazo de até 180 (cento e oitenta) dias, contados da data de publicação desta Lei.

§2º Caberá ao Chefe do Poder Executivo a homologação da avaliação a que se refere o § 1.º, bem como a realização dos atos necessários à efetivação disposto no caput deste artigo.

§3º Aplica-se o disposto no presente artigo e nos §§ 1.º e 2.º, no que couber, aos bens móveis e imóveis cuja titularidade tenha sido adquirida pelo RIOPREVIDÊNCIA na forma do art. 3.º da Lei n.º 5.109, de 15 de outubro de 2007, transferindo-se a respectiva titularidade ao Estado.

Art. 42. Qualquer incorporação de ativos ao patrimônio do RIOPREVIDÊNCIA, a partir da data de publicação desta Lei, deverá ser precedida de análise econômico-financeira realizada pela Diretoria de Investimentos do RIOPREVIDÊNCIA e aprovada por sua Diretoria Executiva, que ateste o potencial adequado de cada ativo para gerar renda em benefício do Fundo.

No âmbito dessa norma, foi publicado em 20 de Dezembro de 2010 o decreto 42.751 do Governador do Estado do Rio de Janeiro que torna sem efeito a incorporação, ao patrimônio do Rioprevidência mais de 500 unidades imobiliárias, sem potencial de geração de renda. Por conta disso, quase a totalidade dessas unidades foram efetivamente devolvidas em 2011, e devemos agir de modo a finalizar este processo a fim de diminuir o risco de descapitalização do Fundo, inclusive com custos de responsabilidade civil em decorrência de sinistros nos imóveis.

Em 2011 foram realizadas várias reintegrações de posse e diversas licitações para venda de imóveis, com destaque para o imóvel no Leblon que abrigou a casa de

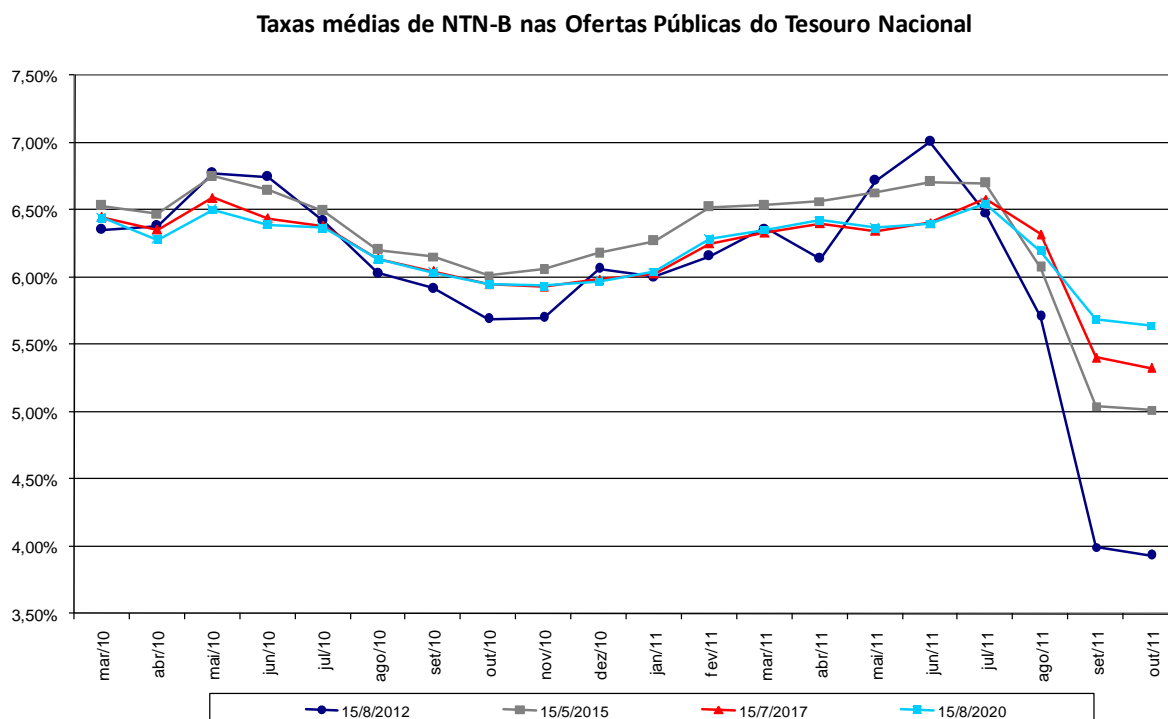
espetáculos Scala, que gerou para o Fundo o montante de R\$ 94 milhões. Ao todo, em 2011, o Rioprevidência arrecadou R\$ 350 milhões em venda de imóveis, sabendo aproveitar a recente valorização do mercado imobiliário Fluminense. Com objetivo estratégico de monetizar os ativos imobiliários, essas ações deverão ter continuidade em 2012.

A redução do déficit atuarial passa, ainda, pela gestão responsável e eficiente dos recursos do Rioprevidência, o que significa a busca pela otimização do retorno do ativo e mitigação do risco dos investimentos, conforme será visto a seguir.

1.2.2. Otimização do Retorno do Ativo

A situação atual do Rioprevidência demanda medidas de otimização do retorno do ativo e do fluxo de caixa. A rentabilidade deve ser apurada mediante comparação com o *benchmark*⁹ adotado para a carteira, que necessariamente deverá ser a meta atuarial (taxa real de juros de 6% ao ano).

Esse *benchmark* dificilmente poderá ser alcançado sistematicamente, pois as taxas de juros reais praticadas no mercado doméstico brasileiro tendem a ser menores que 6% ao ano. Após iniciar o ano em alta, os juros reais começaram a cair após a decisão do Banco Central em cortar a taxa Selic como forma manter o crescimento econômico interno e combater os efeitos da crise europeia no Brasil. Essa tendência de queda a partir do segundo semestre 2011 pode ser vista no gráfico de taxas médias de venda de Notas do Tesouro Nacional, Série B (NTN-B)¹⁰:



⁹ O processo de Benchmark é a comparação do desempenho entre dois ou mais sistemas, sendo chamado de benchmark o sistema que possui o melhor desempenho, o qual se pretende alcançar.

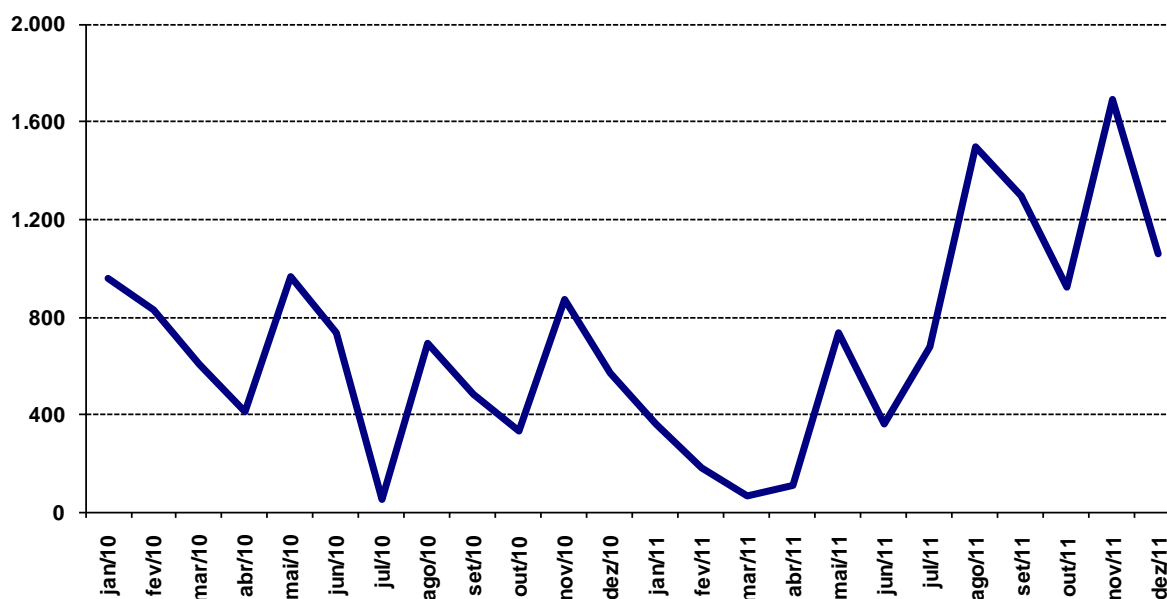
¹⁰ São títulos públicos, de responsabilidade do Tesouro Nacional, que possuem atualização monetária atrelada à variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE.

A tendência é que, com o desaquecimento das principais economias mundiais, bem como com o processo de corte dos juros nominais, com queda para cerca de 10,00% em 2012, dificilmente as aplicações financeiras de renda fixa atinjam rentabilidades líquidas e reais superiores a 6% ao ano. Portanto, para se obter rentabilidades superiores a essa meta, o Fundo teria que buscar aplicações financeiras com mais risco de mercado ou de crédito, o que não condiz com a situação de caixa do Rioprevidência que, em torno de R\$ 1 bilhão no final de 2011, atende as necessidades de curto prazo do Fundo.

Além disso, o fluxo financeiro varia bastante ao longo do ano, conforme vemos no gráfico a seguir:

FLUXO DE CAIXA

Saldo - R\$ milhões



Ou seja, essas disponibilidades devem seguir as melhores práticas de gestão de capital de curto prazo, pois não podem ser recursos destinados à composição de reserva previdenciária de longo prazo. Portanto, devem ser alocados em investimentos com baixa volatilidade de preço e com liquidez diária.

Mas isso não impede que o Rioprevidência, sempre que possível, busque a diversificação dos investimentos para elevar o retorno das aplicações financeiras, ressaltando-se restrições como, por exemplo, a existência de ativos inegociáveis no Fundo (CFT, por exemplo) e a necessidade de formação de reserva de liquidez para a utilização de recursos em moeda corrente no pagamento dos benefícios previdenciários no curto prazo.

Assim, devem ser priorizados investimentos em fundos de investimentos e em operações compromissadas que busquem oferecer rentabilidade próxima ao DI ou à SELIC OVER, que são taxas de juros pós-fixadas de um dia e representam o risco soberano, isto é, o menor risco de crédito da economia brasileira.

Aplicações financeiras em índices de rentabilidade com maior volatilidade, como, por exemplo, o IMA-B (Índice de Mercado Anbima, série B), que acompanha a variação dos preços de todos os títulos públicos federais, de responsabilidade do Tesouro Nacional, em mercado e atrelados à variação do IPCA, devem ser vistas com cautela, pois apesar de tenderem a ter rentabilidade superior aos investimentos atrelados ao DI, possuem volatilidade de preço maior.

Ressalva deve ser feita aos fundos de investimentos atrelados à variação do IRFM-1, sub índice do IMA (Índice de Mercado Anbima Geral), que representa a variação dos preços de todos os títulos públicos federais, de responsabilidade do Tesouro Nacional, em mercado e prefixados com vencimentos em até um ano. Este índice apresenta menos volatilidade de preço que os demais subíndices IMA, aproximando-se neste quesito dos indicadores SELIC OVER e DI, podendo, por sua vez, oferecer rentabilidade superior que essas taxas do risco soberano.

1.2.3. Mitigação de Riscos

As ações de otimização do retorno devem ser acompanhadas de medidas para a mitigação dos riscos a que o Fundo está exposto. A Resolução CMN nº 3.922/10, que regula as aplicações dos recursos dos RPPS, possui como principal diretriz as condições de segurança dos investimentos. Os percentuais máximos de alocação de recursos dos RPPS, estabelecidos naquele normativo, seguem essa diretriz. Exemplo são as aplicações em renda variável, as quais não podem exceder a 30% dos recursos do RPPS, pois apresentam mais riscos que as aplicações em títulos públicos federais, de responsabilidade do Tesouro Nacional, cujo percentual pode chegar a 100% das disponibilidades do RPPS.

Essa Resolução trata, principalmente, dos riscos de mercado e de crédito. O risco de mercado se relaciona com prejuízos potenciais decorrentes de mudanças em fatores como taxas de juros, de câmbio e índices de preços. Uma mudança nas taxas de juros futuros, por exemplo, tem relação direta (e inversamente proporcional) com preços dos títulos públicos. Em regra, se a taxa de juros subir, o preço do título público cairá, fazendo com que a carteira desses ativos dos RPPS reduza de valor.

O risco de crédito é a probabilidade de o devedor não honrar os seus compromissos. A Resolução nº 3.922/10, por exemplo, estipula limites máximos para aplicações em um mesmo fundo de investimentos e em valores mobiliários de emissão de uma mesma pessoa jurídica. O normativo também estimula a aplicação em títulos públicos federais, que são ativos financeiros com o menor risco de mercado da economia nacional (também conhecidos como de risco soberano).

Além dos riscos de mercado e de crédito, outros merecem destaque e ações para mitigação. Cabe destacar o risco de liquidez, que será explorado no item a seguir, e o risco operacional, que se relaciona às perdas inesperadas, em virtude de sistemas, práticas e medidas de controle terem vulnerabilidade a erros humanos, a infraestrutura de apoio danificada e a falhas de serviços ou de produtos. A mitigação desse risco será detalhada no Capítulo 3.

1.2.4. Aumento da Liquidez do Ativo

A liquidez representa a possibilidade de os agentes econômicos poderem adquirir ou alienar ativos. Por exemplo, um imóvel possui liquidez inferior a de um carro popular, pois este, em geral, pode ser vendido mais rapidamente que o primeiro. Uma Nota do Tesouro Nacional, série F (NTN-F), possui liquidez superior a qualquer imóvel, pois é um título emitido semanalmente pelo Tesouro Nacional com amplo mercado secundário.

Quanto maior a liquidez do ativo, mais ele tende a dar segurança ao seu detentor (mitigação do risco de liquidez). Isso porque a liquidez é inversamente proporcional ao custo de se vender o ativo. Ora, quanto mais rápida e barata for a possibilidade de o Fundo vender o ativo, mais seguro ficará o seu gestor de que, se em alguma emergência vier a necessitar de recursos em moeda corrente, ele poderá se desfazer desse ativo e honrar seus compromissos.

Outra vantagem dos ativos mais líquidos é que, como regra geral, eles têm a sua precificação mais transparente, pois são realizados vários negócios ao longo do dia, os quais são captados por sistemas de informação (como, por exemplo, *Reuters*, *Bloomberg* e *Broadcast*), que divulgam os preços e quantidades praticados.

Por todos esses motivos o Rioprevidência deve, sempre que possível, considerar a liquidez um fator relevante na tomada de decisão para as suas aplicações financeiras.

Em linha com a diretriz de se elevar a liquidez do ativo do Fundo, a monetização dos imóveis continua sendo uma das principais medidas a se adotar em 2012, inclusive com a integralização de cotas de fundos de investimento imobiliário.

Outra alternativa para elevar a liquidez do ativo do Fundo é a possibilidade de se realizar alienação de outros ativos, buscando ajustar a maturação do ativo e a do passivo e garantir o pagamento das obrigações do Rioprevidência em 2012, em linha com a diretriz 1.2.5.

1.2.5. Equalização do Ativo ao Passivo

Não basta que o ativo seja igual ou superior ao passivo, tenha alta rentabilidade, baixo risco de crédito, pequena volatilidade e elevada liquidez. É necessário, ainda, que o seu fluxo financeiro seja compatível com a estratégia de cobertura do passivo atuarial do Rioprevidência.

Se, por exemplo, o Fundo tiver que realizar pagamentos de benefícios no dia 30 e somente receber recursos no dia 15 do mês seguinte, haverá um descasamento, que deverá ser coberto de duas formas: ou mediante empréstimo de curto prazo ou com o acúmulo prévio de recursos de alta liquidez suficientes para a realização dessas despesas.

Contudo, o empréstimo significa elevação dos custos, e a liquidez das aplicações financeiras é, em geral, inversamente proporcional às suas rentabilidades. Portanto, uma administração racional de fluxo de caixa deverá priorizar o casamento das datas de recebimento de recursos oriundos dos ativos e de pagamento decorrentes do passivo.

Além disso, o ativo deverá buscar rentabilidade igual ou superior à do passivo. O passivo atuarial do Rioprevidência é indexado à taxa real de juros de 6% ao ano, conforme Portaria MPAS nº 4.992, de 5 de fevereiro de 1999. Essa taxa real é, no caso deste Fundo, apurada como base no Índice Nacional de Preços ao Consumidor - INPC, calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE. Como vimos, tendo em vista as taxas de juros praticadas pelo mercado, torna-se cada vez mais improvável se alcançar esses retornos com aplicações em renda fixa com baixo risco de crédito e de mercado.

Por esse motivo que é fundamental o fortalecimento da área responsável pelo gerenciamento dos ativos e passivos. Essa atividade é conhecida como ALM, sigla do termo em inglês *Asset Liability Management* e é dedicada à busca do equilíbrio de fluxo e rentabilidades entre as obrigações e as disponibilidades do Fundo.

1.3. Cenários

A política de investimentos para o ano de 2012 foi elaborada a partir da análise de dois cenários alternativos, que, uma vez aplicados às premissas da composição patrimonial do Rioprevidência, definiram limites inferiores e superiores para os indicadores da gestão de investimentos. Ambos os cenários partem de uma premissa básica: não haverá mudanças radicais na política econômica nacional no ano de 2012.

No primeiro cenário, chamado de arrojado, o ano de 2012 será de recuperação do crescimento mundial no segundo semestre, onde a economia doméstica acompanha o ritmo de aceleração. Por esses motivos: (i) a taxa de câmbio (R\$/US\$) cai; (ii) o preço do petróleo sofre uma pequena valorização devido ao aumento da demanda mundial; (iii) as taxas de juros domésticas reduzem no primeiro semestre, voltando a crescer no segundo semestre; (iv) a inflação não excede a meta definida pelo Banco Central.

O segundo cenário foi denominado de conservador. Neste, a China apresenta desaceleração econômica mais acentuada, os EUA e os países da zona do Euro ainda sofrem com os efeitos da crise fiscal, assim como os demais emergentes, especialmente no campo fiscal e na taxa de desemprego, com possibilidade de uma recessão global. O ano de 2012, portanto, é marcado por: (i) redução de preços de *commodities*, inclusive petróleo; (ii) desvalorização do Real, com a redução das exportações e da saída de investimentos diretos e especulativos; (iii) Banco Central acentua a queda das taxas de juros como tentativa para manter o crescimento econômico. A seguir apresentamos a tabela de indicadores para os dois cenários em 2012:

Mês	Cenário Arrojado				Cenário Conservador			
	IGP-DI (% am)	Câmbio (R\$/US\$)	SELIC (% aa)	Petróleo (US\$)	IGP-DI (% am)	Câmbio (R\$/US\$)	SELIC (% aa)	Petróleo (US\$)
janeiro	0,40%	1,75	10,50%	113,00	0,44%	1,75	10,50%	113,00
fevereiro	0,40%	1,75	10,50%	113,00	0,44%	1,75	10,50%	110,00
março	0,40%	1,75	10,00%	113,00	0,44%	1,80	10,00%	107,00
abril	0,40%	1,75	10,00%	114,00	0,44%	1,80	10,00%	104,00
maio	0,40%	1,75	10,00%	114,00	0,44%	1,80	10,00%	101,00
junho	0,40%	1,70	10,00%	115,00	0,44%	1,80	10,00%	98,00
julho	0,40%	1,70	10,00%	115,00	0,44%	1,85	9,50%	95,00
agosto	0,40%	1,70	10,25%	118,00	0,44%	1,85	9,50%	95,00
setembro	0,40%	1,70	10,25%	118,00	0,44%	1,85	9,50%	92,00
outubro	0,40%	1,70	10,50%	120,00	0,44%	1,90	9,00%	92,00
novembro	0,40%	1,70	10,75%	120,00	0,44%	1,90	9,00%	90,00
dezembro	0,40%	1,70	10,75%	120,00	0,44%	1,90	9,00%	90,00

CAPÍTULO 2: Política de Investimentos para 2012

2.1. Enquadramento à Resolução CMN 3.922/10

O CMN¹¹ editou em 25 de novembro de 2010 a Resolução nº 3.922, que passou a reger as aplicações dos recursos dos RPPS.

Esta resolução permite a aplicação dos recursos financeiros do RPPS em três segmentos: renda fixa, renda variável e imóveis, conforme tabela abaixo:

Ativo	Limite Individual	Limite Agregado	Benchmark
TPF	100%	100%	Livre
FI (100% TPF)	100%	100%	Buscar o retorno de um dos subíndices do IMA ou do IDkA, exceto subíndice atrelado a taxa de juros de 1 dia
FI RF ou FI Ref. RF	80%	80%	
FI RF ou FI Ref. RF	30%	30%	Qualquer indicador de desempenho de Renda Fixa
Operações Compromissadas (lastro 100% TPF)	15%	15%	Livre
Poupança	20%	20%	TR
FIDC Aberto	15%	15%	Livre
FIDC Fechado	5%		Livre
FI RF ou FI Ref. RF (crédito privado)			Qualquer indicador de desempenho de Renda Fixa

Siglas: TPF = Título Público Federal; FI = Fundo de investimento; FI Ref. RF = Fundo de Investimento Referenciado em Indicador de Renda Fixa; FI RF = Fundo de Investimento de Renda Fixa; FI Prev = Fundo de Investimento Previdenciário; FIDC = Fundo de Investimento de Direitos Creditórios; IMA-B e IRF-M = índices de renda fixa calculados pela ANBIMA

¹¹ Conselho Monetário Nacional

Destaca-se que o Rioprevidência, no mês de outubro, estava totalmente enquadrado aos limites de investimentos da Resolução, conforme se pode observar no quadro a seguir, referente ao fechamento do mês de outubro de 2011:

Segmento	Descrição	Limite da Res. 3.922/10	Saldo em 31/10/2011 (R\$)	% do total do Ativo
Renda Fixa	TPF	Até 100%	784.734.775,64	1,16%
	FI/FIC RF ou Ref ⁽¹⁾	Até 80%	0,00	0,00%
	FI/FIC RF ou Ref ⁽²⁾	Até 30%	547.195.108,04	0,90%
	FI/FIC RF ou Ref (crédito privado)	Até 5%	0,00	0,00%
	Op. Compr.	Até 15%	363.445.743,43	0,60%
Renda Variável	Ações	Até 30%	0,00	0,00%
Total RF e Variável			1.695.375.627,11	
Total do Ativo ⁽³⁾			60.886.501.029,52	
Imóveis	Terrenos e Edificações	Não há	235.524.945,18	

⁽¹⁾ Subíndices do IMA ou do IDkA, exceto subíndice atrelado a taxa de juros de 1dia

⁽²⁾ Qualquer indicador de desempenho de Renda Fixa. O Fundo Caixa F1 Brasil contém 36,12% de Títulos Privados de Baixo Risco de Crédito, o BB RPPS Perfil contém 35,06% e o HSBC Ref DILP contém 28,82%.

⁽³⁾ Valor total do Ativo apurado no dia 31/10/2011 excluindo imóveis

Os limites para o ano de 2012 são elencados no quadro a seguir. Eles foram estabelecidos a partir dos cenários macroeconômicos descritos anteriormente e da expectativa de receitas e despesas para o ano, bem como atendem aos objetivos e às diretrizes definidos no capítulo anterior, além de contemplarem as estratégias relacionadas no item seguinte.

Segmento	Descrição	Limite da Res.3.922/10	Limite inferior (% do total)	Limite superior (% do total)
Renda Fixa	TPF ou FI/FIC 100% TPF	Até 100%	0%	100%
	FI/FIC RF ou Ref ⁽¹⁾	Até 80%	0%	80%
	Op. Compr.	Até 15%	0%	2,80%
	FI/FIC RF ou Ref ⁽²⁾	Até 30%	0%	4,00%
	Poupança	Até 20%	0%	0%
	FIDC Aberto	Até 15%	0%	0,18%
	FIDC Fechado	Até 5%	0%	0,18%
	FI/FIC crédito privado	Até 5%	0%	0%
Renda Variável	FI/FIC referenciado	Até 30%	0%	0%
	FI índice de ações	Até 20%	0%	0%
	FI ações	Até 15%	0%	0%
	Fundo Multimercado	Até 5%	0%	0%
	FIP	Até 5%	0%	0,18%
	FII ⁽³⁾	Até 5%	0%	0,44%

⁽¹⁾ Subíndices do IMA ou do IDkA, exceto subíndice atrelado a taxa de juros de 1 dia

⁽²⁾ Qualquer indicador de desempenho de Renda Fixa

⁽³⁾ Somente em FII constituído com imóveis do Rioprevidência

Siglas: TPF = Título Público Federal; FI = Fundo de Investimento; FIC = Fundo de Investimento em Cotas de FI; FI Ref. RF = Fundo de Investimento Referenciado em Indicador de Renda Fixa; FI RF = Fundo de Investimento de Renda Fixa; FI Prev = Fundo de Investimento Previdenciário; FIDC = Fundo de Investimento de Direitos Creditórios; FIP = Fundo de Investimento em Participações; FII = Fundo de Investimento Imobiliário; IMA-B e IRF-M = índices de renda fixa calculados pela ANBIMA;

2.2. Estratégias de Investimentos

2.2.1 Imóveis

A carteira imobiliária do Rioprevidência é composta por aproximadamente 350 imóveis e está avaliada em mais de R\$ 360 milhões. O ativo imobiliário é uma questão que merece destaque, visto que nele há os mais diversos problemas, que vão desde a ocupação irregular até a situação patrimonial em ruína.

Em nossa carteira, vários dos imóveis estão ocupados de forma irregular, sendo que em praticamente todos os casos, os imóveis já foram transferidos ao Rioprevidência nessa situação, além disso, ainda há um grande índice de inadimplência na cobrança da taxa de ocupação.

Destaca-se, ainda, que o Rioprevidência deve concentrar esforços no negócio que motivou a sua criação, isto é, na gestão de recursos para pagamento de benefícios previdenciários presentes e futuros e no atendimento ao seu público alvo. Não gastar recursos humanos e financeiros na gestão de imóveis com baixa rentabilidade é um ponto importante. O Rioprevidência deve obter e aplicar os retornos financeiros desses investimentos, os quais podem ser auferidos mediante ativos imobiliários rentáveis ou mobiliários de base imobiliária, como, por exemplo, cotas de fundos de investimentos imobiliários. Essa é a tendência não apenas dos RPPS, mas também de todas as entidades de previdência no Brasil e no exterior.

Em linha com as recomendações pretéritas da Secretaria de Políticas de Previdência Social (SPS), do Ministério da Previdência Social, para que o Fundo aumente a rentabilidade da carteira imobiliária, destaca-se que as principais estratégias para 2012 neste segmento são: (i) dar continuidade às vendas de imóveis, que em 2011 teve uma arrecadação com vendas superior a R\$ 340 milhões; (ii) reavaliar as taxas de ocupação dos imóveis da carteira, a fim de aumentar a sua rentabilidade; (iii) dar continuidade às “locações” de imóveis com potencial de gerar renda e que não poderão no curto prazo ser alienados; (iv) caso possível, realizar integralização de cotas de fundos de investimentos imobiliários (FII) com os imóveis próprios.

Cabe ressaltar que não há qualquer indicação com relação a limites máximos e mínimos de aplicações nesses ativos na Resolução CMN nº 3.922/10. A Norma dispõe de dois artigos sobre o assunto: Art. 6º As aplicações de que trata este artigo não compõem os limites de aplicações em moeda corrente previstos nesta Resolução. Art. 9º As aplicações no segmento de imóveis serão efetuadas exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social.

2.3.2. Fundos de Investimento

As aplicações em fundos de investimento deverão observar os limites estabelecidos na Resolução CMN nº 3.922/10 e na política de investimentos para 2012, contida neste documento. Sempre que possível, deverá buscar maior rentabilidade com a diversificação das aplicações.

Com relação aos cenários, vimos que ainda há riscos de, durante o ano de 2012, a economia mundial passar por grandes desafios. A crise financeira internacional, desencadeada em 2007, iniciada no mercado financeiro norte-americano, afetou decisivamente a economia em 2008 e 2009. A recuperação começou a ocorrer no segundo semestre de 2009 e continuou ao longo de 2010. Porém, em 2011 o mundo voltou a ser assolado com a estagnação das economias desenvolvidas, especialmente Europa e EUA. Para 2012, dois cenários foram traçados: o arrojado, que supõe a hipótese de queda da economia, especialmente no primeiro semestre, para voltar a crescer no segundo semestre, e o conservador, que considera a hipótese de desaceleração econômica ainda maior, com possibilidade de recessão global.

Assim, deverá haver volatilidade para os ativos financeiros. Dessa forma, a segurança dos investimentos é uma importante diretriz para o ano. Devem-se buscar aplicações em fundos de investimento com baixa volatilidade, mesmo que isso signifique redução da rentabilidade esperada e menor diversificação. Isto é, deverá ser dada preferência a fundos de investimentos atrelados à variação do DI, SELIC OVER ou IRFM-1.

Outra diretriz importante é buscar concentrar as aplicações em fundos de investimento com baixo risco de crédito privado, ou seja, fundos que possuam como lastro apenas títulos públicos federais, de responsabilidade do Tesouro Nacional ou créditos privados de 1ª linha.

Com intuito de buscar maior rentabilidade, desde que o fluxo de caixa permita, consideramos a possibilidade de diversificar nossas aplicações em fundos de mais longo prazo, tais como FIDC e FIP, desde que o volume aplicado não comprometa

a liquidez do Rioprevidência.

Deve-se, entretanto, ressaltar dois pontos: primeiro, a rentabilidade passada de uma aplicação financeira não garante sua rentabilidade futura, o que é algo incerto e imprevisível. Segundo, a diversificação dos investimentos, por si só, não é certeza de maior rentabilidade.

A escolha dos fundos de investimento deverá também seguir orientação disposta no Capítulo seguinte, que estabelece critérios em função da qualidade e credibilidade da instituição financeira responsável pelo fundo. Deverá, ainda, buscar menores custos, como, por exemplo, menores taxas de administração.

2.3.3. Títulos Públicos

Apesar de o Rioprevidência ter, em outubro de 2011, mais de 50% de suas disponibilidades aplicadas em títulos públicos por intermédio de carteira própria, ela é composta por apenas um papel: os Certificados Financeiros do Tesouro – CFT.

Por suas características financeiras esses ativos são ideais para o RPPS: possuem atualização monetária atrelada ao IGP-DI, taxa de juros de 6% ao ano, amortizações e pagamentos de juros mensais¹². Foram emitidos em 1999 pela União ao Estado do Rio de Janeiro, na modalidade nominativa e inalienável, em troca da cessão de créditos de royalties e de participações especiais da exploração do petróleo e do gás natural e foram depositados diretamente no Rioprevidência. Contudo, eles vencem, em sua totalidade, no ano de 2012.

Os títulos públicos federais, de responsabilidade do Tesouro Nacional, são os ativos que apresentam o menor risco de crédito do mercado financeiro doméstico (denominado de risco soberano). A Resolução CMN nº 3.922/10 explicita isso no art. 7º:

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

I - até 100% (cem por cento) em:

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

Portanto, investimentos em títulos públicos federais atendem à diretriz de mitigação de riscos. Contudo, as alocações devem, sempre que possível, levar em conta o ALM, isto é, os ativos devem ser equalizados aos passivos do Fundo, principalmente, com relação aos fluxos de pagamentos e de recebimentos, aos indexadores e à rentabilidade real, e a necessidade de gestão dos recursos de curto prazo (gestão de capital de curto prazo).

¹² Tendo em vista a dificuldade de liquidez do Rioprevidência para honrar os pagamentos dos benefícios previdenciários dos seus segurados, o Estado negociou com a União a realização de nova operação de permuta de CFT nos mesmos moldes das realizadas em 2003 e 2007.

Esta operação foi realizada com a permuta de CFTs com vencimento entre 2012 e 2014 por títulos de igual denominação e valor econômico, com vencimentos em 2011.

As aplicações em títulos públicos podem ser realizadas de duas formas, conforme regulamentação do CMN: (i) via fundos de investimentos e (ii) por intermédio de posição bancada. A diferença entre as duas opções é que na primeira, os títulos públicos pertencem ao fundo de investimento e o Rioprevidência é possuidor de cotas desse fundo, enquanto que na segunda, o Rioprevidência é possuidor direto dos títulos públicos. O Rioprevidência poderá aplicar em títulos públicos pelas duas formas. A primeira foi comentada no item anterior.

Com relação à posição bancada ela poderá ser constituída de duas maneiras. Primeiramente, via carteira administrada, na qual a escolha das instituições financeiras que poderão receber essas aplicações se dará conforme procedimento de credenciamento, definido por Portaria do Rioprevidência. A carteira administrada é um acordo firmado com uma instituição financeira, que comprará e venderá títulos públicos em nome do RPPS, conforme diretrizes pré-estabelecidas. O RPPS não terá gestão direta sobre esses investimentos, apenas ditará as diretrizes.

A segunda forma é a carteira própria. Nesta, o Rioprevidência possuirá a gestão direta das aplicações. Esse tipo de investimento somente poderá ser iniciado após a preparação do Fundo para essas operações e o estabelecimento claro dos procedimentos a serem adotados pelo *Front Office* e pelo *Back Office*, garantindo-se a máxima transparência das operações, de forma a mitigar o risco operacional do procedimento. Assim, deve ser implantada ferramenta como o SISBEX – Sistema de negociação de títulos da BM&FBovespa, atendendo o disposto no §1º do art. 7º da Resolução CMN nº 3.922/10:

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

Títulos públicos que não são de responsabilidade do Tesouro Nacional, não devem ser objeto de investimento pelo Rioprevidência em 2012. Todos os esforços devem ser concentrados em aquisição de ativos com liquidez e precificação transparente. A aquisição e a venda direta de títulos públicos competitivos deverão ser respaldadas por documentos que justifiquem o preço de negociação, como, por exemplo, taxas indicativas desses ativos no mercado secundário no dia da operação, divulgadas no site da ANBIMA.

O Rioprevidência no ano de 2012 deverá concentrar suas aplicações financeiras em títulos públicos por intermédio de fundos de investimento, podendo ser realizadas operações diretas via SISBEX.

Por fim, destaca-se que a realização de operações compromissadas, lastreadas em títulos públicos federais, de responsabilidade do Tesouro Nacional poderão ser realizadas pelo Fundo, especialmente para elevar a rentabilidade da carteira, sem prejudicar a liquidez. Essas operações são permitidas pela SPS, possuem baixo risco operacional e estão inseridas nos limites de enquadramento na Resolução CMN 3.922/10, apresentados na página 22.

2.3.4. Renda Variável

Aplicações em renda variável não serão prioridade em 2012. Entretanto poderão ser disponibilizados recursos em moeda corrente do Rioprevidência para aplicações em fundos de participações (FIP) conforme disponibilidade de caixa de longo prazo.

As ações de capital aberto que o Rioprevidência possuía, por ter herdado do extinto IPERJ, foram totalmente alienadas em 2011 via procedimento competitivo, de acordo com a legislação em vigor. As ações de empresas estatais estaduais foram entregues diretamente ao Estado, procedimento aprovado em 2010 pelo Conselho de Administração e pela Diretoria Executiva.

CAPÍTULO 3: Gestão de Investimentos

3.1. A Gestão de Investimentos no Rioprevidência

O grande desafio para a gestão dos investimentos em 2012 será dar continuidade na consolidação na estruturação da área, principalmente no desenvolvimento de novos sistemas, capacitação da equipe e manualização de processos. Ao longo de 2011, os principais esforços se concentraram nas seguintes áreas:

- *Middle Office*: responsável pelo planejamento estratégico, incluindo elaboração de cenários e definição de estratégias de investimentos;
- *Front Office*: responsável pelas operações com os ativos e pelo acompanhamento do mercado financeiro;
- Fortalecimento de área de monitoramento de risco, responsável pela definição de limites de exposição a, por exemplo, fundos de investimento e tipos de ativos e de indexadores, bem como monitoramento das atividades da área de investimentos e o enquadramento a esses limites;
- Participação na fase de especificação de requisitos e homologação do sistema SEF (Sistema Econômico Financeiro);
- Elaboração de novos relatórios de acompanhamento do comportamento das taxas negociadas dos Títulos Públicos Federais;
- Criação do grupo de estudos de Petróleo;
- Respeito às atividades de *compliance*;

- Governança corporativa;
- Transparência;
- Segurança nos procedimentos;

Cabe destacar que, em 2011, também ocorreu a entrada de novos servidores através de concurso público.

O Rioprevidência aderiu aos Códigos Operacional e de Ética da ANBIMA, o que mostra o comprometimento da Administração do Fundo com a transparência e com as melhores práticas de mercado.

Os passos que se pretendem implantar em 2012 são:

- Elaboração e acompanhamento de sistema de gerenciamento de ativos e de passivos (ALM – *Asset Liability Management*);
- Capacitar a equipe para a utilização do SISBEX e análise *Project Finance*
- Desenvolvimento, em conjunto com outras áreas do Rioprevidência, de sistema integrado de gestão;
- Otimização dos procedimentos e sistemas da gestão imobiliária;
- Manualização dos processos internos das operações de investimento mobiliário e imobiliário.

Na estrutura do Rioprevidência as decisões relativas aos investimentos são colegiadas, eliminando as alçadas individuais. As diretrizes de investimentos são definidas pelo Conselho de Administração, inclusive por intermédio deste PAI. As

diretrizes mensais são discutidas e decididas no Comitê de Investimentos e aprovada pela Diretoria Executiva. As decisões do Comitê de Investimentos são vinculantes para o Diretor de Investimentos, que as deve seguir, aplicando-as em conformidade com a conjuntura econômica que se apresenta ao longo do mês.

Ilustramos abaixo a estrutura da Gestão de Investimentos do Rioprevidência:



3.2. A Escolha de Parceiros

O Rioprevidência, conforme descrição da Resolução CMN nº 3.922/10, possui gestão própria de seus recursos, pois as aplicações financeiras são realizadas diretamente pela unidade gestora do RPPS, o que será mantido em 2012, observado o item anterior.

Em 2008, foi definido procedimento competitivo (Portaria Rioprevidência nº 136, de 2008, e alterações posteriores) para credenciamento de instituições financeiras habilitadas a receberem recursos do RPPS. Neste procedimento, a cada seis meses o Rioprevidência modifica o rol de instituições financeiras credenciadas. A última colocada no período é descredenciada e a primeira colocada entre as candidatas é chamada ao credenciamento. Essa classificação entre credenciadas e também entre candidatas é definida por critérios objetivos estabelecidos previamente nas portarias de credenciamento, como, por exemplo, rentabilidade e volatilidade das aplicações financeiras.

Tal procedimento está em linha com as melhores práticas de mercado para a seleção de instituições financeiras na gestão de recursos de terceiros, inclusive a seleção periódica realizada pelo Tesouro Nacional para os “dealers”¹³.

Desde o segundo semestre de 2011, o Rioprevidência realiza aplicações financeiras exclusivamente em cinco instituições financeiras de grande porte: Banco Itaú, Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Bradesco e HSBC. No início de 2012, uma dessas será descredenciada (a que apresentar pior desempenho, com base em critérios definidos na Portaria em vigor) e outra(s) será(ão) credenciada(s). Nos termos da Portaria, a cada seis meses ocorre o descredenciamento de uma instituição financeira e o credenciamento de outra (ou outras), o que traz competitividade à gestão de recursos do Fundo. Em 2012, este procedimento de credenciamento de instituições financeiras deverá ser mantido e aprimorado.

¹³ São as instituições financeiras mais ativas no mercado de títulos públicos credenciadas pela Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central do Brasil. As instituições têm acesso às operações especiais do Tesouro Nacional (1 – vendas de títulos públicos pelos preços médios apurados nas ofertas públicas e; 2 – compras de títulos públicos federais, a preços competitivos, restritas às instituições credenciadas). Atualmente, a participação nessas operações está relacionada ao desempenho mensal da instituição credenciada em uma série de metas estabelecidas pelo Tesouro Nacional.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O Rioprevidência é uma instituição nova, com doze anos de vida, mas já é uma das maiores instituições de previdência do país, com ativos totais de R\$ 61 bilhões. Com tudo que tem sido realizado desde 2007, o Fundo se transformou numa referência nacional, modelo de segurança e de prestação de serviços aos seus clientes (servidores ativos, inativos e pensionistas do Estado do Rio de Janeiro) e de gestão de ativos e passivos. Muitas ações já foram realizadas neste período, mas o caminho da melhora contínua é árduo e deve ser sempre perseguido. Esse é o principal objetivo da atual Administração do Rioprevidência e do Governo do Estado.

A gestão dos ativos do Fundo é um dos pilares para se atingir esse objetivo. Este Plano Anual de Investimento tem como finalidade determinar as linhas mestras dessa gestão, a qual repousa nas diretrizes de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência. As dificuldades são grandes, pois os recursos são escassos e as despesas são crescentes. Mas medidas responsáveis e criativas podem auxiliar na melhora do perfil do ativo.