



RIOPREVIDÊNCIA
Plano Anual de Investimentos
2018

Número 11

Rio de Janeiro

2017

Conselho de Administração

- Gustavo de Oliveira Barbosa (Presidente) – Secretário de Estado de Fazenda e Planejamento
- Christino Áureo da Silva – Secretário de Estado da Casa Civil e Desenvolvimento Econômico
- Leonardo da Cunha e Silva Espíndola Dias - Procurador-Geral do Estado
- André Luís Machado de Castro – Defensor Público Geral do Estado
- José Roberto Portugal Compasso (Vice-Presidente) – Representante do Tribunal de Justiça
- Roberto Lúcio Cordeiro (2º Secretário) – Representante da Assembléia Legislativa
- Pedro Paulo Marinho de Barros – Representante do Ministério Público
- Nestor Lima de Andrade – Representante do Tribunal de Contas
- Francisca Rodrigues Talarico (1ª Secretária) – Representante dos Segurados do Executivo
- Renata Gil de Alcântara Videira – Representante dos Segurados do Judiciário
- Wilma de Souza Leal – Representante dos Segurados do Legislativo
- Luciano Oliveira Mattos de Souza – Representante dos Segurados do Ministério Público
- Mauro da Silva Thomaz – Representante dos Segurados do Tribunal de Contas do Estado
- Reges Moisés dos Santos – Diretor-Presidente do Rioprevidência

Diretoria-Executiva

Diretor-Presidente

Reges Moisés dos Santos

Diretor Administrativo e Financeiro

Fábio de Mendonça Florindo

Diretora Jurídica

Maria Luísa de Magalhães Barbosa

Fundo Único de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro – Rioprevidência
Rua da Quitanda nº 106, Centro
20.091-005 – Rio de Janeiro – RJ
Telefone: (21) 2332-5757
Home Page: www.rioprevidencia.rj.gov.br

Sumário

INTRODUÇÃO	5
CAPÍTULO 1: Planejamento Estratégico	7
1.1. Estrutura Patrimonial	7
1.1.1. Financeiro	7
1.1.2. Fundo Previdenciário	9
1.2. Diretrizes e Objetivos	11
1.2.1. Redução do Déficit Técnico	11
1.2.2. Otimização do Retorno do Ativo	11
1.2.3. Mitigação de Riscos	14
1.2.4. Variação da Liquidez do Ativo	15
1.2.5. Equalização do Ativo ao Passivo	16
1.3. Cenários	17
CAPÍTULO 2: Política de Investimentos para 2018	20
2.1. Enquadramento à Resolução CMN 3.922/10	20
2.2. Estratégias de Investimentos	26
2.2.1. Títulos Públicos Federais	26
2.2.2. Renda Fixa	28
2.2.3. Renda Variável e Investimentos Estruturados	28
2.2.4. Fundos Estruturados	29
CAPÍTULO 3: Gestão de Investimentos	30
3.1. A Gestão de Investimentos no Rioprevidência	30
3.2. A Escolha de Parceiros	32
CONSIDERAÇÕES FINAIS	33

ÍNDICE DE QUADROS:

Quadro 1: Ativos Fundo Financeiro	7
Quadro 2: Passivos Fundo Financeiro.....	8
Quadro 3: Ativos Fundo Previdenciário.....	9
Quadro 4: Passivos Fundo Previdenciário.....	10
Quadro 5: Cenários.....	19
Quadro 6: Limites da Resolução CMN 3922/2010.....	20
Quadro 7: Enquadramento dos investimentos – Fundo Financeiro.....	21
Quadro 8: Enquadramento dos investimentos – Fundo Previdenciário.....	21
Quadro 9: Limites do Fundo Financeiro	23
Quadro 10: Limites do Fundo Previdenciário	24
Quadro 11: Limites gerais (Fundo Financeiro e Previdenciário).....	25

INTRODUÇÃO

O Fundo Único de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro (Rioprevidência) foi criado em 1999 para prover o pagamento dos benefícios previdenciários devidos aos servidores aposentados e seus dependentes além de proporcionar alternativas de custeio, de capitalização de ativos e de transparência na gestão dos passivos previdenciários. A autarquia concentra o pagamento de aposentadorias e pensões de todos os servidores estaduais englobando os Poderes Executivo, Judiciário e Legislativo além do Ministério Público e do Tribunal de Contas do Estado.

Em 2012, o Estado do Rio de Janeiro criou a previdência complementar (Lei Estadual nº 6.243, de maio de 2012) e a segregação de massa (Lei Estadual nº 6.338, de 6 de novembro de 2012) para quem ingressou no serviço público a partir de 4 de setembro de 2013. Tais medidas têm como objetivo zerar o déficit atuarial no longo prazo. Os novos servidores têm um sistema previdenciário diferenciado, suas contribuições compulsórias são sobre os rendimentos até o teto do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e são destinadas ao Fundo Previdenciário. Este funciona sob o sistema de capitalização, sendo administrado pelo Rioprevidência de forma segregada em relação aos demais ativos e passivos previdenciários. As contribuições sobre o que exceder esse montante podem ser destinadas ao RJPREV, a entidade fechada de previdência complementar do Estado do Rio de Janeiro, mediante opção do participante.

Ao Rioprevidência cabe a administração dos dois fundos de previdência do Regime Obrigatório (RPPS): o Fundo Financeiro e o Fundo Previdenciário. O Fundo Financeiro conta com ativos e passivos que já estavam definidos e cuja administração de recursos segue os mesmos objetivos e diretrizes dos anos anteriores, sendo focada na gestão de liquidez (curto prazo) e na otimização dos recursos capitalizados (direitos sobre a exploração de petróleo). O Fundo Previdenciário é destinado aos servidores que ingressaram no novo modelo de previdência do Estado, funcionando sob a forma de capitalização e com a gestão de

recursos direcionada à gestão integrada de ativos e passivos (longo prazo), com ênfase no equilíbrio atuarial. Conforme previsto na legislação, há uma segregação gerencial, financeira e contábil dos dois fundos.

Importante destacar que o Rioprevidência tem público alvo de aproximadamente 450¹ mil servidores ativos, inativos e pensionistas e ativo total de R\$ 118,4 bilhões², 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.

Diante de todo este contexto, o Rioprevidência apresenta à sociedade o Plano Anual de Investimentos (PAI) para o ano de 2018, cujo objetivo é dar transparência e segurança aos investimentos do Rioprevidência, trazendo à sociedade, informações, diretrizes, metas e limites à gestão de investimentos para o ano seguinte.

¹ Avaliação Atuarial de 2017 (ano base 2016).

² Conforme o relatório "Composição do Ativo Real do Fundo de Outubro/2017" elaborado pela Gerência de Controladoria.

CAPÍTULO 1: Planejamento Estratégico

1.1. Estrutura Patrimonial

1.1.1. Financeiro

O Fundo Financeiro do Rioprevidência possui Ativo Total de R\$ 118,4 bilhões, conforme Balanço Patrimonial³ do encerramento de outubro de 2017:

Quadro 1: Ativos Fundo Financeiro

ATIVOS 2017	Em R\$ 1,00 out/17
ROYALTIES E PARTICIPAÇÕES ESPECIAIS	111.071.151.426
CAIXA E DISPONIBILIDADES	130.889.883
DÍVIDA ATIVA	933.180.557
IMÓVEIS	317.274.664
CRÉDITO TRIBUTÁRIO PARCELADO	2.496.971.250
FUNDES	723.441.090
VALORES A RECEBER DO ERJ + BERJ	433.830.995
OUTROS	2.339.219.785
ATIVO TOTAL	118.445.959.651

Contudo, apesar desse ativo, o Fundo ainda possui necessidade de capitalização de aproximadamente R\$ 563 bilhões (déficit técnico), para que atinja a cobertura total das provisões matemáticas⁴ (aproximadamente R\$ 682 bilhões), estimadas mediante cálculo atuarial de 2017 (ano base 2016).

³ Balanço Patrimonial elaborado nos moldes da Lei nº 6404.

⁴ O aumento do déficit atuarial refletiu a nova metodologia de apuração do resultado atuarial e das projeções de receita e despesa que deverão ser avaliadas à taxa de juros referencial de 0% conforme notificação nº 07966/2016 de 29/07/2016 com fundamentação legal no artigo 1º, I e 9º da Lei 9.717/1998; art 21, I da Portaria MPS nº 403/2008.

Quadro 2: Passivos Fundo Financeiro

COMPOSIÇÃO DO PASSIVO REAL DO FUNDO - OUTUBRO DE 2017

DESCRIÇÃO	31/12/2016	30/09/2017	31/10/2017	Var %
PASSIVO CIRCULANTE	5.302.622.337,31	6.410.567.792,02	7.040.385.700,33	9,82
OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS, PREVIDENCIÁRIAS A PAGAR	4.184.439.049,43	4.355.901.652,45	5.088.970.976,68	16,83
Pessoal a Pagar	2.827.973.752,67	3.153.377.376,12	3.775.160.625,49	19,72
Pessoal a Pagar - Saldos Migrados do SIAFEM	61.802.536,96	61.802.536,96	61.802.536,96	0,00
Precatórios e Sentenças Judiciais - Pessoal	1.206.039,23	1.288.466,75	1.101.850,90	-14,48
Pessoal a Pagar - INTRA OFSS	47.971,01	32.737,79	32.737,79	0,00
Pessoal a Pagar - INTER OFSS	168.051,96	65.056,37	65.056,37	0,00
Benefícios Previdenciários a Pagar	1.288.682.567,08	1.133.933.118,46	1.245.219.231,17	9,81
Encargos Sociais a Pagar	4.558.130,52	5.402.360,00	5.588.938,00	3,45
FORNECEDORES E CONTAS A PAGAR A CURTO PRAZO	2.262.422,92	2.315.828,94	2.692.400,29	16,26
Fornecedores e Credores	2.261.998,83	2.315.404,85	2.691.976,20	16,26
Sentenças Judiciais	424,09	424,09	424,09	0,00
OBRIGAÇÕES FISCAIS A CURTO PRAZO COM A UNIÃO	96.774.848,03	167.457.241,87	167.457.241,87	0,00
PIS/PASEP a Recolher / IRPJ a Recolher	23.008.566,52	-	-	0,00
Tributos Federais Renegociados - PASEP	73.766.281,51	167.457.241,87	167.457.241,87	0,00
OBRIGAÇÕES FISCAIS A CURTO PRAZO COM OS ESTADOS	93.378.281,67	93.211.205,97	93.211.205,97	0,00
Contribuições a Compensar	93.378.281,67	93.211.205,97	93.211.205,97	0,00
OBRIGAÇÕES FISCAIS A CURTO PRAZO COM OS MUNICÍPIOS	0,03	1.853,77	1.853,77	0,00
ISS a Recolher	-	-	-	0,00
IPTU/TLP a Recolher	0,03	1.853,77	1.853,77	0,00
DEMAIS OBRIGAÇÕES A CURTO PRAZO	925.767.735,23	1.791.680.009,02	1.688.052.021,75	-5,78
Consignações	825.165.854,32	1.682.365.935,95	1.586.178.014,77	-5,72
Depósitos Não Judiciais	35.767.998,91	51.045.434,25	43.607.907,60	-14,57
Outros Valores Restituíveis	2.442.785,05	2.572.706,49	2.571.856,05	-0,03
Outras Obrigações a Pagar	19.236,96	19.104,96	19.104,96	0,00
Obrigações Intragovernamentais	62.371.859,99	55.676.827,37	55.675.138,37	-0,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	70.175.413.815,37	120.354.350.666,86	120.360.545.192,71	0,01
OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS, PREVIDENCIÁRIAS A PAGAR	355.089.896,13	489.807.219,18	496.001.745,03	1,26
Precatório TJ - Pessoal	355.059.824,57	489.777.147,62	495.971.673,47	1,26
Precatórios TJ - Fornecedores e Credores	30.071,56	30.071,56	30.071,56	0,00
OBRIGAÇÕES FISCAIS A LONGO PRAZO COM A UNIÃO	225.473.815,35	131.782.854,99	131.782.854,99	0,00
Tributos Federais Renegociados - PASEP	225.473.815,35	131.782.854,99	131.782.854,99	0,00
PROVISÕES A LONGO PRAZO	69.594.850.103,89	119.732.760.592,69	119.732.760.592,69	0,00
PROVISÕES MATEMÁTICAS	69.594.850.103,89	119.732.760.592,69	119.732.760.592,69	0,00
Benefícios Concedidos	256.773.632.549,52	308.224.783.576,85	308.224.783.576,85	0,00
Benefícios a Conceder	328.688.371.425,35	380.119.944.543,51	380.119.944.543,51	0,00
Reservas a Amortizar	(4.037.935.039,49)	(5.511.798.160,81)	(5.511.798.160,81)	0,00
Cobertura Insufic. Financ. - Benef. Concedidos	(224.562.514.971,99)	(252.278.174.132,40)	(252.278.174.132,40)	0,00
Cobertura Insufic. Financ. - Benef. A Conceder	(287.266.703.859,50)	(310.821.995.234,46)	(310.821.995.234,46)	0,00
RESULTADO DIFERIDO	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	44.254.724.440,01	(9.027.197.519,46)	(8.954.971.241,84)	-0,80
PATRIMÔNIO SOCIAL E CAPITAL SOCIAL	(37.631.750.447,65)	(37.631.750.447,65)	(37.631.750.447,65)	0,00
RESULTADOS ACUMULADOS	81.886.474.887,66	28.604.552.928,19	28.676.779.205,81	0,25
Resultado do Exercício	82.591.309.345,78	(2.888.707.492,44)	(3.414.172.166,38)	18,19
Resultado de Exercícios Anteriores	34.839.661.930,68	81.886.474.887,66	81.886.474.887,66	0,00
Ajustes de Exercícios Anteriores	(35.544.496.388,80)	(50.393.214.467,03)	(49.795.523.515,47)	-1,19
TOTAL DO PASSIVO - R\$	119.732.760.592,69	117.737.720.939,42	118.445.959.651,20	0,60

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. Esses valores são financiáveis ao longo de mais 70 anos.

A diferença entre a receita de contribuições e a despesa com pagamentos de benefícios previdenciários foi coberta pelo Rioprevidência com recursos provenientes de ativos próprios até 2015. Desde então, devido aos ativos próprios do Fundo não serem suficientes para cobrir essa diferença, o Estado está arcando diretamente⁵ com parte dos pagamentos dos benefícios previdenciários, para cobrir essa insuficiência financeira da autarquia.

A previsão do fluxo de caixa do Fundo Financeiro para 2018 aponta para um déficit. E para seu equacionamento, será necessário aporte de recursos do Tesouro.

1.1.2. Fundo Previdenciário

O Fundo Previdenciário possui a seguinte estrutura em seu balanço patrimonial de outubro/17:

Quadro 3: Ativos Fundo Previdenciário

	Em R\$ 1,00
ATIVOS 2017	out/17
CAIXA E DISPONIBILIDADES	740.012.761
CRÉDITOS A RECEBER	86.941.416
ATIVO TOTAL	826.954.178

⁵ 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.

Quadro 4: Passivos Fundo Previdenciário

COMPOSIÇÃO DO PASSIVO REAL DO FUNDO - OUTUBRO DE 2017

DESCRIÇÃO	31/12/2016	30/09/2017	31/10/2017	Var %
PASSIVO CIRCULANTE	14.848.662,38	20.198.594,66	20.256.387,30	0,29
OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS, PREVIDENCIÁRIAS A PAGAR	364.681,27	292.257,72	350.050,36	19,77
Pessoal a Pagar - Saldos Migrados do SIAFEM	37.488,24	37.488,24	37.488,24	0,00
Benefícios Previdenciários a Pagar	327.193,03	254.769,48	312.562,12	22,68
OBRIGAÇÕES FISCAIS A CURTO PRAZO COM A UNIÃO	343.313,81	-	-	-
PIS/PASEP a Recolher	343.313,81	-	-	-
DEMAIS OBRIGAÇÕES A CURTO PRAZO	14.140.667,30	19.906.336,94	19.906.336,94	0,00
Depósitos Não Judiciais	10.941.807,24	19.906.336,94	19.906.336,94	0,00
Outros Valores Restrituíveis	21.024,22	-	-	0,00
Outras Obrigações a Curto Prazo	3.177.835,84	-	-	0,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	292.808.531,96	569.605.210,34	569.605.210,34	0,00
PROVISÕES A LONGO PRAZO	292.808.531,96	569.605.210,34	569.605.210,34	0,00
PROVISÕES MATEMÁTICAS	280.548.469,15	413.846.110,14	413.846.110,14	0,00
Benefícios Concedidos	5.516.935,13	13.645.251,37	13.645.251,37	0,00
Benefícios a Conceder	289.842.987,93	422.048.211,44	422.048.211,44	0,00
Reservas a Amortizar	(14.811.453,91)	(21.847.352,67)	(21.847.352,67)	0,00
Ajustes de Resultado Atuarial Superavitário	12.260.062,81	103.461.527,54	103.461.527,54	0,00
Outras Provisões Atuariais Para Ajustes do Plano	-	52.297.572,66	52.297.572,66	0,00
RESULTADO DIFERIDO	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	261.948.016,00	214.604.185,38	237.092.580,19	10,48
RESULTADOS ACUMULADOS	261.948.016,00	214.604.185,38	237.092.580,19	10,48
Resultado do Exercício	270.798.145,31	229.413.741,04	251.902.135,85	9,80
Resultado de Exercícios Anteriores	(4.986.817,72)	261.948.016,00	261.948.016,00	0,00
Ajustes de Exercícios Anteriores	(3.863.311,59)	(276.757.571,66)	(276.757.571,66)	0,00
TOTAL DO PASSIVO - R\$	569.605.210,34	804.407.990,38	826.954.177,83	2,80

1.2. Diretrizes e Objetivos

1.2.1. Redução do Déficit Técnico

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

O Fundo Financeiro, além de ativos, como contribuição previdenciária, que entram no fundo na forma de recursos financeiros, possui, também, carteira de imóveis que devem ser gerenciados com vista a auxiliarem na liquidez do fundo e também na sua rentabilização.

A carteira imobiliária do Fundo é composta por 261 imóveis pertencentes ao Rioprevidência. O Estado, dentro do seu compromisso de reduzir o déficit atuarial da Autarquia, utilizou estes imóveis para capitalização do Fundo. A gestão deste portfólio visa (i) a sua realização a preços de mercado e (ii) a obtenção de renda por cessão de uso.

1.2.2. Otimização do Retorno do Ativo

Fundo Financeiro

Formalmente, o Ministério da Previdência Social exige a adoção do benchmark⁶ índice de inflação, que no caso do Fundo Financeiro é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC).

Os juros reais praticados nos investimentos de curto prazo (CDI) devem apresentar um rendimento real médio (deflacionado pelo IPCA) ao redor de 6,5% em 2017, segundo estimativa do mercado (pesquisa Focus 17.11.17). Segundo a mesma pesquisa, para 2018 a previsão é de um patamar em torno de 2,7% ao ano, patamar abaixo da meta atuarial.

⁶O 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.

Outro ponto importante a ser destacado é o fato de 80% dos ativos do Rioprevidência serem direitos relacionados à exploração de petróleo (royalties e participação especial), cujo valor de realização é regido por legislação e independe da gestão do Fundo. Variáveis como produção anual dos poços, cotação da moeda americana e cotação do barril de petróleo tipo Brent, são utilizadas no cálculo dos valores mensais e trimestrais respectivamente dos royalties e participações especiais. O cálculo do valor presente deste ativo, também varia em função do comportamento do mercado futuro que determinam estas variáveis.

Devido às particularidades do Fundo Financeiro do Rioprevidência, cujos recursos líquidos têm um prazo de realização de curtíssimo prazo, a melhor base de aferição de seu retorno (benchmark) deve ser a taxa de juros de 1 dia da economia doméstica, o CDI ou a SELIC. Uma exposição a ativos de maior volatilidade e de maior retorno, num prazo muito curto, colocaria um risco adicional na gestão patrimonial do Fundo e em razão disto, deve ser evitado.

Em 2018, espera-se fluxo de caixa deficitário, em decorrência do processo de evolução das despesas do Fundo. As perspectivas de receitas são declinantes em ocasião do menor volume de royalties e participações especiais, após a realização das cessões realizadas em 2013 e 2014 e a forte desvalorização do preço do Brent verificada desde meados de 2014. Neste contexto, as disponibilidades do Fundo Financeiro para 2018 deverão seguir as melhores práticas de gestão de capital de curto prazo, sujeitos à alocação em investimentos com baixa volatilidade de preço e com liquidez diária.

Alocações no mercado de títulos públicos mais longos (IMA e IRFM) assim como os mercados de renda variável, não serão alvos de alocações em face da estrutura do fluxo de caixa do Rioprevidência no período.

O Rioprevidência utiliza o modelo de gestão própria para a alocação dos recursos. As instituições que receberão alocação serão selecionadas por meio de credenciamento anual cuja normatização é dada por portaria disponível no site da autarquia.

Fundo Previdenciário

Assim como o Fundo Financeiro, o Fundo Previdenciário também adota como benchmark o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), porém acrescido de juros reais de 5% ao ano.

Com base na Avaliação Atuarial 2017 (Exercício 2016) da Coordenadoria de Atuária/Rioprevidência, a previsão de volume para a carteira do Fundo Previdenciário indica que as reservas devem atingir aproximadamente R\$ 855,6 milhões no final de 2017, considerando o total de contribuições dos anos anteriores, a rentabilidade acumulada e a previsão até o final do exercício. Para 2018, segundo projeções da Gerência de Operações e Planejamento/Rioprevidência, o saldo do Fundo Previdenciário atingirá aproximadamente R\$ 1.084 milhões, considerando o aumento de alíquota de contribuição previdenciária aprovado pela Lei nº 7606/17/2017 como contrapartida pela recuperação fiscal.

Por se tratar de um fundo em período de capitalização, a possibilidade de aplicação destes recursos por prazos mais longos, proporcionará oportunidades de aplicações financeiras com o *benchmark* IMA-B (Índice de Mercado Anbima, série B), que acompanham a variação dos preços de todos os títulos públicos federais, de responsabilidade do Tesouro Nacional, em mercado e atrelados à variação do IPCA. Ademais, dada a tendência de queda na taxa de juros para os anos subsequentes, aplicações em títulos pré-fixados de longo prazo também se mostram uma boa estratégia.

Investimentos de médio e longo prazo devem ser realizados mantendo uma parcela de recursos mais líquidos para constituir a cobertura de riscos. Esse perfil de investimentos permitirá buscar alternativas com maior probabilidade de rentabilidade. Além das aplicações com *benchmark* em índices de inflação (em especial o IPCA), poderão ser explorados fundos de investimentos de renda variável e estruturados.

A maior eficiência nas alocações excessivamente longas ocorrerá conforme se registre um número de servidores que nos permita realizar uma análise atuarial com grau de precisão adequada, definindo não só o ritmo de receitas de

acumulação de reservas, mas também, a projeção de saída de caixa decorrente do pagamento de aposentadorias e pensões.

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 principais diretrizes as condições de segurança dos investimentos. Os percentuais máximos de alocação de recursos dos RPPS, estabelecidos na Resolução, buscam seguir 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.

A última alteração da Resolução, que ocorreu por meio da Resolução CMN nº 4.604, de 19/10/2017, enfatizou a necessidade de contemplar na Política de Investimentos a metodologia, os critérios e as fontes de referência adotados para precificação dos ativos e para avaliação dos riscos. Visando atender a essa alteração normativa, a instituição vem envidando esforços para desenvolver área de gestão de riscos, por meio de contratação de consultoria especializada ou de capacitação e qualificação de servidores de quadro próprio. Atualmente, o Rioprevidência possui uma estrutura interna de normas, procedimentos e verificação de conformidade.

Define-se risco como a possibilidade de que um evento ocorra e afete adversamente a realização dos objetivos. Essa Resolução trata, principalmente, dos riscos de mercado e de crédito. O risco de mercado é definido como potencial perda em uma carteira de investimentos, decorrente de oscilações em variáveis econômicas e financeiras. Está relacionado a 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. Quanto maior for o prazo do título, mais ele será sensível a esta variação.

O risco de crédito é a probabilidade de a contraparte não honrar os seus compromissos, parcial ou integralmente, diante da data combinada. A Resolução nº 3.922/10 e suas alterações, por exemplo, estipula limites máximos para aplicações em um mesmo fundo de investimentos. 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, erros humanos, infraestrutura de apoio danificada e falhas de serviços ou de produtos. A mitigação do risco operacional será detalhada no Capítulo 3.

1.2.4. Variação da Liquidez do Ativo

A liquidez representa a possibilidade de os agentes econômicos poderem adquirir ou alienar ativos. Quanto maior a liquidez do ativo, mais rapidamente ele pode ser vendido, trazendo segurança ao seu detentor (mitigação do risco de liquidez).

O Fundo Financeiro possui atualmente necessidade de liquidez maior do que a disponível em seu ativo. Isso força a Administração a buscar meios de ajustar o ativo à necessidade de caixa do passivo, seja via venda de imóveis ou operações com royalties e participações especiais como as feitas em 2013 e 2014.

Para o Fundo Previdenciário, que entrou em funcionamento em 2013, o saldo de caixa terá liquidez conforme a necessidade de desembolso, o que nos permitirá alongar os investimentos para aplicações de mais de 10 anos. Nos primeiros momentos de vida desse Fundo, a liquidez servirá sobretudo para o pagamento de despesas administrativas. Em seguida, deverão se tornar relevantes as despesas decorrentes dos benefícios de risco (morte ou invalidez). Somente com o passar dos anos é que as despesas com pagamentos de benefícios previdenciários decorrentes de aposentadoria se tornarão preponderantes. Assim, a alocação dos recursos em investimentos com maior ou menor liquidez deverá seguir estudos atuariais de projeção de fluxo de caixa, de acordo com a composição do passivo.

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 liquidez compatível com o fluxo de caixa previsto. É necessário, ainda, que o seu fluxo financeiro futuro seja compatível com a estratégia de cobertura do passivo atuarial do Rioprevidência, evitando um descasamento, que pode trazer riscos indesejáveis à gestão do caixa.

A alocação do ativo deverá buscar rentabilidade igual ou superior à meta atuarial. Este rendimento, no entanto, não guarda relação com o crescimento do passivo atuarial do Fundo Financeiro, uma vez que ele é majoritariamente atrelado à variação salarial dos servidores ativos.

Outro problema para a equalização do ativo ao passivo do Fundo Financeiro é que ele possui déficit atuarial, ou seja, não possui ativos em montante suficiente para cobrir a totalidade das obrigações futuras (ressaltando que se não houver recursos próprios do Rioprevidência, serão utilizadas fontes próprias do Tesouro Estadual) e o seu ativo é composto por um direito a receber que não pode ter seu fluxo financeiro alterado.

Por outro lado, a gestão de ativos e passivos - *Asset Liability Management*

(ALM na sigla em inglês) ganhará importância no Rioprevidência em função do Fundo Previdenciário. Este se inicia equilibrado, com perspectiva de que seu passivo tenha uma lógica mais previsível, pois os benefícios não serão atrelados aos vencimentos dos servidores ativos e sim à inflação. Por este motivo, é fundamental o fortalecimento da área responsável pelo gerenciamento dos ativos e passivos, que buscará desenvolver instrumentos adequados para a correta gestão patrimonial.

1.3. Cenários

A política de investimentos para o ano de 2018 foi elaborada a partir da análise de três 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.

No primeiro cenário, chamado de **base**, o ano de 2018, as premissas são:

- Crescimento da economia norte-americana e da Zona do Euro, China com avanço na faixa dos 6,3% a.a., e Brasil em recuperação;
- A taxa de juros doméstica Selic, encerrando o ano com 7% a.a, média anual de 6,94% a.a.;
- A taxa de câmbio fechando 2018 com R\$ 3,36 e média de R\$ 3,28 no período;
- A meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) tem 4,5% como centro da meta podendo variar em 1,5% para cima ou para baixo, porém a estimativa é de encerrar o período em 4,03%, abaixo do centro da meta;
- Crescimento do PIB nacional, em torno de 2,5%;
- O preço do petróleo encerra o ano cotado a US\$ 55, e média de US\$ 57,7, ainda diante de uma oferta superior à demanda.

As premissas são as expectativas de mercado divulgadas pelo relatório Focus de 17 de novembro de 2017, observações realizadas pela GOP sobre o comportamento das variáveis macroeconômicas, o plano de recuperação fiscal do

estado do Rio de Janeiro e o preço do petróleo estimado pela *Energy Information Administration* (EIA) no relatório de novembro de 2017.

O segundo foi denominado **pessimista**, com:

- Estagnação/recessão da zona do euro, em vista da retirada de estímulos monetários da região e um crescimento menor dos EUA, marcado por possíveis conflitos geopolíticos e crescimento da China abaixo de 6% a.a., o que influenciaria de forma negativa a retomada do crescimento da economia brasileira;

- Inflação em torno de 5,25% ao final do período, acima do centro da meta, porém ainda inferior ao teto;

- Banco Central reduz a taxa Selic de forma mais intensa diante do cenário de baixo crescimento, fechando o ano em 6,5%.

- Baixo apetite ao risco por parte dos investidores, em vista de um cenário político-fiscal ainda conturbado, depreciando o Real frente ao Dólar, que fechará cotado em torno de R\$ 3,91.

- PIB com crescimento negativo;

- Redução de preços de commodities, inclusive petróleo, encerrando o período em US\$ 49, com média anual em torno de US\$ 47,42. Consequência de oferta mais elevada, estimulada, sobretudo, pela crescente produção dos EUA.

- O terceiro cenário foi denominado de **otimista**, diante das seguintes premissas:

- Crescimento acima do esperado da economia mundial, principalmente a Índia, através de políticas de incentivos locais e consequente melhora do ambiente de negócio internacional;

- A taxa de juros doméstica Selic fechando o ano em 8,25%;

- A taxa de câmbio a R\$ 2,81, com aprovação de medidas fiscais pelo governo federal;

- A inflação próxima ao piso da meta da inflação, fechando em 3,15%;

- Crescimento do PIB acima das projeções de mercado;
- O preço do petróleo fechando o ano em US\$ 67,20, consequência da eficácia do acordo de corte de produção liderado pela OPEP e aderido por outros grandes produtores, tal como a Rússia.

A seguir apresentamos os números dos três cenários em 2018:

Quadro 5: Cenários

Mês	Cenário Base				Cenário Pessimista				Cenário Otimista			
	IPCA (%a.m.)	Câmbio (R\$/US\$)	SEIIC (%a.a.)	Petróleo (US\$)	IPCA (%a.m.)	Câmbio (R\$/US\$)	SEIIC (%a.a.)	Petróleo (US\$)	IPCA (%a.m.)	Câmbio (R\$/US\$)	SEIIC (%a.a.)	Petróleo (US\$)
janeiro	0,38	3,28	6,75	62	0,48	3,80	7	44,1	0,29	2,89	7,00	65,4
fevereiro	0,32	3,20	6,75	61,8	0,48	3,80	7	44,6	0,29	2,85	7,00	66,1
março	0,35	3,35	6,75	60,5	0,44	3,85	7	45,3	0,26	2,85	7,00	64,9
abril	0,35	3,40	7	59,3	0,48	3,85	7	45,5	0,29	2,85	7,50	63,1
maio	0,35	3,40	7	58,1	0,44	3,85	6,5	46,5	0,26	2,85	7,50	64,3
junho	0,30	3,35	7	57,8	0,38	3,85	6,5	46,6	0,23	2,85	7,50	64,4
julho	0,31	3,35	7	56,6	0,39	3,85	6,5	47,2	0,23	2,85	7,50	65,1
agosto	0,33	3,35	7	54,4	0,41	3,85	6,5	47,5	0,25	2,85	7,50	65,4
setembro	0,34	3,35	7	55,1	0,43	3,85	6,5	48	0,26	2,85	7,50	66,1
outubro	0,30	3,20	7	56,6	0,48	3,85	6,5	48,1	0,29	2,85	7,50	66,1
novembro	0,33	3,35	7	55,7	0,46	3,85	6,5	48,7	0,28	2,81	7,50	66,9
dezembro	0,37	3,30	7	54	0,41	3,91	6,5	49	0,25	2,81	7,50	67,2

CAPÍTULO 2: Política de Investimentos para 2018

2.1. Enquadramento à Resolução CMN 3.922/10

O CMN⁷ editou em 25 de novembro de 2010 a Resolução nº 3.922⁸, que passou a reger as aplicações dos recursos dos RPPS. Ela permite a aplicação dos recursos financeiros do RPPS em três segmentos: renda fixa, renda variável e estruturados. No quadro abaixo destacamos o segmento de renda fixa:

Quadro 6: Limites da Resolução CMN 3922/2010

Artigo 7º		Limites (%)		Tipo de Ativo
		Anterior	Atual	
Inciso I	Alínea a	100	100	Títulos Públicos
	Alínea b	100	100	Fundos RF "Referenciado" 100% Títulos Públicos
	Alínea c	100	100	Fundos RF 100% Títulos Públicos (fundos índice de RF)***
Inciso II		15	5	Operações Compromissadas
Inciso III	Alínea a	80	60*	Fundos RF "Referenciado"
	Alínea b	80		Fundos RF (fundos índice de RF)***
Inciso IV	Alínea a	30	40*	Fundos Renda Fixa
	Alínea b	30		Fundos RF (fundos índice de RF)***
Inciso V	Alínea a (excluída)	20		Poupança
	Alínea b	20	20	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)
Inciso VI	Alínea a (incluída)	15	15	CDB**
	Alínea b (incluída)		15	ou Poupança **
Inciso VII	Alínea a	5	5	FIDC (cota sênior)
	Alínea b	5	5	Fundos RF "Crédito Privado"
	Alínea c (incluída)		5	Fundos de Invest. (85% do PL em debêntures)

Artigo 8º		Limites (%)		Tipo de Ativo
		Anterior	Atual	
Inciso I	Alínea a	30	30	Fundos Índices de RV (mínimo de 50 ações)
	Alínea b (incluída)		30	Índices de RV (mínimo de 50 ações - fundos de índice de RV)
Inciso II****	Alínea a	20	20	Fundos de Ações
	Alínea b (incluída)		20	Fundos em Índices de Mercado Variável (fundos de índice de RV)
Inciso III****		5	10	Fundos Multimercados - sem alavancagem
Inciso IV	Alínea a	5	5	FIP
	Alínea b (incluída)		5	FII

* somatório

** limitado ao FGC (R\$ 250.000,00)

*** Cotas de FI em índice de mercado de RF, negociáveis em bolsa de valores

**** poderão manter aplicações em ativos financeiros no exterior

⁷ Conselho Monetário Nacional

⁸ Alterações dadas pela Resolução nº4.604, de 19/10/2017

Destaca-se que o Rioprevidência, no mês de outubro, assim como em toda extensão do ano de 2017, estava totalmente enquadrado aos limites de investimentos da Resolução⁹, conforme se pode observar nos Quadros 7 e 8, referente aos valores investidos nos fundos financeiro e previdenciário registrados no dia 31/10/2017:

Quadro 7: Enquadramento dos investimentos – Fundo Financeiro

Segmento	Descrição	Limite da Res. 3922/10	Saldo em 31/10/2017 (R\$)	% do Ativo Financeiro	% do total do Ativo
Renda fixa	TPF	Até 100%	-	-	0,00%
	FI/FIC RF OU Ref ¹	Até 80%	-	-	0,00%
	FI/FIC RF OU Ref ²	Até 30%	6.621.047	0,01%	0,01%
	FI/FIC RF OU Ref (crédito privado)	Até 5%	-	-	0,00%
	Op. Compr.	Até 15%	-	-	0,00%
Renda Variável	Ações	Até 30%	-	-	0,00%
Total RF e Variável			6.621.047		
Total do Ativo Financeiro			118.150.920.907		
Total do Ativo³			118.977.875.085		
Imóveis	Terrenos e Edificações	Não há	295.038.744		

(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) Valor total do Ativo total apurado em 31/10/2017. (F Financeiro + F. Previdenciário)

Quadro 8: Enquadramento dos investimentos – Fundo Previdenciário

Segmento	Descrição	Limite da Res. 3922/10	Saldo em 31/10/2017 (R\$)	% do Ativo Previdenciário	% do total do Ativo
Renda Fixa	TPF ou FI 100% TN	Até 100%	564.726.918	78,45%	0,47%
	FI/FIC RF OU Ref ¹	Até 80%	72.398.965	10,06%	0,06%
	FI/FIC RF OU Ref ²	Até 30%	82.704.526	11,49%	0,07%
	FI/FIC RF OU Ref (crédito privado)	Até 5%	-	-	-
	Op. Compr.	Até 15%	-	-	-
Renda Variável	Ações	Até 30%	-	-	-
Total RF e Variável			719.830.408		
Total do Ativo³			118.977.875.085		
Imóveis	Terrenos e Edificações	Não há	-		

(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) Valor total do Ativo total apurado em 31/10/2017. (F Financeiro + F. Previdenciário)

⁹ Enquadramento se refere à resolução 3922 antes das alterações dadas pela Resolução nº4.604, de 19/10/2017

Os limites para o ano de 2018 são elencados nos Quadros 9, 10 e 11. Eles foram estabelecidos a partir dos cenários macroeconômicos descritos, da segregação de massa, dos recursos existentes e da expectativa de receitas e despesas para o ano, bem como atendem aos objetivos e às diretrizes definidas no capítulo anterior, além de contemplarem as estratégias relacionadas no item seguinte.

Os Quadros 9 e 10 listam os limites estabelecidos com base na média de caixa do Fundo Financeiro ao longo do ano de 2017 e na previsão de acumulação de recursos no valor aproximado de R\$ 1.084 milhões para o Fundo Previdenciário ao longo do ano de 2018. Os limites gerais, descritos no Quadro 11 (exigência do Ministério da Previdência Social), foram estabelecidos a partir da ponderação dos limites individuais dos dois Fundos.

Quadro 9: Limites do Fundo Financeiro

Segmento	Descrição	Limite da Res.3.922/10	Limite inferior (% do total)	Limite superior (% do total)
Renda Fixa	Títulos Públicos	100%	0%	100%
	Fundos RF "Referenciado" 100% Títulos Públicos	100%	0%	100%
	Fundos RF 100% Títulos Públicos (fundos índice de RF)***	100%	0%	100%
	Operações Compromissadas	5%	0%	2%
	Fundos RF "Referenciado"	60%*	0%	60%*
	Fundos RF (fundos índice de RF)***		0%	
	Fundos Renda Fixa	40%*	0%	40%*
	Fundos RF (fundos índice de RF)***		0%	
	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	20%	0%	0%
	CDB**	15%	0%	5%
	ou Poupança **	15%	0%	0%
	FIDC (cota sênior)	5%	0%	0%
	Fundos RF "Crédito Privado"	5%	0%	2%
	Fundos de Invest. (85% do PL em debêntures)	5%	0%	0%
Renda Variável e Investimento Estruturado	Renda Variável e Investimento Estruturado	30%	0%	0%

* somatório

** limitado ao FGC (R\$ 250.000,00)

*** Cotas de FI em índice de mercado de RF, negociáveis em bolsa de valores

Quadro 10: Limites do Fundo Previdenciário

Segmento	Descrição	Limite da Res.3.922/10	Limite inferior (% do total)	Limite superior (% do total)
Renda Fixa	Títulos Públicos	100%	0%	100%
	Fundos RF "Referenciado" 100% Títulos Públicos	100%	0%	100%
	Fundos RF 100% Títulos Públicos (fundos índice de RF)***	100%	0%	100%
	Operações Compromissadas	5%	0%	5%
	Fundos RF "Referenciado"	60%*	0%	60%*
	Fundos RF (fundos índice de RF)***		0%	
	Fundos Renda Fixa	40%*	0%	40%*
	Fundos RF (fundos índice de RF)***		0%	
	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	20%	0%	20%
	CDB**	15%	0%	5%
	ou Poupança **	15%	0%	0%
	FIDC (cota sênior)	5%	0%	5%
	Fundos RF "Crédito Privado"	5%	0%	5%
	Fundos de Invest. (85% do PL em debêntures)	5%	0%	5%
	Renda Variável e Investimento Estruturado	Fundos Índices de RV (mínimo de 50 ações)	30%	0%
Índices de RV (mínimo de 50 ações - fundos de índice de RV)		30%	0%	30%
Fundos de Ações		20%	0%	20%
Fundos em Índices de Mercado Variável (fundos de índice de RV)		20%	0%	20%
Fundos Multimercados - sem alavancagem		10%	0%	10%
FIP		5%	0%	5%
FII		5%	0%	5%

* somatório

** limitado ao FGC (R\$ 250.000,00)

*** Cotas de FI em índice de mercado de RF, negociáveis em bolsa de valores

Quadro 11: Limites gerais (Fundo Financeiro e Previdenciário)

Segmento	Descrição	Limite da Res.3.922/10	Limite inferior (% do total)	Limite superior (% do total)
Renda Fixa	Títulos Públicos	100%	0%	100%
	Fundos RF "Referenciado" 100% Títulos Públicos	100%	0%	100%
	Fundos RF 100% Títulos Públicos (fundos índice de RF)***	100%	0%	100%
	Operações Compromissadas	5%	0%	5%
	Fundos RF "Referenciado"	60%*	0%	60%
	Fundos RF (fundos índice de RF)***		0%	
	Fundos Renda Fixa	40%*	0%	40%
	Fundos RF (fundos índice de RF)***		0%	
	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	20%	0%	20%
	CDB**	15%	0%	5%
	ou Poupança **	15%	0%	0%
	FIDC (cota sênior)	5%	0%	5%
	Fundos RF "Crédito Privado"	5%	0%	5%
	Fundos de Invest. (85% do PL em debêntures)	5%	0%	5%
Renda Variável e Investimento Estruturado	Fundos Índices de RV (mínimo de 50 ações)	30%	0%	29%
	Índices de RV (mínimo de 50 ações - fundos de índice de RV)	30%	0%	29%
	Fundos de Ações	20%	0%	20%
	Fundos em Índices de Mercado Variável (fundos de índice de RV)	20%	0%	20%
	Fundos Multimercados - sem alavancagem	10%	0%	10%
	FIP	5%	0%	5%
	FII	5%	0%	5%

* somatório

** limitado ao FGC (R\$ 250.000,00)

*** Cotas de FI em índice de mercado de RF, negociáveis em bolsa de valores

2.2. Estratégias de Investimentos

2.2.1. Títulos Públicos Federais

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). 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).

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, a autarquia possui diretamente os títulos públicos.

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 pelo 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 poderá ser iniciado após a preparação do Fundo para essas operações e o estabelecimento claro dos procedimentos a serem adotados pelo *Front Office* (área responsável pela gestão dos investimentos - operações de compra e venda de ativos) e pelo *Back Office*

(parte responsável pela liquidação, contabilização e custódia das operações realizados *pelo Front Office*), garantindo-se a máxima transparência das operações, de forma a mitigar o risco operacional. Assim, deve ser implantada ferramenta de acesso a plataformas eletrônicas administradas por sistemas autorizados pelo Banco Central ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), atendendo o disposto no §1º do art. 7º da Resolução CMN nº 3.922/10.

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 e fundamentação técnica sobre o retorno e o risco apresentado.

O Rioprevidência no ano de 2018 deverá concentrar suas aplicações financeiras em títulos públicos por intermédio de fundos de investimento para o fundo financeiro. A realização de operações compromissadas, lastreadas em títulos públicos federais, de responsabilidade do Tesouro Nacional também poderão ser alternativas para o fundo financeiro, especialmente para elevar a rentabilidade da carteira, sem prejudicar a liquidez.

Para o fundo previdenciário, além dos fundos de investimentos, a possibilidade de uma carteira administrada com diretrizes pré-definidas pelo Rioprevidência ou até mesmo a gestão própria deverão ser levadas em consideração. Para tal, o custo para implantação de uma delas deverá se mostrar economicamente viável, isto é, a taxa de administração da carteira administrada deverá ser menor que o cobrado pelos fundos de investimentos, ou então, os custos para o desenvolvimento das áreas de *Front Office* e *Back Office* se mostrem compatíveis com o valor que deixará de ser repassados via taxa de administração.

2.2.2. Renda Fixa

As aplicações em renda fixa deverão observar os limites estabelecidos na Resolução CMN nº 3.922/10 e na política de investimentos para 2018, contida neste documento.

Para 2018, aliado ao fator externo, a instabilidade política e o baixo crescimento econômico interno continuarão trazendo volatilidade para os ativos financeiros domésticos. Dessa forma, a segurança dos investimentos é uma importante diretriz para o ano, especialmente para o Fundo Financeiro.

Para o Fundo Previdenciário, com o cenário de queda de juros e desaceleração da inflação, os juros reais deverão permanecer abaixo dos 5%. Esse cenário apresenta-se como uma boa oportunidade para investimentos com um pouco mais de risco e, conseqüentemente, maior rentabilidade, de forma que o Fundo tenha desempenho compatível com a meta atuarial estipulada.

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.

2.2.3. Renda Variável e Investimentos Estruturados

O segmento de renda variável não fez parte do escopo de investimentos do Rioprevidência no ano de 2017. Para o Fundo Financeiro, o segmento de renda fixa continuará sendo prioridade, devido ao fluxo de curto prazo previsto para o ano de 2018.

Porém, em relação ao Fundo Previdenciário, cujo segmento possui objetivo de aporte em ativos de médio e longo prazo, poderá ser alvo de aplicação ao longo do ano.

As aplicações previstas neste segmento, conforme definido pela Resolução

CMN nº 3.922/2010, cumulativamente, estão limitados a 30% da totalidade dos recursos dos RPPS¹⁰ e aos limites de concentração por emissor. A resolução considera no segmento de renda variável e estruturados, os fundos de ações, multimercados, imobiliários (FII) e de participações (FIP).

Para 2018, o cenário aponta para uma diminuição dos juros reais para valores abaixo de 5%, o que levará a um aumento do apetite dos investidores por ativos de risco e a possibilidade de aplicação nesse segmento, como forma de diversificação dos investimentos. Logo, fundos multimercado e fundos de ações se apresentam como boas estratégias, pois aplicações em ativos de maior risco serão necessárias para atingimento da meta de INPC+ 5% a.a.

2.2.4. Fundos Estruturados

Os fundos estruturados são caracterizados por investimentos na economia real e pelo fato do retorno do investimento ter o comportamento da “curva J”, isto é, possui baixos rendimentos nos primeiros anos do fundo e ganhos elevados após a maturação dos investimentos.

A estruturação de uma carteira composta por esses fundos, dentro do âmbito regulatório da legislação em vigor, visará obter resultados otimizados no longo prazo, compatível com o perfil do passivo atuarial, norteados por estudos de ALM, desde que o volume aplicado não comprometa a liquidez do Fundo Previdenciário.

¹⁰ Os recursos financeiros são aqueles considerados pelo Art 6º da Resolução nº 3922 com alterações dadas em 19/10/2017.

CAPÍTULO 3: Gestão de Investimentos

3.1. A Gestão de Investimentos no Rioprevidência

Ao longo de 2017, os principais esforços se concentraram nas seguintes áreas e ações, que continuarão a ser aperfeiçoadas em 2018:

- Planejamento estratégico, incluindo elaboração de cenários e definição de estratégias de investimentos;
- Acompanhamento do mercado financeiro e da gestão dos investimentos com utilização de plataformas eletrônicas como o *Bloomberg*, *Broadcast* e *Comdinheiro*;
- Mapeamento e manualização dos processos internos das operações de investimento mobiliário e imobiliário.
- Respeito às atividades de *compliance*;
- Transparência;
- Segurança nos procedimentos;
- Análises de investimentos para o Fundo Previdenciário;
- Certificação da equipe e dos membros do Comitê de Investimentos e Conselho de Administração

O grande desafio para a gestão dos investimentos em 2018 será dar continuidade à estruturação da gestão do Fundo Previdenciário, principalmente com o desenvolvimento da inteligência em ALM e na capacitação da equipe para a seleção de investimentos. Mesmo sendo a alocação de ativos decidida de forma colegiada, é importante que a equipe de gestão possa fazer as análises e as recomendações adequadas para cada modalidade de investimento. Estudos sobre a dinâmica de investimentos de médio e longo prazo devem dar suporte às recomendações de ativos no Fundo Previdenciário.

O crescimento do patrimônio do Fundo Previdenciário exige aprimoramento da precificação de ativos tanto diretamente por meio de carteira própria ou por meio

de quotas dos fundos de investimento. Tais preços permitem acompanhar diariamente a evolução de cada uma das carteiras.

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 ou seu substituto, que as deve seguir, aplicando-as em conformidade com a conjuntura econômica que se apresenta ao longo do mês.

3.2. A Escolha de Parceiros

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 ano 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 com a seleção periódica realizada pelo Tesouro Nacional para os “dealers”¹¹.

¹¹São 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, apesar de ser uma instituição nova, já 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.