



RIOPREVIDÊNCIA

Plano Anual de Investimentos

2020

Rio de Janeiro

2019

Conselho de Administração

Luiz Cláudio Rodrigues de Carvalho – Secretário de Estado de Fazenda

Sergio Aureliano Machado da Silva – Diretor-Presidente do Rioprevidência

André Luis Dantas Ferreira – Secretário de Estado da Casa Civil e Governança

Marcelo Lopes da Silva - Procurador-Geral do Estado

Rodrigo Baptista Pacheco – Defensor Público Geral do Estado

Israel Barbosa – Representante da Assembleia Legislativa

Pedro Paulo Marinho de Barros – Representante do Ministério Público

Márcio Jandre Ferreira – Representante do Tribunal de Contas

Francisca Rodrigues Talarico – Representante dos Segurados do Executivo

Renata Gil de Alcântara Videira – Representante dos Segurados do Judiciário

Virgilio Panagiotis Stavridis – Representante dos Segurados do Ministério Público

Mauro da Silva Thomaz – Representante dos Segurados do Tribunal de Contas do Estado

Diretoria-Executiva

Diretor-Presidente

Sergio Aureliano Machado da Silva

Diretora de Administração e Finanças

Elaine Costa da Assunção de Mello

Diretor de Investimentos

Aloisio Villeth Lemos

Diretor de Seguridade

Halan Harlens Pacheco de Moraes

Diretora Jurídica

Debora Fernandes de Souza Melo

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) 2332-5356

Home Page: www.rioprevidencia.rj.gov.br

Sumário

INTRODUÇÃO	5
CAPÍTULO 1: Estrutura Patrimonial do Rioprevidência	7
1.1. Fundo Financeiro.....	7
1.2. Fundo Previdenciário	9
CAPÍTULO 2: Cenário Macroeconômico	10
2.1. Cenários.....	10
TÍTULO 3: Política de Investimentos para 2020	16
3.1. Modelo de Gestão	16
3.2. Estratégia de Alocação de Recursos.....	16
3.3. Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos	20
3.3.1 Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos – Fundo Financeiro	20
3.3.2 Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos – Fundo Previdenciário	20
3.4. Limites utilizados para os Investimentos	23
3.5. Análise prévia dos Riscos dos Investimentos	24
3.6. Acompanhamento dos Retornos Esperados dos Investimentos	25
3.7. Plano de Contingência.....	26
3.8. Mitigação de Riscos.....	26
3.9. Variação da Liquidez do Ativo	27
3.10. Equalização do Ativo ao Passivo.....	28
3.11. Renda Fixa	28
3.12. Renda Variável e Investimentos Estruturados	29
3.13. Fundos Estruturados	30
3.14. Investimento no Exterior.....	30
CAPÍTULO 4: Gestão de Investimentos	31
4.1. A Gestão de Investimentos no Rioprevidência	31
4.2. A Escolha de Parceiros	32
CONSIDERAÇÕES FINAIS	34
ANEXO	35

Metodologia de Precificação dos Ativos 35

INTRODUÇÃO

O Fundo Único de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro – Rioprevidência foi criado em 1999 com a competência de prover o pagamento dos benefícios previdenciários aos servidores inativos e aos pensionistas, proporcionando alternativas de custeio, de capitalização de ativos e de transparência na gestão dos passivos previdenciários. A Autarquia concentra o pagamento de aposentadorias e de pensões de todos os servidores estaduais, englobando os Poderes Executivo, Judiciário e Legislativo, além do Ministério Público, do Tribunal de Contas do Estado, da Procuradoria Geral do Estado e da Defensoria Pública do Estado.

O Estado do Rio de Janeiro, em 2012, criou a previdência complementar (Lei Estadual nº 6.243, de maio de 2012) e procedeu à segregação de massa (Lei Estadual nº 6.338, de 6 de novembro de 2012) para quem ingressasse no serviço público a partir de 4 de setembro de 2013. Estas medidas tiveram como objetivo atingir o equilíbrio financeiro e atuarial no longo prazo.

O Rioprevidência possui, assim, a competência de administrar os dois fundos de previdência do Regime Próprio (RPPS): o Fundo Financeiro e o Fundo Previdenciário. Conforme previsto na legislação, há uma segregação gerencial, financeira e contábil dos dois fundos.

O Fundo Financeiro conta com os ativos e os passivos cuja gestão de recursos é focada na liquidez de curto prazo e na otimização dos recursos capitalizados (em sua maioria direitos sobre a exploração de petróleo, além de uma carteira imobiliária).

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 visão integrada de ativos e passivos no longo prazo, com ênfase no equilíbrio atuarial.

Importante destacar que o Rioprevidência possui público-alvo de aproximadamente 446¹ mil servidores ativos, inativos e pensionistas. Desta

¹ Avaliação Atuarial de 2018 (ano base 2017).

população, 238 mil são aposentados e pensionistas. Para fazer frente a este passivo previdenciário, o Rioprevidência dispõe de ativo total de R\$ 189,18 bilhões², cuja maior participação provém 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 2020 que torna transparente as diretrizes, metas e limites da gestão de investimento aplicadas por esta autarquia.

² Conforme o relatório "Composição do Ativo Real do Fundo de Julho/2019" elaborado pela Gerência de Controladoria.

CAPÍTULO 1: Estrutura Patrimonial do Rioprevidência

1.1. Fundo Financeiro

O Fundo Financeiro do Rioprevidência possui Ativo Total de R\$ 189,18 bilhões, conforme Balanço Patrimonial³ do mês de julho de 2019 – últimos dados disponíveis antes da publicação do presente plano:

Quadro 1: Ativos do Fundo Financeiro (R\$)

ATIVO	EXERCÍCIO ATUAL
ATIVO CIRCULANTE	
Caixa e Equivalentes de Caixa	89.550.652,75
Créditos a Curto Prazo	1.461.607.790,93
Demais Créditos e Valores a Curto Prazo	6.470.169.815,04
Investimentos e Aplicações Temporárias a Curto Prazo	341.590.544,24
Estoques	450.898,48
V.P.D. Pagas Antecipadamente	0,00
Total Ativo Circulante	8.363.369.701,44
ATIVO NÃO CIRCULANTE	
Ativo Realizável a Longo Prazo	180.410.862.822,69
Créditos a Longo Prazo	1.939.213.302,86
Demais Créditos e Valores a Longo Prazo	178.471.649.519,83
Investimentos e Aplicações Temporárias a Longo Prazo	0,00
Estoques	0,00
V.P.D. Pagas Antecipadamente	0,00
Investimentos	344.119.326,22
Imobilizado	27.622.932,43
Intangível	43.073.599,03
Diferido	0,00
Total Ativo Não Circulante	180.825.678.680,37
Total do Ativo	189.189.048.381,81

O Fundo Financeiro possui necessidade de capitalização de aproximadamente R\$ 632 bilhões (insuficiência financeira), para que atinja a cobertura total das provisões matemáticas⁴ (cerca de R\$ 770 bilhões), estimadas mediante cálculo atuarial de 2018 (ano base 2017).

³ Balanço Patrimonial elaborado nos moldes da Lei nº 6.404.

⁴ O aumento da insuficiência financeira refletiu a nova metodologia de apuração do resultado atuarial e das projeções de receita e despesa que devem 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: Passivo do Fundo Financeiro (R\$)

ATIVO	EXERCÍCIO ATUAL
PASSIVO CIRCULANTE	
Obrigações Trab., Prev. e Assist. a Pagar a CP	2.978.132.053,05
Empréstimos e Financiamentos a Curto Prazo	0,00
Fornecedores e Contas a Pagar a Curto Prazo	3.004.822,71
Obrigações Fiscais a Curto Prazo	110.257.212,58
Obrigações de Repartição a Outros Entes	0,00
Provisões a Curto Prazo	0,00
Demais Obrigações a Curto Prazo	1.212.304.339,17
Total Passivo Circulante	4.303.698.427,51
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	
Obrigações Trab., Prev. e Assist. a Pagar a LP	647.682.546,38
Empréstimos e Financiamentos a Longo Prazo	0,00
Fornecedores a Longo Prazo	30.071,56
Obrigações Fiscais a Longo Prazo	131.782.854,99
Provisões a Longo Prazo	192.019.751.268,11
Demais Obrigações a Longo Prazo	0,00
Resultado Diferido	0,00
Total Passivo Não Circulante	192.799.246.741,04
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
Patrimônio Social e Capital Social	-37.631.750.447,65
Reservas de Capital	0,00
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0,00
Reservas de Lucros	0,00
Demais Reservas	0,00
Resultados Acumulados	29.717.853.660,91
Resultado do Exercício	-4.344.240.820,06
Resultados de Exercícios Anteriores	34.065.258.310,08
Ajustes de Exercícios Anteriores	-3.163.829,11
Participação de Não Controladores	0,00
Total Patrimônio Líquido	-7.913.896.786,74
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	189.189.048.381,81

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.

Até o ano de 2015, as obrigações previdenciárias do Rioprevidência foram supridas por recursos próprios. Contudo, nos anos subsequentes, a autarquia tem apresentado insuficiência financeira anual recorrente, que é coberta pelo Tesouro Estadual conforme preconizado em normativa legal⁵. E, segundo a previsão do fluxo de caixa do Fundo Financeiro para 2020, esta situação de desequilíbrio financeiro permanecerá.

Assim, para o equacionamento do desequilíbrio entra as receitas e despesas será necessária a continuidade de aporte de recursos pelo Tesouro.

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.

1.2. Fundo Previdenciário

O Fundo Previdenciário possui a seguinte estrutura em seu balanço patrimonial de julho de 2019:

Quadro 3: Ativos do Fundo Previdenciário (R\$)

ATIVO	EXERCÍCIO ATUAL
ATIVO CIRCULANTE	
Caixa e Equivalentes de Caixa	1.396.025,88
Créditos a Curto Prazo	22.434.794,53
Demais Créditos e Valores a Curto Prazo	15.471.593,04
Investimentos e Aplicações Temporárias a Curto Prazo	1.339.147.996,36
Estoques	-
V.P.D. Pagas Antecipadamente	-
Total Ativo Circulante	1.378.450.409,81
ATIVO NÃO CIRCULANTE	
Ativo Realizável a Longo Prazo	-
Créditos a Longo Prazo	-
Demais Créditos e Valores a Longo Prazo	-
Investimentos e Aplicações Temporárias a Longo Prazo	-
Estoques	-
V.P.D. Pagas Antecipadamente	-
Investimentos	-
Imobilizado	-
Intangível	-
Diferido	-
Total Ativo Não Circulante	-
Total do Ativo	1.378.450.409,81

Quadro 4: Passivo do Fundo Previdenciário (R\$)

PASSIVO	EXERCÍCIO ATUAL
PASSIVO CIRCULANTE	
Obrigações Trab., Prev. e Assist. a Pagar a CP	524.222,28
Empréstimos e Financiamentos a Curto Prazo	-
Fornecedores e Contas a Pagar a Curto Prazo	-
Obrigações Fiscais a Curto Prazo	-
Obrigações de Repartição a Outros Entes	-
Provisões a Curto Prazo	-
Demais Obrigações a Curto Prazo	4.176.289,34
Total Passivo Circulante	4.700.511,62
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	
Obrigações Trab., Prev. e Assist. a Pagar a LP	-
Empréstimos e Financiamentos a Longo Prazo	-
Fornecedores a Longo Prazo	-
Obrigações Fiscais a Longo Prazo	-
Provisões a Longo Prazo	1.223.337.954,62
Demais Obrigações a Longo Prazo	-
Resultado Diferido	-
Total Passivo Não Circulante	1.223.337.954,62
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
Patrimônio Social e Capital Social	-
Reservas de Capital	-
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-
Reservas de Lucros	-
Demais Reservas	-
Resultados Acumulados	150.411.943,57
Resultado do Exercício	167.947.971,93
Resultados de Exercícios Anteriores	- 12.656.554,77
Ajustes de Exercícios Anteriores	- 4.879.473,59
Participação de Não Controladores	-
Total Patrimônio Líquido	150.411.943,57
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	1.378.450.409,81

O Patrimônio efetivamente constituído pelo RPPS (Ativo do Plano) é o valor utilizado para fazer face às Reservas Matemáticas calculadas (Passivo do Plano) e determinará se o Plano de Benefícios Previdenciário está equilibrado, deficitário ou superavitário. Esse patrimônio pode ser composto por bens, direitos e ativos financeiros. Esses ativos financeiros, conforme disposto no art.2º da Resolução CMN nº 3.922/2010, podem estar segmentados em Renda Fixa, Renda Variável e Imóveis (Fundos Imobiliários).

O patrimônio constituído do Fundo Previdenciário era de R\$ 1.378.450.409,81 naquela data e, segundo a avaliação atuarial de 2018, o plano apresenta superávit técnico.

CAPÍTULO 2: Cenário Macroeconômico

2.1. Cenários

A) Cenário Externo

O cenário externo será altamente complexo e desafiador para o ano de 2020. A guerra comercial entre os Estados Unidos e a China, o processo de saída do Reino Unido da União Europeia (*Brexit*) e a possível recessão da economia alemã, principal motor da Zona do Euro, farão com que o nível de incerteza aumente, indicando potencial aumento da aversão global ao risco dos principais ativos globais.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) projeta que o crescimento econômico no ano de 2019 será de 2,9%, enquanto a previsão para o ano de 2020 é de 3,0% - as taxas mais baixas de crescimento econômico desde a crise financeira de 2008, o que corrobora a percepção de desaceleração das principais economias mundiais. A *trade war*⁶ (EUA x China) poderá

⁶ Um conflito econômico resultante de um protecionismo extremo no qual os estados elevam ou criam tarifas ou outras barreiras comerciais entre si em resposta às barreiras comerciais criadas pela outra parte

retirar 0,3% do crescimento mundial em 2020, segundo análise da *Bloomberg Economics*, com dano potencial adicional de 0,53% decorrente dos choques de incerteza das principais economias mundo afora.

A economia norte-americana, a maior do mundo, está em uma trajetória firme de crescimento em 2019 – o dado do primeiro trimestre, anualizado, foi de 3,1%; o do segundo trimestre, 2,0%. O mercado de trabalho do país continua sólido, com a taxa de desemprego em patamares historicamente baixos (3,7%). Porém, estudo feito pela consultoria Moody's Analytics afirma que a trade war fará com que, até o fim do ano de 2020, mais de 900 mil empregos sejam perdidos pelos trabalhadores do país, indicando que os efeitos mais negativos dos tensionamentos comerciais ainda não chegaram ao país.

A economia chinesa, porém, está sofrendo fortemente os efeitos da guerra comercial, conforme demonstram os indicadores mais recentes divulgados. As exportações do país caíram 1% em agosto de 2019, se comparadas com o mesmo mês do ano anterior; as importações, porém, tiveram uma performance pior no mês, caindo 5,6% na comparação anual. A desvalorização cambial promovida pela potência chinesa não foi capaz, assim, de sustentar os níveis de comércio. O efeito da trade war fica nítido quando analisamos as exportações da China para os Estados Unidos – houve uma queda de 16% em agosto; muitas empresas norte-americanas estão substituindo fornecedores chineses por de países como Vietnã, Camboja e Tailândia.

As duas maiores potências econômicas do mundo voltaram a negociar; porém, ainda não há data prevista para a conclusão do acordo comercial. O ano de 2020 é ano de eleição presidencial nos Estados Unidos, o que fará com que a conclusão do processo de negociação seja adiada. Além disto, como fator desestabilizador, há o processo de impeachment do presidente norte-americano Donald Trump, em andamento na Câmara dos Representantes, o que poderá fazer com que as conversas sejam interrompidas pelos players envolvidos.

O lado benéfico para a economia brasileira é o fato de a política monetária mundial estar evoluindo para um processo denominado NIRP (*Negative Interest Rate Policy*), um cenário em que, teoricamente, atingir taxas de juros abaixo de zero

reduzirá os custos de empréstimos para empresas e famílias, impulsionando a demanda por empréstimos e incentivando investimentos e gastos do consumidor, como no caso do Banco Central Europeu. Num ambiente de inflação doméstica controlada a queda da taxa de juros internacional torna possível reduções na taxa de juros básica da economia

A queda da taxa de juros externa, juntamente com os discursos “dovish” (mais suaves) dos principais policy makers indicam que a postura acomodatória será a tônica para o ano de 2020, com a possibilidade do programa de compra de ativos (*Quantitative Easing*)⁷ voltar a ser adotado pelas autoridades monetárias globais.

B) Cenário Interno

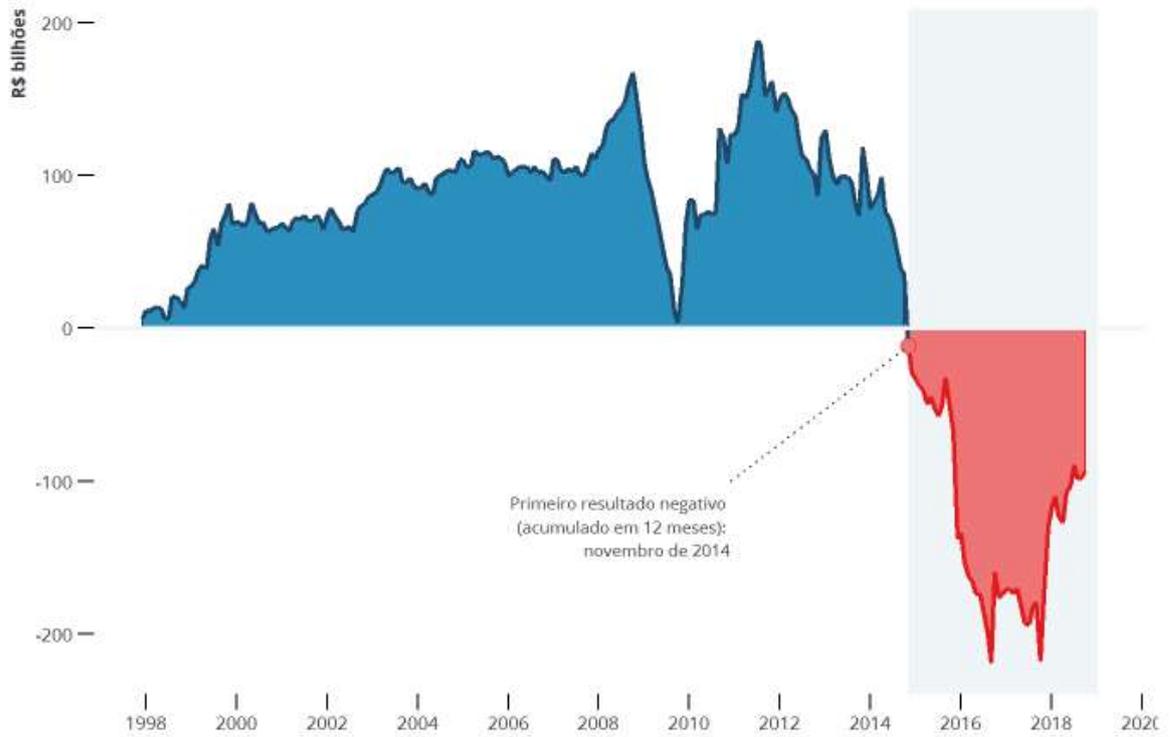
O Banco Central do Brasil (BC), no Relatório Trimestral de Inflação (RTI - volume 21, número 3, setembro de 2019), projeta crescimento de 1,8% para o ano de 2020. A perspectiva, segundo o órgão, está condicionada ao cenário de continuidade das reformas e ajustes necessários na economia brasileira; desta forma, espera-se que outras reformas estruturantes, como a Reforma Tributária e a Reforma Administrativa, bem como reformas microeconômicas, sejam a pauta do Congresso Nacional para o próximo ano.

A aprovação da Reforma da Previdência terá forte efeito fiscal com fiscal (mais de R\$ 900 bilhões), trazendo certo alívio às contas nacionais no lado das despesas obrigatórias continuadas. Este cenário traz uma perspectiva de redução no crescimento do déficit primário, que se deu a partir do ano de 2014, conseqüentemente uma desaceleração no aumento do estoque da dívida pública federal.

⁷ E uma política monetária não convencional na qual um banco central compra títulos do governo ou outros títulos do mercado, a fim de aumentar a oferta de moeda e incentivar empréstimos e investimentos. Quando as taxas de juros de curto prazo atingem zero ou se aproximam de zero, as operações normais de mercado aberto, que objetivam taxas de juros, não são mais efetivas; portanto, um banco central pode direcionar quantidades especificadas de ativos a serem adquiridos. O *Quantitative Easing* aumenta a oferta de dinheiro com reservas bancárias recém-criadas, a fim de fornecer mais liquidez aos bancos.

Resultado Primário do Governo Central

Soma dos últimos 12 meses, atualizados pelo IPCA





No âmbito dos componentes da demanda interna, o BC projeta que a taxa de crescimento esperada para o consumo das famílias, importante fator de sustentação de nosso crescimento, representando 64% na demanda agregada, seja de 2,2%, com crescimento de 13% no crédito livre para pessoa física.

O BC, no RTI, estabelece que a inflação projetada será de 3,8% (2020), 3,75% (2021) e 3,5% (2022); nesse cenário, as projeções para a inflação de preços administrados são de cerca de 4,6% para 2020, 4,2% para 2021 e 4,2% para 2022. É importante ressaltar que a inflação reduzida, observada em 2019, propagar-se-á para 2020 por mecanismos inerciais.

A partir das expectativas de mercado divulgadas pelo sistema de estatísticas consolidadas do Banco do Central do Brasil em 27 de setembro de 2019, bem como de observações realizadas pela Coordenadoria de Operações Financeiras (COF/GOP) sobre o comportamento das variáveis macroeconômicas, a equipe técnica da GOP apresenta cenários possíveis para o ano de 2020.

Quadro 5: Cenários

A) Cenário Base:

Variável	1º Trimestre			2º Trimestre			3º Trimestre			4º Trimestre		
	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	out/20	nov/20	dez/20
IPCA [Variação % Mensal]	0,45	0,42	0,33	0,35	0,30	0,20	0,21	0,19	0,26	0,32	0,30	0,40
Taxa de Câmbio - R\$/US\$ [Mensal]	3,98	3,95	3,94	3,92	3,94	3,93	3,94	3,95	3,95	3,95	3,95	3,91
Meta para Taxa Over-Selic - % a.a. [Mensal]	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	5,00
PIB Total - variação % [Trimestral]	1,87			2,00			2,10			2,30		

B) Cenário Pessimista:

Variável	1º Trimestre			2º Trimestre			3º Trimestre			4º Trimestre		
	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	out/20	nov/20	dez/20
IPCA [Variação % Mensal]	0,53	0,50	0,40	0,42	0,38	0,29	0,29	0,27	0,34	0,39	0,40	0,48
Taxa de Câmbio - R\$/US\$ [Mensal]	4,12	4,10	4,09	4,08	4,10	4,09	4,11	4,12	4,12	4,13	4,13	4,10
Meta para Taxa Over-Selic - % a.a. [Mensal]	5,05	5,05	5,07	5,07	5,09	5,12	5,12	5,13	5,19	5,22	5,22	5,54
PIB Total - variação % [Trimestral]	1,27			1,52			1,61			1,97		

C) Cenário Otimista:

Variável	1º Trimestre			2º Trimestre			3º Trimestre			4º Trimestre		
	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	out/20	nov/20	dez/20
IPCA [Variação % Mensal]	0,37	0,34	0,26	0,28	0,22	0,11	0,13	0,11	0,18	0,25	0,20	0,32
Taxa de Câmbio - R\$/US\$ [Mensal]	3,84	3,80	3,79	3,76	3,78	3,77	3,77	3,78	3,78	3,77	3,77	3,72
Meta para Taxa Over-Selic - % a.a. [Mensal]	4,45	4,45	4,43	4,43	4,41	4,38	4,38	4,37	4,31	4,28	4,28	4,46
PIB Total - variação % [Trimestral]	2,47			2,48			2,59			2,63		

D) Cenário Base – Estimativa Anual:

Variável	2020
IPCA [Variação %]	3,79
Taxa de Câmbio - R\$/US\$	3,91
Meta para Taxa Over-Selic - % a.a.	5,00
PIB Total - variação %	2,00

TÍTULO 3: Política de Investimentos para 2020

3.1. Modelo de Gestão

O modelo de gestão a ser utilizado no Fundo Previdenciário e no Fundo Financeiro será o de gestão própria. As instituições que receberão alocação serão selecionadas por meio de credenciamento cuja normatização é dada por portaria disponível no site da Autarquia.

Atualmente, a Autarquia possui, no Fundo Previdenciário, mais de R\$ 1,5 bilhão em carteira e se classifica como investidor qualificado por atender as seguintes exigências:

- I. Estar com o Certificado de Regularidade Previdenciária (CRP) em vigência;
- II. Ter no mínimo R\$40 milhões em recursos aplicados;
- III. Comprovação do efetivo funcionamento do Comitê de Investimento;
- IV. Ter aderido ao Programa de Certificação Institucional e modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social (Pró-Gestão).

3.2. Estratégia de Alocação de Recursos

O Fundo financeiro é constituído sob o regime financeiro de repartição simples e, portanto, segue o princípio da solidariedade intergerações. Neste sentido, este Fundo apresenta insuficiência financeira, desde sua instituição. A movimentação de seus recursos se caracteriza pelo consumo dos ingressos de recursos no curtíssimo prazo. Sendo assim, os eventuais saldos financeiros serão alocados em produtos que tenham como benchmark a taxa de juros interbancária de um dia, evitando flutuações

negativas no saldo deste fundo.

Um ponto importante a ser destacado é o fato de cerca de 90% dos ativos do Fundo Financeiro serem direitos relacionados à exploração de petróleo (royalties e participações especiais), situação que não será alterada no curto prazo.

O valor de realização deste ativo depende de fatores exógenos e estão fora do alcance da gestão do Fundo. Variáveis como produção de petróleo e gás, cotação da moeda norte-americana e preço de referência são utilizadas no cálculo dos valores mensais e trimestrais, respectivamente, dos royalties e participações especiais.

O Fundo Previdenciário, criado pela Lei Estadual nº 6.338, de 06 de novembro de 2012, por sua vez, segue o regime financeiro de capitalização. Este regime preconiza a constituição de um fundo composto pelas contribuições patronais e dos servidores, que deve ser gerido de maneira que seu patrimônio possa garantir os benefícios previdenciários de seus participantes.

Estas características subsidiam uma estratégia de alocação totalmente diversa do Fundo Financeiro. O direcionamento na gestão do fundo é de busca de retorno compatível com a taxa da meta atuarial e minimização de exposição a riscos. Diante disto, a gestão dos recursos do Fundo Previdenciário possui estratégia de alocação de longo prazo, respeitando-se as normas vigentes relacionadas ao enquadramento das aplicações.

As alocações devem levar em conta a expectativa dos futuros desembolsos a serem realizados pelo fundo previdenciário. Portanto, a *duration*⁸ e a maturidade dos ativos devem ser equalizados aos do passivo do Fundo, assim como os montantes de desembolso e de ingresso.

A maior eficiência nas alocações excessivamente longas ocorrerá conforme se

⁸ É uma medida da sensibilidade do preço de um título ou outro instrumento de dívida a uma mudança nas taxas de juros. A duração de um título é facilmente confundida com seu prazo ou prazo até o vencimento, porque ambos são medidos em anos. No entanto, o prazo de um título é uma medida linear dos anos até o vencimento do principal; isso não muda com o ambiente da taxa de juros. A duração, por outro lado, é não linear e acelera à medida que o tempo até a maturidade diminui.

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.

De acordo com a resolução CMN 3.922⁹, até 100% dos recursos do RPPS podem ser aplicados em renda fixa. Dentre estes ativos, os Títulos Públicos Federais, emitidos pelo 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 risco de crédito e, se carregados até o vencimento, à mitigação de risco de mercado.

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 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 compra e vende 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

⁹ Sempre que for citada a Resolução 3.992/2010 estaremos tratando do texto original e suas alterações posteriores, sendo a mais recente a Resolução 4.695, de 27 de novembro de 2018.

investimentos - operações de compra e venda de ativos) e pelo Back Office (parte responsável pela liquidação, contabilização e custódia das operações realizadas 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.

Para o Fundo Previdenciário, por se tratar de um fundo em período de capitalização, a possibilidade de aplicação destes recursos por prazos mais longos proporciona 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.

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 permite buscar alternativas que propiciem maior rentabilidade. Dessa forma, além das aplicações com benchmark em índices de inflação (em especial o IPCA), poderão ser explorados fundos de investimentos de renda variável e estruturados.

3.3. Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos

3.3.1 Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos – Fundo Financeiro

Para o Fundo Financeiro, segundo o artigo 21, inciso I da Portaria nº 403 de 10 de dezembro de 2008 do Ministério da Previdência Social, o resultado atuarial e as projeções atuariais de receitas e despesas, após a segregação de massa, devem ser avaliados à luz da taxa de juros referencial de 0% (zero por cento). Portanto, a meta de rentabilidade para esse plano será de 0% (zero por cento) para o presente exercício financeiro. Isso se justifica basicamente pela impossibilidade de constituição de fundo capitalizável já que as contribuições pagas pelos segurados em cada período formam um fundo que se destina ao custeio dos benefícios a serem pagos neste mesmo período.

3.3.2 Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos – Fundo Previdenciário

A Estrutura a Termo de Taxa de Juros (também conhecida como Yield Curve ou Curva de Rentabilidade) é a relação, em dado momento, entre taxas de juros de títulos de renda-fixa de mesma qualidade creditícia, mas com diferentes prazos de vencimento. A Yield Curve geralmente é construída a partir de títulos que pagam juros somente no vencimento, ou seja, os *zero-coupon bonds*. Títulos que pagam juros intermediários (*coupon*) não são apropriados porque estaria embutida a hipótese de reinvestimento dos cupons à mesma taxa, o que dificilmente é verdade. O levantamento da curva de rentabilidade é extremamente importante para o mercado financeiro, pois serve como base para a precificação de instrumentos de renda fixa, além ser utilizada como benchmark na determinação de taxas em todos os outros setores do mercado de dívida.

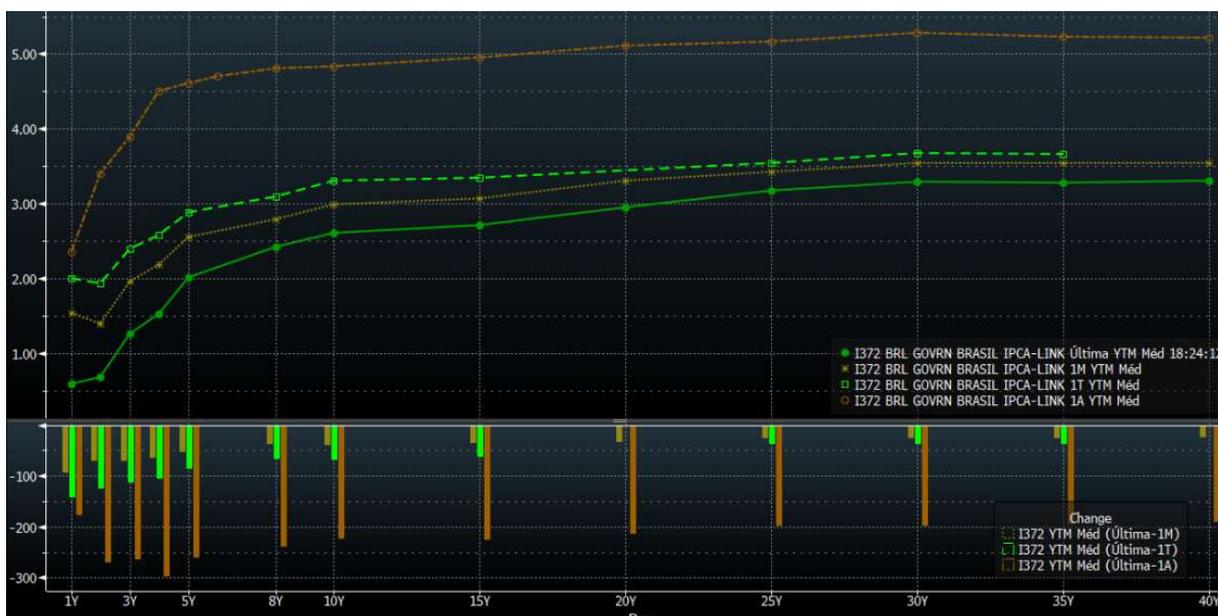
Para estimar o valor esperado da rentabilidade futura dos investimentos dos ativos garantidores do RPPS a técnica que nos parece mais apropriada é a chamada

de “túnel de taxas”. A metodologia adotada foi formulada com o objetivo de tornar possível - a partir de modelagem robusta que considera o histórico dos fatores explicativos das curvas de juros – estimar limites mínimos e máximos de oscilação de preços intradiários, antes da abertura dos mercados.

A metodologia é similar ao cálculo de Value at Risk (*VaR*) histórico. Neste tipo de modelo, a hipótese básica é a de que os eventos passados são bons previsores dos eventos futuros. Assim, não há necessidade de se impor nenhuma distribuição específica sobre os parâmetros da curva, o que é retirado diretamente da distribuição empírica dos eventos ocorridos no passado.

Essa gerência avalia que o cenário atual de queda de juros, conforme pode ser verificado no gráfico abaixo, será mantido em 2020, deslocando a curva dos títulos públicos para baixo, com um direcionamento claro no sentido da adoção de taxa de juros real mais conservadora.

CURVA DE TÍTULOS PÚBLICOS LIGADOS AO INDÍCE DE INFLAÇÃO (IPCA)

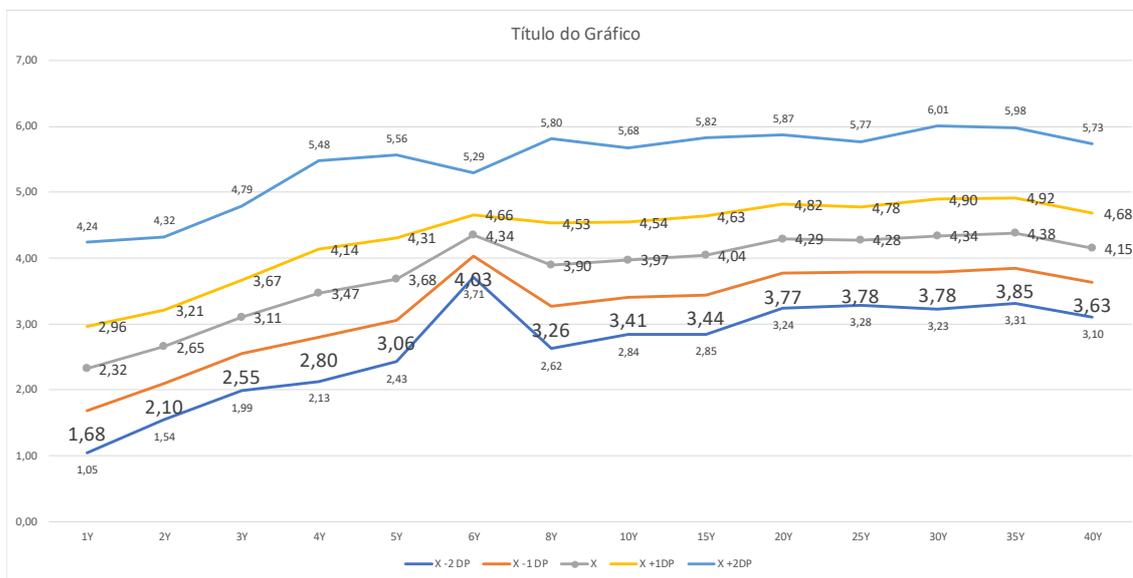


Fonte: Bloomberg

As taxas apresentadas correspondem à média dos últimos 12 meses das ETTJ diárias e têm por base os títulos públicos federais indexados ao Índice de Preços ao

Consumidor Amplo (IPCA)¹⁰. A essas taxas foram inseridos os limites superiores e inferiores de 1 e 2 desvios padrões, e os resultados são os seguintes:

Gráfico 1 – Túnel de Taxas de papéis atrelados à inflação



Portanto a Gerência de Operações e Planejamento (GOP), ligada à Diretoria de Investimentos (DIN), ciente da recente tendência de queda nas taxas de juros que remuneraram os títulos da dívida pública federal, recomenda a adoção de **taxa real conservadora de 4,70%** como meta para a remuneração da carteira de investimentos do Fundo Previdenciário, que é a média dos últimos três anos deduzida de 1 desvio padrão, para a duration de 30 anos. Pelas circunstâncias da atual política econômica, e a depender do andamento das reformas ainda em discussão no Congresso Nacional (fortes destaques para as reformas da Previdência e Tributária), ajustes na taxa poderão ser necessários ao longo do ano de 2020, sempre tendo como objetivo precípuo o equilíbrio financeiro e atuarial do Fundo.

¹⁰ Ver <http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/Noticias/previc-define-taxa-real-anual-de-juros-para-avaliacao-atuarial-de-2018>

3.4. Limites utilizados para os Investimentos

Os Limites para os Fundos Financeiro e Previdenciário serão dados conforme disposto na Resolução CMN 3.922/2010 e dispostos na tabela a seguir. Deve-se ressaltar que os limites abaixo consideram a certificação do Rioprevidência no nível II no Pro-Gestão.

Quadro 6: Limites dos Planos Financeiro e Previdenciário

		LIMITES DA RESOLUÇÃO CMN 3922/2010		Limite PL RPPS		Limite PL do Fundo		
		TIPOS DE ATIVOS		Nível II				
Artigo 7	RENDA FIXA	TÍTULOS PÚBLICOS	Títulos Públicos de emissão do TN (SELIC)	100%				
			Operações compromissadas	5%				
		FUNDOS DE INVESTIMENTO	Fundos 100% Títulos Públicos	100%			15%	
			Fundos de índices carteira 100% Títulos Públicos	70%				
			Fundos referenciados em indicadores RF*					
			Fundos de índices (ETF) em indicadores títulos					
			Fundos Renda fixa em geral*	50%				
			Fundos de Índices (ETF) - quaisquer Indicadores					
			Fundos Renda fixa - Crédito Privado*	15%				
		OUTROS	FIDCs - Aberto ou Fechado- Cota Sênior**	10%			25%	5%
			Fundos de debêntures de infraestrutura	10%				
			CDB ou Poupança nos limites garantidos pelo FGC	15%				
Artigo 8	RENDA VARIÁVEL	FUNDOS DE INVESTIMENTO	Fundo de Ações - Índices c/ no mínimo 50 ações*	40%	15%			
			ETF (Índices c/ no mínimo 50 ações)	30%				
			Fundos de Ações em geral*					
			ETF (Índices em geral)	10%		40%		
			Fundos Multimercado*					
			FIPs (que atendam requisitos governança)*: ***	5%		20%	5%	
			FI Ações - Mercado de Acesso	5%				
			Fundo Imobiliário *: ****	10%				
Artigo 9	EXTERIOR	FUNDOS	FIC e FIC FI - Renda Fixa - Dívida Externa	10%				
			FIC - Aberto - Investimento no Exterior					
			Fundos de Ações - BDR Nível I					

* Ativos crédito privado emitidos por instituição financeira ou sociedades abertas ou cotas sênior de FIDC, não pode investir exterior
 ** Gestor já tenha feito 10 ofertas publicas encerradas e liquidadas, que os RPPS participem somente até 50% do total cotas
 *** Avaliação empresa independente; tx performance após devolução capital; gestor participe c/ 5% e que já realizou nos ultimos 10
 **** Limites de 5% do PL do RPPS e de 5% do PL do fundo não se aplica para cotas integralizadas por imóveis
 Limite válido para todos os fundos: recursos dos RPPS devem corresponder até 20% do PL do fundo
 Os total de recursos de um RPPS, deve corresponder no máximo a 5% do total de recursos da gestora ou administradora de
 Os RPPS somente poderão aplicar seus recursos em fundos de investimento em que figurarem, como administradora OU gestora, instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil obrigadas a instituir comitê de auditoria e

A proposta de alocação de recursos para o ano de 2020, seguirá os seguintes critérios:

Para o Fundo Previdenciário, são admitidas as alocações permitidas pela Resolução CMN 3.922/2010 (disposta no Quadro 6), respeitando-se todos os limites de alocação dados pela Resolução e demais orientações do Conselho de Administração (CONAD), segundo fixado no Regimento Interno do Rioprevidência.

As alocações do Fundo Financeiro também estarão de acordo com a Resolução CMN 3.922 / 2010 (disposto no Quadro 6), porém, seguindo critérios de oportunidade e conveniência da administração pública, estarão vedados os seguintes segmentos de aplicação:

- Fundos de Investimento de Direitos Creditórios (FIDC);
- Fundos de Investimento de Debêntures;
- CDB ou Poupança;
- Letras Imobiliárias Garantidas (LIG);
- Fundos de Investimento classificados como Renda Variável pela resolução CMN 3.922;
- Fundos de Investimento classificados como Investimento no Exterior pela resolução CMN 3.922

3.5. Análise prévia dos Riscos dos Investimentos

Para o Fundo Previdenciário, a comparação entre os fundos ou ativos se dará por meio de dois indicadores principais: o Índice de Sharpe¹¹ e o *Value at Risk*¹² (*VaR*).

Para o Fundo Financeiro, sob a perspectiva da estratégia de gestão adotada segundo este Plano Anual de Investimento, a exposição a risco de taxa de juros se mostra menos impactante, já que os recursos são alocados basicamente em produtos atrelados à taxa de juros interbancária de um dia, motivo pelo qual as aplicações invariavelmente possuem perfis de risco praticamente idênticos e muito baixos.

3.6. Acompanhamento do Desempenho dos Investimentos e o Retorno Esperado

O acompanhamento será feito através de método comparativo entre o retorno realizado e a meta atuarial, que é nosso *benchmark*, definido neste Plano. Na avaliação do desempenho procurar-se-á determinar se o gestor gerou valor comparativamente à meta atuarial e à forma como o gestor alcançou determinada rentabilidade.

O Retorno Esperado dos investimentos se dará pela média de todos os valores que esta variável pode assumir, ponderados pelas suas probabilidades.

Também será avaliada a aderência do portfólio a benchmarks de mercado, através do *tracking error*.

Poderão ser utilizados outros indicadores de desempenho que vierem a ser necessários para tomada de decisão.

¹¹ O Índice de Sharpe, criado por William Sharpe (Nobel de Economia em 1990), é um indicador que permite avaliar a relação entre o retorno e o risco de um investimento. Ele mede qual é a relação entre o retorno excedente ao ativo livre de risco e a volatilidade.

¹² *Value at Risk (VaR)* é um método para avaliar o risco em operações financeiras. O VaR resume, em um número, o risco de um produto financeiro ou o risco de uma carteira de investimentos, de um montante financeiro. Esse número representa a pior perda esperada em um dado horizonte de tempo e é associado a um intervalo de confiança.

3.7. Plano de Contingência

O acompanhamento do cumprimento dos limites e requisitos previstos na resolução 3.922 de 25 de novembro de 2010 será realizado diariamente e, em caso de descumprimento, a Autarquia reenquadrará nos ditames preconizados pela referida resolução em até 90 dias corridos.

3.8. 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. As aplicações em renda variável são um exemplo. Estas não podem exceder a 40%¹³ dos recursos do RPPS, pois apresentam mais riscos que as aplicações em títulos públicos federais, de emissão do Tesouro Nacional, cujo percentual pode chegar a 100% das disponibilidades do RPPS.

A 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 uma área de gestão de riscos, por meio de contratação de consultoria especializada ou de capacitação e qualificação de servidores do quadro próprio. O Rioprevidência possui uma estrutura interna de normas, procedimentos e verificação de conformidade, atividades realizadas pela GCIA (Gerência de Controles Internos e Auditoria) que se reporta diretamente à presidência da Autarquia.

¹³ Para RPPS que possuem benefícios do PRO-GESTÃO nível II.

Define-se risco como a possibilidade de que um evento ocorra e afete de modo adverso a realização dos objetivos. A Resolução CMN 4.604 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 os preços dos títulos públicos. Em regra, se a taxa de juros subir, o preço do título público cairá, fazendo com que a carteira 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, na data combinada. A Resolução nº 3.922/10, 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).

É importante destacar ainda 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 4.

3.9. Variação da Liquidez do Ativo

A liquidez é a capacidade de conversão de um bem em unidades monetárias. Quanto maior a liquidez do ativo, mais rapidamente esta conversão pode ocorrer.

O Fundo Financeiro possui estruturalmente necessidade de alta liquidez já que é um Fundo regido pelo regime financeiro conhecido *pay-as-you-go*. Porém o Fundo possui grande parte de seus ativos ligados a bens pouco líquidos. Para enfrentar este problema, um exemplo é o esforço da Administração na concretização de operações de venda de imóveis, uma vez que a carteira imobiliária faz parte desse Fundo.

O Fundo Previdenciário possui ativos de alta liquidez, já que em sua carteira de investimentos a maior parte dos fundos onde se mantém aplicações tem regras de resgate que permitem o saque imediato. Neste Fundo as aplicações serão resgatadas conforme a necessidade de desembolso, o que permitirá alongar os investimentos para aplicações de mais de 10 anos.

Nestes primeiros anos de funcionamento do Fundo Previdenciário tem sido necessário que um pequeno montante seja altamente líquido para fazer frente ao pagamento de despesas administrativas. Ao longo do tempo se tornarão relevantes as despesas decorrentes dos benefícios de risco (morte ou invalidez).

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.

3.10. Equalização Atuarial

A gestão do ativo e passivo do Rioprevidência visa atingir a meta atuarial definida para garantir a manutenção do seu equilíbrio econômico-financeiro e atuarial. Para tanto, é necessário que os fluxos financeiros futuros sejam compatíveis com a cobertura do passivo do Rioprevidência, garantido dos pagamentos dos segurados e beneficiários do regime

Logo, a gestão de ativos e passivos através da implementação da ferramenta - *Asset Liability Management (ALM)* é de suma importância para o Rioprevidência, tendo em vista que o Fundo Previdenciário terá acréscimo patrimonial considerável ao longo do tempo, assim como crescimento das obrigações previdenciárias.

3.11. 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 2020, contida neste documento.

Para 2020, a estratégia neste tipo de aplicação será o da adoção de carteira própria de títulos públicos assim como o aporte em fundos indexados a benchmarks da ANBIMA (IRF-M, IMA-B, IMA-C, IMA-S, IDKA) e DI, de acordo com a percepção e análise econômicas do mercado, exemplo: as expectativas em relação as reformas, o baixo crescimento econômico interno, política de taxa de juros, cenários externo, entre vários outros.

3.12. Renda Variável e Investimentos Estruturados

O segmento de renda variável não fez parte do escopo de investimentos do Rioprevidência no ano de 2019.

Porém, o baixo patamar da taxa básica de juros e as projeções de mercado que indicam um *target* inflacionário na faixa entre 3% e 4%, os juros reais deverão permanecer bem abaixo dos 5%. Este cenário enseja o direcionamento para investimentos de maior risco, em busca de maior rentabilidade, de forma que o Fundo tenha desempenho compatível com a meta atuarial estipulada. Portanto, fundos multimercado e fundos de ações se apresentam como possíveis estratégias, sempre levando em conta os mais elevados padrões de seleção e análise das alternativas de investimento.

As aplicações previstas neste segmento, conforme definido pela Resolução CMN nº 3.922/2010, cumulativamente, estão limitados a 40% da totalidade dos recursos dos RPPS¹⁴ 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).

¹⁴ Os recursos financeiros são aqueles considerados pelo Art 6º da Resolução nº 3.922 com suas alterações.

3.13. Fundos Estruturados

Os fundos estruturados são caracterizados por investimentos na economia real e pelo fato de o retorno do investimento ter o comportamento da “curva J”, Isso significa que, durante o período inicial do investimento, ele não possui geração de receitas para remunerar o capital investido. Em alguns casos, ocorrem apenas despesas e a rentabilidade do investimento pode chegar a ser negativa. Somente com o decorrer do tempo e término da montagem da estrutura é que o projeto entra na maturidade e proporciona a receita esperada pelo investidor. Esse período sem rentabilidade pode durar meses e até anos, dependendo da característica do produto.

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, norteado por estudos de ALM, desde que o volume aplicado não comprometa a liquidez do Fundo Previdenciário.

3.14. Investimento no Exterior

Uma das inovações trazidas pela Resolução 4.694 de 2018 foi a possibilidade do RPPS realizar investimentos no exterior. Dentro dessa nova perspectiva essa modalidade de investimento torna possível a minimização dos riscos atrelados à questões político-econômicas domésticas, e da acessibilidade a um mix de ativos não negociados no mercado nacional.

CAPÍTULO 4: Gestão de Investimentos

4.1. A Gestão de Investimentos no Rioprevidência

Ao longo de 2019, os principais esforços se concentraram nas seguintes áreas e ações, que continuarão a ser aperfeiçoadas em 2020:

- 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 controles internos;
 - 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 financeira dos investimentos em 2020 será a de diversificar o perfil da carteira de investimentos do Fundo Previdenciário a fim de atingirmos a meta atuarial estipulada. Já, sob um contexto administrativo, o objetivo será o desenvolvimento da inteligência em *ALM* e a capacitação da equipe para a seleção de investimentos. 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 contínuo estudo sobre a dinâmica de investimentos de médio e longo prazo e aprimoramento da precificação de ativos, que devem dar suporte às recomendações de investimento no

Fundo Previdenciário.

Na estrutura do Rioprevidência as decisões relativas aos investimentos são colegiadas. 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 aprovadas pela Diretoria Executiva, de acordo com o Regimento Interno vigente. 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 de cada mês.

4.2. A Escolha de Parceiros

O Rioprevidência realiza prévio credenciamento, com acompanhamento e avaliação dos gestores e administradores dos fundos de investimentos e das demais instituições escolhidas que estão aptas a receber as aplicações financeiras. Dentre os parâmetros avaliados estão o histórico e experiência de atuação, o volume de recursos sob gestão e administração da instituição, a solidez patrimonial, a exposição reputacional, o padrão ético de conduta e a aderência da rentabilidade a indicadores de desempenho.

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*”¹⁵.

¹⁵São 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

Em 2018, o Rioprevidência foi o primeiro órgão previdenciário do Brasil a obter o selo Pró-Gestão Nível II. O certificado confirma o padrão de qualidade e as normas técnicas da instituição, atesta a qualidade em gerenciamento de crise - mesmo diante da situação difícil que o Estado se encontra. Eleva a boa gestão junto à Secretaria de Previdência Social-SPS e posiciona o Fundo como referência em administração para os demais RPPS do país.

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 eficiente dos ativos dos Fundos 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.

ANEXO

Metodologia de Precificação dos Ativos

CAIXA E DISPONIBILIDADES – FUNDOS DE INVESTIMENTOS

As aplicações financeiras do Rioprevidência são feitas, até o momento, em fundos de investimento.

Os Fundos de Investimentos são regulados pelos normativos abaixo:

- Instrução CVM Nº 577 de 07 de julho de 2016 e alterações - Plano Contábil dos Fundos de Investimento – COFI

- Instrução CVM Nº 555, de 17 de dezembro de 2014, e alterações – Constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações dos fundos de investimento.

- Código de Auto Regulação ANBIMA para Fundos de Investimento.

A responsabilidade pela precificação e cálculo do valor da cota é do administrador do Fundo de Investimento. O valor da cota do dia é resultante da divisão do valor do patrimônio líquido pelo número de cotas do fundo. Para cálculo do patrimônio, o administrador precifica todos os ativos do fundo no fechamento do dia. Segundo a Instrução CVM nº 577/2016, os ativos integrantes da carteira dos fundos de investimento devem ser preferencialmente registrados pelo valor justo e descreve que a melhor evidência do valor justo é o preço de transação. Afirma, também, que a metodologia de apuração do valor justo é de responsabilidade do administrador e deve ser estabelecida com base em critérios consistentes e passíveis de verificação.

Em termos metodológicos, a melhor informação para o apuração seria aquela que tivesse como origem as próprias negociações realizadas entre os participantes do mercado e registradas em sistemas eletrônicos. Entretanto, no mercado secundário brasileiro, o relativo baixo nível de liquidez no mercado público

de títulos e valores mobiliários faz com que as estatísticas relativas a esses segmentos sejam pouco representativas. Diante disto, em novembro de 1999, o BACEN e o Tesouro Nacional delegaram à ANBIMA a atribuição de divulgar preços para títulos públicos federais negociados no mercado secundário, assim como as taxas indicativas dos agentes em relação às rentabilidades desses ativos. A ANBIMA utiliza-se de amostra que é formada por: informantes (price makers) formados por instituições financeiras mais ativas no mercado secundário de títulos públicos federais; dealers do mercado aberto indicados pelo BACEN; grupo de gestores de fundos e de intermediários financeiros especializados na brokeragem de títulos públicos. Logo, desde fevereiro de 2000, a ANBIMA vem divulgando taxas para negociações no mercado secundário para o conjunto de títulos públicos federais emitidos em leilões competitivos, consolidando-se como a principal fonte de informações para este segmento.

Desse modo, para precificação dos ativos de renda fixa os administradores de fundo de investimento utilizam-se principalmente das taxas indicativas divulgadas diariamente pela ANBIMA.

ROYALTIES E PARTICIPAÇÕES ESPECIAIS

O Estado do Rio de Janeiro incorporou ao patrimônio do Rioprevidência todos os direitos de sua propriedade sobre os Royalties e Participações Especiais decorrentes do artigo 20 § 1.º da Constituição Federal a partir de janeiro de 2006. O ato autorizativo se deu no artigo nº 13, inciso XII da Lei Estadual nº 3.189/99 (redação dada pela Lei nº 4.237/03). A incorporação foi regulamentada por meio do Decreto nº 37.571/05 (atualizado pelo Decreto nº 42.011/09).

A Secretaria de Fazenda informa ao Rioprevidência as projeções das receitas brutas de participações governamentais de Royalties e Participações Especiais. De posse desta estimativa, a autarquia faz o cálculo da projeção de receita líquida destinada ao Rioprevidência. Da receita bruta de R&P são deduzidas despesas obrigatórias por lei e os encargos com a cessão de royalties e participação especial.

A seguir encontra-se um resumo das deduções realizadas no fluxo de Royalties, Participações Especiais e FEP:

- PASEP - De acordo com Lei Complementar nº 8/1970, 1% desse fluxo é destinado ao PASEP - Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público.

- Indenização à União - De acordo com o Contrato com a União/1999, as parcelas até 2021 são corrigidas pelo IGP-DI. O valor é informado pela Superintendência de Controle e Acompanhamento da Dívida Pública da Subsecretaria de Finanças da SEFAZ.

- Transferências a Municípios - O valor corresponde a 25% sobre o valor bruto dos Royalties referentes à Lei nº 7.990/89, descontado o PASEP.

- Custo da operação internacional de securitização de Royalties e Participações Especiais

- FECAM - Fundo Estadual de Conservação Ambiental e Desenvolvimento Urbano - De acordo com o artigo 263, § 1º da Constituição Estadual e Emenda 31/2003, 5% dos recursos de petróleo e gás são vinculados ao FECAM e a Emenda Constitucional nº 70/2017 instituiu a vinculação do percentual para 5% quando o petróleo for extraído da camada do pré-sal.

- FISED - Fundo Estadual de Investimentos e Ações de Segurança Pública e Desenvolvimento Social - A Lei Complementar nº 178 de 20/12/2017, criou o FISED nos termos autorizados pela Emenda Constitucional nº 70. O Fundo contará com 5% sobre o valor da produção do pré-sal, após as deduções legais.

CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS PARCELADOS

O crédito tributário parcelado é um ativo incorporado pelo Estado do Rio de Janeiro ao patrimônio do Rioprevidência e trata-se da cessão de créditos tributários parcelados, de titularidade do Estado do Rio de Janeiro, existentes até a data de publicação do Decreto 36.994, de 25 de fevereiro de 2005 e aqueles que venham a

ser concedidos posteriormente (com débito cuja origem possui data máxima, 25 de fevereiro de 2005). É um direito a receber do Estado do Rio de Janeiro atualizado anualmente pela Secretaria de Fazenda sobre os pagamentos efetuados. O ativo foi incorporado pelo Decreto n° 36.994, de 25/02/2005 e pelo Decreto n.º 37.047 de 10/03/2005.

DÍVIDA ATIVA

Este ativo corresponde ao saldo líquido do direito chamado “dívida ativa do Estado do Rio de Janeiro” incorporado ao patrimônio do Rioprevidência. São considerados os créditos, tributários e não tributários, inscritos até 1997 em dívida ativa do Estado do Rio de Janeiro, de suas autarquias e fundações ou recursos advindos da respectiva liquidação. O ativo possuiu ato autorizativo por meio do art. 13, VII, da Lei n.º 3.189, de 22/02/1999 e efetiva incorporação após regulamentação descrita no art. 22, do Decreto n.º 25.217, de 17/03/1999.

Os valores da Dívida Ativa a serem contabilizados proveem de ofício enviado pelo Procurador-Chefe da Procuradoria da Dívida Ativa (PG-5). A PG-5 também encaminha o Demonstrativo do Cálculo para Provisão de Créditos de Liquidação Duvidosa.

FUNDES

O Estado do Rio de Janeiro incorporou, por meio do decreto 40.155 de 17 de outubro de 2006, ao patrimônio do Rioprevidência, os valores referentes ao fluxo do Fundo de Desenvolvimento Econômico Social – FUNDES, instituído pelo Decreto-Lei 8/75, ingressos no Tesouro Estadual a partir de janeiro de 2007.

O acompanhamento do fluxo se dá por meio de recebimento de relatórios mensais enviados pela AGERIO gestora do FUNDES.

RESTITUIÇÃO A RECEBER DO ERJ- DECRETO Nº 46.115/2017

Compensação devida pela SEFAZ do ERJ ao Rioprevidência pela utilização pelo Tesouro Estadual do ERJ de fluxo financeiro de R\$ 450.000.000,00 (quatrocentos e cinquenta milhões de reais), previsto para o exercício de 2014, dos direitos sobre os royalties e participações especiais. A recomposição será feita pela SEFAZ com recursos financeiros do Tesouro Estadual, atualizados pela Taxa SELIC. O ativo possui regulamentação por meio do Decreto Estadual nº 43.783/2012 e Decreto Estadual nº 46.115/2017.

CRÉDITOS A RECEBER PELA COMPENSAÇÃO BERJ

O ativo possui origem em direitos contra o Estado do Rio de Janeiro oriundos das obrigações do BERJ junto ao Rioprevidência – Lei nº 4.825 de 21/08/2006. A compensação é atualizada em face do valor da UFIR-RJ fixada por resolução publicada anualmente pela SEFAZ.

CARTEIRA DE IMÓVEIS

Os imóveis pertencentes à carteira imobiliária do Rioprevidência, são avaliados por meio de engenheiros e arquitetos, que obedecendo aos preceitos da NBR 14653, buscam o melhor valor mercadológico e utilizam de diversos métodos preceituados pela referida norma no intuito de obter o valor que seja mais proveitoso para a Administração Pública.

De acordo com a NBR 14653, os imóveis devem ser avaliados preferencialmente pelo Método Comparativo de Dados de Mercado. Este método busca um universo amostral mais semelhante possível ao imóvel sob análise. Utiliza-

se de atributos que influenciam na formação de preços (área, localização, fachada, gabarito, padrão construtivo). O critério que permeia esse método é a Homogeneização, que corrige os atributos de todos os imóveis utilizados na comparação por meio de coeficientes chamados fatores.

Existem casos nos quais o imóvel a ser avaliado não representa o máximo potencial construtivo estipulado pelas legislações municipais para a localidade. Para tal fato, utiliza-se o Método Involutivo. Tal método, consiste na elaboração de um estudo de viabilidade de massa que prevê um projeto hipotético, ou seja, a construção de um prédio comercial ou multifamiliar. Este método não somente prevê os valores do empreendimento, como também, as margens de lucro de incorporação e as despesas oriundas da construção. Deve obedecer aos critérios urbanísticos da região, e não poderá ser utilizado quando o imóvel for tombado/preservado, e somente será utilizada quando a benfeitoria existente no imóvel for considerada desprezível.

Quando houver benfeitoria construída no terreno a ser avaliado, utiliza-se o Método Evolutivo. Este método é a soma entre a avaliação obtida para terreno e para as benfeitorias. Os critérios para definição deste valor, o terreno pode ser calculado através dos dois métodos citados acima (comparativo e involutivo). Já a benfeitoria é o resultado do produto do custo construção e da depreciação.