



PREFEITURA MUNICIPAL DE PORTO ALEGRE
DEPARTAMENTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PORTO ALEGRE.

ATA Nº 237

COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Aos treze do mês de novembro de dois mil e quatorze, às quatorze horas, na sala de reuniões, 14º andar do prédio nas dependências do PREVIMPA, situado na Rua Uruguai, nº 277, nesta Capital, reuniu-se o Comitê de Investimentos deste Departamento, em sua ducentésima trigésima sétima reunião ordinária. Constatada a existência de quorum, compareceram os membros: Rodrigo Machado Costa, Presidente, Laerte Campos de Oliveira, Diretor Geral, Liege Mentz, Diretora Adjunta, Carlos Fabretti Patrício, Rogério de Oliveira e Tiago Iesbick, Economistas da Unidade de Investimentos, Ricardo Zucareli Pulvirenti, André Brum de Sá e Luis Fernando de Fraga Silva, Representantes do Conselho de Administração e a Atuária da ASSEPLA, Aline Michele Buss. O Sr. Rodrigo, Presidente, inicia a reunião expondo a pauta: 1) Informes Gerais; 2) Alocação de novos recursos; e 3) Apresentação da Política de investimentos. O economista Tiago coloca em discussão as reverberações da possível alteração na meta atuarial dos fundos de pensão nos fundos de previdência. O Sr. Rodrigo declara que qualquer modificação na meta impacta diretamente na alíquota, assim sendo seria necessário realizar um estudo muito aprofundado para que seja cogitada qualquer alteração. No que tange a alocação dos novos recursos, a mesa discute sobre a continuidade da posição assumida na última reunião. O economista Carlos sugere manter a posição, mas alerta sobre a proximidade do limite previsto em lei dos investimentos em DI. O Sr. Luis Fernando questiona a viabilidade do investimento em títulos públicos. O Sr. Rodrigo ressalta que ao cogitar investimentos de longo prazo é necessário realizar um estudo do fluxo de caixa e que a decisão será tomada na próxima reunião, quando o referido estudo for apresentado. A mesa inicia a discussão a sobre a política de investimentos 2015-2018 proposta pela Unidade de Investimentos. Finalmente, às dezesseis horas, a política de investimentos é finalizada. Não havendo nenhum outro assunto a ser tratado, o Sr. Rodrigo declara encerrada a presente reunião às dezesseis horas e quinze minutos, sendo lavrada a presente Ata, que, após lida e aprovada, será assinada pelos representantes presentes:

Rodrigo Machado Costa
Presidente

Laerte Campos de Oliveira
Diretor Geral

49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74

Liege Mentz
Diretora Adjunta

Carlos Fabretti Patrício Rogério de Oliveira
Economistas da Unidade de Investimentos

Tiago Iesbick

Ricardo Zucareli Pulvirenti André Brum de Sá
Representante do Conselho de Administração

Luis Fernando de Fraga Silva

Aline Michele Buss Pereira
Atuária ASSEPLA/PREVIMPA



DEPARTAMENTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PORTO ALEGRE

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DO
DEPARTAMENTO MUNICIPAL DE
PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS
DO MUNICÍPIO DE PORTO ALEGRE
PREVIMPA
2015 - 2018

Porto Alegre, quinta-feira, 13 de novembro de 2014.
DAF/PREVIMPA

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	5
2.	META	6
2.1.	Atuarial	6
3.	ESTRUTURA DE GESTÃO DOS ATIVOS	6
3.1.	Forma de Gestão	6
3.2.	Definição da aplicação de recursos	6
3.3.	Precificação e Custódia	7
3.4.	Política de Transparência	7
3.5.	Classificação do Risco de Crédito e da Qualidade de Gestão	8
4.	DIRETRIZES DE APLICAÇÃO	8
4.1.	Cenário Político	9
4.1.1.	No âmbito Internacional	9
4.1.1.1.	Eurozona	9
4.1.1.2.	EUA	9
4.1.2.	No âmbito Doméstico	10
4.2.	Cenário Econômico	11
4.2.1.	Evolução Recente da Economia Mundial	11
4.2.1.1.	Petróleo	11
4.2.1.2.	China	12
4.2.1.3.	Eurozona	12
4.2.1.4.	EUA	12
4.2.2.	Evolução Recente da Economia Doméstica	13
5.	Projeções 2015 - 2018	16
5.1.	Projeções Renda Fixa	17
5.2.	Projeções Renda Variável	21
6.	Orientação de Investimentos	22
6.1.	Segmento de Renda Fixa	22
6.2.	Segmento de Renda Variável	23
6.3.	Segmento de Imóveis	24
6.4.	Limites Gerais	25
6.5.	Vedações	26
7.	DISPOSIÇÕES GERAIS	26

1. INTRODUÇÃO

Com fundamentos na Lei nº 9.717 de 27 de novembro de 1998, Art. 1º, caput; Resolução nº 3.922 de 25 de novembro 2010, Arts. 4º e 5º; Portaria MPS Nº 519, de 24 de agosto de 2011 e suas alterações, Art. 1º, § 1º, § 2º, § 3º e 4º; Art 3º, VIII, “a”, Portaria MPS nº 204, de 10 de julho de 2008, Art. 5º, XVI g e § 6º, IV, o Departamento Municipal de Previdência de Porto Alegre – PREVIMPA, está apresentando a Política de Investimento 2015 – 2018, devidamente aprovada pelo Conselho de Administração.

A política de investimentos do Departamento Municipal de Previdência dos Servidores Públicos do Município de Porto Alegre - PREVIMPA tem como objetivo estabelecer as diretrizes a serem observadas na aplicação dos seguintes recursos financeiros:

- valores recebidos a título de compensação financeira de regimes previdenciários (COMPREV), em razão do § 9º do art. 201 da Constituição Federal;
- contribuições dos servidores e do Município, para aqueles servidores que vierem a ingressar ou que ingressaram em cargo de provimento efetivo no Município a partir de 10 de setembro de 2001, em conformidade com o inciso II da art. 94, de Lei Complementar nº 478/02;

Os critérios, procedimentos e limites estabelecidos para aplicação dos recursos financeiros administrados pelo PREVIMPA, deverão ser selecionados de acordo com a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.922, de 25 de novembro de 2010, ou a que venha a substituí-la, bem como, adequados às características do plano de benefício definido e suas obrigações futuras, e também buscando atingir ou superar a meta atuarial de rentabilidade definida. Deverá ser sempre observado o equilíbrio dos ativos com as obrigações do passivo atuarial.

Este documento estabelece as maneiras como os ativos do PREVIMPA devem ser investidos e foi preparado para assegurar e garantir a continuidade do gerenciamento prudente e eficiente dos ativos da Entidade.

A política possui um horizonte mínimo de 48 (quarenta e oito) meses, com revisões anuais e monitoramento a curto prazo. A data limite de aprovação deste documento é 31 de dezembro de 2014 pelo Conselho de Administração.

2. META

2.1. Atuarial

Os recursos financeiros administrados pelo PREVIMPA deverão ser aplicados de forma a buscar um retorno **igual ou superior a meta atuarial de longo prazo**, IPCA mais seis por cento ao ano, observando-se sempre a adequação do perfil de risco dos segmentos de investimento. Além disso, devem ser respeitadas as necessidades de mobilidade de investimentos e de liquidez adequada ao atendimento dos compromissos atuariais.

3. ESTRUTURA DE GESTÃO DOS ATIVOS

3.1. Forma de Gestão

De acordo com as hipóteses previstas na legislação (inciso I, art. 15 da Resolução BACEN nº 3922/10), a atividade de gestão da aplicação dos ativos administrados pelo PREVIMPA será realizada por **gestão própria**.

3.2. Definição da aplicação de recursos

Conforme determinou o Decreto Municipal nº 18.058, de 12 de novembro de 2012 foi estruturado o **Comitê de Investimentos**, no âmbito do Departamento Municipal de Previdência dos Servidores Públicos do Município de Porto Alegre, competindo-lhe assessorar o Diretor-Geral na elaboração da proposta de política de investimentos e na definição da aplicação dos recursos financeiros do Regime Próprio de Previdência Social, observadas as condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência.

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

- **risco de mercado** - corresponde à incerteza em relação ao resultado de um investimento financeiro ou de uma carteira de investimento, em decorrência de mudanças futuras nas condições de mercado, tais como taxa de câmbio e taxa de juros;

- **risco de crédito** – é o mais tradicional no mercado financeiro e corresponde a possibilidade de uma obrigação (principal e juros) não vir a ser honrada pelo emissor/contraparte, na data e nas condições negociadas e contratadas.

- **risco de liquidez** – é resultante da ocorrência de desequilíbrios entre os ativos negociáveis e passivos exigíveis, ou seja, o “descasamento” entre os pagamentos e recebimentos. Esta situação afeta a capacidade de pagamento da instituição.

- **risco jurídico** – não existe jurisprudência firmada acerca de toda a arquitetura dos modelos utilizados nos mercados de capitais e financeiro, principalmente nos aspectos econômicos e jurídicos. Tais mercados ensejam negócios considerando um conjunto de obrigações entre as partes, através de contratos públicos ou privados, tendo por diretrizes a legislação em vigor. Entretanto, em razão da pouca maturidade, da falta de tradição e jurisprudência brasileira nos mercados mencionados (financeiro e de capitais) no que tange a estas operações, em situações adversas poderá haver perdas, totais ou parciais, em razão da interpretação dos Tribunais.

A fim de minimizar tais fatores por meio de metodologias de acompanhamento e avaliação dos investimentos específicos, sugere-se a capacitação contínua dos servidores envolvidos na atividade de gestão do Departamento. Por outro lado, a fim de melhor adequar o prazo dos investimentos com a necessidade de liquidez do fundo, precisa-se administrar e conhecer melhor o perfil dos contribuintes, através da qualificação do cadastro dos servidores atuais e ingressantes. Sugere-se a sensibilização dos responsáveis pela gestão de pessoal quanto aos reflexos que a política de recursos humanos na administração pública municipal tem sobre o passivo atuarial.

3.3. Precificação e Custódia

Os títulos públicos integrantes da carteira do Regime Próprio de Previdência Social são registrados contabilmente e seus valores são ajustados pela **marcação a mercado** (PU da Anbima), observadas as regras e os procedimentos definidos pelo Ministério da Previdência Social - MPS. A carteira própria de títulos públicos do PREVIMPA é custodiada pela Caixa Econômica Federal, conforme contrato do serviço de Custódia Qualificada.

3.4. Política de Transparência

As informações relevantes referentes à gestão financeira do PREVIMPA, com destaque para seu desempenho, serão disponibilizadas na página da Internet do Departamento, acessada por meio da página da Prefeitura Municipal de Porto Alegre com atualização mensal e canal de acesso (e-mail) para esclarecimento de dúvidas, sugestões e fiscalização por parte dos contribuintes, servidores e cidadãos.

As informações contidas na política anual de investimentos e suas revisões deverão ser disponibilizadas a todos os interessados.

Será publicada a íntegra da política anual de investimentos na página do PREVIMPA na Internet, bem como publicação de resolução no Diário Oficial do Município.

Além da publicação da Política de Investimentos e dos resultados mensais, também pode ser acessado o extrato das Atas das Reuniões do Comitê de Investimento com carência de noventa dias.

3.5. Classificação do Risco de Crédito e da Qualidade de Gestão

O PREVIMPA somente poderá aplicar recursos em carteira administrada ou em cotas de fundo de investimento geridos por instituição financeira, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pessoas jurídicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício profissional de administração de carteira considerada, pelos responsáveis pela gestão de recursos da autarquia, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País, como de baixo risco de crédito; ou de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento. Ressalta-se que são passíveis de aplicação apenas os fundos de investimentos em que a gestora possua classificação de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento para a respectiva categoria do fundo de investimento.

Na aplicação dos recursos do PREVIMPA em títulos e valores mobiliários, o responsável pela gestão, além da consulta à instituição financeira, à instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou às pessoas jurídicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício profissional de administração de carteira, deverá observar as informações divulgadas, diariamente, por entidades reconhecidamente idôneas pela sua transparência e elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas dos títulos, para fins de utilização como referência em negociações no mercado financeiro, antes do efetivo fechamento da operação.

4. DIRETRIZES DE APLICAÇÃO

O desempenho dos investimentos do PREVIMPA é afetado tanto pelo cenário político, quanto pelo cenário econômico, sendo que cada fato impacta a carteira de investimentos da autarquia de uma maneira diferente, ou seja, alguns impactam positivamente e outros negativamente, alguns em maior intensidade e outros em menor intensidade. A observação disso, em grande parte, é decorrência da globalização tanto do mercado financeiro, quanto do mercado produtivo, além de que a informação, através da tecnologia da informação, é quase que instantânea em todo o globo, fatores os quais imprimem uma enorme dinamicidade aos investimentos desta autarquia.

4.1.Cenário Político

4.1.1. No âmbito Internacional

4.1.1.1. Eurozona

Depois de dois mandatos o presidente da Comissão do Parlamento Europeu José Manuel Durão Barroso passa o cargo ao luxemburguês Jean-Claude Juncker em 1º de novembro. As vertentes políticas que orbitam em torno do Parlamento Europeu ameaçam as decisões do novo mandatário, que terá que compor entendimentos considerando temas centrais como crise econômica, extremismo e separatismo.

O bloco “Europa da Liberdade e da Democracia Direta”, tem como principais aliados o “Movimento Cinco Estrelas” do italiano Beppe Grillo e os “Democratas Suecos” e pode ser descrito como um “extremismo de centro” em sua insistência ao culpar “os políticos”, “os imigrantes”, o euro e “os burocratas de Bruxelas”, sem propor uma visão clara de política e sociedade. Semelhante a esta linha de pensamento, os movimentos separatistas na Escócia e Catalunha preferem culpar seus respectivos governos centrais e em geral alinham-se a correntes tradicionais de centro-direita.

Bem mais à direita, se encontram a Frente Nacional Francesa, de Marine Le Pen, e os “Partidos da Liberdade” holandês e austríaco. Para que continuem a crescer, não será preciso uma nova rodada de crises. Basta a continuação do atual clima de desemprego, estagnação e desesperança para completar a criação de uma geração de extremistas e desesperados.

O Partido Socialista Francês lidera hoje um dos governos mais impopulares da Europa, enquanto o primeiro-ministro Manuel Valls quer abolir a expressão “socialismo” do nome e programa do partido. O governo do Partido Democrático italiano de Matteo Renzi começou em clima de otimismo após os fracassos de Silvio Berlusconi e Mario Monti, mas sua popularidade despencou com a proposta de flexibilização trabalhista.

Na Espanha, é ainda mais surpreendente a súbita ascensão do partido “Podemos”. Criado em janeiro a partir do movimento dos Indignados de 2011 e liderado pelo professor Pablo Iglesias, foi o quarto mais votado para o Parlamento Europeu em maio e hoje é o segundo na preferência dos eleitores espanhóis. Acusados de “bolivarianos” pela centro-esquerda, querem auditoria da dívida pública, reversão das reformas neoliberais da previdência e das leis trabalhistas, e uma UE muito diferente da atual.

4.1.1.2. EUA

A retomada do controle do Senado estadunidense pela oposição amplia solidamente as bancadas de deputados e senadores. A vitória republicana

aponta para um perfil centro-direita de representantes pragmáticos e conservadores, antecipando um desejo de mudança que terá reflexos na campanha presidencial de 2016. A vitória é a mais dramática mudança política desde que Obama chegou à Casa Branca, em 2009, e deve levar o presidente a fazer mais concessões aos seus adversários do que gostaria. O presidente Obama deverá reorganizar as suas prioridades, sobretudo na dimensão interna, para poder manter o Governo norte-americano em funcionamento, principalmente na questão orçamentária.

Por outro lado, Barack Obama deverá tratar de medidas relevantes de política internacional, sobretudo a questão de uma intervenção militar no Médio Oriente. As dificuldades de Obama serão significativas também num outro domínio para o qual o presidente necessita do Congresso: a negociação do Tratado Transatlântico. Classificado como prioridade de Obama no discurso que fez imediatamente a seguir à sua reeleição, em 2012, o Tratado Transatlântico consiste na criação de uma zona de livre comércio entre os Estados Unidos e a União Europeia, para impulsionar as economias dos países envolvidos.

4.1.2. No âmbito Doméstico

Na última Política de Investimentos, projetava-se que esta seria uma eleição onde a disputa se daria em torno da avaliação da atual Política Económica. O ensejo foi um processo eleitoral cansativo e com um resultado apertado nas urnas. O principal partido de oposição, o PSDB, aderiu com muita representatividade em São Paulo, enquanto o Partido do Governo capturou muito mais o ideal da população nordestina.

Há quem diga que no presidencialismo a figura do Presidente faz toda a diferença. A doutrina política da nossa presidenta eleita e reeleita tem influência do pensamento keynesiano, e por isto, tende a se inclinar à oposição aos modelos liberais, entendendo ser mais apropriado o uso da máquina do estado para suavizar as flutuações macroeconômicas da renda e do emprego nos ciclos econômicos e, no plano microeconômico, a ideia de utilização da força do estado para formação de preços previsíveis nos insumos estratégicos para propiciar um clima estável para o investimento privado. A oposição criticou fortemente as ações do atual governo balizadas por este modelo no curso da disputa eleitoral de tal forma que especulou ser esta estratégia a razão da deterioração dos fundamentos da economia brasileira.

Após o pleito, no discurso da vitória, a Presidenta enfatizou que a palavra mais utilizada na campanha, em todas legendas foi “mudança”, o tema mais amplamente invocado foi “reforma”. Assim, assumiu o compromisso em implementar a reforma política através de um plebiscito, bem como outras reformas que ela não explicitou. No plano econômico assumiu o compromisso de promover ações localizadas para retomar o ritmo de crescimento para garantir os níveis altos de emprego e de valorização dos salários. Neste sentido irá procurar o diálogo e a parceria com todas as forças produtivas do país.

A reversão do quadro econômico não será fácil, o atual governo terá que reconquistar a confiança no mercado financeiro, bem como terá a necessidade de fazer ajustes na Política Fiscal, através de reformas, criação ou aumento de impostos e redução de gastos, podendo enfrentar resistência ainda maior ao trâmite natural do processo político/legislativo, que já é lento pela característica do estado brasileiro “presidencialista de coalizão”, e agora, tem como obstáculo uma Câmara de Deputados muito mais fragmentada, mais diluída em pequenos partidos, o que implicará, ainda, em maior desgaste político e tempo para negociações.

4.2. Cenário Econômico

Foram utilizados como parâmetros para formulação das diretrizes de aplicação dos recursos para os anos de 2015 a 2018 dados e cenários constantes da ata divulgada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) por ocasião da sua 186ª reunião, realizada nos dias 28 e 29 de outubro de 2014, bem como o comunicado do FOMC (*Federal Open Market Committee*) do *Federal Reserve* (FED) dos EUA publicado em 29 de outubro de 2014, sendo que tais informações foram compiladas, ajustadas e interpretadas, conforme se apresenta abaixo.

4.2.1. Evolução Recente da Economia Mundial

4.2.1.1. Petróleo

Desde o seu pico em 2014, em junho passado, o preço do barril de petróleo caiu quase 30% e passa agora a entrar de forma mais relevante nos cálculos macroeconômicos não somente de autoridades governamentais de diversos países, como também de investidores e analistas. Sem a ocorrência de um choque que venha a empurrar seu preço para cima, como um evento geopolítico que possa interromper a oferta, os riscos são crescentes para a cotação do barril de petróleo permanecer baixa ou cair mais um pouco em relação ao patamar atual. Esses riscos vêm de uma eventual desaceleração da economia da China - o segundo maior importador de petróleo - e de uma estratégia comercial da Arábia Saudita - o maior exportador dessa *commodity* - de baixar o preço de venda e manter inalterado o seu volume de produção para conquistar maior fatia de mercado.

O efeito de uma queda no preço do petróleo nos EUA terá repercussões para o resto do mundo, a começar pelo potencial de diminuir ou não o ímpeto de um ciclo de aperto monetário pelo *Federal Reserve* (Fed). Uma desaceleração da inflação nos Estados Unidos, como reflexo da queda no preço do petróleo, poderá aliviar a pressão para o Fed de subir a taxa de juros. Por outro lado, preços mais baixos do petróleo poderão forçar o Banco Central Europeu a aumentar os estímulos monetários, se isso se traduzir em pressão desinflacionária adicional. Já para os mercados emergentes, a trajetória do preço do petróleo terá uma dinâmica diferente entre os exportadores e importadores dessa *commodity*. No México, por exemplo, as receitas com as

exportações de petróleo representam nada menos do que um terço da arrecadação do governo. Assim, a queda nas cotações do petróleo colocará séria pressão nas contas fiscais mexicanas. Igual efeito será sentido na Rússia, o segundo maior exportador do produto no mundo.

4.2.1.2. China

A economia da China, durante anos, puxou grande parte do resto do mundo com ela, já que o país asiático é um grande consumidor de petróleo, minério de ferro e outras *commodities* de países emergentes, além de automóveis e itens de luxo da Europa. Porém, seu papel como locomotiva global está diminuindo junto com a desaceleração do ritmo de crescimento de sua atividade.

O crescimento desacelerou, em parte, devido aos esforços do governo de impor limites ao especulativo setor imobiliário. A atividade econômica cresceu 7,3% no terceiro trimestre de 2014, na comparação com um ano antes, apresentando seu menor ritmo de crescimento desde de 2009.

Segundo a *Conference Board*, o crescimento chinês vai atingir o patamar de 4% em 2020. Essa desaceleração está provocando efeitos em todo mundo. Brasil e Austrália estão vendendo menos minério de ferro. O Chile está exportando menos cobre para o país asiático e a Indonésia está vendendo menos petróleo e madeira. As exportações de eletrônicos da Coreia do Sul caíram, afetando seu crescimento, já que os consumidores estão comprando menos *smartphones* ou estão preferindo alternativas domésticas mais baratas.

Os efeitos do arrefecimento da economia da China teriam uma exceção, os EUA.

4.2.1.3. Eurozona

Os negócios das companhias européias estão perdendo força nos últimos meses, como mostram os primeiros resultados divulgados de grandes empresas referentes ao terceiro trimestre de 2014, revelando um cenário sombrio para a economia do continente.

As preocupações econômicas são potencializadas pelo enfraquecimento contínuo em vários mercados como China e Rússia, e a possibilidade de aumento das taxas juros dos EUA. Na Alemanha, que atravessou a recente crise do euro com poucos danos, o governo reduziu sua previsão de crescimento da economia para o próximo ano, 2015. A baixa inflação também é mais um motivo de receio de uma queda ampla nos preços.

4.2.1.4. EUA

A conquista do Senado americano pelos membros do Partido Republicano nas eleições promete uma maior turbulência política para o Federal Reserve, o banco central dos Estados Unidos.

O desejo dos republicanos em relação ao Fed está numa legislação que deixe o banco central aberto para maior avaliação de suas decisões sobre os juros, com auditorias do Congresso sobre a política monetária, práticas que encontram forte oposição entre as autoridades do Fed. Muitos legisladores republicanos também querem exigir que o Fed use uma regra matemática para guiar as decisões sobre juros ou que ele mude seu foco mais diretamente para a inflação em vez da inflação junto com o desemprego. Tudo isso viria no topo de uma análise minuciosa bipartidária intensificada dos movimentos regulatórios do Fed.

Muitos republicanos se opõem aos esforços não convencionais que o banco central tem adotado para impulsionar a economia americana nos últimos anos. Na última semana de outubro do corrente ano, o Fed anunciou o fim do longo programa de estímulo de compra de títulos do governo, conhecido como flexibilização quantitativa. Mas isso não vai reduzir as críticas, já que muitos republicanos querem que o Fed acelere a alta dos juros, hoje próximos de zero

Nesse contexto, há também a posição do presidente do Federal Reserve de Dallas, Richard Fisher, que afirma que se o banco central dos EUA esperar até o momento em que atingir metas específicas de pleno emprego e estabilidade de preços vai correr o risco de gerar uma nova recessão. No geral, Fisher acredita que a economia dos EUA está melhorando, mesmo na ausência de uma política fiscal.

4.2.2. Evolução Recente da Economia Doméstica

A inflação medida pela variação mensal do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulada em doze meses se deslocou para 6,59% em outubro ante 5,84% até outubro de 2013, portanto, correndo acima do teto da meta.

Vale ressaltar que taxas de inflação elevadas implicam em distorções ao nível da alocação eficiente dos recursos através dos mecanismos de preços de mercado e, por consequência, elevam os riscos com o encurtamento do horizonte de planejamento dos agentes econômicos e na deterioração da confiança dos empresários, deprimindo os investimentos, gerando redução do potencial de crescimento da economia e, portanto, da geração de emprego e renda.

Com relação à atividade, os índices de atividade econômica, como PIB e produção industrial, refletem uma atividade muito fraca, sendo que, inclusive, o indicador do PIB calculado pelo IBGE já reflete uma recessão técnica no Brasil, ou seja, contabiliza dois trimestres seguidos de contração da atividade em relação ao trimestre imediatamente anterior.

No que se refere à agricultura, o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA), do IBGE, projeta, em setembro, crescimento de 2,8% na produção de grãos em 2014, em relação a 2013.

Com relação aos índices de Confiança: Índice de Confiança do Consumidor (ICC), Índice de Confiança da Indústria (ICI), índice de Confiança de Serviços (ICS), Índice de Confiança do Comércio (ICOM), todos permanecem em patamares historicamente baixos.

Já, a taxa de desemprego nas seis regiões metropolitanas cobertas pela Pesquisa Mensal de Emprego (PME) situou-se em 4,9% em setembro, menor valor para o mês desde 2002, com redução de 0,1 p.p. em relação ao mês anterior e 0,5 p.p. em relação a setembro de 2013. Dados divulgados pelo Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) mostram criação de 123,8 mil postos de trabalho formais em setembro, a menor geração líquida para o mês desde 2001. Em suma, dados disponíveis indicam estreita margem de ociosidade no mercado de trabalho, embora as evidências apontem acomodação na margem.

Com relação ao comércio varejista, com base na Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), divulgada pelo IBGE, o volume de vendas do comércio ampliado, que inclui o setor automobilístico e o setor de materiais de construção, diminuiu 6,8% em agosto de 2014. Em doze meses, a taxa de crescimento do comércio ampliado atingiu 0,6%.

Assim, podemos inferir que a evolução dos indicadores do comércio doméstico continuará a ser influenciada pelo volume das transferências governamentais, pelo ritmo de crescimento da massa salarial real e pela expansão moderada do crédito.

O saldo da balança comercial atingiu US\$3,5 bilhões em doze meses até setembro. Esse resultado adveio de exportações de US\$238,2 bilhões e de importações de US\$234,7 bilhões, com recuos de 0,6% e 1,2%, respectivamente, em relação ao acumulado até setembro de 2013. Por sua vez, o déficit em transações correntes acumulado em doze meses atingiu US\$83,6 bilhões em setembro, equivalente a 3,7% do PIB. Já os investimentos estrangeiros diretos totalizaram US\$66,5 bilhões na mesma base de comparação, equivalentes a 2,9% do PIB.

Relativamente ao comércio internacional, verifica-se queda acentuada do preço do barril de petróleo e recuo dos preços internacionais das *commodities* agrícolas e metálicas. Em adição a isto, o Índice de Preços de Alimentos, calculado pela Organização das Nações Unidas para Agricultura e Alimentação (FAO), recuou 6,0% em doze meses até setembro de 2014. Embora o comportamento do preço do Petróleo seja de difícil previsão por causa da sensibilidade a fatores geopolíticos, em geral, há uma tendência na redução dos preços das *commodities*, reduzindo as pressões inflacionárias, mas, por outro lado, impactando negativamente a balança comercial brasileira e conseqüentemente o saldo em transações correntes, visto que o Brasil é um grande exportador desses insumos e recentemente vem aumentando sua produção de petróleo no pré-sal.

Assim, levando em consideração que a Autoridade Monetária tem o entendimento de que os índices de inflação estão elevados gerando efeitos

indesejados no crescimento da renda e do produto; que os preços das *commodities* estão em trajetória de baixa; que o mercado de crédito vem em curso moderado, a resistência para a redução dos índices de inflação é reflexo, em boa parte, da ocorrência do realinhamento dos preços domésticos em relação aos internacionais e do realinhamento dos preços administrados em relação aos livres.

A demanda agregada se manterá estável nos próximos anos, porém, modificando a sua dinâmica onde o consumo das famílias tenderá a moderação de seu ritmo de expansão e os investimentos e as exportações tenderão a um crescimento mais robusto em função dos investimentos em infra-estrutura que estão programados, pela desvalorização do real ante ao dólar e pela recuperação de economias de parceiros comerciais. Vale ressaltar que os investimentos em infra-estrutura, nesse momento, passam por elevadas incertezas, uma vez que a capacidade de investimento público está deteriorada por consequência da política fiscal e a capacidade de investimento das empresas brasileiras que tradicionalmente investem nesse setor está sob risco devido ao envolvimento de grandes construtoras na operação lava jato da Polícia Federal.

Soma-se aos desequilíbrios nas contas públicas que já ensejam um cenário de limitação da ação estatal para efetivação de políticas anticíclicas, um sobre preço de risco na rolagem da dívida pública e, à medida que a demanda agregada tende ao crescimento estável via investimentos e exportações, o horizonte não tende ser de redução da taxa de juros interna a qual será pressionada por fatores externos, como a possibilidade futura de normalização plena das políticas monetárias dos EUA e Reino Unido e por fatores internos que vem minando a confiança dos agentes, além da possibilidade da Presidenta sancionar o projeto que altera o indexador das dívidas dos estados e municípios retroativamente, o que na prática funcionaria como um perdão da dívida, reduzindo o estoque da dívida desses entes com a União e, em contrapartida, aumentando a necessidade de financiamento externo do governo federal.

5. Projeções 2015 - 2018

Após observar a evolução recente do cenário político-econômico e seus possíveis desdobramentos, o PREVIMPA buscou projetar o desempenho de variáveis que estão intimamente correlacionadas com o desempenho de seus investimentos. Para tanto, por prudência e conservadorismo, escolheu-se utilizar as expectativas de mercado divulgadas pelo Banco Central em seu relatório FOCUS de 07/11/14. Observe a tabela 1 abaixo.

Projeção Expectativas de mercado - BACEN - Mediana - dia 07/11/14					
Variáveis	2014	2015	2016	2017	2018
IPCA	6,39	6,40	5,60	5,50	5,40
Câmbio Final do Período	2,50	2,60	2,64	2,70	2,73
Média Câmbio	2,34	2,52	2,60	2,65	2,70
Meta SELIC Final do Período	11,50	12,00	11,00	10,25	10,00
SELIC efetiva Final do Período*	11,40	11,90	10,90	10,15	9,90
Juros reais Final do Período*	4,71	5,17	5,02	4,41	4,27
Média SELIC Over	11,00	11,97	11,48	10,50	10,00
PIB	0,20	0,80	2,00	2,50	2,50
Meta Atuarial*	12,77	12,78	11,94	11,83	11,72

Tabela 1 – Projeção de Indicadores – Fonte: Expectativas de mercado BACEN 07/11/14 e (*) UINV/PREVIMPA.

Todavia, comparando as projeções de taxa SELIC contidas na tabela 1 com as taxas negociados no mercado de DI futuro da BM&FBovespa, pode-se colocar um viés de alta para as projeções de taxa SELIC dos próximos anos, sobretudo nas projeções a partir de 2015.

Mercado Futuro de Depósito Interfinanceiro de 1 dia - dia 10/11/13 às 11h		
DI Futuro	Último negócio	Indica SELIC Meta do final do ano anterior *
Janeiro de 2015	11,305	11,50
Janeiro de 2016	12,360	12,50
Janeiro de 2017	12,570	12,75
Janeiro de 2018	12,610	12,75
Janeiro de 2019	12,540	12,75
Janeiro de 2020	12,480	12,75
Janeiro de 2021	12,420	12,75
Janeiro de 2022	12,520	12,75
Janeiro de 2023	12,460	12,75
Janeiro de 2024	12,620	12,75
Janeiro de 2025	12,440	12,75

Tabela 2 – DI Futuro – Fonte: BM&FBovespa 10/11/13 às 11h e (*) UINV/PREVIMPA.

Pois bem, observando as duas tabelas, nota-se um viés de alta para a taxa SELIC meta no horizonte relevante, havendo discordâncias, sobretudo, no longo prazo, contudo, devido à expectativa de redução de estímulos monetários nos EUA e elevação de taxas de juros naquele país a partir de 2015, prefere-se estabelecer um viés de alta para a taxa SELIC no horizonte relevante como cenário-base dessa instituição.

5.1. Projeções Renda Fixa

Em renda fixa, nota-se uma correlação positiva muito forte entre as taxas de juros reais americanas e as taxas de juros reais brasileiras, sobretudo nas com prazo fixo de 10 anos, uma vez que o mercado financeiro utiliza as taxas de juros dos *treasurys* americanos para mensurar a taxa “livre de risco” mundial. Diante dessa observação, buscou-se projetar, com base nas projeções do FOMC do dia 18/06/14, os efeitos que a realização das projeções daquele comitê teriam sobre as taxas de juros reais brasileiras, bem como sobre os índices de mercado IMA-B5 e IMA-B5+. Observe a tabela 3 abaixo.

Projeções Juros Reais de 10 anos EUA e Brasil																	
Juros Reais	07/11/14 a 31/12/2015				2016				2017				2018				
	Central Tendency		Range		Central Tendency		Range		Central Tendency		Range		Central Tendency		Range		
	Mín	Máx	Mín	Máx	Mín	Máx	Mín	Máx	Mín	Máx	Mín	Máx	Mín	Máx	Mín	Máx	
Real treasury 10yrs	0,57	1,32	0,20	1,45	0,89	1,64	0,25	1,85	1,20	1,96	0,29	2,25	1,47	1,96	1,23	2,21	
Juros Reais 10 anos	5,84	6,80	5,36	6,97	6,25	7,22	5,43	7,49	6,66	7,63	5,50	8,00	7,02	7,64	6,70	7,96	
Rendimento Nominal IMA-B5	17,14	14,06	18,71	13,53	10,99	10,98	12,04	10,67	10,85	10,84	11,89	10,53	11,07	12,13	8,50	12,31	
Rendimento Nominal IMA-B5+	17,88	8,30	22,98	6,70	7,70	7,67	10,99	6,71	7,60	7,57	10,85	6,62	8,18	11,50	0,40	12,06	
Rendimento Real IMA-B5	8,71	5,85	10,16	5,36	5,11	5,09	6,10	4,80	5,07	5,06	6,06	4,77	5,38	6,39	2,94	6,55	
Rendimento Real IMA-B5+	9,39	0,50	14,12	-0,98	1,99	1,96	5,11	1,05	2,00	1,96	5,07	1,07	2,63	5,78	-4,74	6,32	

Tabela 3 – Projeções Juros Reais e rentabilidade IMA-B5 e IMA-B5+ – Fonte: UINV/PREVIMPA.

Na tabela 3, percebe-se que a tendência central da taxa de juros reais americanas de dez anos é de alta no horizonte relevante, o que tende a pressionar para cima as taxas de juros reais brasileiras. Com base na tendência central máxima (“*central tendency máx*”), a qual representa nosso cenário base com viés de alta, nota-se que o desempenho projetado para o IMA-B5 e IMA-B5+ de 07/11/14 a 31/12/15 está inversamente correlacionado com o que ocorrerá com as taxas de juros reais futuras americanas e brasileiras. Vale ressaltar que, como os próprios dirigentes do FED têm se pronunciado, as taxas de juros de mercado para os EUA parecem estar descoladas das próprias projeções do FOMC, operando abaixo do que a maioria dos dirigentes consideraria propícia para o momento atual, podendo ocorrer, portanto, elevada volatilidade ao longo do processo de normalização da política monetária americana, até por isso nosso cenário central máximo e mínimo comporta rendimentos nominais tão diferentes para o IMA-B5+ ao final de 2015, podendo fechar com rendimentos de 17,88% (IPCA + 9,39%), ou mesmo rendimentos de apenas 8,30% (IPCA + 0,50%) de 07/11/14 a 31/12/2015. Por outro lado, alguns dirigentes do FED têm manifestado preocupação com qualquer elevação de juros em 2015, inclusive destacando que a inflação só deverá alcançar o patamar de 2% em 2018, o que

inviabilizaria uma alta das *FED FUNDS*, sendo que tal cenário é contemplado pela banda mínima de flutuação de nossas projeções (“*range mín*”), entretanto esse cenário ainda não é o nosso cenário base.

Já as taxas de juros reais brasileiras têm operado um pouco descoladas das taxas americanas, sobretudo devido ao cenário eleitoral e mais recentemente devido à indefinição da nova equipe econômica do segundo mandato da presidenta Dilma Rousseff. Soma-se a isso um cenário de inflação pressionada e contas públicas em crescente deterioração.

Diante desses fatos, nosso cenário base incorpora pressão altista para as taxas nacionais de juros reais futuras, uma vez que o cenário fiscal e o cenário inflacionário domésticos, impedem uma guinada dos juros para baixo, algo que poderia ocorrer eventualmente devido à nomeação de uma equipe econômica reconhecida pelo mercado e com indicação de que terão maior autonomia para suas decisões, o que, até o momento, é mais uma esperança do que uma possibilidade concreta.

Abaixo seguem os gráficos que representam nossas projeções.

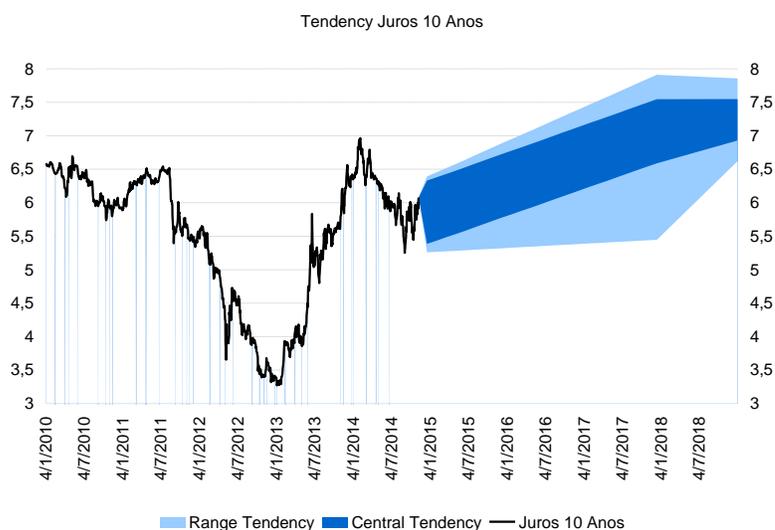


Gráfico 1 – Tendência Juros Reais Brasileiros de 10 anos – Fonte: UINV/PREVIMPA

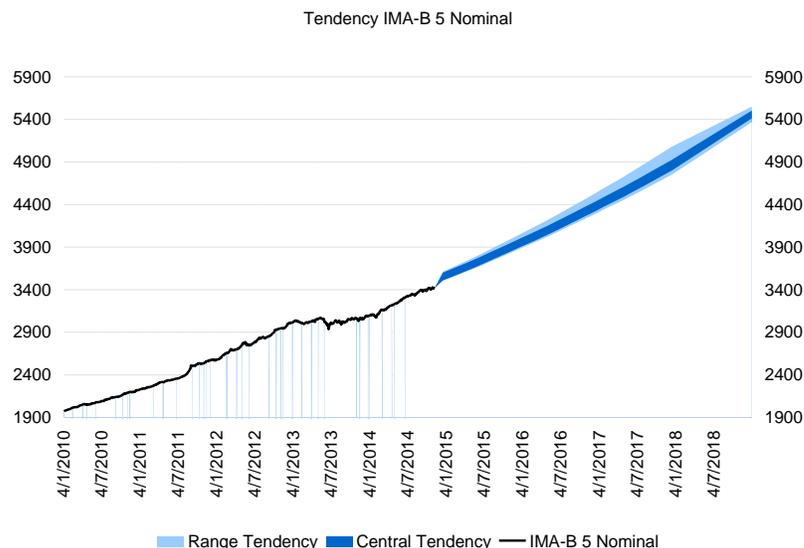


Gráfico 2 – Tendência IMA-B5 Nominal – Fonte: UINV/PREVIMPA

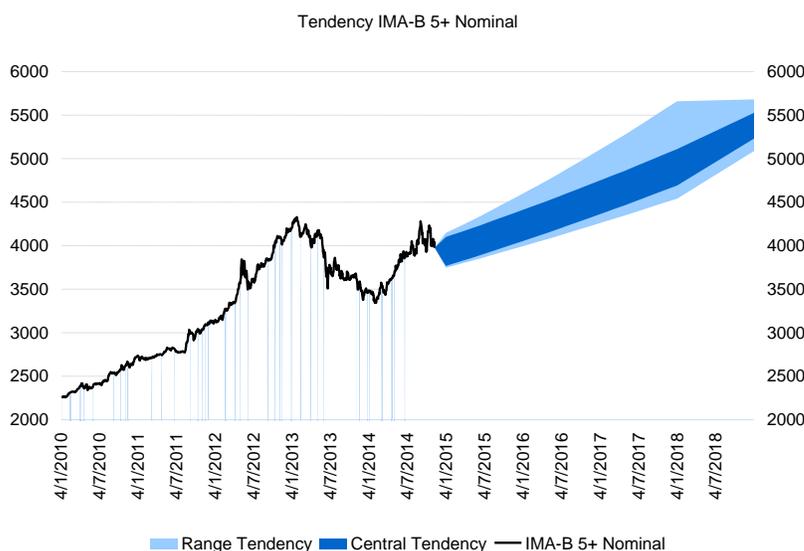


Gráfico 3 – Tendência IMA-B5+ Nominal – Fonte: UINV/PREVIMPA

Agora, analisando o rendimento das LFT's sob o cenário traçado pelo relatório FOCUS de 07/11/14 (tabela 1), apresenta-se na tabela 4 o provável rendimento desses títulos até 2018.

Rendimento Letras Financeiras do Tesouro - FOCUS					
Variáveis	2014	2015	2016	2017	2018
Rendimento Nominal	11,00	11,97	11,48	10,50	10,00
Rendimento Real	4,33	5,23	5,57	4,74	4,36

Tabela 4 – Projeção de rendimentos LFT Relatório FOCUS 07/11/14 – Fonte: UINV/PREVIMPA.

Observando a tabela 4, nota-se que as LFT's devem render IPCA + 4,33% em 2014, IPCA + 5,23% em 2015, IPCA + 5,57% em 2016, IPCA + 4,74% em 2017 e IPCA + 4,36% em 2018, logo, nesse cenário, não tende a bater a meta atuarial de longo prazo no horizonte relevante, entretanto, vale ressaltar que,

nosso cenário base tem viés altista, portanto em 2015 e 2016 é possível que esses títulos rendam em torno de IPCA + 6%.

Agora, utilizando a hipótese de que, em 31 de dezembro de 2015, a taxa de juros reais brasileira de dez anos, representada pela NTB com vencimento em 15/08/24, atinja os respectivos valores projetados na tabela 3, a saber: 6,80 pela tendência central máxima e 5,84 pela tendência central mínima, além de que, pelo viés de alta da taxa de juros, a curva a termo mantenha o *shape* exibido no dia 07/11/2014, ou seja, mantenha o *spread* atual entre os mais diversos vencimentos, com base nas taxas indicativas de 07/11/2014, as seguintes projeções são calculadas para as NTN-B's na tabela 5.

Títulos Públicos Federais – Central Tendency						07/nov/14
Papel IPCA		NTN-B - Taxa (% a.a.)/252				
		Máx Central Tendency		Mín Central Tendency		
Data de Vencimento	Tx. Indicativas Anual %	Tx. Anual % a partir de 2016 *	Tx. Anual de 07/11/14 a 31/12/2015 *	Tx. Anual % a partir de 2016 *	Tx. Anual de 07/11/14 a 31/12/2015 *	
15/5/2015	2,9827					
15/8/2016	5,4000	6,12340	5,0064%	5,16340	5,5297%	
15/5/2017	5,4587	6,18210	4,6006%	5,22210	5,7422%	
15/8/2018	5,9450	6,66840	4,3049%	5,70840	6,4894%	
15/5/2019	6,0098	6,73320	3,9132%	5,77320	6,7078%	
15/8/2020	6,0066	6,73000	3,1324%	5,77000	6,9683%	
15/8/2022	6,0100	6,73340	1,9162%	5,77340	7,3906%	
15/3/2023	6,0498	6,77320	1,6040%	5,81320	7,5525%	
15/5/2023	6,0503	6,77370	1,5083%	5,81370	7,5865%	
15/8/2024	6,0766	6,80000	0,7776%	5,84000	7,8777%	
15/8/2030	6,1790	6,90240	-2,6512%	5,94240	9,2515%	
15/5/2035	6,1900	6,91340	-5,3494%	5,95340	10,2803%	
15/8/2040	6,2222	6,94560	-8,2318%	5,98560	11,4514%	
15/5/2045	6,2500	6,97340	-10,7530%	6,01340	12,5152%	
15/8/2050	6,2700	6,99340	-13,4736%	6,03340	13,6939%	

Tabela 5 – Projeção de rendimentos NTN-B Cenário Base – Fonte: ANBIMA e (*) UINV/PREVIMPA.

Observando a tabela 5, nota-se que, no cenário dado pela tendência central máxima, a NTN-B com vencimento em 15/08/2016 tenderia a render de 07/11/2014 até 31/12/2015, em média, IPCA + 5,0064% ao ano e, por hipótese, IPCA + 6,1234% ao ano do final de 2015 até o seu vencimento, por outro lado, no cenário dado pela tendência central mínima, esse mesmo ativo tenderia a render de 07/11/14 a 31/12/2015, em média, IPCA + 5,5297% ao ano e, por hipótese, IPCA + 5,1634% ao ano do final de 2015 até o seu vencimento. Já a NTN-B com vencimento em 15/08/2050, no cenário dado pela tendência central máxima, tenderia a render de 07/11/2014 até 31/12/2015, em média, IPCA - 13,4736% ao ano e, por hipótese, IPCA + 6,9934% ao ano do final de 2015 até o seu vencimento, por outro lado, no cenário dado pela tendência central mínima, esse mesmo ativo tenderia a render de 07/11/14 a 31/12/2015, em média, IPCA + 13,6939% e, por hipótese, IPCA + 6,0334% ao ano do final de 2015 até seu vencimento. Aqui vale ressaltar que essas projeções desconsideram os pagamentos semestrais do cupom de juros.

5.2. Projeções Renda Variável

De acordo com a resolução 3.922, os investimentos em renda variável devem ser referenciados nos índices: IBOV, IBrX e IBrX-50. Assim sendo, a projeção para o desempenho da renda variável, é a própria projeção desses índices.

Vale ressaltar que esses índices são revistos a todo o momento, o IBOV, por exemplo, tem sua carteira alterada a cada quadrimestre, logo a previsão de desempenho desses índices é extremamente difícil, uma vez que suas carteiras não são fixas.

Contudo, para efeitos de projeção e por desconhecimento de uma melhor ferramenta que projete o comportamento desses índices, utilizaremos a regressão linear formada pelos valores de fechamento desde o fundo da crise financeira em 27/10/2008 até 07/11/2014. Abaixo seguem as projeções calculadas.

Rendimento Índices de Renda Variável - Cenário Principal					
Variáveis	2014	2015	2016	2017	2018
IBOV erro \pm 8.429,32	56.246,93	55.888,98	55.529,6	55.173,08	54.815,14
Rendimento Nominal	9,20%	-0,64%	-0,64%	-0,64%	-0,65%
Rendimento Real	2,64%	-6,61%	-5,91%	-5,82%	-5,74%
IBrX erro \pm 2.089,75	23.013,35	23.916,33	24.822,93	25.722,30	26.625,29
Rendimento Nominal	8,07%	3,92%	3,79%	3,62%	3,51%
Rendimento Real	1,58%	-2,33%	-1,71%	-1,78%	-1,79%
IBrX-50 erro \pm 948,99	9.271,55	9.503,30	9.735,98	9.966,81	10.198,57
Rendimento Nominal	6,63%	2,50%	2,45%	2,37%	2,33%
Rendimento Real	0,23%	-3,67%	-2,98%	-2,97%	-2,92%

Tabela 6 – Projeção de rendimentos Índices de renda variável – Fonte: UINV/PREVIMPA.

Observando a tabela 6, identifica-se que o índice de renda variável que tende a ter a melhor performance ao longo do período projetado é o IBrX, fechando 2015 em 23.916,33 pontos com um erro de 2.089,75 pontos para cima ou para baixo, acumulando um rendimento nominal de 3,92% sobre 2014 e um rendimento real de -2,33%, sendo que, por essas projeções simples, todos os índices de renda variável tendem a ter rendimentos reais negativos a partir de 2015. Aqui, vale ressaltar, mais uma vez, que a utilização de regressão linear para prever o comportamento desses índices não é a melhor ferramenta, portanto essas projeções devem ser olhadas com muito cuidado, pois não tendem a refletir a realidade futura, sendo que, ao longo do tempo, a UINV buscará ferramentas que auxiliem a projetar com maior confiança o desempenho da renda variável.

6. Orientação de Investimentos

Nesse contexto, propõe-se adotar os limites permitidos pela Resolução BACEN nº 3922/2010.

6.1.Segmento de Renda Fixa

No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos do PREVIMPA subordinam-se aos seguintes limites:

I - até 100% (cem por cento) em:

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

b) cotas de fundos de investimento, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos prevejam que suas respectivas carteiras sejam representadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea "a" deste inciso e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia;

II - até 15% (quinze por cento) em operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea "a" do inciso I;

III - até 80% (oitenta por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia;

IV - até 30% (trinta por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto;

V - até 20% (vinte por cento) em depósitos de poupança em instituição financeira considerada como de baixo risco de crédito pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;

VI - até 15% (quinze por cento) em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio aberto;

VII - até 5% (cinco por cento) em:

a) cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio fechado; ou

b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa que contenham em sua denominação a expressão "crédito privado".

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

As aplicações previstas nos incisos III e IV subordinam-se a que a respectiva denominação não contenha a expressão "crédito privado".

As aplicações previstas nos incisos III e V e na alínea "b" do inciso VII subordinam-se a que o regulamento do fundo determine:

I – que os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem suas carteiras ou os respectivos emissores sejam considerados de baixo risco de crédito, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País; e

II - que o limite máximo de concentração em uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela direta ou indiretamente controlada e de coligada ou quaisquer outras sociedades sob controle comum seja de 20% (vinte por cento).

A totalidade das aplicações previstas nos incisos VI e VII não deverá exceder o limite de 15% (quinze por cento).

Muito embora a natureza dos investimentos do Regime Próprio de Previdência dos Servidores do Município de Porto Alegre tenha o horizonte do Longo Prazo, o gestor poderá implementar operações de investimentos e desinvestimentos de curto prazo, buscando obter ganhos nas distorções de preços, excessos de valorização ou desvalorização de ativos financeiros, disponíveis no mercado e previstos nesta Política de Investimento.

6.2.Segmento de Renda Variável

No segmento de renda variável, as aplicações do PREVIMPA subordinam-se aos seguintes limites:

I - até 30% (trinta por cento) em cotas de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto e classificados como referenciados que identifiquem em sua denominação e em sua política de investimento indicador de desempenho vinculado ao índice Ibovespa, IBrX ou IBrX-50;

II - até 20% (vinte por cento) em cotas de fundos de índices referenciados em ações, negociadas em bolsa de valores, admitindo-se exclusivamente os índices Ibovespa, IBrX e IBrX-50;

III - até 15% (quinze por cento) em cotas de fundos de investimento em ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos dos fundos determinem que as cotas de fundos de índices referenciados em ações que compõem suas carteiras estejam no âmbito dos índices previstos no inciso II;

IV - até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem tratar-se de fundos sem alavancagem;

V - até 5% (cinco por cento) em cotas de fundo de investimento em participações, constituídos sob a forma de condomínio fechado;

VI - até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento imobiliário, com cotas negociadas na bolsa de valores.

As aplicações previstas em renda variável, cumulativamente, limitar-se-ão a 30% (trinta por cento) da totalidade dos recursos do PREVIMPA e aos limites de concentração por emissor conforme regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários.

Nas aplicações de renda variável em quotas de fundo de índice ou em quotas de fundos imobiliários, o gestor poderá alugar os papéis como parte doadora até o limite do valor aplicado nos referidos fundos mediante parecer favorável da procuradoria especializada do Previmpa, balizado por consulta formulada ao ministério da previdência social.

Para potencializar o rendimento das aplicações em fundos de índice ou em fundos imobiliários, os gestores poderão implementar operações de day-trade.

6.3.Segmento de Imóveis

As aplicações no segmento de imóveis serão efetuadas exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao PREVIMPA, sendo que esses imóveis poderão ser utilizados para a aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliário, cujas cotas sejam negociadas em ambiente de bolsa de valores.

6.4.Limites Gerais

Para cumprimento integral dos limites e requisitos estabelecidos na Resolução 3.922, equiparam-se às aplicações dos recursos realizadas diretamente pelo PREVIMPA aquelas efetuadas por meio de fundos de investimento ou de carteiras administradas.

As cotas de fundos de investimento dos segmentos de renda fixa e renda variável podem ser consideradas ativos finais desde que os prospectos dos respectivos fundos contemplem previsão de envio das informações das respectivas carteiras de aplicações para o Ministério da Previdência Social na forma e periodicidade por ele estabelecidas.

As aplicações dos recursos em depósitos de poupança ficam igualmente condicionadas a que a instituição financeira não tenha o respectivo controle societário detido, direta ou indiretamente, por Estado.

As aplicações PREVIMPA em fundos de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas desde que seja possível identificar e demonstrar que os respectivos fundos mantenham as composições, limites e garantias exigidas para os fundos de investimento de que trata a resolução 3.922.

As aplicações em cotas de um mesmo fundo de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundos de investimento a que se referem os fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), os fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa e os fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto e classificados como referenciados que identifiquem em sua denominação e em sua política de investimento indicador de desempenho vinculado ao índice Ibovespa, IBrX ou IBrX-50 não podem exceder a 20% (vinte por cento) das aplicações dos recursos do PREVIMPA.

O total das aplicações dos recursos do PREVIMPA em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo. A observância desse limite é facultativa nos 120 (cento e vinte) dias subsequentes à data de início das atividades do fundo.

6.5. Vedações

É vedado ao PREVIMPA:

I - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cuja atuação em mercados de derivativos gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido;

II - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cujas carteiras contenham títulos que ente federativo figure como devedor ou preste fiança, aval, aceite ou coobrigação sob qualquer outra forma;

III - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento em direitos creditórios não padronizados;

IV - praticar as operações denominadas day-trade, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente do PREVIMPA possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo, quando se tratar de negociações de títulos públicos federais realizadas diretamente pelo PREVIMPA; e

V - atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos que não os previstos nesta política.

7. DISPOSIÇÕES GERAIS

I - A presente Política de Investimentos deverá ser revista anualmente a contar da data de sua aprovação pelo Conselho de Administração, sendo que o prazo de vigência compreenderá o período de 01.01.2015 a 31.12.2018 (48 meses).

II - Revisões extraordinárias ao período legal deverão ser realizadas sempre que houver necessidade de ajustes perante o comportamento/conjuntura do mercado e/ou quando se apresentar o interesse da preservação dos ativos financeiros do PREVIMPA.

III - As aplicações que não estiverem claramente definidas neste documento, e que estiverem de acordo com as diretrizes de investimento e em conformidade com a legislação aplicável em vigor, deverão ser levadas ao Conselho de Administração do PREVIMPA para avaliação e autorização.

IV - Observância quanto à manutenção da posição em vigor no Tribunal de Contas do Estado do Rio Grande do Sul – TCE/RS (Pareceres nº 12/2004, 17/2004 e 34/2004) quanto à impossibilidade de depósitos de disponibilidades de caixa em instituições financeiras não-oficiais (bancos privados).

V - Manter acompanhamento dos fundos de investimento de bancos privados, para fins de comparação e, na eventual mudança de entendimento do TCE/RS, reavaliar a alocação por instituição financeira, se for o caso.

VI - Os membros do Comitê de Investimentos do PREVIMPA devem ser certificados pela ANBIMA.

VII – Bimestralmente o Comitê de Investimentos apresentará ao Conselho de Administração uma síntese dos investimentos e resultados alcançados no período e no acumulado do ano, com indicação de cenários de riscos possíveis que possam ser vislumbrados no curto prazo.

VIII - É parte integrante deste plano de investimentos:

Anexo 1 – Cópia da Ata do Conselho de Administração, que aprova a presente Política de Investimento, devidamente assinada.