



POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

2018





Índice

1. Introdução
2. Objetivo da Política
3. Modelo de Gestão
4. Meta Atuarial
5. Estrutura de Gestão dos Ativos
6. Estratégia de Alocação de Recursos
7. Limites para Alocações dos Recursos
8. Controle de Riscos
9. Vedações
10. Critérios de Avaliação de Aplicações e Resgates
11. Critérios de Avaliação e Acompanhamento dos Investimentos
12. Disposições Gerais

Anexos:

- Anexo 1 – Demonstrativo da Política de Investimentos



1. Introdução

Atendendo à legislação pertinente aos investimentos dos Regimes Próprio de Previdência Social (RPPS), em especial à Resolução CMN nº 3922 de 25 de novembro de 2010, alterada pela Resolução nº 4604/2017, o **IPARV – Instituto de previdência e assistência dos servidores municipais de Rio Verde**, vem por meio de sua gestão elaborar e implantar a sua Política de Investimentos para o ano de 2018.

Esta Política de Investimentos compreende instrumentos necessários para garantir a consistência da gestão dos recursos do RPPS no decorrer do tempo e visa a manutenção do equilíbrio-financeiro entre os seus ativos e passivos, tendo sido desenvolvida de forma detalhada conforme os passos relacionados abaixo:

1. Objetivo da política;
2. Modelo de gestão;
3. Meta atuarial;
4. Estrutura de gestão dos ativos;
5. Limites para alocação dos recursos;
6. Estratégia de alocação de recursos;
7. Eventos Importantes a serem observados;
8. Limites para alocações dos recursos;
9. Controle de riscos;
10. Vedações;
11. Critérios de avaliação de aplicações e resgates;
12. Critérios de avaliação e acompanhamento dos investimentos;
13. Disposições gerais.

Destaca-se que a presente política se norteia na transparência, segurança, liquidez e rentabilidade dos ativos. Serve também, como base a todos os normativos internos do **IPARV – Instituto de previdência e assistência dos servidores municipais de Rio Verde**. Algumas medidas devem fundamentar a confecção de tal política, sendo que a primeira a ser adotada para que se trabalhe com parâmetros consistentes refere-se à análise do fluxo atuarial da entidade, ou seja, o seu fluxo de caixa do passivo, levando-se em consideração as reservas técnicas atuariais e as reservas matemáticas projetadas no cálculo atuarial elaborado para o exercício de 2018 por atuário contratado pelo **Fundo de Previdência de Rio Verde**.

Os cenários desta política foram traçados a partir das perspectivas para o quadro internacional e nacional, da análise do panorama político, da visão para a condução da política econômica e do comportamento das principais variáveis econômicas, tendo como referência as projeções macroeconômicas divulgadas pelo Banco Central do Brasil.

2. Objetivo da Política

A principal função da política de investimentos é prover benefícios aos participantes e assistidos do Plano de Benefícios por ela administrado. Desta forma, a gestão dos recursos tem como objetivo buscar os resultados necessários de forma a cumprir suas



obrigações previdenciárias, dentro de uma adequada relação entre o esperado, observando as restrições que incluem a necessidade de liquidez, horizonte de tempo, preferências e limites legais e regulatórios.

A análise e o acompanhamento contínuos do ativo e do passivo são de fundamental importância para garantir os objetivos do plano de benefícios, identificando e tratando o impacto dos eventos que possam interferir na sua formação ao longo do tempo.

A Política de Investimentos do **Fundo de Previdência de Rio Verde** também deve fornecer as diretrizes em relação às estratégias para alocação dos investimentos em um horizonte de médio e longo prazo, sendo um documento de vital importância para o planejamento e gerenciamento do RPPS.

3. Modelo de Gestão

O **IPARV – Instituto de previdência e assistência dos servidores municipais de Rio Verde** adota o modelo de Gestão Própria, previsto na Resolução CMN nº 3922.

A estratégia de investimento prevê a diversificação da carteira, tanto no nível de classe de ativos (renda fixa, renda variável) quanto na segmentação por subclasse de ativos, emissor, vencimentos diversos, indexadores etc., visando à otimização da relação risco-retorno do montante total aplicado.

O **IPARV – Instituto de previdência e assistência dos servidores municipais de Rio Verde** poderá contratar consultoria especializada em investimentos, para orientação em relação ao seu portfólio, avaliação e emissão de nota técnica correlata aos seus investimentos e principais riscos ao qual está exposto.

Sempre serão, considerados a preservação do capital, os níveis de risco adequados ao perfil do RPPS, a taxa esperada de retorno, os limites legais e operacionais, a liquidez adequada dos ativos, traçando-se uma estratégia de investimentos, não só focada no curto e médio prazo, mas principalmente, no longo prazo.

4. Meta Atuarial

A gestão da alocação para o exercício de 2018 entre segmentos tem o objetivo de garantir o equilíbrio de longo prazo entre os ativos e as obrigações do RPPS, por meio da superação da Taxa da Meta Atuarial (TMA), que é igual à variação do IPCA + 6% a.a., além disso, ela complementa a alocação estratégica, fazendo as rotações táticas necessárias para adaptar a alocação de ativos as mudanças no mercado financeiro.

A definição estratégica das faixas de alocação foi feita qualitativamente, com base nas características gerais de idade média dos participantes, situação atuarial e ainda,



com base na TMA acima mencionada e na expectativa de composição de ativos financeiros em longo prazo.

5. Estrutura de Gestão dos Ativos

5.1. Critérios de Avaliação dos Agentes Financeiros

Renda Fixa:

Fundos de investimentos: Abertos; Rentabilidade mínima de 95% do CDI;

Custódia do próprio fundo; Rating no Mínimo "BBB+" (Investment Grade). Título Público Federal: Registrado na SELIC; Rentabilidade Mínima superior a taxa da meta atuarial (TMA); Marcação a Mercado, observando o casamento do vencimento com o passivo atuarial. FIDC : Rentabilidade superior ao CDI; com rating de crédito mínimo BBB+, em agência classificadora de risco reconhecida.

Renda variável:

FI (e FIC de FI) de ações:

- Abertos: Rentabilidade mínima de 90% do Ibovespa fechamento nos últimos 6 meses.
- Custódia do próprio fundo;

FI (e FIC de FI) de multimercados:

- Abertos; Rentabilidade mínima de 95% do CDI nos últimos 6 meses.
- Custódia do próprio fundo;

Fundos de Investimentos Imobiliários:

- Somente atrelados a aluguel de imóveis para grandes instituições.

5.2. Critérios de Avaliação dos Investimentos

Os investimentos serão definidos com base na avaliação de risco / retorno / liquidez no contexto do portfólio global do mercado. Para investimentos em fundos abertos, estes devem apresentar:

- ✓ Para investimentos em fundos abertos de renda fixa, a rentabilidade apresentada, deve alcançar no mínimo 98% (noventa e oito por cento) do CDI. E que seja compatível com a meta atuarial definida, salvo para fundos de investimentos em fluxo de caixa.
- ✓ No caso de fundos de renda variável, a rentabilidade dos mesmos, para o mesmo período, deve alcançar pelo menos 95% (noventa e cinco por cento) da rentabilidade do IBOVESPA fechamento.



- ✓ Para investimentos em Títulos Públicos, a rentabilidade apresentada deverá ser no mínimo, superior à taxa da meta atuarial (TMA), observando o casamento do vencimento com o passivo atuarial.

5.3. Critérios de Definição de Rating

Para avaliação dos ativos dos fundos de investimentos de renda fixa abertos e das instituições intermediadoras, serão escolhidos, preferencialmente, classificados como de baixo risco de crédito, ou seja, aqueles enquadrados como *Investment Grade*, fundamentadas em classificações de risco (*rating*) no mínimo "BBB+" conferidas preferencialmente pelas seguintes agências:

- Standards Poors;
- Moody's;
- Fitch IBCA;
- Atlantic Rating;
- SR Rating;
- Liberum Ratings.

5.4. Agentes Custodiantes

De acordo com o art. 17 da Resolução CMN nº 3922/2010, o Fundo de Previdência poderá contratar pessoa jurídica, registrada na Comissão de Valores Mobiliários, para o exercício da atividade de custódia de valores mobiliários, para atuar como agente custodiante e responsável pelos fluxos de pagamentos e recebimentos, liquidação física e financeira das operações realizadas no âmbito dos segmentos de renda fixa e de renda variável, precificação da carteira, execução e reconciliação da custódia, emissão dos relatórios de acordo com a necessidade do RPPS.

6. Estratégia de Alocação de Recursos

6.1. Cenário Macroeconômico

6.1.1. Economia Internacional

As principais economias desenvolvidas manterão uma sincronia elevada em 2018, em termos de maior crescimento econômico e menor inflação. A consolidação de uma maior expansão da atividade e a condição robusta do mercado de trabalho ainda não gerará uma maior inflação, mas representam um fator de risco.

O crescimento global aumentará de 2,5% em 2016 para 3,1% em 2017 e 3,3% em 2018. Essa maior expansão será função da aceleração das economias desenvolvidas, de 2,1% em 2017 para 2,3% em 2018 e do maior crescimento das economias emergentes, de 4,6% para 4,7%, no mesmo período. A alta da inflação global de 5,6% em 2017 para



6,4% em 2018 deve-se à expectativa de maior alta de preços nos países notadamente na América Latina.

O dólar tende a se depreciar frente às moedas dos demais países desenvolvidos e a apreciar frente às dos principais emergentes. A expectativa é de apreciação do Euro para US\$ 1,25/` no intervalo de 12 meses, por conta do significativo crescimento da atividade e do superávit comercial de 3,0% do PIB da Área do Euro em 2018. As moedas com expectativas de maior depreciação cambial em 2018 são as do México, Rússia e Brasil. A depreciação cambial no México seria explicada pela incerteza sobre as eleições em julho e sobre eventuais alterações no Nafta, com possíveis consequências desfavoráveis sobre o crescimento de longo prazo do país.

Os juros reais nos EUA e Reino Unido, entre outros, aumentarão em 2018. As altas nos EUA e no Reino Unido serão função, sobretudo, da contração da política monetária. A taxa real de juros do México será a que mais aumentará, de 0,5% em 2017 para 2,2% em 2018, enquanto as taxas da Rússia, Brasil e Polônia recuarão, por conta da maior inflação. Apesar da sua expressiva redução, a taxa real de juros no Brasil continuará sendo uma das maiores entre os países emergentes.

O crescimento do PIB dos EUA aumentará de 2,3% em 2017 para 2,7% em 2018, acima da projeção para o seu crescimento potencial de 1,7%. A maior expansão econômica em 2018 será consequência da melhora das condições do mercado de trabalho e redução de impostos sobre as famílias, bem como dos maiores gastos com defesa e do governo com as obras de reconstrução, após a destruição causada pelos furacões no 2S17. Os investimentos das empresas, os investimentos no setor energético e a reforma tributária também contribuirão para o maior crescimento do PIB em 2018, enquanto a participação do setor externo tende a ser nula.

A taxa de desemprego nos EUA recuou de 4,7% em dezembro de 2016 para 4,1% em outubro de 2017, um dos patamares mais baixos da série e abaixo da taxa natural de desemprego¹ de 4,7%. Ao mesmo tempo, os salários continuam a aumentar desde 2015, com alta de 2,7% em outubro ante o mesmo mês de 2016. A taxa de desemprego média em 2018 será de 4,2%, próxima ao seu atual patamar.

Após três anos consecutivos de recuo, a expectativa de inflação de longo prazo aumentou de 1,7% em 2016 para 2,0% em 2017, nível próximo ao da meta do Fed.¹ Essa elevação deveu-se, sobretudo, à melhora da atividade, às condições mais apertadas do mercado de trabalho e à expectativa de estímulos fiscais (e.g., reforma tributária). A inflação ao consumidor CPI recuará de 1,9% em 2017 para 1,6% em 2018. Apesar dessa dinâmica, os principais núcleos de inflação aumentarão em 2018. O núcleo de inflação PCE aumentará de 1,4% em 2017 para 1,8% em 2018, enquanto a alta da inflação CPI ex-alimentos e energia será de 1,7% para 2,0% no período. Esse aumento dos núcleos de inflação justificará a decisão do Fed de manter a atual política de alta gradual do fed funds.

As expectativas dos membros votantes do Fed para o fed funds no fim de 2018 ficaram concentradas em torno de quatro altas de 0,25% até 2018. Ocorreu um recuo das expectativas mais elevadas para os juros entre a reunião de junho de 2017 e setembro de 2017. Em junho de 2017, dois dirigentes projetavam juros de 3,125% e



2,75%. Atualmente, a maior projeção dos dirigentes é de 2,625%. Para 2018, duas altas (1T18 e 2T18) de 0,25pp do fed funds. Nossa expectativa de uma menor taxa de juros nos EUA em 2018, frente à expectativa da maioria dos membros do Fed, deve-se ao aumento apenas gradual dos núcleos de inflação em 2018.

A redução dos balanços dos bancos centrais de países desenvolvidos e o aumento de suas taxas de juros diminuirão a alta liquidez global nos próximos anos. A velocidade deste processo será determinante para a dinâmica da economia global, em particular a das economias emergentes. Uma eventual surpresa inflacionária exigiria uma alta de juros ou uma maior diminuição do balanço dos bancos centrais, acelerando a normalização da política monetária e elevando a aversão ao risco. A maior liquidez global em 2017 possibilitou um ambiente bastante benigno para o Brasil, apesar da deterioração das contas fiscais e do cenário político incerto. O ritmo de normalização da política monetária nos países desenvolvidos é uma importante incerteza para a dinâmica dos preços dos ativos financeiros em 2018.

O crescimento médio do PIB dos países emergentes permanecerá relativamente estável, alcançando 4,7% em 2018, frente aos 4,6% em 2017. As expansões da atividade da China e da Índia continuarão entre as mais altas em 2018, respondendo por uma parte relevante do crescimento médio do PIB dos mercados emergentes. O crescimento do PIB de países emergentes da Europa e da Ásia recuará, respectivamente, de 3,0% em 2017 para 2,7% em 2018, e de 6,1% para 6,0%. O crescimento do PIB da América Latina terá a maior ampliação entre os países emergentes, aumentando de 1,3% em 2017 para 2,5% em 2018, após anos de desaceleração. Essa maior expansão será disseminada, com destaque para as recuperações cíclicas da Argentina, Brasil e Chile.

6.1.2. Economia Nacional

6.1.2.1. Cenário Político

A aprovação do governo do presidente Michel Temer (avaliação "ótima" ou "boa") foi de 5% no 4T17, a menor da série histórica iniciada em 1986. A fragmentação política continuará elevada na legislatura 2019-2022, mesmo com a cláusula de barreira, dificultando a construção de apoio no Congresso.

Mesmo com a baixa aprovação o presidente Michel Temer conseguiu votações expressivas na Câmara e no Senado para aprovar diversas medidas importantes (e.g., limite de expansão dos gastos do governo federal, reforma da legislação trabalhista e criação da TLP). O Congresso aprovou uma série de medidas para melhorar o ambiente de negócios, e.g., terceirização (Lei 13429/2017) e a Reforma Trabalhista (Lei 13.467/2017), o que contribuirá para elevar o crescimento potencial da economia no médio prazo. Desde o início do governo do presidente Michel Temer, o Congresso ainda aprovou diversas medidas para elevar a arrecadação tributária, diminuir as renúncias tributárias e reduzir gastos públicos, como, por exemplo, limite de expansão dos gastos do governo federal (Emenda Constitucional – EC – 95/2016) e a DRU (EC 93/2016).



Medidas que ampliam direitos enfrentaram menor resistência para

Congresso. A média anual do número de ECs que ampliavam direitos foi maior em anos eleitorais do que em anos não eleitorais. Por outro lado, a média das ECs que reduziam direitos foi bem menor nos anos eleitorais. Isso sugere que PECs que reduzem direitos, por serem impopulares, são mais difíceis de serem aprovadas em anos eleitorais. Dentre os anos de eleições gerais, 2014 foi o que teve maior aprovação de ECs ampliando direitos (seis). Nenhuma EC com redução de direitos foi aprovada em 2006 e 2010 (eleições anteriores para presidente).

O cumprimento da meta de déficit primário para 2018 será ainda mais difícil, caso medidas encaminhadas pelo governo ao Congresso, tratando da elevação da tributação sobre fundos fechados, desoneração da folha de pagamentos, postergação de aumentos de gastos obrigatórios, entre outras, não sejam aprovadas.

A proposta da Reforma Tributária, de relatoria do deputado Luiz Carlos Hauly (PSDB-PR), prevê a extinção de dez tributos e a alta gradual dos impostos sobre a renda e o patrimônio. A reforma propõe a substituição desses tributos por apenas dois impostos com arrecadação estadual. A probabilidade de aprovação dessa reforma em 2018 é baixa, em função de sua ampla abrangência e da rejeição dos congressistas em discutir projetos dessa natureza em anos eleitorais, ainda mais quando demandam aprovação por maioria constitucional (60% das duas Casas em dois turnos). Eventuais projetos de simplificação tributária, e.g., unificação do PIS/Cofins, têm maior probabilidade de aprovação.

6.1.2.2. Cenário Econômico

O Comitê de Datação de Ciclos Econômicos (CODACE-FGV) identificou que a recessão 2014-2016 durou 11 trimestres, do 2T14 ao 4T16. A contração do PIB acumulada foi de 8,2%, e a recessão foi uma das mais profundas e longas das últimas décadas. Mesmo as recessões de 1T81-3T83 e de 3T89-1T92 foram menos extensas em duração, considerando a série dessazonalizada do PIB desde 1980. A retomada da economia em 2017 deveu-se a um conjunto de fatores endógenos e exógenos, entre os quais: mudança de expectativas em relação à orientação de política econômica, forte crescimento da safra agrícola e crescimento global mais expressivo.

A recuperação decorrerá dos seguintes fatores:

- O efeito do ciclo de afrouxamento monetário na economia será mais expressivo em 2018.
- O crescimento global contribuirá para a expansão das exportações.
- As condições do mercado de trabalho serão mais favoráveis.

Algumas restrições dificultam a maior aceleração da demanda:

- O consumo do governo não crescerá como no passado.
- A expansão das exportações será menor do que no período de forte crescimento dos principais parceiros comerciais.
- Retomada do crédito tende a ser mais lenta, por conta do ainda alto comprometimento de renda.



- Incerteza eleitoral continuará elevada.

Os principais riscos são:

- Os resultados das eleições presidenciais de 2018.
- A trajetória das taxas de juros nas principais economias desenvolvidas.
- Uma eventual elevação significativa das tarifas de energia elétrica.

Os ajustes necessários são:

- Abertura comercial da economia.
- Medidas que favoreçam o ambiente de negócios no País.
- Melhoria das instituições.

Nosso cenário é compatível com um aumento do crescimento do PIB na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior até o 3T18 e uma desaceleração para patamar mais próximo a 2,3% em 2019. O aumento do crescimento do PIB em 2018 será explicado, principalmente, pela maior expansão do consumo das famílias. O maior crescimento dos investimentos também contribuirá para a maior expansão doméstica, enquanto o consumo do governo será uma restrição para uma dinâmica ainda mais favorável.

O ciclo de afrouxamento monetário desde outubro de 2016 contribuirá para a expansão da atividade nos próximos trimestres. Os modelos sugerem que o impacto de uma redução da taxa Selic sobre o hiato do produto alcança seu efeito máximo entre três e quatro trimestres.

O setor externo contribuirá negativamente para a expansão do PIB em 2018 e 2019, após sua significativa contribuição entre 2014 e 2016. O padrão de crescimento do PIB de 2018 e 2019 tende a ser similar ao de períodos em que o aumento da demanda doméstica foi acompanhado pela alta das importações.

O crescimento do consumo do governo aumentou nos anos de eleições presidenciais desde 1996. A expansão média foi de 3,1% ao ano nas cinco eleições desse período, ante 1,5% nos anos sem eleição presidencial. O resultado é igual, mesmo controlando pelo padrão cíclico. O PIB cresceu mais do que o consumo do governo em 0,5 ponto percentual nos anos sem eleição, contra uma diferença nula em anos eleitorais. Apesar desse padrão dos últimos anos, o crescimento do consumo do governo será nulo em 2018, como resultado da atual limitação fiscal.

O padrão de recuperação da atividade no Brasil nas recessões de 1996 até 2014 tem sido caracterizado por uma alta contribuição das exportações, que explicaram o início do processo de retomada. O consumo das famílias e do governo também contribuiu para a retomada da atividade, com os investimentos sendo o último componente da demanda a registrar reação. Ao contrário dessas retomadas mais recentes, a atual recuperação tem sido mais gradual. A menor expansão da economia global em relação a outros processos de retomada e a necessidade de implementação de forte redução dos gastos públicos sugerem uma menor contribuição das exportações e do consumo do governo na atual recuperação.



A expansão do PIB superou 4,0% em apenas sete anos entre 1997 e 2016. Nesses anos (2000, 2004, 2006, 2007, 2008, 2010 e 2011), o crescimento médio do consumo das famílias foi de 5,3%; e o dos investimentos, de 9,8%. Dados os atuais pesos dos componentes do PIB e a sensibilidade histórica da dinâmica das importações frente ao crescimento dos investimentos, o crescimento do PIB seria inferior a 4,0% em 2018, mesmo assumindo a expansão média do consumo das famílias e dos investimentos daqueles anos, por conta da nossa expectativa para a expansão do consumo do governo e das exportações em 2018.

Um crescimento do PIB de 4,0% em 2018 exigiria uma combinação não usual de forte expansão do consumo das famílias e dos investimentos assumindo o nosso cenário de crescimento das exportações de 5,0% e do consumo do governo de 0,0%, de contribuição quase nula da variação de estoques para o crescimento do PIB e de manutenção da sensibilidade histórica do crescimento das importações ao crescimento do consumo das famílias e dos investimentos.

A expansão do PIB industrial será o principal determinante do crescimento do PIB em 2018, após o forte recuo entre 2014 e 2016. Essa dinâmica mais favorável da produção industrial será mais expressiva na indústria de transformação. O PIB agropecuário recuará em 2018, dificultando uma maior expansão do PIB, ao contrário de 2017, quando contribuiu bastante para a recuperação da atividade. A produção industrial aumentou desde o 1T17, em particular no que se refere à produção de bens de capital e de consumo duráveis. A indústria automobilística foi o setor com maior expansão no período.

Um eventual maior recuo da taxa de desemprego elevaria a nossa projeção de crescimento do consumo das famílias em 2018. Essa dinâmica pode ocorrer por conta, por exemplo, de um efeito mais favorável da aprovação da reforma da legislação trabalhista sobre as condições do mercado de trabalho. Um eventual maior crescimento global também contribuiria para elevar as exportações do País e melhorar a confiança na economia.

A eleição para a Presidência em 2018 constitui-se em um importante risco para o desempenho da economia. Uma grande vantagem de um candidato não comprometido com a necessidade de ajuste fiscal nas pesquisas eleitorais em meados de 2018 tende a gerar uma expressiva deterioração das condições financeiras no País, com impacto negativo sobre o crescimento da economia. Essa incerteza também tende a influenciar negativamente a dinâmica dos investimentos.

As condições do mercado de trabalho continuarão melhorando em 2018 e 2019. A taxa de desemprego média no ano diminuirá de 12,7% em 2017 para 12,0% em 2018 e 11,6% em 2019, em função da nossa expectativa de recuperação do crescimento da população ocupada. Após forte aceleração ao longo do ano, os salários reais em 2018 aumentarão menos do que em 2017, como reflexo da maior inflação. A baixa inflação IPCA em 2017 diminuirá o valor dos reajustes salariais em 2018. Por outro lado, a retomada da atividade contribuirá para a elevação dos salários reais nos próximos anos. Apesar da desaceleração dos salários reais, o maior aumento da população



ocupada contribuirá para a ampliação da massa salarial real. O crescimento da massa salarial real será de 2,4% em 2017, 3,9% em 2018 e 3,7% em 2019.

A população ocupada cresceu a partir do 2T17, após expressiva deterioração das condições do mercado de trabalho durante a recessão. Esse movimento deveu-se à forte expansão da população empregada no setor informal (empregados sem carteira e trabalhadores por conta própria).

Os microdados da PNADC apontam que a alta do emprego informal desde o 3T16 deveu-se, principalmente, à dinâmica intrigante da população ocupada de ambulantes informais nos serviços de alimentação, que criou 220 mil empregos no 3T17 ante o 3T16. Isso corresponde a 11,3% de toda a alta da população empregada no mercado informal, apesar de o seu peso médio nesse grupo ser de apenas 1,2%. O forte aumento da população empregada desses ambulantes começou no 3T16, tendo sido disseminado em todas as regiões do Brasil, com destaque para o Nordeste e o Sudeste. A alta do emprego em quatro trimestres nessas regiões no 3T17 foi de, respectivamente, 68 mil e 108 mil.

A retomada do emprego se deu pela criação de vagas de trabalho sem carteira ou por conta própria, principalmente em setores relacionados a alimentação, vestuário e calçados tanto no comércio quanto na indústria de transformação. A expansão do emprego informal no comércio de alimentos, bebidas e fumo e de produtos de vestuário e calçados representou 17,9% da criação de vagas de trabalho, tanto formais quanto informais, entre o 3T16 e o 3T17. Já o crescimento do emprego informal na produção industrial de alimentos e de têxteis, tecidos e calçados representou 14,6% das vagas criadas no período.

6.1.2.3. Cenário Fiscal

Com a aprovação da Emenda Constitucional 95, o governo central precisará seguir três regras fiscais nos próximos anos: (i) a meta para o resultado primário; (ii) a Emenda Constitucional 95/2016 (EC95/2016), que estabelece que as despesas primárias não podem crescer em termos reais; e (iii) a regra de ouro (operações de crédito não podem exceder as despesas de capital).

O déficit primário do setor público consolidado recuará gradualmente para -2,3% do PIB em 2017, para -2,2% do PIB em 2018 e -2,1% do PIB em 2019. A redução da inflação e da taxa Selic contribuiu para reduzir o pagamento de juros para -5,8% do PIB em 2017, -5,0% do PIB em 2018 e -5,6% do PIB em 2019. O déficit nominal recuará de -8,1% do PIB em 2017 para -7,2% do PIB em 2018 e aumentará para -7,7% do PIB em 2019.

O maior crescimento do PIB recuperará as receitas recorrentes em 2018 e 2019, enquanto o menor reajuste do salário mínimo desacelerará os gastos previdenciários e assistenciais. O governo cumprirá sua meta de déficit primário em 2018, mas dificilmente em 2019, se os gastos obrigatórios não forem contidos.

Dentre os componentes das despesas obrigatórias, os dispêndios com subsídios e a desoneração da folha de pagamentos são os que possuem a maior probabilidade de ajustes em 2018.



A negociação para eventual aprovação no plenário da Câmara dos Vereadores exigiu uma diluição adicional do substitutivo aprovado na Comissão Especial em maio de 2017. A nova proposta excluiu o BPC e as aposentadorias rurais da reforma, impossibilitando a desvinculação de grande parte dos gastos previdenciários do salário mínimo. A nova proposta manteve o aumento da idade mínima para aposentadoria e a regra de transição, bem como o tempo mínimo de contribuição como critério de acesso. A proposta não alterou as propostas relativas ao RPPS e manteve a equalização dos sistemas previdenciários para servidores públicos e empregados do setor privado.

Alguns membros do Congresso defendem um enxugamento da reforma para aprovação apenas da idade mínima para aposentadoria em conjunto com uma medida provisória (MP) que altere outras regras do sistema previdenciário. A maior parte da aposentadoria dos servidores públicos não pode ser alterada via MP.

Os dispêndios com aposentadorias e pensão por morte representam mais de 82% do total dos gastos do Regime Geral da Previdência Social – RGPS (INSS). Uma redução da expansão dos gastos previdenciários requer alterações nos critérios de exigibilidade e de determinação do valor dos dois benefícios previdenciários.

A forte deterioração do déficit nominal nos últimos anos e a consequente elevação da dívida bruta como percentual do PIB tornarão a posição fiscal do Brasil muito desfavorável em relação ao resto do mundo. Assumindo a expectativa do FMI para o resultado nominal estrutural como proporção do PIB potencial e para a dívida bruta do governo geral como percentual do PIB para 74 economias entre 2018 e 2022, haverá uma expressiva deterioração da posição fiscal do Brasil. O déficit nominal estrutural será o maior da amostra, e a dívida bruta estará entre as maiores dessa amostra.

Os crescentes gastos públicos têm exigido a manutenção de alta carga tributária no Brasil. Por exemplo, as despesas primárias do governo central no Brasil foram bem mais altas do que a mediana de gastos dos demais países da América Latina entre 2010 e 2016. Grande parte dos gastos públicos no Brasil são consumidos por transferências sociais, principalmente aquelas relacionadas com a Previdência Social. Os gastos com juros também são expressivos no País, tornando o espaço para gastos operacionais e com investimentos ainda mais limitado.

A inflação IPCA aumentará de 2,8% em 2017 para 4,5% em 2018-19. Assim, a inflação em 2018 será similar ao centro da meta de inflação do Banco Central e mais próxima às estimativas para a inflação de longo prazo. O aumento da inflação de preços livres de 1,1% em 2017 para 3,8% em 2018 explicará 2,0pp do aumento da inflação em 2018. Por outro lado, o recuo da inflação de administrados, de 8,1% para 7,1% no período, contribuirá para reduzir a inflação IPCA em -0,3pp em 2018.

Nosso cenário assume redução da taxa de juros básica Selic de 7,00% a.a. em 2017 para 6,75% a.a. na reunião de fevereiro do Comitê de Política Monetária (Copom) e sua estabilidade em grande parte do ano até aumentar 25 pontos-base (pb) na reunião de 31 de outubro e 50pb na reunião de 12 de dezembro, alcançando 7,50% a.a. O ciclo de aperto monetário continuará em 2019, com alta da taxa Selic de 50pb



nas primeiras quatro reuniões do ano, de 7,50% no fim de 2018 para 9,50% no fim de 2019.

Nossa projeção de alta da taxa Selic está associada à leitura de que o hiato do produto fechará no início de 2019, sendo necessário eliminar o efeito expansionista dos juros vigentes desde meados de 2017, e à expectativa de manutenção do desequilíbrio fiscal nos próximos anos, que tende a elevar a inflação.

7. Limites para alocação dos recursos

A Resolução do CMN nº 3922/2010, define os instrumentos financeiros e os limites para a alocação das aplicações financeiras do RPPS, conforme tabela a seguir:

	Enquadramento na Resolução CMN 3922/10	Limite Cumulativo	Limite do RPPS para Alocação dos Recursos	Limite de Alocação por PL do Fundo/Emissor	Limite de Alocação do RPPS por Fundo
RENDA FIXA					
Títulos Públicos Federais (SELIC)	Art. 7º inciso I, "a"	100%	Até 100%	Não se aplica	
FI e FIC 100% TPF	Art. 7º inciso I, "b"		Até 100%	Até 5% do PL do fundo (art. 14)	
FI de índices 100% TP	Art. 7º inciso I, "c"		Até 100%	Até 5% do PL do fundo (art. 14)	
Operações Compromissadas somente em TPF registradas no SELIC	Art. 7º inciso II	-	Até 5%	Não se aplica	
FI e FIC Referenciado RF	Art. 7º inciso III	60%	Até 60%	Até 5% do PL do fundo (art. 14)	Até 15% do PL do RPPS (art. 13)
FI e FIC de Renda Fixa	Art. 7º inciso IV	40%	Até 40%	Até 5% do PL do fundo (art. 14)	Até 15% do PL do RPPS (art. 13)
Poupança em Instituição Financeira com baixo risco de crédito e Letras Imobiliárias Garantidas - LIG	Art. 7º inciso V "a" e "b"	15%	Até 15%	Não se aplica	Para LIG até o limite do FGC por emissor.
Certificado de Depósito Bancário (CDB)	Art. 7º inciso VI "a"	15%	Até 15%	Não se aplica	Até o limite de FGC por emissor.
FIDC em condomínio Aberto	Art. 7º inciso VII "a"	5%	Até 5%	Até 5% do PL do fundo (art. 14)	
FI RF Crédito Privado	Art. 7º inciso VII, "b"	5%	Até 5%	Até 5% do PL do fundo (art. 14)	
RENDA VARIÁVEL					
FIA com referencia no Ibovespa, IBrX e IBr-X50	Art 8º, Inciso I		Até 30%	Até 15% do PL do fundo (art. 14)	Até 20% do PL do RPPS (art. 13)
ETF referenciado em Ibovespa, IBrX e IBrX-50	Art 8º, Inciso II		Até 30%	Até 15% do PL do fundo (art. 14)	



FI em Ações	Art 8º, Inciso III	30%	Até 20%	Até 15% do PL do fundo (art. 14)	
FI Multimercado aberto	Art 8º, Inciso IV		Até 10%	Até 15% do PL do fundo (art. 14)	
FI em Participações em condomínio Fechado	Art 8º, Inciso V		Até 5%	Até 15% do PL do fundo (art. 14)	
FI Imobiliário com cotas negociadas em bolsa	Art 8º, Inciso VI			Até 15% do PL do fundo (art. 14)	

8. Controle de Riscos

Por não possuir uma equipe especializada e específica para análise de riscos dos investimentos, o Fundo de Previdência de Rio Verde poderá adotar os serviços de consultoria especializada, acompanhando os riscos de mercado, de liquidez e de crédito, bem como o retorno dos ativos.

Como se trata de gestão passiva admite-se o nível máximo de Valor em Risco (VaR) de 95% de confiabilidade.

8.1. Risco de Mercado

O risco de mercado depende do comportamento do preço do ativo em função das condições de mercado. Para entender e medir possíveis perdas devido às flutuações do mercado seria importante identificar e quantificar fatores que impactam a dinâmica do preço ativo. Pode ser subdividido em algumas grandes áreas como: acionárias, câmbio, juros e mercadorias (commodities).

O controle de risco de mercado é feito com base nos limites estabelecidos na legislação aplicável e complementado nessas diretrizes de investimento. O risco de mercado é estimado, empregando-se determinadas medidas estatísticas de probabilidade e correlação para calcular os riscos de cada instrumento e agregá-los para o cálculo de risco de uma carteira. Essas medidas são, basicamente, o desvio-padrão dos ativos e as variâncias e covariâncias, como medidas de correlação entre os retornos dos ativos da carteira.

8.2. Risco de Liquidez

O risco de liquidez pode ser definido como o risco de perdas devido à incapacidade de desfazer rapidamente uma posição, ou obter financiamento, devido às condições de mercado. Como exemplos de risco de liquidez podem-se mencionar as operações com carteiras de Eurobonds brasileiros, ações de segunda e terceira linha, alguns contratos futuros negociados na BM&F etc., outros ajustes de margem que venham a consumir a liquidez da instituição.



8.3. Risco de Crédito

O risco de crédito está relacionado a possíveis perdas quando um dos contratantes não honra seus compromissos. Perdas, neste contexto, correspondente aos recursos que poderão não ser recebidos. Quando uma empresa sofre redução do seu rating de crédito, a elevação do seu risco percebido é notada e o valor dos seus papéis negociados em mercados secundários é reduzido, em decorrência da elevação da taxa de desconto dos títulos.

A deterioração do crédito pode provocar perdas, ainda que a situação de inadimplência não tenha se verificado de fato.

8.4. Risco de Descasamento (Ativo / Passivo)

Para que os retornos esperados se concretizem é necessário o acompanhamento do desempenho das aplicações selecionadas pelos Gestores do RPPS. Para tanto, a empresa de consultoria fará a medição dos resultados, utilizando as informações atuariais para o casamento entre o passivo e o ativo, priorizando a liquidez, risco e retorno dos investimentos do instituto.

9. Vedações

O Art. 23 da resolução 3922/2010 veda as seguintes atitudes no que se refere aos investimentos dos RPPS:

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 de o RPPS possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo, quando se tratar de negociações de títulos públicos federais realizadas diretamente pelo instituto.

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



10. Critérios de Avaliação de Aplicações e Resgates

10.1. Critério de avaliação para Aplicação

Na aplicação dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social em títulos e valores mobiliários, conforme disposto nos artigos. 7º e 8º da Resolução 3922/2010, o responsável pela gestão deverá aplicar a política de credenciamento a ser implantada pelo RPPS e observar os critérios desta Política de Investimento, conforme item 4, adotando elevado padrão técnico e transparência como referência, antes do efetivo fechamento da operação.

10.2. Critério de avaliação para Resgate

Os recursos do Regime Próprio de Previdência Social aplicados no mercado financeiro, que estejam em desacordo com o estabelecido na Resolução 3922/2010, desenquadrado com esta Política de Investimento e/ou com rentabilidade abaixo que foi determinada pela Taxa de Meta Atuarial (TMA), deverá ser realocada dentro dos critérios do mercado financeiro, a fim de preservar o capital investido do RPPS e a superação da sua TMA.

11. Critérios de Avaliação e Acompanhamento dos Investimentos

Deverão ser elaborados relatórios detalhados, no mínimo ao término de cada bimestre, sobre a rentabilidade e risco das diversas modalidades de operações realizadas pelo RPPS com títulos, valores mobiliários e demais ativos alocados nos segmentos de renda fixa, renda variável e imóveis, e submetê-los às instâncias superiores de deliberação e controle.

12. Disposições Gerais

Atendendo ao § 2º do art. 1º da Portaria SPS nº 155/2008, o relatório da política de investimentos e suas revisões, a documentação que os fundamenta, bem como as aprovações exigidas, deverão permanecer à disposição dos órgãos de acompanhamento supervisão e controle pelo prazo de 10 (dez) anos.

12.1. Vigência

O prazo de vigência desta Política de Investimentos compreende o período de 01/01/2018 a 31/12/2018.



12.2. Reavaliações

As aplicações que não estiverem claramente definidas nesse documento, e que não estiverem de acordo com as diretrizes de investimentos ou em conformidade com a legislação aplicável em vigor, deverão ser levadas ao Conselho de Administração para avaliação.

A Política de Investimentos foi desenvolvida considerando-se as projeções macro e microeconômicas no intervalo de doze meses e poderá, justificadamente, ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao comportamento da conjuntura do mercado ou a nova legislação.

12.3. Reenquadramentos

- ✓ Os regimes próprios de previdência social terão o prazo de 180 (cento e oitenta) dias a contar da data da entrada em vigor da Resolução 3922/2010 para ajustar eventuais desenquadramentos de ativos existentes em relação ao que preconiza a Resolução. Não será permitido, no entanto novas aplicações que onerem os desenquadramentos eventualmente existentes.
- ✓ Desenquadramentos motivados por valorização ou desvalorização de investimentos terão o prazo de 180 (cento e oitenta) dias para reenquadramento a partir da data de ocorrência.

12.4. Forma de Divulgações

As informações contidas na Política Anual de Investimentos e suas revisões deverão ser disponibilizadas pelos responsáveis pela gestão do RPPS aos seus segurados e pensionistas, no prazo de 30 (trinta) dias, contados da data de sua aprovação, através dos placares oficiais do município e aviso no contra cheque dos participantes.

12.5. Responsabilidade do Gestor de Investimentos

O responsável pela gestão dos recursos do RPPS deverá ser pessoa física vinculada ao ente federativo e a unidade gestora do regime como servidor titular de cargo efetivo ou de livre nomeação e exoneração, apresentado formalmente designado para a função por ato da autoridade competente.

Deverá ter sido aprovado em exame de certificação organizado por entidade autônoma de reconhecida capacidade técnica e difusão no Mercado Brasileiro de Capitais.

12.6. Deliberações dos membros do Conselho e Diretoria Executiva



De acordo com o artigo 5º da Resolução 3922/2010, a política atual de investimentos dos recursos do regime próprio de previdência social e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior de supervisão e deliberação, antes de sua implementação.

A Política de Investimentos do Fundo foi aprovada através da resolução do Conselho Deliberativo do município em **06 de dezembro de 2017**.

Rio Verde – GO, 06 de novembro de 2017.

Alexandre Silva Macedo
Presidente

Maria Pires Guimarães Rodrigues
Diretora Financeira

Ataulpa Veloso Roriz
Consultor CVM
CRA-8-06/23 CPA-20

Ataulpa Veloso Roriz
Consultor de Investimentos