

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2021

► POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2021

Os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social, antes do exercício a que se referir, deverão definir a política anual de aplicação dos recursos, isto é, a Política de Investimentos. Este documento estabelece o processo de investimento, ajudando o investidor a entender suas necessidades específicas, e aumentando a probabilidade de decisões adequadas ao seu perfil de investidor.

A elaboração desta Política de Investimentos representa uma formalidade legal que fundamenta e norteia todo o processo de tomada de decisão relativo aos investimentos do RPPS, empregada como instrumento necessário para garantir a consistência da gestão dos recursos em busca do equilíbrio econômico-financeiro.

A presente Política estabelece os princípios e diretrizes que devem reger os investimentos dos recursos conferidos a entidade, com vistas a promover a segurança, liquidez e rentabilidade necessária para complementar o equilíbrio entre os ativos e passivos do plano de Benefícios.

A Política de Investimentos do RPPS deve ser constituída pelos seguintes elementos básicos: o modelo de gestão a ser adotado e, se for o caso, os critérios para a contratação de pessoas jurídicas autorizadas nos termos da legislação em vigor para o exercício profissional de administração de carteiras; a estratégia de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos; os parâmetros de rentabilidade perseguidos, que deverão buscar compatibilidade com o perfil de suas obrigações, tendo em vista a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e os limites de diversificação e concentração previstos na legislação; e os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica - **Art. 4º, Subseção II Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações.**

Sinteticamente, a Política de Investimentos demonstra os objetivos de retorno, aversão a risco e restrições. O retorno está diretamente correlacionado com o risco. Por isso, definidas as condições de risco e retorno, as alternativas de investimentos serão delimitadas através das restrições estabelecidas.

SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO

O **CONSELHO DELIBERATIVO DO SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL** no uso das atribuições que lhe são conferidas pelo art. 9º, da Lei nº 3.040 de 31 de março de 1993, torna público que, em sessão realizada em 16/12/2020, com base no **art. 4º da Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações**, APROVA esta POLÍTICA DE INVESTIMENTOS referente ao **EXERCÍCIO DE 2021**.

A elaboração desta Política de Investimentos conduzida pelo COMITÊ DE INVESTIMENTOS deste RPPS, como órgão auxiliar no processo decisório quanto à execução da política de investimentos, cujas decisões serão registradas em ata, subscreve juntamente com o **CONSELHO DELIBERATIVO DO SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL** esta política anual de investimentos.

SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO

CNPJ: 92.913.581.0001-70

Av. Duque de Caxias, nº 1644 - Centro - Santana do Livramento – CEP 97573-010

RIO GRANDE DO SUL

(55) 3242-1966

comitegestorsisprem@hotmail.com

SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO	4
DO OBJETO.....	4
DA ADMINISTRAÇÃO.....	4
DA ORGANIZAÇÃO DO DOCUMENTO.....	4
VIGÊNCIA E OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2021	5
DA VIGÊNCIA.....	5
DOS OBJETIVOS.....	5
MODELO DE GESTÃO E SERVIÇOS ESPECIALIZADOS	6
DO MODELO DE GESTÃO	6
DOS SERVIÇOS ESPECIALIZADOS.....	6
ASPECTOS LEGAIS DA RESOLUÇÃO CMN 3.922/2010 E SUAS ALTERAÇÕES	7
CONJUNTURA ECONÔMICA E ANÁLISE DE MERCADO	10
ECONOMIA MUNDIAL E TAXA DE CÂMBIO	14
TAXA DE JUROS, INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA.....	15
ATIVIDADE ECONÔMICA E PRODUTO INTERNO BRUTO	17
EXPECTATIVAS DO MERCADO FINANCEIRO 2020/2021 - BRASILEIRO	19
RENDA FIXA.....	19
RENDA VARIÁVEL.....	23
CONSIDERAÇÕES GERAIS – CENÁRIO 2020/2021.....	24
CONTROLE DE RISCOS.....	26
PLANO DE CONTIGÊNCIA.....	26
DIRETRIZES PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS	28
DAS DIRETRIZES	28
DAS ALOCAÇÕES DOS RECURSOS	30
Dos Segmentos.....	30
Dos Limites Gerais.....	30
Da Avaliação de Desempenho das Aplicações.....	31
Dos Riscos de Mercado e Crédito.....	31
Do Credenciamento.....	31
Da Seleção e Precificação de Ativos.....	32
ESTRATÉGIA PARA ALOCAÇÃO DE RECURSOS	33
VEDAÇÕES.....	35
DISPOSIÇÕES GERAIS	36

► APRESENTAÇÃO

Do Objeto

Esta Política de Investimentos dispõe sobre as aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social (RPPS) instituído pelo **MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO**. Fica estabelecido que os recursos do regime próprio de previdência social instituído, nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme a legislação em vigor, tendo presentes as condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência.

Observadas as limitações e condições estabelecidas na legislação vigente, os recursos do regime próprio de previdência social devem ser alocados, conforme as diretrizes definidas nesta Política de Investimentos, nos seguintes segmentos de aplicação: renda fixa; renda variável; e imóveis. São considerados recursos do regime próprio de previdência social: as disponibilidades oriundas das receitas correntes e de capital; os demais ingressos financeiros auferidos pelo regime próprio de previdência social; as aplicações financeiras; os títulos e os valores mobiliários; os ativos vinculados por lei ao fundo integrado de previdência; e demais bens, direitos e ativos com finalidade previdenciária do regime próprio de previdência social.

Da Administração

O regime próprio de previdência social do **MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO** é administrado pela UNIDADE GESTORA representada pelo **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** na Av. Duque de Caxias, nº 1644 - Centro - Santana do Livramento, CEP 97573-010, inscrita no CNPJ sob o nº 92.913.581.0001-70, doravante abreviadamente designada, RPPS, tendo como Representante Legal do Ente o Sr. **SOLIMAR CHAROPEN GONÇALVES** e o Representante Legal da Unidade Gestora o Sra. **VALÉRIA ARGILES DA COSTA PRADO LIMA**.

Da Organização do Documento

O presente documento está estruturado em treze seções. Esta INTRODUÇÃO de apresentação da Política de Investimentos do **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** A VIGÊNCIA E OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS, destacando a abrangência temporal dos efeitos originados por este documento e o propósito de curto e longo prazo do **RPPS**. O MODELO DE GESTÃO E SERVIÇOS ESPECIALIZADOS, para prever o modo de gerir os recursos e o suporte especializado necessário. Os ASPECTOS LEGAIS DA RESOLUÇÃO CMN 3.922/2010 E SUAS ALTERAÇÕES, a partir da síntese dos seus principais aspectos correspondentes. A CONJUNTURA ECONÔMICA E ANÁLISE DE MERCADO, para oferecer dados e informações a respeito do contexto econômico de investimentos, bem como as EXPECTATIVAS DO MERCADO FINANCEIRO PARA 2020/2021, AS CONSIDERAÇÕES GERAIS DO CENÁRIO DE 2020/2021, CONTROLE DE RISCO e o GLOSSÁRIO onde se expõem alguns conceitos. Temos as DIRETRIZES PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS, alinhando os elementos de gestão e as suas respectivas restrições. A ESTRATÉGIA PARA ALOCAÇÃO DE RECURSOS, onde traçamos os limites de alocações por segmento. As VEDAÇÕES e por fim, as DISPOSIÇÕES GERAIS.



Da Vigência

Esta Política de Investimentos será válida para todo o **EXERCÍCIO DE 2021**. Durante este período, correções e alterações poderão ocorrer para adequar mudanças na legislação aplicável, ou caso seja considerado necessário pelo **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** Até 31 de Dezembro de cada exercício em relação ao exercício seguinte aprova-se a política anual de investimentos, que terá mandato exclusivo, ou seja, não será permitida a existência de duas políticas de investimentos abrangendo o mesmo exercício concomitantemente em qualquer hipótese.

Dos Objetivos

Os objetivos contemplam horizontes de curto prazo, bem como de longo prazo. Em essência, o regime próprio de previdência social dos servidores públicos do **MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO** deve ser organizado para garantir a cobertura contínua dos seus segurados por meio do plano de benefícios. Para isso, o seu equilíbrio financeiro e, principalmente, atuarial representa o seu objetivo de longo prazo. Além disso, precisa visar permanentemente à construção de processos de pleno acesso dos segurados às informações relativas à gestão do regime e participação de representantes dos servidores públicos, ativos e inativos, nos colegiados e instâncias de decisão em que os seus interesses sejam objeto de discussão e deliberação, nos termos do art. 6º, Inciso IV e art. 1º, Inciso VI da Lei 9.717/98.

Nesse sentido, a Política de Investimentos define a estratégia de aplicação dos recursos no curto prazo. Anualmente, é necessário selecionar os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos de acordo com o perfil das obrigações do respectivo regime próprio de previdência social, observados os critérios para aplicação dos recursos, conforme estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional, tendo em vista a necessidade de buscar a manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e os limites de diversificação e concentração previstos na referida legislação.

Por conseguinte, o **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** precisa buscar, através da aplicação dos seus recursos, uma rentabilidade igual ou superior à sua meta atuarial. Com base no horizonte de longo prazo, e a situação financeira e atuarial observada atualmente, a **META ATUARIAL**, definida e aprovada juntamente com a Política de Investimentos, será representada pelo *benchmark* **INPC ACRESCIDO DE 5,47% a.a. (INPC + 5,47% a.a.)**. Institui-se também os objetivos de assegurar que os gestores, servidores, participantes, beneficiários, prestadores de serviços e órgãos reguladores do **RPPS** tenham o claro entendimento dos objetivos e restrições relativas aos investimentos; e garantir transparência e ética no processo de investimento, o qual deve ser feito seguindo diretrizes, normas e critérios.

MODELO DE GESTÃO E SERVIÇOS ESPECIALIZADOS



Do Modelo de Gestão

O modelo de gestão dos recursos do regime próprio do **MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO** é uma opção estratégica dos seus gestores. Segundo o art. 15 da Resolução CMN 3.922/2010 e alterações a gestão das aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social poderá ser própria, por entidade autorizada e credenciada, ou mista.

O **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** compreendeu o modelo de GESTÃO PRÓPRIA, ou seja, quando as aplicações são realizadas diretamente pelo órgão ou entidade gestora do regime próprio de previdência social.

No processo de gestão, destaca-se alguns cuidados importantes. Na aplicação dos recursos o **MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO** somente fará aplicações em instituições que demonstrem ter segurança, atendam a lista exaustiva da SPREV e em produtos que busquem a rentabilidade necessária, visando em primeiro lugar a proteção do patrimônio, transparência, liquidez e a rentabilidade.

ELABORAR RELATÓRIOS
DETALHADOS, no mínimo,
TRIMESTRALMENTE, sobre os riscos,
conforme portaria nº 440/2013...

O **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** deverá observar as obrigatoriedades da PORTARIA Nº 440, DE 9 DE OUTUBRO DE 2013, que Altera a Portaria MPS/GM nº 519 de 24 de agosto de 2011, e portaria nº 300/2015 na gestão dos recursos, destacando a OBRIGAÇÃO de realizar AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DAS APLICAÇÕES. Devendo, também, serem observados os prazos estipulados pela MF nº 01 de 03 de janeiro de 2017 que dispõe sobre DAIR, DPIN, Credenciamento, pró-gestão, DRAA e DIPR.

Dos Serviços Especializados

A contratação dos serviços de consultoria de valores mobiliários deverá levar em consideração critérios pré-definidos. Sublinham-se aspectos como: a experiência, especialização e idoneidade da empresa, bem como o custo e a qualidade da prestação de serviços e, ainda, de acordo com o art. 18 da Resolução 3.922/2010 e suas novas alterações, estar devidamente habilitada na CVM como Consultora de Valores Mobiliários. É de fundamental importância que a empresa habilitada na CVM como Consultora de Valores Mobiliários não seja ao mesmo tempo também cadastrada na CVM como Prestadora de Serviços de Administração de Carteiras e nem como Agente Autônomo – Pessoa Jurídica.

ASPECTOS LEGAIS DA RESOLUÇÃO CMN 3.922/2010 E SUAS ALTERAÇÕES

Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações

Limites percentuais para as aplicações dos RPPS

Artigo 7º - RENDA FIXA

INCISO I - Até 100% em:

- a) Títulos públicos federais;
- b) Fundos compostos por 100% em títulos públicos, indexados ao índice IMA ou algum de seus subíndices (IMA-B, IMA-C, IRF-M, IDKA), com exceção do IMA-S, pois este está atrelado à taxa de juros de um dia (SELIC);
- c) Fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, conforme regulamentação estabelecida pela CVM, cuja carteira teórica seja composta exclusivamente por títulos públicos.

INCISO II - Até 5 % em operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.

INCISO III - Até 60% em:

- a) em fundos de investimentos de Renda Fixa e/ou Referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto e cuja política de investimento assume 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;
- b) em cotas de Fundos de Índices de Renda Fixa, negociáveis em bolsa de valores cujas carteiras sejam compostas por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade dos subíndices do IMA ou IDKA. Exceto carteiras com títulos atrelados a taxa de juros um dia.

INCISO IV - Até 40% em:

- a) Fundos de investimentos de Renda Fixa e/ou Referenciados, atrelados à taxa de juros de um dia (SELIC);
- b) Fundos de índices de Renda Fixa cujas carteiras sejam compostas por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade dos índices de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores.

INCISO V – até 20%

Letras Imobiliárias Garantidas até 20%.

INCISO VI – 15%, limitado ao montante garantido pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC),

- a) CDB ou poupança nos limites garantidos pelo FGC;
- b) Depósito em Poupança;

OBS.: *O Certificado de Depósito Bancário é um título emitido por bancos e caixas econômicas. Com a alteração da Resolução CMN nº 4.604/2017, possibilitou-se aos RPPS aplicarem até 15% dos seus recursos nesses títulos, conforme alínea "a" do inciso VI da Resolução CMN nº 3.922/2010. Quando adquirido diretamente do banco não se paga taxa de custódia, contudo, pode ser adquirido também de uma corretora de valores mobiliários. Em qualquer caso devem ser observados os princípios estabelecidos na Resolução do CMN, especialmente o da rentabilidade e segurança, sendo que o montante das aplicações em CDB, por emissor, está limitado ao montante garantido pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC).*

INCISO VII - Até 5%

- a) Cotas de classe sênior de FIDCs;
- b) Fundos de investimentos de Renda Fixa ou Referenciados em indicadores de Renda Fixa, classificados como "Crédito Privado";
- c) Fundos de debêntures de infraestrutura.

OBS.: *O limite de 5% previsto no inciso VII do art. 7º é aplicável a cada uma das alíneas isoladamente, ou seja, os recursos financeiros do RPPS podem ser aplicados em até:*

i) 5% em cotas de classe sênior de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC);

MAIS

ii) 5% em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo "crédito privado", constituídos sob a forma de condomínio aberto; MAIS

iii) 5% em cotas de fundo de investimento de que trata art. 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, que disponha em seu regulamento que 85% (oitenta e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo seja aplicado em debêntures de que trata o art. 2º da Lei nº 12.431, de 2011, observadas as normas da CVM.

*O RPPS deve, contudo, **observar os demais limites** e requisitos previstos na Resolução CMN nº 3.922/2010, em especial as condições dos ativos financeiros de emissores privados que integrem a carteira desses fundos previstas no § 8º do art. 7º, inserido pela Resolução CMN nº 4.604/2017.*

Artigo 8º - RENDA VARIÁVEL

INCISO I - Até 30%

- a) em Fundos de Renda Variáveis classificados como referenciados, que possuam como índices de referência o IBOVESPA, IBrX ou IBrX-50;
- b) ETF (Índices c/ no mínimo 50 ações).

INCISO II - Até 20%

- a) em Fundos de Ações, cujos regulamentos determinem que as cotas de fundos de índices que compõem a sua carteira restrinjam-se aos índices IBOVESPA, IBrX ou IBrX-50;
- b) ETF (Índices em geral).

INCISO III - Até 10% em Fundos Multimercados.

INCISO IV - Até 5%

- a) em Fundos de Investimentos em Participações (FIPs);
- b) Fundos de investimentos Imobiliários (FIIs);
- c) FI ações – Mercado de Acesso.

OBS.: *O limite de 5% previsto no inciso IV do art. 8º é aplicável a cada uma das alíneas isoladamente, ou seja, os recursos financeiros dos RPPS podem ser aplicados em até:*
5% em cotas de fundos de investimento em participações (FIP); MAIS
5% em cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) negociadas nos pregões de bolsa de valores; MAIS
5% cotas de fundos de investimento classificados como "Ações - Mercado de Acesso", observada a regulamentação estabelecida pela CVM.
O RPPS, contudo, deve observar os demais limites e restrições previstos na Resolução CMN nº 3.922/2010, com a redação dada pela Resolução CMN nº 4.604/2017, em especial, no caso dos FIP as condições estabelecidas no § 5º do art. 8º, e, além daquelas, tanto para os FIP quanto para os FII, os requisitos previstos no § 3º desse artigo.

AS APLICAÇÕES EM RENDA VARIÁVEL NA SUA TOTALIDADE NÃO DEVERÃO EXCEDER O LIMITE DE 30% DAS APLICAÇÕES DO RPPS, exceto quando o RPPS é aderente do Pró-Gestão, onde o percentual total desitnado para renda variável dependerá do nível.

Artigo 9º - INVESTIMENTO NO EXTERIOR

INCISO A – até 10%

- I. Fundo de Renda Fixa – Dívida Externa;
- II. Fundo Investimento – Sufixo Investimento no Exterior;
- III. Fundo de Ações BDR Nível 1.



A conjuntura econômica representa uma configuração da realidade circunstancial da economia. Através de indicadores de mercado e suas inter-relações, esta seção pretende cumprir o papel de apresentar perspectivas acerca das possíveis condições econômicas que pautarão o próximo exercício. O foco é atribuído em especial às expectativas de mercado, as quais se constituem como as principais sinalizadoras para a tomada de decisões de investimentos. A proposta é produzir indícios que permitam transitar pela realidade atual e espreitar as conjecturas formadas pelos agentes de mercado. A partir dos indicadores selecionados, analisa-se o comportamento da economia ao longo do ano, identificando-se os principais desafios e tendências para a condução da política econômica no decorrer de 2021.

Em 2019, a economia global já passava por um processo de desaceleração, com as principais economias desenvolvidas lançando mão de políticas monetárias expansionistas, aumentando a liquidez externa e reduzindo as taxas básicas de juros como forma de incentivar o crescimento. No Brasil, o agravamento da situação fiscal impedia maiores intervenções do Estado, com a retomada econômica sendo condicionada à realização de reformas estruturantes, à melhoria das contas públicas e a um aumento da participação privada na infraestrutura nacional.

Todavia, as expectativas de recuperação projetadas para 2020 precisaram ser refeitas logo no primeiro trimestre do ano, com a pandemia do novo coronavírus paralisando boa parte da atividade econômica a partir das medidas de isolamento social adotadas ao redor do mundo.

Segundo as recentes previsões divulgadas pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o crescimento global em 2020 atingirá seu menor patamar desde a segunda guerra mundial, com praticamente todos os países experimentando variações negativas do PIB. Para o encerramento de 2020 as projeções atuais indicam uma retração da economia mundial da ordem de -4,5%, cenário um pouco mais otimista na comparação com o relatório de junho divulgado pela OCDE, cuja estimativa de queda era de -6,5%.

A melhoria nas previsões verificada entre as duas últimas pesquisas diz respeito ao maior otimismo quanto à distribuição de vacinas ainda no primeiro semestre de 2021, com eventuais alterações de calendário podendo impactar as estimativas de queda em até dois pontos percentuais. Em suma, o cenário ainda reserva grandes incertezas, com o comportamento da economia variando em função da chamada "segunda onda" de contaminações, da celeridade na obtenção de vacinas e de sua respectiva universalização, fatores que podem fomentar novas medidas de isolamento social e lockdowns mais restritivos.

Com exceção da China, cujas previsões indicam um crescimento de 1,8% para 2020, todas as demais potências tiveram recessões projetadas pela OCDE. Tendo a cidade de Wuhan como o epicentro da pandemia, a China acabou sendo o primeiro país a enfrentar e por conseguinte a conter o progresso do novo coronavírus, com os dados do segundo trimestre de 2020 comprovando a retomada econômica do país. Após cair 10% no conjunto dos primeiros três meses do ano, o PIB chinês expandiu 11,5% no segundo trimestre, contrastando com as recessões verificadas nos EUA, Japão, Europa e, principalmente, nos países em desenvolvimento.

Após crescer 2,9% em 2018 e desacelerar para 2,3% em 2019, a economia norte americana deve retrair -3,8% em 2020. Registra-se que nas primeiras estimativas divulgadas pela OCDE ainda no mês de junho, a previsão de queda do PIB dos EUA chegou a atingir -7,3%, com o pessimismo do mercado também sendo arrefecido pelo pacote de incentivos fiscais aprovado pelo Governo Trump. Nos dois primeiros trimestres de 2020, a maior economia do mundo registrou respectivas quedas de -1,3% e -9,5%. Segundo a OCDE, a recuperação da economia americana em 2021 dependerá da renegociação entre Governo e Congresso do referido programa de estímulos fiscais, cujo valor total supera US\$ 1 trilhão.

Na Zona do Euro a expectativa de nova desaceleração econômica deu lugar a uma previsão recorde de retração do PIB, sendo prevista pela OCDE uma queda de -7,9% em 2020. Com efeito, segue o risco de deflação, com o Banco Central Europeu mantendo e aprofundando o seu programa de incentivos monetários baseado na redução de juros e na compra de ativos (*quantitative easing*). Nos dois primeiros trimestres do ano, a Zona do euro viu seu PIB contrair respectivamente -3,6% e -12,1%, com destaque para as performances negativas da França, Itália e Espanha, países com forte participação do turismo em suas economias e que por mais tempo experimentaram as medidas de isolamento social.

Embora os estragos econômicos causados pela pandemia tenham se dado em escala mundial, os maiores impactos acabaram sendo percebidos pelas economias emergentes. Se por um lado as questões sanitárias incentivam a continuidade da propagação do COVID-19, por outro, a situação fiscal desses países impede maiores intervenções estatais na economia, com os programas de estímulos financeiros mostrando-se insuficientes para uma recuperação menos gradual. A título de exemplo, cita-se que no segundo trimestre de 2020 Brasil e Índia experimentaram significativas retrações do PIB de -9,7% e -23,9%, respectivamente.

Especificamente no que se refere ao Brasil, as previsões de crescimento do PIB realizadas pela OCDE indicam uma retração da atividade econômica de -6,5% em 2020, seguida de uma expansão de 3,6% em 2021. As projeções da OCDE divergem da Pesquisa Focus, cuja última publicação apresenta uma perspectiva um pouco mais otimista para o país em 2020, sendo prevista uma queda de -5% do PIB. Com efeito, a economia do país retorna aos níveis de 2009, período caracterizado pelo ápice da crise financeira internacional.

Anteriormente à pandemia, as projeções de crescimento do PIB brasileiro para 2020 já se mostravam insuficientes ante às necessidades econômicas do país (1,17%), cujo crescimento registrado ao longo dos últimos 3 anos (1,3% em 2017 e 2018 e 1,1% em 2019) permaneceu abaixo das significativas retrações acumuladas entre os anos de 2015 (-3,5%) e 2016 (-3,3%). Nem mesmo a promulgação da reforma previdenciária ocorrida ao final de 2019, que previu uma economia superior a R\$ 800 bilhões nos próximos 10 anos, animou o mercado, que segue reticente quanto à retomada de investimentos no país.

Além do compasso de espera em relação a outras reformas estruturantes necessárias ao desenvolvimento do Brasil, o agravamento da situação fiscal tem consistido no principal elemento de aversão ao risco, em especial por parte do investidor estrangeiro. A título de exemplo, registra-se que entre os meses de janeiro a agosto de 2020 o total de investimentos estrangeiros diretos na economia brasileira alcançou seu menor valor nos últimos 11 anos, retraindo 41% frente o mesmo período de 2019. No mesmo sentido, o total de aplicações financeiras, incluindo investimentos em ações, fundos de investimento e títulos de renda fixa, registrou sua maior saída de recursos desde 1995, ano que marcou o início da série histórica organizada pelo Bacen. Entre janeiro a agosto de 2020 o fluxo cambial registrou uma saída líquida de recursos do país superior a US\$ 28 bilhões pelo segmento financeiro.

Apesar de tímido frente aos pacotes de incentivos monetários lançados pelos países desenvolvidos, o programa de auxílio emergencial implementado pelo Governo brasileiro já injetou mais de R\$ 200 bilhões na economia mediante transferência direta de renda. Soma-se a isso o auxílio financeiro concedido a estados, municípios e Distrito Federal por intermédio da Lei Complementar nº 173/2020, cujo total previsto supera os R\$ 60 bilhões. Em virtude da pandemia, a austeridade fiscal idealizada no começo do ano deu lugar a um significativo avanço do gasto público, com as estimativas de resultado primário do setor público consolidado indicando um déficit de aproximadamente R\$ 900 bilhões, ou seja, um prejuízo muito superior à meta originalmente fixada para 2020 (déficit de R\$ 124,1 bilhões).

Em termos relativos, as estimativas para 2020 indicam um déficit primário equivalente a 12,15% do PIB, resultado que ilustra bem a expressiva piora das contas públicas em relação a 2019, quando o déficit registrado à época foi de apenas 0,85% do total dos bens e serviços produzidos no país. No que tange à dívida bruta do governo geral, que contabiliza os passivos dos governos federal, estaduais e municipais, a expectativa é que até o final de 2020 o total corresponda a 94% do PIB.

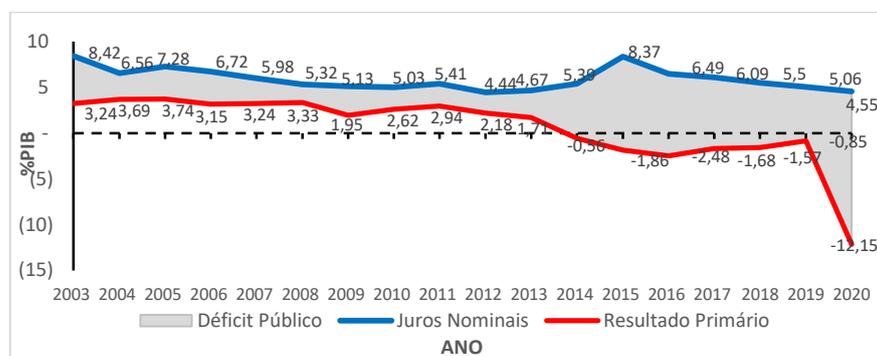


Gráfico 1 Superávit Primário, Juros Nominais e Déficit Público

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

(*) Acumulado nos últimos 12 meses encerrados em agosto de 2020

Registra-se que no melhor momento da série histórica organizada pelo Bacen, em dezembro de 2013, a dívida bruta consolidada do setor público era de 51,5% do PIB, ou seja, praticamente dobrando em um intervalo de apenas 07 anos. Este indicador consiste em uma das principais referências utilizadas pelas agências internacionais de rating quando da mensuração do chamado "risco Brasil", o que explica a maior cautela do investidor estrangeiro.

Em um ambiente de inflação controlada e de um PIB que precisa urgentemente reagir, o Comitê de Política Monetária (COPOM) deu continuidade ao ciclo de queda da taxa Selic ao longo de 2020, promovendo cinco novos cortes no indicador, que passou de 4,5% para 2% entre os meses de janeiro a julho. Além disso, outro fator que seguiu pesando na decisão do COPOM em reduzir a Selic diz respeito justamente ao agravamento da situação fiscal.

Via de regra, tanto a taxa básica de juros como a inflação relacionam-se diretamente com o déficit público, na medida em que a Selic e os índices de preço correspondem aos principais indexadores da dívida mobiliária do país. Em termos exemplificativos, calcula-se que a queda de 1 ponto percentual da Selic, durante um intervalo de 12 meses, equivale a uma diminuição da dívida líquida de aproximadamente R\$ 26 bilhões. No mesmo sentido, a redução de 1 ponto percentual do IPCA, também em um intervalo de 12 meses, corresponde a uma economia em

torno de R\$ 10 bilhões no custo total de carregamento da dívida. Conforme visualizado no gráfico 1, em que pese o considerável aumento do déficit primário e, por conseguinte, do déficit público, a projeção é de queda dos juros nominais, passando de 5,06% para 4,55% do PIB entre os anos de 2019 e 2020.

Todavia, se por um lado a redução da Selic corrobora com o arrefecimento do déficit público, por outro, dificulta a rolagem da dívida de curto prazo do governo. Em setembro, o Tesouro Nacional realizou um megaleilão de LFTs, títulos pós-fixados atrelados à variação diária da taxa básica de juros do país. Tendo em vista as projeções do IPCA para o próximo biênio superarem os ganhos da Selic, o mercado passou a projetar rentabilidade negativa desses papéis, implicando baixa procura e elevação de prêmios nas emissões primárias de títulos públicos, além de denotar o possível e já esperado fim do ciclo de queda da taxa Selic.

A expectativa de elevação da curva de juros futuros e as incertezas trazidas pela pandemia impactaram negativamente a rentabilidade dos títulos já em circulação no decorrer do ano, em especial das carterias atreladas aos ativos de maior prazo, mais sensíveis às reavaliações macroeconômicas. O resultado parcial de 2020 indica que todos os principais indicadores Anbima calculados para o segmento de renda fixa encerrarão o exercício abaixo de suas metas atuariais, que em média, correspondem à variação acumulado do IPCA acrescida de 6% ao ano.

Indicador	Retorno no ano 01/01/2019 até 30/09/2019	Meta de Política de Investimento - IPCA+6% 01/01/2019 até 30/09/2019
IMA Geral	2,41%	5,84%
IMA-B	-0,72%	
IMA-B5	4,51%	
IMA-B5+	-4,56%	
IRF-M	4,62%	
IRF-M1	3,12%	
IRF-M1+	5,40%	

Tabela 1: Indicadores Anbima x Meta Atuarial

Fonte: Anbima
Janeiro a Setembro de 2020

Em linhas gerais, conclui-se que a condução da política fiscal mais uma vez consistirá no principal desafio para 2021, com o mercado esperando alguma sinalização do governo quanto ao cumprimento do teto de gastos para o próximo exercício. O desequilíbrio das contas públicas aumenta a percepção de risco dos agentes econômicos, retira a capacidade de investimento estatal e compromete a continuidade de programas e serviços essenciais à população.

O agravante em relação ao problema já historicamente enfrentado diz respeito às incertezas acerca da continuidade e da extensão das medidas de isolamento social. Enquanto diversos países projetam expandir seus programas de incentivos como forma de combater os efeitos econômicos do coronavírus, a situação fiscal do país limita a continuidade dos atuais programas de transferência, o que tende a reduzir ainda mais o ritmo de recuperação projetado para

economia brasileira. Segundo a última Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) realizada pelo IBGE, a taxa de desemprego do país atingiu a marca recorde de 13,8% no segundo trimestre do ano, correspondente a 13,1 milhões de pessoas. Na esteira do desemprego, a piora da distribuição de renda também é uma realidade, haja vista os impactos assimétricos da crise sobre as diferentes classes sociais.

Economia Mundial e taxa de câmbio

Em linha com a OCDE, o Fundo Monetário Internacional (FMI) ajustou suas projeções de crescimento econômico para o presente biênio, reduzindo a estimativas de retração para 2020 e de expansão para 2021.

O maior otimismo com relação a 2020 diz respeito à reabertura de grande parte das atividades econômicas ao redor mundo, em consonância com a flexibilização das medidas de isolamento social. Por outro lado, as incertezas acerca da disponibilidade e respectiva universalização das vacinas a partir de 2021 diminuíram as projeções de crescimento para o próximo exercício, com a entidade adotando um caráter mais conservador quanto ao ritmo de recuperação esperado.

Em outubro, o FMI divulgou nova versão do relatório "Perspectivas Econômicas Globais", reduzindo a estimativa de retração do PIB mundial de -5,2% para -4,4% em 2020; enquanto a expansão prevista para 2021 caiu de 5,4% para 5,2%.

O relatório cita a importância dos estímulos fiscais e monetários lançados em 2020, destacando a gradualidade da transição a ser efetivada a partir de 2021, sob o risco que eventuais interrupções abruptas dos programas estatais possam agravar ainda mais os problemas distributivos e prolongar a recessão.

Isto porque, essa foi a primeira vez ao longo dos últimos 20 anos que houve incremento da pobreza mundial, estimando-se o ingresso de 90 milhões de pessoas nas chamadas faixas de extrema extrema pobreza. A elevação do desemprego se deu justamente nos segmentos de renda mais baixa da população, menos propícias às rotinas de home office e abrangendo pessoas com menor grau de escolaridade.

Assim sendo, o tradicional relatório semestral divulgado pelo FMI foge um pouco de suas características, sugerindo alternativas visando conciliar o equilíbrio das contas públicas com a manutenção das políticas de incentivo a curto prazo, como por exemplo, a adoção de medidas adicionais de tributação sobre as rendas mais altas.

Tais condições explicam as diferentes estimativas de retração projetadas para os países desenvolvidos e para América Latina e Caribe no acumulado de 2020, respectivamente -5,8% e -8,1%. Já para 2021, as previsões de expansão não guardam diferenças significativas entre os dois blocos de países, sendo projetados respectivos crescimentos de 3,9% e 3,6%.

Dentre os países desenvolvidos, as previsões de expansão do FMI para 2021 indicam crescimentos de 5,2% para a Zona do Euro e Canadá, 3,1% para os EUA e de 2,3% para o Japão. Especificamente no que se refere à Zona do Euro, destacam-se as recuperações previstas para Espanha (7,2%), França (6%), Reino Unido (5,9%) e Itália (5,2%), países que experimentaram as maiores retrações em 2020.

De maneira idêntica às estimativas da OCDE, o FMI também projeta a China como o único país a expandir em 2020, crescendo 1,9% no corrente exercício e 8,2% em 2021. O crescimento da China distorce a estimativa de queda das economias emergentes para 2020 (-3,3%), com a

Índia liderando o ranking de retrações, sendo esperado um recuo de -10,3% do PIB do país. Importante lembrar que ao final de 2019 as projeções do FMI para 2020 apostavam justamente no desempenho dos países em desenvolvimento como principal vetor do crescimento econômico global.

A rápida recuperação chinesa favorece o Brasil, na medida em que a China, juntamente com as suas Regiões Administrativas Especiais (Macau e Hong Kong), tem consistido no principal parceiro comercial do país, responsável por aproximadamente 35% do total das exportações brasileiras realizadas em 2020. Entre os meses de janeiro a setembro, o saldo comercial decorrente das transações com a China registrou um superávit de US\$ 28,8 bilhões, correspondendo a 68% do superávit total registrado no período. Além de puxar as exportações do país, a China possui importante participação no setor elétrico brasileiro, em especial no segmento de transmissão, tendo investido cerca de US\$ 40 bilhões ao longo dos últimos cinco anos. Não obstante, o audacioso programa de concessões e privatizações previsto na agenda do governo tem a China como um de seus principais investidores em potencial.

No geral, a organização projeta um 2021 com recuperação lenta e gradual da economia, com o ritmo da atividade variando em função do progresso da pandemia e da manutenção de um razoável nível de incentivos fiscais e monetários ao redor do mundo. Logo, conclui-se que a dificuldade dos países emergentes em ampliarem e inclusive manterem seus programas de estímulos por maiores períodos de tempo consiste em um dos principais entraves à aceleração do crescimento, fomentando a desigualdade vis à vis a piora das questões distributivas.

O cenário de acentuada incerteza estabelecido em 2020 trouxe significativa volatilidade ao mercado financeiro, com os investidores buscando proteção em ativos e países de menor risco. Por conseguinte, o fluxo cambial brasileiro foi marcado por sucessivos déficits no período, contabilizando uma saída recorde de recursos pela conta financeira, que culminou com uma valorização do dólar frente o real de 38,97% entre os meses de janeiro a outubro.

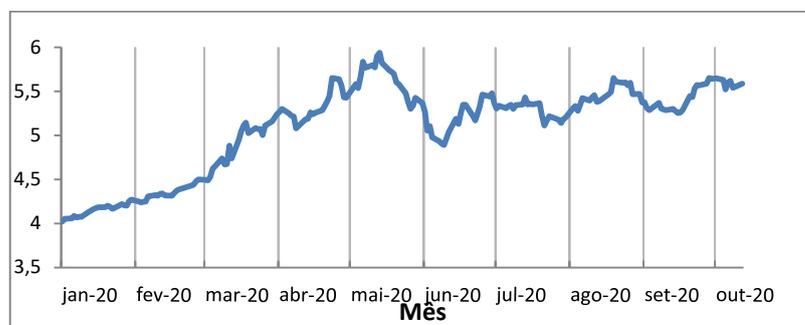


Gráfico 2 - Taxa de Câmbio (R\$/US\$)

Fonte: BACEN.

Nota: Cotações até 13/10/2020.

O gráfico acima ilustra a volatilidade ocorrida em 2020, com a cotação do dólar registrando sua maior variação positiva durante o mês de março (15,56%), período que marcou o início da pandemia no país. Na esteira das medidas de isolamento social, a piora das contas públicas seguiu aumento a percepção de risco do investidor, com a variação do dólar liderando o ranking de rentabilidade das aplicações financeiras.

Taxa de Juros, Inflação e Política Monetária

No final de 2019 as projeções do mercado indicavam que 2020 seria caracterizado pela estabilidade da taxa Selic, com a última pesquisa Focus publicada naquele ano prevendo a manutenção do então patamar de 4,5% até o final do exercício.

A expectativa era que o COPOM promovesse novas modificações no indicador apenas em 2021, elevando a taxa básica de juros da economia brasileira de 4,5% para 6% até o final do próximo ano.

No entanto, o advento do coronavírus e a completa reversão de expectativas acerca do comportamento do PIB em 2020 impulsionaram o COPOM a promover novos cortes na taxa Selic, com a instuição acompanhando a aumento de liquidez promovido pelas principais autoridade monetárias do mundo.

Entre os meses de janeiro a julho o COPOM realizou cinco cortes na Selic, variando entre reduções de 0,25 e 0,75 ponto percentual, que culminaram com a passagem da taxa anual de 4,5% para 2%, nova mínima histórica do indicador.

A retração da economia global imposta pela pandemia implicou o aprofundamento das políticas expansionistas ao redor do mundo, com a redução de juros e a compra de ativos visando conferir uma maior liquidez à economia. No caso brasileiro, cuja inflação seguiu a estabilidade prevista no começo do ano com todas as projeções mantendo o IPCA abaixo da meta estabelecida pelo BACEN, a redução dos juros ao patamar atual não chegou a surpreender o mercado, que a partir de março passou a apostar na continuidade do ciclo de queda do indicador

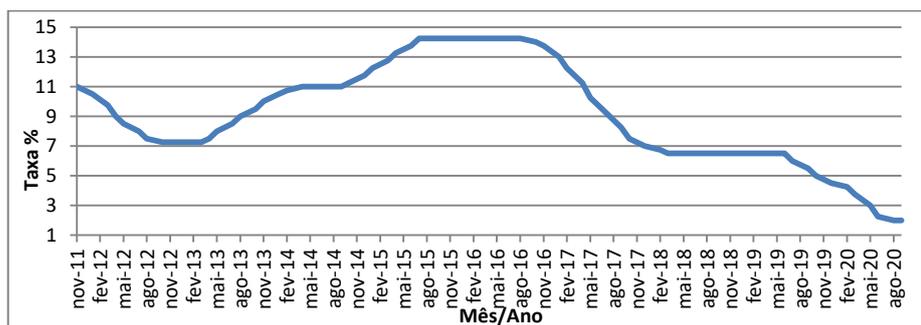


Gráfico 3 – Evolução da Taxa Selic (%)

Fonte: BACEN.

NOTA: Dados até a última reunião do COPOM (16/09/20).

Tendo em vista o alto grau de incerteza que caracterizou o ano, a redução da Selic não se refletiu em maiores ganhos no segmento de renda fixa, em especial a partir do segundo semestre, quando a ascensão da curva de juros futuros passou a indicar aumento de prêmio nas novas emissões, implicando conseqüente desvalorização dos papéis de longo prazo marcados a mercado.

Além de corroborar com a retomada do investimento na busca por uma menor retração do PIB, a redução da taxa básica de juros também desempenha importante papel na dívida pública, diminuindo os custos de rolagem e o conseqüente déficit nominal do país. Todavia, a perspectiva de um IPCA superior à Selic começa a dificultar a manutenção dos juros no patamar atual, haja vista a perda de atratividade dos títulos públicos frente a outras opções de investimento.

Ainda no que tange à inflação, registra-se que o acumulado dos últimos 12 meses encerrado em setembro indica um IPCA de 3,14%, resultado pouco superior aos 2,89% divulgado na última Pesquisa Focus.

Apesar da desvalorização do real frente ao dólar e do consequente aumento dos custos de importação, o baixo ritmo da atividade doméstica segue mantendo o consumo desaquecido, retirando qualquer pressão inflacionária sobre os meios de produção a curto e médio prazo, o que justifica a atual previsão do IPCA para o encerramento do corrente exercício (2,65%).

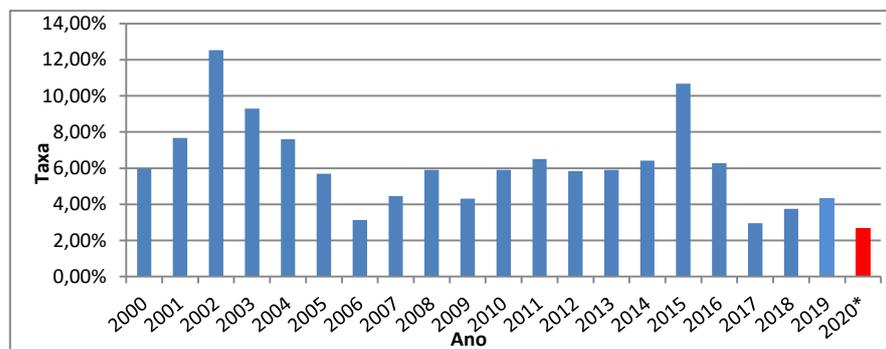


Gráfico 4 - Série Histórica IPCA Anual (%)

Fonte: IBGE.

Nota: (*) Projeção Pesquisa Focus de 16/10/2020.

A leve aceleração ocorrida no acumulado dos últimos dozes meses tem origem em fatores externos, mais especificamente no que se refere ao aumento das exportações de gêneros alimentícios, cuja alta do dólar tem deixado o preço dos produtos brasileiros mais competitivos. Com efeito, diminui a oferta (disponibilidade interna) e elevam-se os preços ao consumidor, como são os típicos exemplos do arroz e dos produtos derivados da soja.

No mesmo sentido, destaca-se o comportamento dos preços administrados, cuja fixação independe das relações de oferta e demanda. Assim como o grupo Alimentação e Bebidas, as variações ocorridas nos grupos Transportes e Habitação, respectivamente puxadas pelos preços dos combustíveis e da energia elétrica, tem sido os principais responsáveis pela inflação acumulada no ano.

Para 2021, as projeções seguem indicando um IPCA abaixo da meta, com o indicador encerrando o próximo ano em 3,02%, levemente superior ao esperado para o fechamento de 2020.

Atividade Econômica e Produto Interno Bruto

Ao longo dos últimos 03 anos o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro tem crescido a taxas módicas, pouco superiores a 1%, mantendo um ritmo de recuperação abaixo das necessidades do país, haja vista a significativa retração ocorrida entre os anos de 2015 e 2016, período em que a economia doméstica encolheu -7,8%.

Em 2019, primeiro ano do governo Jair Bolsonaro, a expansão do PIB foi de apenas 1,1%, com as dificuldades de articulação política demonstradas pelo Poder Executivo interferindo nas tomadas de decisões dos agentes econômicos. Todavia, a aprovação da reforma previdenciária em meados de novembro e a sinalização de uma conduta mais austera da política fiscal fomentaram um maior otimismo para 2020, com as previsões iniciais sugerindo um crescimento do PIB da ordem de 2,3%.

Com o início da pandemia no mês de março e a conseguinte paralisação de boa parte das atividades econômicas, as expectativas de crescimento foram rapidamente substituídas por uma nova e severa previsão de queda da economia. Os resultados do segundo trimestre do ano confirmaram o pessimismo do mercado, com a economia brasileira recuando -9,7% frente os primeiros três meses de 2020, queda recorde que formalizou o ingresso do país na chamada “recessão técnica”, fenômeno caracterizado por dois trimestres consecutivos de variação negativa do PIB.

Excetuando-se a agropecuária, que registrou leve alta de 0,4%, todos os demais segmentos variaram negativamente no segundo trimestre de 2020, com destaque para as quedas da indústria (-12,6%) e do setor de serviços (-9,7%), que juntos representam cerca de 95% do PIB brasileiro. No mesmo sentido, o consumo das famílias, principal motor da economia ao longo dos últimos anos, registrou queda de -12,5%, com a redução só não sendo mais drástica em virtude da implementação do já referido auxílio emergencial, que correspondeu a transferência direta de recursos para as camadas sociais menos assistidas.

Os dados oficiais divulgados pelo IBGE dialogam com o IBC-Br, indicador calculado pelo BACEN que é conhecido como uma prévia do PIB oficial do país. Em conformidade o IBC-Br de julho, cuja divulgação ocorreu em meados de setembro, a economia do país retraiu 5,77% nos primeiros 07 meses do ano e 2,9% no acumulado dos últimos 12 meses. O ponto positivo referente à última divulgação diz respeito à sequência de recuperações após o tombo de -9,37% contabilizado em abril, período que absorveu integralmente os efeitos iniciais da pandemia.

Para o encerramento de 2020, as últimas Pesquisas Focus divulgadas pelo BACEN tem estimado uma queda do PIB de 5%, resultado um pouco mais otimista em comparação as projeções da OCDE e do FMI, que esperam respectivas quedas de -6,5% e de -5,8%. A propósito, registra-se que em todas as projeções para 2020 houve melhoria nas expectativas, com a progressiva reabertura de diversas atividades reduzindo as expectativas de contração para o fechamento do período.

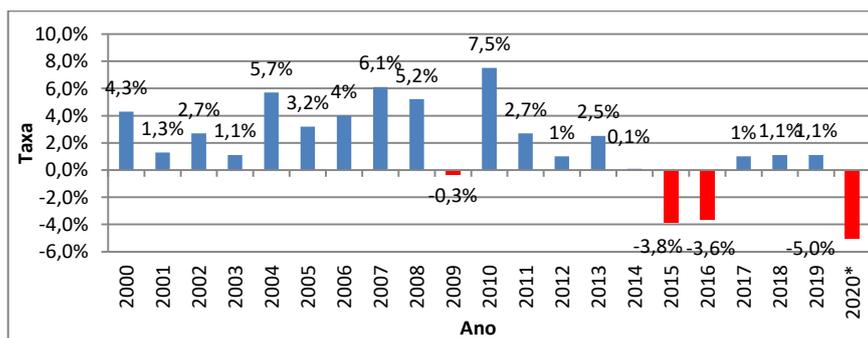


Gráfico 5 - Série Histórica a preços de mercado PIB (%)

Fonte: IBGE.

(*) Projeções da Pesquisa Focus de 16/10/2020.

Por outro lado, as projeções para 2021 tem recuado ao longo das últimas semanas. A baixa probabilidade de manutenção de um programa de incentivos fiscais e monetários associado às incertezas sobre a efetiva disponibilidade e universalização de vacinas ainda no primeiro semestre do ano, tem gerado incertezas sobre o ritmo de recuperação a ser esperado em 2021.

Enquanto as previsões da Pesquisa Focus e da OCDE giram em torno de uma expansão de 3,5%, a estimativa do FMI adota um tom mais conservador, sendo esperado um crescimento de 2,8% para o próximo exercício.

Por fim, destaca-se que o já tradicional estudo organizado pela agência nacional de classificação de riscos Austin Ratings, comparando o PIB das 48 maiores economias do mundo, colocou o Brasil na 23ª posição no ranking do segundo trimestre de 2020, registrando queda de -9,7% e situando-se logo abaixo dos EUA, que registrou um recuo de -9,10%. Ressalta-se que somente China (11,50%) e Índia (0,70%) registraram variação positiva na comparação entre o segundo e primeiro trimestres do ano.

EXPECTATIVAS DO MERCADO FINANCEIRO 2021 - BRASIL

Renda Fixa

a) Breve Histórico 2015-2019

Em função de fatores externos e internos que caracterizaram uma forte volatilidade no setor, os fundos de renda fixa atrelados a índices de preço registraram prejuízo no cumprimento de suas metas atuariais durante o exercício de 2015.

Por outro lado, o ano de 2016 foi bastante profícuo para o segmento, com os indicadores IMA aferindo rentabilidades bem superiores às metas atuariais, em especial no que se refere às carteiras atreladas a títulos de maior duração.

A expectativa de queda dos juros a médio e longo prazo sustentou o ciclo de valorização dos ativos domésticos de renda fixa, implicando prêmios mais atrativos nas taxas de negócios envolvendo títulos cursados em mercado, cujas taxas previamente estabelecidas superariam às consideradas em futuras emissões primárias.

De maneira análoga a 2016, o ano de 2017 também foi pautado por expectativas acerca do comportamento da taxa básica de juros, cuja previsão de queda ao longo do exercício seguiu valorizando os títulos cursados em mercado. Todavia, diferentemente do ano anterior, o mercado apresentou maior volatilidade em determinados meses, com as incertezas políticas modificando a percepção de risco dos investidores, em especial no que se refere à manutenção do ritmo de corte da Selic pelo COPOM.

Com efeito, o segmento alternou melhores rentabilidades entre os ativos de maior e menor *duration* durante o período, contudo, com os ativos de maior prazo mantendo ganhos superiores no acumulado do ano, em que pese a alta volatilidade apresentada pelos títulos indexados à inflação. No geral, o mercado de renda fixa voltou a bater as metas atuariais em 2017, repetindo a boa performance aferida no ano anterior.

Por sua vez, o desempenho do segmento em 2018 foi bastante impactado pelas incertezas políticas tipicamente presentes em um ano eleitoral, bem como pelo adverso cenário externo vigente à época, caracterizado por uma menor liquidez internacional e pela elevação dos juros nas principais economias desenvolvidas.

No decorrer de 2018, os investidores aumentaram sua percepção de risco acerca dos títulos de maior prazo, em especial aqueles indexados à inflação, que apresentaram alta volatilidade

durante o período, estabilizando seus ganhos apenas a partir do mês de outubro, mais especificamente após o segundo turno das eleições presidenciais. Assim como em 2017 boa parte dos fundos atingiram ou estiverm muito próximos de atingirem suas metas atuariais em 2018, preferencialmente aqueles que optaram por investimentos de maior prazo e, por conseguinte, mais sujeitos a risco.

Já em 2019, a trajetória descendente da curva de juros de longo prazo voltou a impactar positivamente os títulos de maior *duration*, com destaque para os ativos atrelados à inflação, com o subíndice IMA-B5+ liderando o ranking de rentabilidades no segmento de renda fixa. No geral, a manutenção do ciclo de queda da Selic ao longo de todo ano incentivou o bom desempenho do setor, com a maioria dos indicadores Anbima tanto de curto como longo prazos superando as metas atuariais no período.

Em síntese, conclui-se que em 2019 os títulos de longo prazo apresentaram desempenho semelhante a 2016, com a queda efetivada dos juros ficando acima das expectativas iniciais do mercado, implicando significativas rentabilidades aos investidores que optaram por maiores riscos.

b) Análise 2020 e Perspectivas para 2021

Ao final de 2019, as projeções indicavam um cenário semelhante para o ano de 2020 no que diz respeito à performance do segmento de renda fixa. Baseado na continuidade do ciclo de queda da Selic, a expectativa era de que as carteiras atreladas a títulos de maior prazo seguissem apresentando maiores rentabilidades no período, uma vez que as taxas já consideradas nesses papéis novamente garantiriam retornos superiores às futuras emissões primárias, em especial daqueles vinculados a índices de preços.

Além disso, a aprovação da reforma previdenciária em meados de novembro sinalizou ao mercado o maior engajamento do governo com a gestão fiscal, diminuindo a percepção de risco do investidor privado naquele momento. Do ponto de vista externo, a continuidade dos programas de incentivos financeiros nos EUA, China e Europa corroboravam com a expectativa de manutenção de uma alta liquidez e de redução dos juros internacionais, criando um cenário propício ao ingresso de capital estrangeiro no país, tanto no mercado de renda fixa como no segmento de renda variável.

No entanto, as incertezas trazidas pela pandemia do novo coronavírus alteraram radicalmente as previsões para 2020, com a busca de uma maior segurança pelos investidores estrangeiros ocasionando uma massiva saída líquida de recursos do país. Premido por uma expectativa recorde de contração do PIB, o governo acompanhou as principais autoridades monetárias do mundo, implementando um necessário programa de incentivos financeiros, mas que acabou culminando com o agravamento da situação fiscal. Entre dezembro de 2019 e setembro de 2020, o resultado primário das contas públicas saltou de um déficit de -0,85% para -12,5% do PIB. Por sua vez, a dívida total consolidada da União, estados e municípios aproxima-se de 94% do PIB, elevando sobremaneira a percepção de risco dos agentes econômicos.

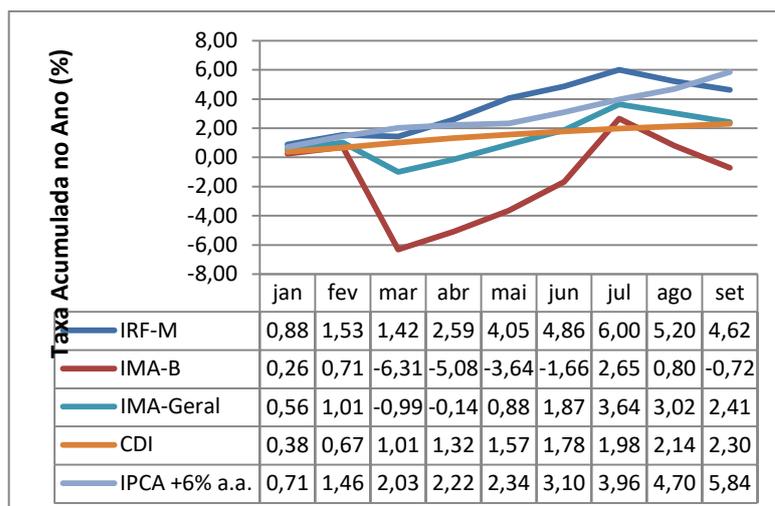


Gráfico 6 – Rentabilidade acumulada dos principais Indicadores IMA (%)

Fonte: ANBIMA

OBS: Janeiro a Setembro de 2020

Com efeito, o comportamento do setor de renda fixa vem sendo marcado por grande volatilidade no ano, em especial dos subíndices atrelados às carteiras de maior prazo, naturalmente mais sensíveis às oscilações do mercado em função de sua maior exposição a riscos. Em março, período que marcou o ápice das medidas de isolamento social no país, o subíndice IMA-B5+ registrou prejuízo mensal superior a -10%, resultado que segue mantendo o indicador no campo negativo em 2020.

Os resultados dos subíndices de maior prazo só não foram piores em virtude da continuidade do ciclo de queda da Selic, que acabou amenizando as incertezas decorrentes da pandemia em determinados meses do ano. Todavia, a inclinação positiva da curva de juros futuros indicando o fim do ciclo de queda do indicador também passou a corroborar com a desvalorização dos ativos de maior prazo marcados a mercado. A elevação de prêmios nas emissões primárias de LFTs ocorridas em setembro exemplifica esse comportamento, com todos os subíndices Anbima atrelados a carteiras de maior prazo perfazendo variações negativas no encerramento de referido mês.

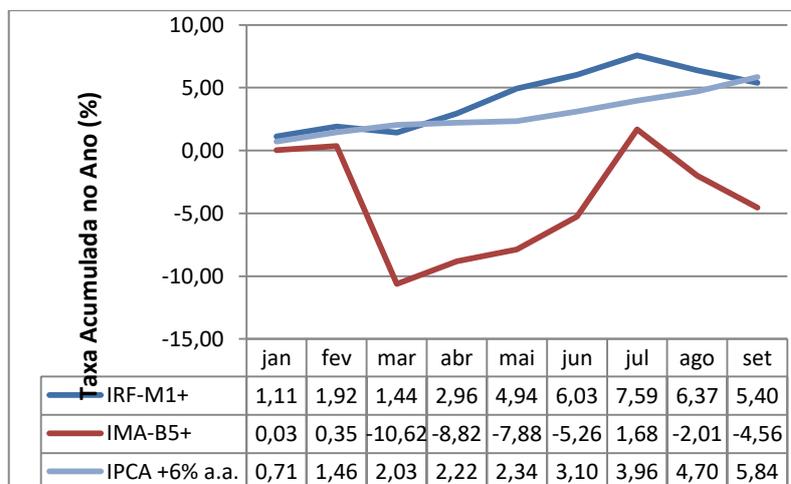


Gráfico 7 – Rentabilidade acumulada dos índices atrelados a ativos de maior duração (%)

Fonte: ANBIMA.

OBS: Janeiro a Setembro de 2020

Por outro lado, embora tenham apresentado menor volatilidade ao longo do ano, os subíndices atrelados a carteiras de prazos mais curtos seguiram registrando ganhos pouco expressivos em 2020. O IRF-M1, que expressa a carteira dos pós-fixados até 1 ano, variou positivamente em todos os meses, contudo, perfazendo um retorno acumulado em 2020 inferior a meta atuarial. De maneira análoga, o IMA-B5, que registrou ganhos em 07 dos 09 meses encerrados até setembro, também acumula resultado abaixo da meta em 2020.

Em linhas gerais, observa-se que com exceção do IMA-C, subíndice indexado pelo IGP-M que reflete a rentabilidade da NTN-C, cuja emissão foi interrompida pelo Tesouro Nacional, todos os demais subíndices calculados pela Anbima performaram abaixo da meta no acumulado entre os meses de janeiro a setembro (IPCA + 6% a.a.).

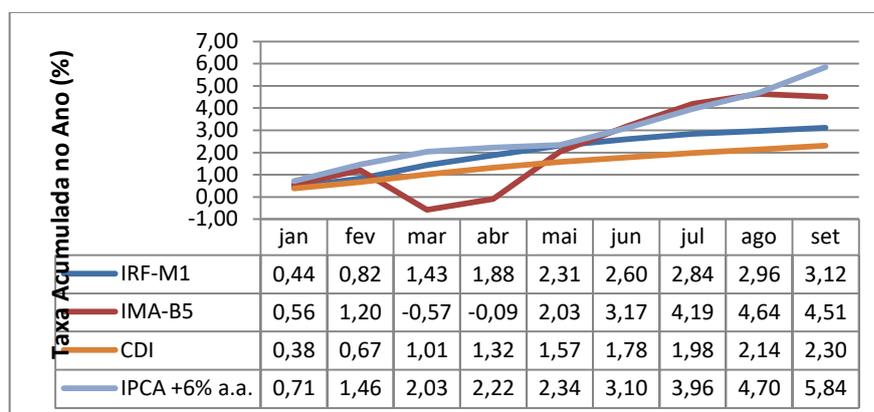


Gráfico 8 – Rentabilidade acumulada dos índices atrelados a ativos de menor duração (%)

Fonte: ANBIMA.

OBS: Janeiro a Setembro de 2020

Enquanto os subíndices atrelados às carteiras de prazo mais curto tiveram comportamentos semelhantes, apresentando menor volatilidade mas permanecendo abaixo da meta, os indicadores vinculados aos ativos de prazo mais longo apresentaram trajetórias distintas. Os títulos pré-fixados com remuneração atrelada a índices de preços (NTN-Bs) registraram maior volatilidade, acumulando prejuízos no agregado do ano, diferentemente dos pós-fixados (LFTs), que embora encontrem dificuldades de superar a meta atuarial pelo menos registram variação positiva em 2020, com os ganhos obtidos pelo subíndice IRF-M1+ ficando abaixo apenas do já referido IMA-C.

Tendo em vista as diferentes rentabilidades percebidas entre os subíndices, o IMA-Geral, índice composto por todos os títulos elegíveis e que representa a evolução do mercado de renda fixa como um todo, registrou variação intermediária no período, acumulando uma rentabilidade de 2,41% até o mês de setembro.

De maneira preponderante, as projeções para os próximos exercícios indicam elevação da taxa Selic, com o indicador encerrando os anos de 2021 e 2022 respectivamente em 2,7% e 4,5%. No que tange ao IPCA, as previsões se assemelham ao comportamento verificado em 2020, com a inflação oficial do país permanecendo abaixo da meta, variando entre 3% e 3,5% ao ano.

Do ponto de vista macroeconômico, a tendência de uma lenta e gradual recuperação do PIB associada às incertezas quanto ao progresso da pandemia indicam manutenção da volatilidade

observada em 2020, com a situação fiscal novamente desempenhando papel decisivo na percepção de risco do investidor.

Nesse sentido, a tendência é que investimentos em carteiras atreladas a títulos de maior prazo sigam apresentando oscilações em 2021, uma vez que a expectativa de elevação dos juros seguirá pressionando por maiores prêmios nas futuras emissões, implicando desvalorização dos títulos já em circulação. Por outro lado, o baixo ritmo de recuperação do PIB e eventuais atrasos no cronograma de vacinações podem levar a manutenção da atual política de juros, o que poderá impactar positivamente na variação dos títulos de maior *duration*.

Em face das incertezas que se avizinham para o próximo exercício e de uma possível continuidade no comportamento atual dos subíndices Anbima, recomenda-se novamente uma modera e prudente diversificação do portfólio, com preferência para alocação de maior parte dos recursos em investimentos de prazos mais curtos, menos suscetíveis a riscos.

Ademais, a sugerida diversificação confere ao investidor a proteção necessária contra eventuais contingências que venham a interferir na condução das políticas monetária, cambial e, especialmente, fiscal.

Renda Variável

Após registrar grande volatilidade e um bom desempenho em 2017, quando o índice Ibovespa, principal indicador da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo, atingiu um ganho anual de 26,86%, o segmento de renda variável voltou a apresentar volatilidade em 2018, contudo, sem repetir a mesma performance registrada nos últimos dois anos.

Assim como o mercado de renda fixa, o comportamento da renda variável refletiu as incertezas políticas do país à época, com destaque para as eleições presidenciais, cujas pesquisas de intenção de voto ditaram o ritmo do segmento ao longo dos últimos meses. Até setembro daquele ano o Ibovespa acumulava ganhos de apenas 3,48%, variando positivamente no mês de outubro expressivos 10,18%, performance que corroborou de maneira decisiva na rentabilidade de 15,11% acumulada ao final de 2018.

A situação externa também favoreceu a volatilidade verificada no em 2018. A alta dos juros em diversas economias avançadas e o acirramento das tensões comerciais entre EUA e China elevaram a percepção de risco dos investidores sobre os países emergentes, em especial na presença de cenários marcados pelo descontrole das contas públicas.

Já em 2019, o segmento de renda variável novamente apresentou desempenho positivo, acumulando um expressivo ganho de 31,58%. A boa performance do ano foi puxada principalmente pelo comportamento do investidor nacional, com os ganhos do Ibovespa ficando em linha com as principais bolsas do mundo.

Para 2020, a continuidade de uma agenda reformista e de ajustes na condução da política fiscal surgiam como principais condicionantes a um bom desempenho do segmento de renda variável. Assim, as incertezas advindas da pandemia afetaram as premissas elencadas no começo do ano, com o investidor estrangeiro diminuindo de maneira significativa sua participação no mercado acionário brasileiro.

Em 5 dos 4 meses do ano o Ibovespa registrou variações negativas, acumulando um prejuízo de -18,18% entre os meses de janeiro a setembro. O principal destaque negativo ocorreu no mês de março, período em que o *circuit breaker* precisou ser acionado 6 vezes em apenas 8 pregões. Em março, o Ibovespa amargou um prejuízo recorde de -29,90%, resultando na maior queda mensal registrada desde 1998.

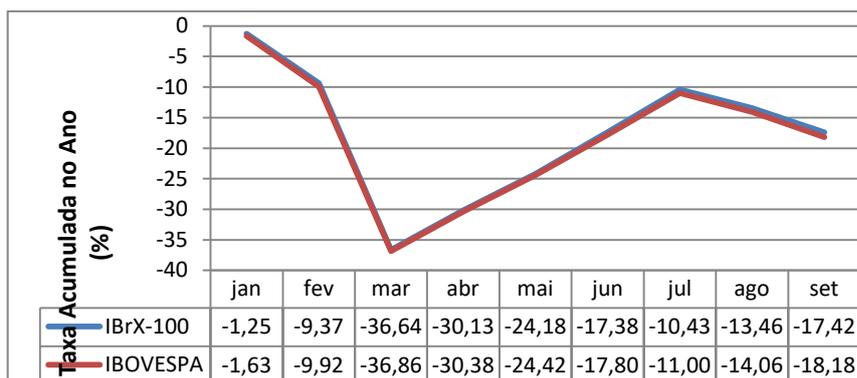


Gráfico 9 – Rentabilidade acumulada: IBrX e IBOVESPA (%)

Fonte: BM&FBOVESPA.

Nota: Janeiro a Setembro de 2020.

Para 2021, a melhoria de ganhos no setor passa novamente pela evolução do quadro fiscal, mais especificamente sobre como o governo irá encaixar um novo programa de incentivos no orçamento sem inobservar o teto de gastos. A crescente relação entre dívida líquida e PIB aumenta a percepção de risco do investidor estrangeiro, que exigirá maiores prêmios para aportar recursos no país, pressionando a taxa Selic. Por sua vez, juros mais altos elevam o custo de captação das companhias, desvalorizando seus papéis.

Assim, de maneira análoga a 2020, recomenda-se novamente a opção por empresas com forte geração de caixa, dívida saudável e demanda com baixa elasticidade, haja vista o cenário de incertezas políticas e econômicas quem tende a permanecer em 2021.

CONSIDERAÇÕES GERAIS – CENÁRIO 2020/2021

Para concluir, sublinham-se as possíveis relações acerca das expectativas econômicas associadas ao comportamento efetivo constatado durante o ano de 2020. Fazer estas assimilações ajudará na compreensão para daqui em diante tentar conseguir antecipar os movimentos econômicos e auferir resultados mais consistentes na gestão dos recursos dos regimes próprios de previdência social, **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** neste caso. As expectativas de mercado para o exercício de **2021, até o presente momento**, demonstram um caminho, onde passam por várias ações que dependem principalmente da equipe econômica do país e do governo, o que dificulta o estabelecimento de estratégias consolidadas sem carregar bastantes incertezas e, consequentemente, riscos.

Tanto as previsões da OCDE como do FMI salientam os efeitos adversos de uma possível segunda onda de contaminações sobre as projeções de PIB para 2021, uma vez que a adoção lockdowns implicariam novas paralisações de atividades com respectivos prejuízos ao ritmo de recuperação esperado.

O avanço nas pesquisas e testagens das potenciais novas vacinas tem gerado grande expectativas quanto a uma possível disponibilização ainda no primeiro semestre de 2021, contudo, inicialmente limitada a grupos de maiores riscos, haja vista a insuficiência de doses para toda sociedade.

Ademais, a universalização da vacina tende a se dar de maneira mais lenta nas economias emergentes. De maneira prévia, tanto os EUA como a Comissão Européia já assinaram bilionários acordos de compra com as principais vacinas experimentais, limitando a oferta a curto prazo.

Sob o ponto de vista fiscal, a situação brasileira deve ser analisada com muita cautela, pois se de um lado a deterioração das contas públicas enseja urgente austeridade com imediata melhoria do resultado primário, por outro, os efeitos da pandemia sobre o PIB continuarão requerendo a adoção de políticas expansionistas, a exemplo do já anunciado pelas principais potenciais mundias.

Em outras palavras, o principal desafio lançado para o governo é como balancear as necessidades de intervenção estatal na economia com o cumprimento do teto de gastos, sinalizando ao mercado a devida preocupação com as questões fiscais, sob o risco de afastar ainda mais o investidor estrangeiro do país.

Na esteria desse cenário, todas as projeções para 2021 indicam elevação da Selic, com a taxa básica de juros encerrando o próximo exercício em 2,5%, mantendo a trajetória de alta para os anos subsequentes. A dificuldade encontrada no último leilão de LFTs realizado pelo tesouro Nacional dialoga com a expectativa de alta de juros futuros, com os investidores exigindo prêmios mais altos vis à vis a elevação do risco fiscal.

A priori, a preferência é por carteiras de investimentos atreladas a títulos de prazo mais curto, tendo em vista a manutenção de um cenário de incertezas e a inclinação positiva da curva de juros futuros. Por outro lado, o baixo ritmo de recuperação do PIB pode levar à postergação da atual política de juros, o que impactaria positivamente na variação dos títulos de maior *duration*. Nesse sentido, ganha cada vez mais importância as atividades de assessoramento técnico e profissional especializado junto à gestão pública.

Para o próximo ano, as previsões também indicam uma leve aceleração inflacionária mas com o IPCA permanecendo abaixo da meta, lenta e gradual recuperação do PIB e grande incerteza fiscal, com a conciliação entre o teto de gastos com a a manutenção de uma política mínima de incentivos consistindo no principal *trade-off* a ser enfrentado pelo governo.

Em regra, um adequado controle fiscal diminui a necessidade de financiamento do setor público, pavimentando o caminho para uma sustentável manutenção dos juros e da inflação em níveis compatíveis com o crescimento almejado pelo país.

Afora as questões fiscais, o mercado também segue atento às demais reformas constantes na agenda do governo, em especial no que se refere à ampliação do processo de desestatizações.

CONTROLE DE RISCOS

Os riscos podem ser associados a diferentes cenários. Na hipótese de a equipe de política econômica do governo ter suas convicções efetivadas, certamente, o patamar de juros da economia não permitirá que seja tranquilo o alcance da meta atuarial por parte dos investidores institucionais, porém possibilitará uma tendência clara a investimentos alternativos, renda variável e outros segmentos, com a confiança de que a atividade econômica confirme suas perspectivas. Sem a volta do crescimento econômico, existirá uma tendência para ganhos ainda satisfatórios na renda fixa. Por outro lado, se a persistência do governo desencadear uma instabilidade econômica, elevação de preços, com baixa ou moderada recuperação da economia, os riscos inerentes às carteiras de ativos associados a juros e inflação sofrerão com rendimentos insatisfatórios. No caso de recuperação moderada da economia, o risco é mais acentuado. Se a recuperação econômica não se confirmar, a situação fica mais incerta, pois teríamos pressão inflacionária com crescimento baixo. A partir de todos os cenários engendrados, apenas um mantém certa comodidade para atingir meta atuarial e garantir retornos satisfatórios com a renda fixa no patamar atual de juros. Por conseguinte, é preciso analisar e acompanhar investimentos alternativos.

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 – é o risco inerente a todas as modalidades de aplicações financeiras disponíveis no mercado financeiro; 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. É o risco de variações, oscilações nas taxas e preços de mercado, tais como taxa de juros, preços de ações e outros índices. É ligado às oscilações do mercado financeiro.
- Risco de Crédito - também conhecido como risco institucional ou de contraparte, é aquele em que há a possibilidade de o retorno de investimento não ser honrado pela instituição que emitiu determinado título, na data e nas condições negociadas e contratadas;
- Risco de Liquidez - surge da dificuldade em se conseguir encontrar compradores potenciais de um determinado ativo no momento e no preço desejado. Ocorre quando um ativo está com

baixo volume de negócios e apresenta grandes diferenças entre o preço que o comprador está disposto a pagar (oferta de compra) e aquele que o vendedor gostaria de vender (oferta de venda). Quando é necessário vender algum ativo num mercado ilíquido, tende a ser difícil conseguir realizar a venda sem sacrificar o preço do ativo negociado.

Plano de Contingência para situações de crise no mercado financeiro

O Plano de Contingência estabelecido, contempla a abrangência exigida pela Resolução CMN nº 3.922/2010, em seu Art. 4º, inciso VIII, ou seja, entende-se por "contingência" no âmbito desta Política de Investimentos a excessiva exposição a riscos ou potenciais perdas dos recursos.

Com a identificação clara das contingências chegamos ao desenvolvimento do plano no processo dos investimentos, que abrange não somente ao **Comitê de Investimentos** mas o **CONSELHO DELIBERATIVO DO SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL**.

Entende-se como Exposição a Risco os investimentos que direcionam a carteira de investimentos do SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO para o não cumprimento dos limites, requisitos e normas estabelecidos aos RPPS. Então, para minimizar os impactos de uma exposição ao risco, é fundamental que o plano de contingência estipule uma metodologia, conforme abaixo:

- 1) Monitoramento e avaliação;
- 2) Identificação do risco;
- 3) Comunicação interna;
- 4) Ações retificadoras.



Seqüência de processos da metodologia do plano de contingência

O **RPPS DO MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO** estabelece que poderá adotar os procedimentos relacionados, visando readequar a carteira de investimento a legislação e normas desta Política de Investimentos:

Descumprimento dos limites e requisitos da legislação vigente ou da Política de Investimentos: Será efetuada a regularização logo após identificação do descumprimento à legislação vigente, com movimentações dos recursos, observando o estabelecido nos item "Aspectos Legais", nas Estratégias de Investimentos e Vedações, visando evitar perda de rentabilidade ou exposição desnecessária a qualquer tipo de risco.

Excessiva exposição a riscos ou de potenciais perdas dos recursos: Caso os responsáveis pela gestão dos recursos do RPPS percebam a existência de fatores que possam aumentar a exposição do risco de mercado, de crédito e de liquidez, com potencial perda de recursos da carteira, será efetuada uma análise da carteira em reunião com os responsáveis diretos pelos investimentos do RPPS para avaliação do ajuste necessário.

Ultrapassado os limites de VOL e VAR: O gestor de recursos do RPPS deve convocar o Comitê, em até 3 dias úteis da divulgação do último relatório, para definição das medidas necessárias para sanar o desenquadramento do risco estipulado. Considerando o monitoramento dos investimentos.

DIRETRIZES PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

Das Diretrizes

As diretrizes para a alocação dos recursos indicam as diretivas da gestão de investimentos previstas na legislação e seus complementos. Nesse sentido, estabelece-se que o **RPPS DO MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO** deverá observar na gestão dos recursos do seu regime próprio de previdência social, dentre outras obrigações, a realização de processo seletivo de entidade autorizada e credenciada nos termos da legislação vigente se existir um modelo de gestão não própria a qualquer tempo, tendo como critérios, no mínimo, a solidez patrimonial da entidade, a compatibilidade desta com o volume de recursos e a experiência positiva no exercício da atividade de administração de recursos de terceiros.

Independentemente do modelo de gestão, o respectivo regime próprio de previdência social deverá promover boas práticas de mercado. Isso inclui elevados padrões éticos na condução das operações relativas às aplicações dos seus recursos, bem como eficiência nos procedimentos técnicos, operacionais e de controle das aplicações.

Para atender a legislação estritamente, alguns procedimentos precisam ser instituídos, nos casos omissos, e mantidos permanentemente. Dessa forma, o comitê de investimentos ou o órgão competente, com auxílio dos serviços especializados, deverá observar a OBRIGAÇÃO DE ELABORAR RELATÓRIOS DETALHADOS, no mínimo, trimestralmente, SOBRE A RENTABILIDADE, OS RISCOS das diversas modalidades de operações realizadas nas aplicações dos recursos do RPPS e a aderência à política anual de investimentos e suas revisões e submetê-los às instâncias superiores de deliberação e controle. Com isso, buscar assegurar-se do desempenho positivo de qualquer entidade que mantiver relação de prestação de serviços e ou consultoria ao RPPS nas operações de aplicação dos recursos do RPPS.

Sempre, no modelo de gestão própria, antes da realização de qualquer operação, ASSEGURAR QUE AS instituições escolhidas para receber as APLICAÇÕES TENHAM sido objeto de PRÉVIO CADASTRAMENTO, conforme portaria nº 300/2015. Assim, observar, e formalmente atestar através do representante legal do regime próprio de previdência social do **MUNICÍPIO DE**

SANTANA DO LIVRAMENTO no mínimo, quesitos como atos de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central do Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários e constando na lista exaustiva disponibilizada pela SPREV; observação de elevado padrão ético de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e ausência de restrições que, a critério do Banco Central do Brasil, da Comissão de Valores Mobiliários ou de outros órgãos competentes, desaconselhem um relacionamento seguro. Para os fundos de investimento, o cadastramento deverá contemplar a identificação do gestor e do administrador do fundo.

O **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** deverá manter Comitê de Investimentos dos seus respectivos recursos, como órgão participativo no processo decisório quanto à execução da política de investimentos, cujas decisões serão registradas em ata. O Comitê de Investimentos precisa ter se originado de ato normativo prevendo a sua estrutura, composição e funcionamento, respeitada a exigência de que seus membros mantenham vínculo com o RPPS, na forma definida no § 4º do art. 2º, da Portaria MPS nº 519/2011. O Comitê de Investimentos deverá adequar-se às obrigações da Portaria nº 9.907, de 14 de abril de 2020, em relação ao **Art. 8º-B, da Lei nº 9.717, de 1998**.

Competência dos Órgãos envolvidos na Gestão dos recursos do RPPS

Os órgãos envolvidos na gestão são: CONSELHO DELIBERATIVO DO SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL e o COMITÊ DE INVESTIMENTOS. No que diz a respeito à elaboração e implementação da Política de Investimentos, cada órgão possui as seguintes competências:

CONSELHO DELIBERATIVO DO SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL

- ✓ Aprovar a Política de Investimento com base na legislação vigente;
- ✓ Analisar a atual carteira do RPPS conforme proposta atual da Política de Investimento;
- ✓ Aprovar os limites: "mínimos, alvos e superiores" por segmento (Renda Fixa, Renda Variável e Imóvel);
- ✓ Acompanhar mensalmente o enquadramento do RPPS às legislações vigentes;
- ✓ Apreciar mensalmente o resultado da carteira de investimentos do RPPS, bem como aprovar a ATA da reunião do comitê de investimentos;
- ✓ Aprovar as eventuais realocações de recursos da carteira sugeridas pelo comitê;

COMITÊ DE INVESTIMENTOS

- ✓ Estabelecer as diretrizes gerais da Política de Investimentos de gestão financeira dos recursos do regime previdenciário, submetendo-as ao devido órgão para aprovação;
- ✓ Propor e aprovar os planos de aplicação financeira dos recursos do regime previdenciário em consonância com a Resolução 3.922/2010 e suas alterações do Conselho Monetário Nacional;
- ✓ Analisar a adoção de melhores estratégias para as aplicações dos recursos, visando o cumprimento da meta atuarial;
- ✓ Apreciar mensalmente o cenário Econômico-Financeiro de curto, médio e longo prazo;
- ✓ Observar e aplicar os limites de alocações de acordo com a legislação vigente;
- ✓ Deliberar, após as devidas análises, a renovação dos credenciamento das Instituições financeiras, e sugerir, se necessário, o credenciamento de novas instituições financeiras;

- ✓ Analisar taxas de juros, administração e de performance das aplicações existentes e as que vierem a ser realizadas;
- ✓ Fornecer subsídios à Diretoria e ao Conselho, se necessário, recomendando eventual alteração e/ou realocação que julgar procedente referente a carteira de investimentos do RPPS.

Objetivo de Alocação

É importante ressaltar que, seja qual for à alocação de ativos, o mercado apresentará períodos adversos, que poderá afetar ao menos parte da carteira. Daí ser imperativo um horizonte de tempo que possa ajustar essas flutuações e permitir a recuperação da ocorrência de ocasionais perdas. Desta forma, o RPPS deve manter-se fiel à política de investimentos definida originalmente a partir do seu perfil de risco.

E de forma organizada, remanejar a alocação inicial em momentos de alta (vendendo) ou baixa (comprando) com o objetivo de rebalancear sua carteira de investimentos. Três virtudes básicas de um bom investidor são fundamentais: disciplina, paciência e diversificação.

Das Alocações dos Recursos

Dos Segmentos

Segmento de Renda Fixa

Benchmark. INPC + 5,47% a.a., equivalente à meta atuarial.

Ativos Elegíveis. Serão considerados ativos elegíveis para o segmento de renda fixa, os títulos e valores mobiliários permitidos pela legislação vigente aplicável ao regime próprio de previdência social. Deverão ser observados os limites e categorias de fundos do segmento de renda fixa definidos na Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações e nesta política anual de investimentos. No caso de operações realizadas no mercado secundário (compra e venda de títulos públicos) o regime próprio de previdência social do **MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO** deverá realizar o acompanhamento dos preços e taxas praticados em tais operações e compará-los aos preços e taxas de referência do mercado (ANBIMA e Tesouro Nacional).

Segmento de Renda Variável

Benchmark. Ibovespa e INPC + 5,47% a.a., equivalente à meta atuarial.

Ativos Elegíveis. Serão considerados ativos elegíveis para o segmento de renda variável os títulos e valores mobiliários permitidos pela legislação vigente aplicável aos RPPS. Deverão ser observados os limites e categorias de fundos do segmento de renda variável definidos na Resolução CMN 3.922/2010 e suas novas alterações e nesta política anual de investimentos, observando o limite máximo legal de 30% do total dos recursos.

Segmento de Investimento no Exterior

As aplicações dos recursos do **MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO** subordinam-se ao limite de até 10%.

Ativos Elegíveis. Serão considerados elegíveis para o segmento de investimento no exterior os investimentos classificados como "Renda Fixa – Dívida Externa, investimentos constituídos no Brasil sob forma de condomínio aberto com o sufixo "Investimento no Exterior" e cotas dos fundos da classe "Ações – BDR Nível 1". Deverão ser observados os limites e categorias de fundos do segmento de investimento no Exterior definidos na Resolução CMN 3.922/2010 e suas novas alterações e nesta política anual de investimentos.

Dos Limites Gerais

O percentual máximo dos recursos do RPPS por fundo de investimentos não poderá ultrapassar 20% do patrimônio líquido do RPPS, com exceção dos Art. 7º, inciso I que poderá ser alocado 100% do PL do RPPS.

Para os incisos: II, III, IV, V e VI, do Artigo 7º, inciso I e II do art. 8º e art. 9º, as aplicações em percentual máximo por PL do fundo de investimento não poderá ultrapassar 15%. No art. 7º, inciso VII e inciso III e IV do art. 8º esse percentual não pode ultrapassar 5% do patrimônio do fundo de investimento.

Da Avaliação de Desempenho das Aplicações

As aplicações serão avaliadas através da elaboração de relatórios mensais, mas acompanhadas pelo gestor diariamente. Mensalmente, elaborar-se-á o relatório de avaliação de desempenho, adotando medidas cabíveis no caso de constatação de desempenho insatisfatório, segundo os objetivos e estratégias da gestão e exposição a riscos acentuados diante de cenários de conjuntura adversa.

Os relatórios de desempenho compreenderão a comparação com os principais índices de mercado, sendo eles: para a renda fixa, os Índices IMA e, para a renda variável, o Ibovespa, IBrX e o IBrX-50. A volatilidade da carteira será controlada periodicamente. Para o monitoramento do risco de mercado, utilizar-se-á o cálculo do Value at Risk (VAR), com um grau de confiança de 95%, que sintetiza a maior perda esperada da carteira, em condições normais de mercado.

O RISCO DE CRÉDITO será controlado através da diversificação da carteira, da observação dos limites de crédito para as emissões privadas, pela consideração de classificação de risco das emissões ou dos emissores realizadas por agências classificadoras de risco e pelo monitoramento da exposição ao risco, através do cumprimento diário da política de investimentos. O RISCO DE LIQUIDEZ não é preponderante no curto prazo, porém avaliar-se-á a concentração dos investimentos e a liquidez dos ativos financeiros de acordo com as obrigações futuras.

Dos Riscos de Mercado e Crédito

Risco de Mercado

O **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** adotará o Value-at-Risk (VaR) para controle do risco de mercado, utilizando os seguintes parâmetros para o cálculo do mesmo: modelo não paramétrico, intervalo de confiança de 95% e horizonte de tempo de 21 dias úteis. Segue abaixo os limites de VaR definidos por segmento: segmento de renda fixa: 4,00%; segmento de renda variável: 20,00%.

Risco de Crédito

Acerca do risco de crédito, o **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** deverá considerar o parâmetro mínimo de qualidade média de dívida para aceitação de investimentos pelo regime próprio de previdência social do do **MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO** ou parâmetros correspondentes fundamentados por documento de análise de crédito de empresa de classificação de risco reconhecida. Sendo assim, para qualquer investimento que este regime próprio de previdência social vier a realizar em caderneta de poupança, em fundos de direitos creditórios abertos e fechados, ou ativos ajustados a esta diretriz, deverá previamente existir uma consulta ao *rating* acima estipulado de acordo com uma das agências classificadoras de risco de crédito.

Do Credenciamento

O **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** no ano de 2021 está adequado as medidas necessárias para colocar em prática o Termo de Análise de Credenciamento e o Atestado de Credenciamento que tem por finalidade credenciar instituições e veículos de investimentos escolhidos para receber as aplicações dos recursos.

O objetivo é trazer uma maior uniformidade e racionalização do processo de credenciamento pelos gestores de RPPS, com a definição, por exemplo, de um padrão mínimo de informações a serem analisadas e diminuição dos documentos em papel que compõem o processo de análise. Essas orientações foram definidas pela Portaria MPS nº 300/2015, que previu a obrigatoriedade de registro da análise dos requisitos no "Termo de Análise de Credenciamento", e da decisão de credenciamento no "Atestado de Credenciamento".

A medida também busca assegurar as condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez de que trata a Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações, conferindo transparência à análise pelo gestor de recursos do RPPS dos veículos de investimento aptos a receber as aplicações dos RPPS, por meio das informações relativas às instituições responsáveis por sua administração e gestão, considerando o histórico, experiência, estrutura e padrão ético dessas instituições e a rentabilidade e os riscos de cada aplicação.

Da Seleção e Precificação de ativos

A seleção dos produtos para avaliação no Comitê de Investimento é de competência da Diretoria do **MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO**. Para tanto, deverá ser elaborado relatório técnico, contemplando as exigências principais do credenciamento de fundos, divulgadas pela Secretaria da Previdência. Ainda, deverão ser observados os itens abaixo:

O parecer completo emitido deverá conter no mínimo os seguintes critérios de avaliação:

- A. Análise das medidas de risco;

- B. Análise dos índices de performance;
- C. Análise de índices de eficiência;
- D. Análise do regulamento evidenciando as características, natureza, enquadramento do produto e do relatório de agência de risco (se houver);
- E. Análise da carteira do fundo com relação à carteira do benchmark. Quando se tratar de ativos de créditos, verificar a concentração por emissor, notas de risco dos ativos e vencimento dos títulos;
- F. Informações claras que permitam a identificação dos fatores positivos e negativos do investimento, quando se tratar de FIP, FII e FIDC. As informações servirão de apoio à decisão acerca das alocações por parte do Comitê de Investimento.
- G. Enquadramento.

A precificação dos ativos que trata o inciso V, do Art. 4º da Resolução CMN nº 3.922/2010 e alterações, será efetuada com base nas informações divulgadas pelos órgãos responsáveis, tais como B3, CVM e ANBIMA.

ESTRATÉGIA PARA ALOCAÇÃO DE RECURSOS



A tabela a seguir apresenta a alocação-objetivo e os limites de aplicação em cada um dos segmentos definido pela Resolução CMN 3.922/2010 e alterações. Essa alocação tem como intuito determinar a alocação estratégica a ser perseguida ao longo do exercício desta Política de Investimento que melhor reflita as necessidades do passivo.

O **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** estará seguindo as determinações e obrigatoriedades da PORTARIA MPS Nº 300, 03 de julho de 2015, onde Ministério da Previdência Social (MPS) criou novas regras para classificar os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) em que tipo de investidor se enquadra, o **RPPS do MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO se enquadra como Investidor Geral.**

Com essa alocação objetivo o **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** tem o intuito de buscar a melhor rentabilidade com menos volatilidade. Como já mencionado no cenário econômico acredita-se que avançar na renda variável seja fundamental, ressaltando que conforme as expectativas o juro real para o ano de 2021 situam em torno de zero, novas alternativas de investimentos, que não estão contempladas na estratégia alvo podem surgir e, neste caso, serão devidamente analisadas e havendo decisão

pelo investimento, caso não esteja previsto no limite superior, será necessário alterar essa política de investimento, conforme previsão existente na legislação vigente.

Em resumo, os investimentos do **SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTANA DO LIVRAMENTO** em 2021, seguirão a seguinte distribuição:

RESUMO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS - RESOLUÇÃO CMN nº 3.922/2010 e suas alterações						
Alocação dos Recursos/Diversificação	Alocação dos recursos					
	Limite da Resolução %	Enquadramento: Setembro		Limite Inferior %	Estratégia Alvo %	Limite de Superior %
		R\$	%			
Renda Fixa - Art. 7º		94,5%				
Títulos Tesouro Nacional - SELIC - Art. 7, I, "a"	100%	\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
FI 100% títulos TN - Art. 7º, I, "b"		\$ 9.925.993,57	56,99%	0,0%	74,0%	100,0%
ETF - 100% TP - negociada em Bolsa - Art. 7º, I, "c"		\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	20,0%
Operações Compromissadas - Art. 7º, II	5%	\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
FI Renda Fixa/Referenciado RF - Art. 7º, III, "a"	60%	\$ 7.032.976,87	40,38%	0,0%	18,0%	60,0%
ETF - Renda Fixa "Referenciado" - Art. 7º, III, "b"		\$ -	0,00%	0,0%	0,5%	10,0%
FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV, "a"	40%	\$ 206.474,29	1,19%	0,0%	1,0%	30,0%
ETF - Demais Indicadores de Renda Fixa - Art. 7º, IV, "b"		\$ -	0,00%	0,0%	0,5%	10,0%
Letras Imobiliárias Garantidas Art. 7º, V	20%	\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
Certificado de Depósito Bancário - CDB - Art. 7º, VI, "a"	15%	\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	10,0%
Poupança - Art. 7º, VI, "b"		\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
FI em Direitos Creditórios - Cota Senior - Art. 7º, VII, "a"	5%	\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	5,0%
FI em Renda Fixa "Crédito Privado" - Art. 7º, VII, "b"		\$ -	0,00%	0,0%	0,5%	5,0%
FI Debêntures de Infraestrutura - Art. 7º, VII, "c"		\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
Renda Variável - Art. 8º		5,0%				
FI Ações Índices (c/no mínimo 50 ações) - Art. 8º, I, "a"	30%	\$ -	0,00%	0,0%	0,5%	5,0%
ETF - Índice de Ações (c/ no mínimo 50) - Art. 8º, I, "b"				0,00%	0,0%	2,0%
FI Ações Geral - Art. 8º, II, "a"	20%	\$ -	0,00%	0,0%	1,0%	5,0%
ETF - Demais Índices de Ações - Art. 8º, II, "b"		\$ -	0,00%	0,0%	0,5%	10,0%
FI Multimercado - Aberto - Art. 8º, III	10%	\$ 250.682,38	1,44%	0,0%	1,0%	10,0%
FI em Participações - Fechado - Art. 8º, IV, "a"	5%	\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
FI Imobiliário - Cotas negociadas em Bolsa - Art. 8º, IV, "b"		\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
FI Ações - Mercado de Acesso - Art. 8º, IV, "c"		\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
Investimento no Exterior - Art. 9º		0,5%				
Fundo RF - Dívida Externa - Art. 9º, A, I	10%	\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	5,0%
FI - Sufixo Investimento no Exterior - Art. 9º, A, II		\$ -	0,00%	0,0%	0,0%	5,0%
Fundo Ações BDR Nível 1 - Art. 9º, A, III		\$ -	0,00%	0,0%	0,5%	5,0%
Total		\$ 17.416.127,11	100%		100,00%	305,00%

VEDAÇÕES

1. Aplicar os recursos em cotas de fundos de investimentos, cuja atuação em mercados de derivativos gere exposições superiores ao respectivo patrimônio líquido;
2. Realizar as operações denominadas day-trade, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente do RPPS possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo, com exceção dos fundos de investimento multimercado;
3. Atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos que não os previstos na Resolução CMN 3.922/2010 e conforme as suas alterações;
4. Aplicação em FIDC classe subordinada;
5. Quanto a aquisição de letras imobiliárias garantidas (LIG) ou CDB emitidos por banco estadual;
6. aplicação dos RPPS em cotas de fundos de investimentos cuja atuação em mercados de derivativos gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido;
7. Aplicação em FII com negociação (ou seja, compra e venda de cotas) do FII em menos 60% dos pregões da bolsa.

DISPOSIÇÕES GERAIS



A presente Política de Investimentos está baseada nas avaliações do cenário econômico para o ano de 2021, tendo-se utilizado, para tanto, dados e cenários constantes do Relatório de Inflação, publicação do Comitê de Política Econômica – COPOM e o Relatório de Mercado - FOCUS, O Boletim Focus é um informe que relata as projeções do mercado com base em consulta a aproximadamente 100 (cem) instituições financeiras, e é divulgado semanalmente.

As disposições gerais completam os quesitos para o encerramento da Política de Investimentos. Destaca-se que esta política anual de investimentos dos recursos do regime próprio de previdência social do **MUNICÍPIO DE SANTANA DO LIVRAMENTO** e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior competente, antes da sua implementação. Justificadamente, a política anual de investimentos poderá ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou à nova legislação, conforme prevê a Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações.

Além disso, o **RPPS** deverá comprovar junto ao Ministério da Previdência que o responsável pela gestão dos seus recursos, pessoa física vinculada ao ente federativo ou à unidade gestora do regime como servidor titular de cargo efetivo ou de livre nomeação e exoneração, designado para a função por ato da autoridade competente, tenha sido aprovado em exame de certificação organizado por entidade autônoma de reconhecida capacidade técnica e difusão no mercado brasileiro de capitais. Esta comprovação ocorrerá mediante o preenchimento dos campos específicos constantes de demonstrativo sintético. A validade e autenticidade da certificação informada serão verificadas junto à entidade certificadora pelos meios por ela disponibilizados.

Reuniões extraordinárias junto ao Comitê gestor de investimentos do RPPS serão realizadas sempre que houver necessidade de ajustes nesta política de investimentos perante o comportamento/conjuntura do mercado, quando se apresentar o interesse da preservação dos ativos financeiros e/ou com vistas à adequação à nova legislação.

Os responsáveis pelo acompanhamento e operacionalização dos investimentos do RPPS (Comitê de Investimentos) deverão estar certificados, na sua maioria, através de exame de certificação organizado por entidade autônoma de reconhecida capacidade técnica cujo conteúdo abrangerá, no mínimo, o contido na Portaria nº 9.907, de 14 de abril de 2020, em relação ao Art. 8º-B, da Lei nº 9.717, de 1998.

A documentação comprobatória desta política anual de investimentos deverá permanecer à disposição dos órgãos de supervisão competentes. Igualmente, estes respectivos documentos devem ser disponibilizados aos seus segurados e pensionistas juntamente com as respectivas revisões, no prazo de trinta dias, contados da data da sua aprovação.

É parte integrante desta Política de Investimentos cópia da Ata do comitê de investimentos, que aprova o presente instrumento, devidamente assinada por seus membros.

O **CONSELHO DELIBERATIVO DO SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL**, no uso das atribuições que lhe são conferidas pelo art. 9º, da Lei nº 3.040 de 31 de março de 1993, torna público que, em sessão realizada em 16/12/2020, com base no art. 4º Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações, **APROVA** esta **POLÍTICA DE INVESTIMENTOS** referente ao **EXERCÍCIO DE 2021**.

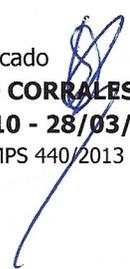


Valéria Argiles da Costa Prado Lima
Diretor(a) Geral



Profissional Certificado
Marinei Prates Menezes
ANBIMA - CPA 10 - 20/03/2022
Conforme Portaria MPS 440/2013

MEMBROS DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS



Profissional Certificado
ÉDER AUGUSTO CORRALES ARAÚJO
ANBIMA - CPA 10 - 28/03/2022
Conforme Portaria MPS 440/2013



Profissional Certificado
ANA PAULA ALBECHE RIBEIRO
ANBIMA - CPA 10 - 20/02/2022
Conforme Portaria MPS 440/2013



LUIS EDUARDO FERREIRA CASTILHOS

MEMBROS DO CONSELHO DELIBERATIVO DO SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL

DAVI DE OLIVEIRA PEREZ

CPF: 551.771.230-49


EMERSON DAVI ESCOBAR VIEIRA
CPF: 010.336.250-94

ANA PAULA DE MORAES GONÇALVES

CPF: 000.241.020-67

VERA LÚCIA MACHADO DA SILVA

CPF: 602.281.210-00

SIDE NELMO TRISTÃO SOARES

CPF: 188.131.270-49


IONE DE FÁTIMA CARDOSO MORAIS
CPF: 756.913.020-00

LUIZ EDUARDO DE SOUZA AREVALO

CPF: 803.351.440-04


CINARA FERNANDES DOS SANTOS PUHL
CPF: 746.324.690-68


FRANCISCO MORENO FERREIRA
CPF: 772.282.350-53

JOSE ANTONIO BELMONTE BALBINO DE OLIVEIRA

CPF: 898.108.990-68

GISELE DE LACERDA TAVARES

CPF: 602.340.160-00

ENIO MENEZES SILVEIRA

CPF: 139.018.770-53


NÉLIA MARIA MATHIAS VIEIRA
CPF: 304.144.150-00

LUCIANO OLIVEIRA MARTINS
CPF: 001.553.080-92

MEMBROS DO CONSELHO FISCAL


ALVARO COUTO MONSON
CPF: 940.856.250-04

GLAI SUZANA MERLADET DE BARROS
CPF: 201.232.720-68

NUBEM AIRTON SOUTO HAR
CPF: 188.191.680-49


MOISES DUTRA DE MORAES
CPF: 214.933.320-15


NURIA BICCA PACHECO
CPF: 504.143.800-53

JAMES FROENER LOBELL
CPF: 941.119.100-25

MARIA JANETE DOS SANTOS
CPF: 696.723.500-15


MARI LORENA LIMA LORETO
CPF: 333.790.680-04

CARMEN MARIA CAVALHEIRO ILHA
CPF: 542.412.780-00



ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL
MUNICÍPIO DE SANT'ANA DO LIVRAMENTO
SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL
SISPREM

**ATA COMITÊ DE INVESTIMENTOS Nº 001/2020
REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA**

Aos dezesseis dias do mês de dezembro de dois mil e vinte, às dez horas, reuniram-se na sede do SISPREM, sito a Rua Duque de Caxias, nº 1634, a servidora Marinei Prates Menezes, Gestora dos Fundos, os servidores Éder Corrales Araújo, Luis Eduardo Castilho Ferreira (home office) e Ana Paula Albeche Ribeiro (home office), membros do Comitê Gestor, juntamente com a Diretora Geral do RPPS Valéria Argiles da Costa Prado Lima, Ana Cristina Rodrigues Aseff, juntamente com os membros dos Conselhos Deliberativo e Fiscal Ione de Fátima Cardoso Morais, Mari Lorena Lima Loreto, Núria Bicca Pacheco, Emerson Davi Escobar Cinara Fernandes dos Santos Puhl, e Núria Broll representante da Empresa de Consultoria Referência Gestão e Risco para deliberar sobre a Política de Investimentos 2021. A reunião tem como pauta a ser discutida os principais tópicos da Política de Investimentos 2021, dentre eles a lei de criação do RPPS, citando os representantes legais conforme último DAIR publicado no CADPREV-WEB, a classificação do RPPS, neste momento, é considerado investidor GERAL, a meta da PI será (INPC+ 5,47% a.a.*), o cenário econômico 2021, as estratégias dos investimentos para 2021, no qual o item para aplicação máxima ficou com um total de 305%, bem flexível e devidamente enquadrada perante a Resolução CMN 3.922/2010 e suas alterações. Salientamos que existe a coluna “estratégia ALVO”, onde devemos incluir os percentuais planejados para o exercício de 2021 e totalizando o percentual de 100%. Os rendimentos no ano de 2020 obtiveram rentabilidade positiva, com ganhos aceitáveis para um ano atípico, cenário de pandemia e muita volatilidade e PIB com retração histórica. Para 2021 seguiremos atentos às tendencia do mercado para realocação ao longo do ano. Os fundos encontram-se devidamente enquadrados conforme Lei nº 3.922/2010. Com base no DPIN Demonstrativo da Política de Investimentos apresentada aos conselheiros esta foi aprovada,



ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL
MUNICÍPIO DE SANT'ANA DO LIVRAMENTO
SISTEMA DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL
S I S P R E M

será elaborado DPIN ONLINE junto ao CADPREV-WEB, onde o prazo de envio é até o dia 31/12.

Nada mais a acrescentar, fica o Comitê Gestor atento às movimentações no mercado financeiro para possíveis realocações nos Fundos de Previdência, contando com a assessoria da empresa de consultoria. A próxima reunião deste comitê tem como previsão o dia quinze de janeiro de dois mil e vinte e um, às onze horas, para deliberar sobre os Fundos de Investimentos. Sob a presença dos membros deste Comitê, lavramos a presente Ata que será assinada por todos.

Roberto Augusto
Luiz Bocco
Maurício Zucchi
Gene Fatima Moraes
Kimay S. Santos

Maurício A. de Castro
Julio Cesar Justinas Lima
Emerson de C. Lima
[Signature]