DMF Financial Advisers

Política de Investimentos

Melbourne

DMF Financial Advisers

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

2014

Instituto de Previdência Social dos Servidores Municipais de Itu

ITUPREV

ÍNDICE

1. Introdução 4
2. Características e Objetivos do RPPS 5
2.1. Estrutura Organizacional da Unidade Gestora Única 5
2.2. Objetivos 5
3. Avaliação de Cenário Macroeconômico 6
3.1. Cenário em 2013 6
3.2. Perspectivas para 2014 11
4. Gestão 144
5. Estratégia de Alocação de Recursos 177
5.1. Dos Ativos Autorizados 177
5.2. Dos Limites Gerais 20
5.3. Das Vedações 21
5.4. Da definição das alocações 211
6. Metodologia de Gestão da Alocação 244
7. Dos Riscos 266
7.1. Risco de mercado 266
7.2. Risco de crédito 277
7.3. Risco de liquidez 277
8. Da Consultoria Financeira 288
9. Disposições finais 299

1. Introdução

Em atendimento às exigências previstas na legislação que dispõe sobre as aplicações dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, enfatizando, principalmente, Resolução do CMN N° 3.922 de 2010, o INSTITUTO DE PREVIDENCIA SOCIAL DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE ITU – ITUPREV, por meio de sua Diretoria Executiva, apresenta sua Política de Investimentos para o ano de 2014, devidamente aprovada pelo Conselho De Administração, conforme Ata n° 25, de 13/12/2013.

A Política de Investimentos é um instrumento gerencial de suma importância para garantir á consistência da gestão dos recursos do Fundo de Previdência no decorrer do exercício, tendo em vista a manutenção de seu equilíbrio econômico-financeiro e atuarial.

Ademais, trata-se de uma formalidade legal que fundamenta e norteia todo o processo de tomada de decisão relativa aos investimentos do ITUPREV.

A definição da Política de Investimentos visa buscar um incremento de receita para o fundo de previdência através de alternativas de mercado financeiro que apresentem, concomitantemente, as melhores condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência.

Por meio dessa política, pretende-se, ainda, alcançar os índices de rentabilidade compatíveis com os previstos no cálculo que define a meta atuarial do exercício, qual seja o **Índice Nacional de Preços ao Consumidor - INPC**, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, acrescido de 6% ao ano, observando-se sempre a adequação do perfil de risco dos segmentos de investimento e respeitando as necessidades de mobilidade de investimentos e de liquidez adequada ao atendimento dos compromissos atuariais.

2. Características e Objetivos do RPPS

2.1. Estrutura Organizacional da Unidade Gestora Única

O ITUPREV, em atendimento à Legislação que dispõe sobre os RPPS, possui uma estrutura organizacional composta pelos seguintes órgãos para tomada de decisões de investimentos:

a) Comitê de Investimentos;

b) Diretoria Executiva; e

c) Conselho de Administração.

Do Comitê de Investimentos:

Cabe ao Comitê de Investimentos fazer o acompanhamento e controle da movimentação financeira e tomar decisões sobre resgates e aplicações dos recursos previdenciários para atender os fluxos operacionais. Nos casos de transferência de valores e mudança de investimentos, é necessária a aprovação da Diretoria Executiva.

Da Diretoria Executiva:

Representada pelo Superintendente e pelo Diretor Administrativo e Financeiro, desempenha funções referentes à coordenação, liderança e ampla articulação das atribuições inerentes ao controle do patrimônio e dos investimentos do RPPS.

Além de ser responsável pelas autorizações legais, a Diretoria-Executiva toma as decisões para a implantação dos ajustes estabelecidos na Política de Investimentos.

Do Conselho de Administração:

É responsável pela aprovação da Política de Investimentos dos recursos do fundo de previdência e das revisões que poderão acontecer no decorrer do exercício de 2014.

É ainda de sua competência analisar e fiscalizar a aplicação dos recursos previdenciários quanto à forma, ao prazo e à natureza dos investimentos.

2.2. Objetivos

A Política de Investimentos exerce um papel importante dentro do sistema gerencial de controle, organização e manutenção do RPPS. Tem a função de melhorar a administração dos ativos financeiros e facilitar a comunicação entre os gestores e o mercado financeiro. Além disso, possibilita fazer adequações no âmbito do sistema de previdência,

em decorrência de possíveis mudanças advindas do controle dos recursos aplicados no mercado financeiro que possam afetar o patrimônio do fundo.

Consiste em um instrumento gerencial que possibilita à Diretoria Executiva e ao Conselho de Administração, órgãos envolvidos na gestão dos recursos, buscarem uma melhor definição das diretrizes básicas e dos limites de risco aos quais serão expostos os conjuntos de investimentos do ITUPREV.

A política de investimentos estabelece, ainda, o referencial de rentabilidade buscada pelos gestores, a adequação das aplicações aos ditames legais e a estratégia de alocação de recursos para o período de 01/01/2014 a 31/12/2014.

Buscando alcançar o índice referencial de rentabilidade real para as aplicações dos recursos previdenciários, a estratégia de investimento proposta prevê sua diversificação nos segmentos de renda fixa e renda variável.

As aplicações em fundos de investimentos poderão ser efetuadas em mais de uma instituição financeira oficial e, preferencialmente, em fundos de investimentos organizados para receber recursos no termos da legislação federal aplicada aos RPPS.

A administração do ITUPREV, por meio da Política de Investimentos, propõe a preservação do capital do RPPS investido em níveis de baixo risco, mantendo-o dentro da taxa esperada de retorno, dos limites legais e operacionais, e da liquidez adequada dos ativos, traçando uma estratégia de investimentos capaz de garantir a meta atuarial anual ou, se possível, superá-la.

É importante ressaltar que, seja qual for alocação dos ativos, o mercado sempre estará sujeito a períodos adversos, ao menos em parte da carteira. Desta forma, é imperativo que haja um prazo para que o RPPS possa ajustar essas flutuações, permitindo-se a recuperação em caso de perdas ocasionais.

Assim, o RPPS deve manter-se fiel à Política de Investimentos definida originalmente a partir de seu perfil de risco, remanejando seus recursos com o objetivo de equilibrar a carteira de investimentos.

3. Avaliação de Cenário Macroeconômico

Para a elaboração da Política de Investimentos de 2014, foi indispensável que, na data da formulação do relatório, os gestores dos RPPS buscassem conhecimento do cenário econômico do momento e das perspectivas futuras junto a publicações de entidades públicas e privadas.

3.1. Cenário em 2013

As perspectivas para este ano feitas em 2012 para o Brasil foram contrabalanceadas entre otimismo e pessimismo. Esperava-se que o PIB do ano passado terminasse com alta de

1,2 a 1,5%, mas o que pôde ser observado é que a realidade passou um pouco distante disso e o crescimento brasileiro foi de apenas 0,9%. Porém, outros dados surpreenderam, como a alta do setor agropecuário e o PIB do segundo trimestre.

Para os investidores em geral, incluindo os Institutos de Previdência, o ano de 2013 não foi muito proveitoso. A nova conjuntura internacional e até mesmo nacional tem abalado o mercado financeiro, tornando-o um lugar de contradições sem grandes vencedores. A mudança alterou a lógica esperada de ganho tanto de investimentos arrojados como de conservadores.

Renda Fixa

A renda fixa sofreu muito no ano, até o fechamento do mês de novembro, os índices IMA-Geral e IMA-B, *benchmarks* mais utilizados pelos RPPS, haviam rendido respectivamente -1,26% e -9,85% no ano. Esse resultado deve-se principalmente aos movimentos da taxa Selic que possui uma relação inversa ao preço dos títulos, isto é, à medida que a taxa de juros cai o preço dos títulos sobe e vice-versa. Isso ocorre porque quando os juros caem, o consumo aumenta e a inflação sobe, sendo assim, os títulos atrelados ao IPCA se tornam mais atrativos.

Em meados de 2011 com uma taxa de juros mais alta era possível negociar NTN-Bs que pagavam até 7%+IPCA, enquanto a Selic girava em torno de 12,5% a.a.

Entretanto, conforme a Selic começou a cair para incentivar o consumo, a remuneração dos papéis ligados aos juros se tornou menor e os títulos atrelados à inflação começaram a se tornar mais atrativos. Naturalmente, os aplicadores em busca de maiores rentabilidades buscavam títulos que dessem um retorno maior, estando dispostos a pagar mais por eles, ou seja, lei da oferta e demanda. Como o IPCA estava subindo, títulos atrelados a este índice tornaram-se atraentes e seus valores aumentaram vertiginosamente fechando o ano de 2012 com aproximadamente 20% de ganho.

No cenário atual, a situação é oposta. Com a expectativa de que o Fed irá retirar os estímulos à economia americana, a saída de investimento estrangeiro do país aumenta, o que afeta o preço dos importados devido ao valor do dólar que se torna maior por causa da escassez de oferta no mercado. Tal ocorrência atinge diretamente a inflação que não é somente influenciada pelo consumo em alta das famílias brasileiras.

Com a expectativa de alta de juros, a marcação a mercado prejudica os títulos cujo *benchmark* é o IPCA, pois os investidores se tornam indispostos a pagarem mais por esses ativos com uma oferta maior de bons títulos disponíveis no mercado.

Essa marcação a mercado foi criada para mostrar as cotações diárias para efeito de compra e venda de títulos. Neste caso, por exemplo, a rentabilidade do IMA-B fica prejudicada, mesmo que o investidor tenha comprado um título prefixado e vá receber o valor combinado no final do período.

O mesmo ocorre com o IRF-M. Composto por títulos pré-fixados e atrelados à taxa de juros (LTN e NTN-F), esse título sofre com a alta da Selic exatamente por causa da sua

remuneração ser fixada previamente. Dessa forma, investidores que entraram com a Selic em baixa, ao venderem seus títulos antes do tempo perdem remuneração e isso é acompanhado pela marcação a mercado que define o preço das cotas no dia. No ano esses títulos acumulam alta de 2,20% e 3,57% em doze meses (dados de outubro).

Ademais, a respeito dos títulos públicos em geral. A instabilidade do mercado financeiro e a insegurança dos investidores quanto aos próximos passos da política nacional e dos desfechos no cenário externo, tornam as aplicações de longo prazo um problema, pois a volatilidade dos fundos torna-se maior e sua rentabilidade não está sendo tão atrativa. De tal forma que investimentos de curto prazo têm tido maior aceitação pela baixa volatilidade que oferecem.

Renda Variável

Na renda variável a mudança no cenário afetou principalmente o mercado acionário. As empresas estão sofrendo com as incertezas do mercado doméstico e com a alta do dólar que afetou as importações no país, além das greves e paralisações que afetaram vários setores da economia no meio do ano.

Outro fator de influência foi a o cenário externo com as discussões no congresso americano em relação ao impasse fiscal que paralisou por 16 dias as atividades do setor público, revelando as fraquezas do governo norte-americano e colocando em "xeque" a capacidade do presidente Barak Obama de conseguir solucionar o problema do teto da dívida do EUA.

Também foi fator de influência os dados opostos emitidos na Europa. A recuperação modesta da zona do euro que após seis anos conseguiu sair da recessão, tendo a Alemanha e a França como carros-chefes, trouxe ânimo ao mercado. Outra boa notícia veio da menor taxa de desemprego de países como Grécia e Portugal. Entretanto, trazendo confusão aos mercados, estes dois países juntos com a Itália, Chipre e Espanha continuam com dívidas em níveis perigosos, com perspectivas de melhora somente para 2014 e 2015, além de que o desemprego na zona do euro, apesar de estável, continua em seu nível recorde.

Além disso, a crise do Grupo X, de Eike Batista, contaminou as empresas do índice Bovespa e trouxe um descrédito para as companhias brasileiras. Tendo um peso importante na composição do Ibovespa, a empresas X ajudaram o índice a acumular uma perda de 11,02% este ano.

Ademais, tidos como importantes instrumentos para a captação de recursos para empresas e alternativa de investimento de longo prazo, os fundos imobiliários sofreram um revés neste ano. O bônus capitalizado em 2012 e início de 2013 com a trajetória de redução da taxa básica de juros, que havia criado uma atratividade adicional aos investidores em busca de maior rentabilidade, renda periódica e isenção de impostos, se desfizeram a partir de maio.

Com a alta da Selic o mercado ajustou para baixo o valor das cotas desses fundos que a partir de então começaram a render negativamente. Outro problema para estes fundos

está sendo o aumento do índice de vacância, em 8%, que começa a ser percebido nos prédios comerciais em cidades como Rio de Janeiro e São Paulo, efeito direto da redução do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), que diminui a capacidade das empresas de alocar espaços.

O Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários (IFIX), principal índice do setor negociado em bolsa, caiu 9,5% neste ano. Em 2012, foi considerado a grande aposta do mercado.

Apesar das controvérsias, o volume total de negociações dos fundos imobiliários até setembro foi de R$ 6,39 bilhões, recorde e quase que o dobro que o aferido em 2012 (R$ 3,59 bilhões). Isso só foi possível devido ao forte ritmo de negociações mantido até maio, quando a taxa de juros ainda estava em 7,5% ao ano. De lá para cá o volume mensal caiu de R$ 971 milhões para R$ 471 milhões.

Juros e Inflação

Em abril a taxa básica de juros (Selic) viu encerrada sua queda mais acentuada desde sua criação. O Copom (Comitê de Política Monetária) decidiu aumentar a taxa para 7,5% ante 7,25% a.a. como forma de controlar a alta do IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) – que em doze meses acumula uma guinada de 5,86% (dados de setembro) – e ter alguma folga para fazer alguns ajustes, inclusive no preço dos derivados do petróleo (gasolina e diesel).

O setor que mais influenciou nos ganhos foi o de alimentos, com a alta do tomate, cuja colheita foi afetada pelas chuvas prolongadas. Também houve a alta dos preços do trigo e do leite, que foram prejudicados pelos problemas nas safras americana e brasileira.

Além destes, as notícias de que o Fed (Federal Reserve) iria finalmente diminuir a compra de ativos promovida pelo governo americano, fez com que houvesse uma saída maciça de dólares do Brasil e aumentasse drasticamente o preço da moeda ante o real, que atingiu o patamar de R$ 2,45 e promoveu a alta dos produtos importados e dos insumos.

Entretanto, tal alta de preços não impediu a entrada destes produtos no Brasil, e a participação de importados no varejo subiu para 25% este ano, prejudicando ainda mais as indústrias nacionais. De acordo com dados de setembro, a balança comercial brasileira registrou um déficit (importações maiores que exportações) de US$ 1,62 bilhão no acumulado do ano, sendo o pior valor desde 1998, havendo queda de 1,6% nas vendas externas e alta de 8,7% nas compras de importados.

PIB

Em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), o governo anterior e o atual para afastarem o país dos efeitos prejudiciais da crise financeira, apoiaram seu crescimento no consumo, promovendo incentivos e desonerações para a indústria e a população. Contudo,

tais medidas se mostraram de curto prazo e nem tão benéficas, pois criou-se uma população endividada e indisposta a realizar mais gastos.

Inclusive, tais medidas não foram plenamente aproveitadas, pois deixou-se de lado um dos aspectos mais importantes para o desenvolvimento saudável de qualquer economia, a sua infraestrutura. Um dos maiores problemas do país e que afeta diretamente a competitividade nacional é o "Custo Brasil", promovido especialmente pelos altos custos tributários, pela burocracia excessiva, pela demora no transporte e pelos altos custos da logística.

Com os investimentos estrangeiros entrando nos países emergentes de forma constante, o país demorou em tomar atitudes de incentivo ao melhoramento das vias de transporte rodoviário, hidroviário, ferroviário e aéreo. De tal forma que os investidores ficaram desestimulados principalmente logo após as constantes mostras de protecionismo brasileiro, o que afugentou o dinheiro externo que começou a retornar ao mercado americano com as expectativas de redução dos estímulos do Federal Reserve.

Dessa forma, o PIB tem sido constantemente castigado pela falta de dinamismo da economia brasileira, que retirando as medidas pontuais que o influenciam temporariamente, tem tido resultados nada surpreendentes. A economia, após ter tido uma alta de apenas 0,9% em 2012, este ano obteve ganhos de 0,6% e 1,5% no primeiro e segundo trimestres respectivamente.

Setor Agropecuário

O que pode ser observado é que o verdadeiro impulsionador dessa alta foi o setor agropecuário, que apesar de representar somente 5% do PIB, teve uma alta de 10% no segundo trimestre. O resultado se explica por dois pilares: volume e preços. O setor vem de uma boa safra e se prepara para uma (se o clima ajudar) ainda maior.

Os EUA são os principais responsáveis por parte dessa aceleração. O tamanho da safra brasileira de grãos começou a ser desenhado no ano passado, quando os americanos tiveram a pior seca em décadas no Meio-Oeste. Redução de oferta fez o preço subir e a área semeada aumentar no Brasil. O resultado foi uma safra 13% maior do que a anterior.

No setor de grãos, os destaques ficaram para milho e soja. Quando o mercado esperava uma perda de ritmo dos preços, a alta do dólar e o clima nos EUA deram novo fôlego aos preços, principalmente aos da soja.

O grande destaque negativo na formação do PIB agropecuário veio do café, com forte desaceleração nos preços, de até R$ 550 em 2012 para R$ 270 por saca neste ano.

Setor Industrial

Enquanto isso, a indústria apesar do bom desenvolvimento no segundo trimestre, está perdendo o fôlego gradualmente e analistas já falam em uma desindustrialização causada pela baixa demanda nacional, devido às dívidas da população que já chegam a contaminar 65% das famílias, além do "custo Brasil", que é uma combinação de altos

impostos e baixa infraestrutura que encarece muito o valor do transporte e dificulta a logística nacional.

A falta de dinamismo do setor, somada ao comportamento errático da produção, que até julho intercalava períodos de avanço e de redução, se tornando uma verdadeira "gangorra", está levando o setor a uma rota definida de queda. Essa desaceleração começou a ser detectada a partir de maio, quando a maior presença de importados no mercado interno, a redução no consumo das famílias, o acúmulo de estoques e a retração nos índices de confiança passaram a pesar mais.

Infraestrutura

Sendo assim, o governo para tentar sanar o pior problema da indústria, a infraestrutura – que além de prejudicar a competitividade, pode afetar drasticamente a imagem do país com a chegada da Copa do Mundo e das Olímpiadas 2016 –, criou a maior rodada de concessões da história, com estimativas de investimentos que partem de R$ 500 bilhões em portos, aeroportos, rodovias e ferrovias. Até o momento, as concessões das rodovias e ferrovias que pretende investir R$79,5 bilhões em cinco anos estão atrasadas, mas espera-se que saiam ainda este ano.

Contas Públicas

Quanto à política fiscal, o quadro continua em trajetória de deterioração, tendo em vista o último número do superávit primário de setembro, que na verdade foi deficitário. O setor público consolidado apresentou déficit primário de R$ 9,048 bilhões, o pior resultado para o mês da série histórica.

No ano o país está com um superávit primário acumulado de R$ 44,965 bilhões, é o menor desde 2009 para o período e em 12 meses, o superávit primário acumula um saldo de R$ 74,1 bilhões ou o equivalente a 1,58% do Produto Interno Bruto (PIB). Também sendo o menor resultado desde 2009. Detalhe, a meta cheia de superávit primário para este ano era de R$ 155,9 bilhões, cerca de 3,1% do PIB, mas foi reduzida diante da economia fraca e da elevada renúncia tributária decorrente das desonerações.

3.2. Perspectivas para 2014

As perspectivas econômicas para o restante deste ano e para 2014 continuam desafiadoras tanto na renda fixa quanto na renda variável. Mas com bom planejamento e com foco nos índices, os RPPS terão a oportunidade de superar a meta.

Internacional

No cenário externo o que se mantém no centro das atenções do mercado mundial é a expectativa de redução dos estímulos monetários promovidos pelo Federal Reserve – Banco Central americano.

Após todas as pesquisas apontarem para uma redução ainda este ano, a falta de dados fortes o suficiente acabou por diminuir essa crença. Os dados de desemprego e

inflação estão em patamares indesejados (7,2% e 1,2% a.a. respectivamente, contra valores esperados de 6,5% e 2% respectivamente), além de que com o impasse fiscal, que paralisou o setor público por 16 dias, trouxe perdas para a economia.

O que se espera agora é que o FED tome medidas efetivas somente no próximo ano, diminuindo os riscos da migração de dólares dos mercados emergentes para os EUA neste ano. Isso abre uma margem para que o governo brasileiro possa fazer os reajustes dos derivados do petróleo sem ultrapassar o teto da inflação.

Ao que tudo indica, haverá boas surpresas em relação à China e começaremos a ver melhorias muito mais qualitativas do que quantitativas, com um crescimento mais pautado em si mesmo. O que significa uma ótima oportunidade para as empresas do mundo todo, que tem a frente um mercado consumidor de mais de um bilhão de pessoas para explorar.

Na Europa a recuperação continua lenta e não deve haver grandes novidades quanto aos principais países em crise, no caso Espanha, Portugal, Grécia, Itália e Chipre. O que pode ser observado neles é um aumento do PIB e leve diminuição no ritmo de desemprego.

Enquanto isso, a França e a Alemanha continuarão liderando a recuperação da zona do euro, com os dados desta, cada vez mais promissores. Acredita-se que até por isso, o Banco Central Europeu decida manter os juros em 0,25% a.a. para continuar incentivando a inflação e uma melhora no PIB da união monetária.

Inflação e Juros

Falando em inflação, de acordo com o Relatório Trimestral de Inflação (RTI) divulgado pelo Banco Central no final de setembro, o IPCA fechará o ano com uma alta de 5,8%, enquanto que em 2014 esse valor cai para 5,7%. Tal redução ocorre por causa das altas da Selic e das desonerações promovidas pelo governo.

Entretanto, deve-se levar em conta que com a chegada da Copa do Mundo haverá maior pressão sobre o índice, partindo principalmente dos preços de serviços, como hotéis, transportes e alimentação fora do domicílio. E isso pode alimentar o clamor por mais agressividade do Banco Central na condução da política monetária.

Mas o que se acredita atualmente é que devido às eleições o governo já está tomando medidas de precaução para evitar problemas com os adversários.

Desta maneira, os analistas Top 5 – que mais acertam as projeções no Relatório Focus – preveem que a Selic feche o ano em 10% a.a. e 10,5% a.a. em 2014.

PIB

Em relação ao PIB, o mercado espera uma alta menor para o próximo ano do que para este. Em 2013 espera-se um fechamento em 2,47% enquanto que ano que vem o PIB deve fechar com alta de 2,20%. Isso ocorre mesmo com os eventos da Copa do Mundo, mas de acordo com a justificativa do mercado, os eventos ocorrerão isoladamente em cidades-sede o que restringe o seu campo de influência.

Indústria e Câmbio

Além disso, com a saída de dólares do país, que fatidicamente acabará ocorrendo, os preços dos insumos importados ficarão mais caros, afetando diretamente a produção nacional e diminuindo o ritmo de compras que também será prejudicada pela alta dos juros, além de que o "Custo Brasil" ainda incentivará a compra de produtos importados pelos brasileiros, porque mesmo em alta, os preços externos ainda são mais vantajosos.

Esse "Custo Brasil" ainda se manterá no próximo ano, por causa da baixa produtividade das empresas, do baixo nível de infraestrutura – que o governo está tentando sanar, mas que ainda nem saiu do papel – e dessa alta do dólar que encarece a produção. Inclusive, a taxa de câmbio projetada para este ano é de R$ 2,29 enquanto que para 2014 é de R$ 2,40.

Agropecuária

Na safra 2013/14, o cenário pode se repetir, pelo menos no que se refere a soja, principal item de produção nacional. Os produtores voltam a elevar a área e esperam que a China continue com o apetite de sempre.

Tanto a Conab (Companhia Nacional de Abastecimento) quanto o IBGE aumentaram sua estimativa para a produção 2013/2014. O levantamento do IBGE aponta para 187 milhões de toneladas produzidas em 2013 - 15,5% acima do ciclo agrícola anterior, de 163,7 milhões toneladas. A Conab estima para o período de 2013/2014 a produção de até 195,5 milhões de toneladas - o que superaria em 4,5% a safra 2012/2013.

Renda Fixa e Variável

Os problemas no Brasil tendem a continuar em um impasse no próximo ano, com a chegada das eleições não veremos mudanças muito bruscas na economia nacional, sendo assim, o ritmo atual deve permanecer nos próximos meses.

Como foi observado, o ano que vem guarda um ano de dólar e juros em alta com a inflação sendo regulada e mantida em patamares cada vez mais baixos.

Desta forma, os fundos referenciados aos juros terão melhor rentabilidade do que os referenciados à inflação. Devido às incógnitas nas políticas do governo, a cautela deve ser prioridade, com investimentos de curto prazo sendo preferência para evitar a alta volatilidade dos ativos.

Na renda variável, a saída da OGX do Ibovespa trará algum alívio para o mercado, com o índice tendo altas maiores e desta forma, melhorando a imagem da bolsa brasileira que ficou com a reputação um pouco manchada com os problemas nas empresas X.

Contas Públicas

O mercado financeiro prevê déficit nas transações correntes em 2013. A Pesquisa Focus mostrou que a mediana das expectativas de saldo negativo na conta corrente este ano

está em US$ 79,00 bilhões. Para 2014, a previsão de déficit nas contas externas segue em US$ 77,00 bilhões.

A pesquisa mostrou ainda que as estimativas para o ingresso de Investimento Estrangeiro Direto (IED), aquele voltado ao setor produtivo, foi mantida em US$ 60,00 bilhões para 2013. Para 2014, também foi mantida em US$ 60,00 bilhões.

4. Gestão

De acordo com a Resolução do CMN N° 3.922 de 2010, a atividade de gestão das aplicações dos recursos do RPPS para o exercício de 2014 será realizada por meio de **gestão própria**.

A competência para definir a aplicação dos recursos financeiros do ITUPREV é do Diretor Administrativo e Financeiro, em conjunto com o Superintendente, mediante deliberação e aprovação do Comitê de Investimentos.

A política de investimentos será fundamentada na diversidade de aplicações, buscando um baixo risco, que será apurado por empresa de assessoria financeira contratada pelo ITUPREV, observando-se o artigo 18 da Resolução do CMN N° 3.922 de 2010.

Os recursos previdenciários deverão ser alocados nos segmentos de renda fixa e renda variável.

As administradoras de fundos deverão entregar ao ITUPREV:

- Relatório diário contendo valor de cota, variação percentual da cota, variação percentual do CDI e quantidades de cotas que o Instituto possui no fundo de investimento. Se as informações referentes aos últimos trinta dias estiverem disponíveis em site, a administradora não precisará entregar o relatório em questão.
- Relatório mensal contendo saldo do início e do fim do mês, quantidade de cotas no início e no fim do mês, total de aplicações, total de resgates e total de rendimento.
- Relatório mensal contendo a carteira aberta do fundo.

Os diversos tipos de aplicação deverão ser avaliados ao final de cada trimestre do ano, podendo, a qualquer momento, serem efetuados eventuais ajustes, conforme recomendação da assessoria financeira.

Para receber recursos do RPPS, a Administração do ITUPREV deve observar as normas impostas no artigo 3º inciso IX pela Portaria Nº 519 de 2011, alterada pela Portaria Nº 440 de 2013:

> *IX - na gestão própria, antes da realização de qualquer operação, assegurar que as instituições escolhidas para receber as aplicações tenham sido objeto de prévio credenciamento.*
>
> *§ 1º Para o credenciamento referido no inciso IX deste artigo deverão ser observados, e formalmente atestados pelo representante legal do RPPS, no mínimo:*

a) atos de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central do Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários ou órgão competente;

b) 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;

c) regularidade fiscal e previdenciária.

§ 2º Quando se tratar de fundos de investimento:

I - O previsto no § 1º do inciso IX deste artigo recairá também sobre a figura do gestor e do administrador do fundo, contemplando, no mínimo:

a) a análise do histórico e experiência de atuação do gestor e do administrador do fundo de investimento e de seus controladores;

b) a análise quanto ao volume de recursos sob sua gestão e administração, bem como quanto a qualificação do corpo técnico e segregação de atividades;

c) a avaliação da aderência da rentabilidade aos indicadores de desempenho e riscos assumidos pelos fundos de investimentos sob sua gestão e administração, no período mínimo de dois anos anteriores ao credenciamento.

II - Deverá ser realizada a análise e registro do distribuidor, instituição integrante do sistema de distribuição ou agente autônomo de investimento, certificando-se sobre o contrato para distribuição e mediação do produto ofertado e a regularidade com a Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

§3º A análise dos quesitos verificados nos processos de credenciamento deverá ser atualizada a cada seis meses.

§4º As aplicações que apresentem prazos para desinvestimento, inclusive prazos de carência e para conversão de cotas de fundos de investimentos, deverão ser precedidas de atestado do responsável legal pelo RPPS, evidenciando a sua compatibilidade com as obrigações presentes e futuras do regime.

§5º Para fins desta Portaria entende-se por:

I – Gestão por entidade autorizada e credenciada: quando o RPPS realiza a execução da política de investimentos de sua carteira por intermédio de entidade contratada para essa finalidade, cabendo a esta as decisões sobre as alocações dos recursos, respeitados os parâmetros da legislação.

II – Gestão própria: quando o RPPS realiza diretamente a execução da política de investimentos de sua carteira, decidindo sobre as alocações dos recursos, respeitados os parâmetros da legislação.

Comentário: A Portaria nº 440/2013 aprimorou a Portaria nº 170/2012 exigindo avaliação mais minuciosa das instituições e seus produtos: na escolha de um fundo de investimentos, o gestor do RPPS precisará avaliar o gestor e administrador do fundo, observando critérios mais específicos. O § 2º prevê que, no mínimo, deverão ser observados: o histórico e a experiência de atuação do gestor, administrador e controlador, qualificação

do corpo técnico e a segregação (separação) de atividades (para evitar conflito de interesses); análise do volume de recursos sob gestão e administração e da aderência da rentabilidade do fundo em relação ao benchmark (parâmetro), assim como dos riscos assumidos pelos fundos de investimentos sob sua gestão e administração, em um período mínimo de dois anos anteriores ao credenciamento.

Note aqui que o fundo escolhido para aplicação não precisará ter dois anos de constituição, mas a gestora ou administradora precisará apresentar dados de um ou mais fundos geridos ou administrados que tenham pelo menos dois anos de existência, para que o RPPS possa auferir a qualidade da administração e gestão de recursos.

O inciso II do art. 3º diz respeito à distribuição de produtos ofertados ao RPPS: o gestor do Regime Próprio precisará verificar se há registro do distribuidor, da instituição integrante do sistema de distribuição ou do agente autônomo de investimento, confirmando se há contrato para distribuição e mediação de distribuição do produto oferecido e verificar, ainda, a regularidade dessa distribuição na CVM.

A nova Portaria ainda resolve a questão do prazo de validade das informações obtidas no processo de credenciamento: os quesitos verificados nesta etapa deverão ser atualizados a cada seis meses. Ou seja, para que a instituição possa continuar fazendo parte da relação de entidades que podem receber aplicações do RPPS, ela precisará enviar novamente suas informações e assim renovar seu credenciamento junto ao Regime Próprio.

No § 4º de art. 3º, o Ministério da Previdência Social enfatiza a responsabilidade em relação à escolha de fundos com prazo para desinvestimento, carência e conversão de cotas: se o RPPS pretender investir em fundos com essas características, o responsável legal pelo RPPS deverá atestar que o investimento é compatível com as obrigações presentes e futuras do Regime, tendo em vista a menor liquidez dos fundos que apresentam as características enunciadas neste parágrafo. Conforme mencionado pelo Ministério da Previdência, essa medida é de suma importância, haja vista as inúmeras constatações de aplicações em fundos de investimentos que possuem períodos longos de carência, muitas vezes incompatíveis com o perfil do passivo do RPPS, gerando inúmeros problemas aos gestores, inclusive relacionados a enquadramentos.

O § 5º do mesmo artigo detalha a definição de gestão terceirizada e gestão própria, que já vinha descrita na Resolução nº 3.922/2010. A definição de cada modalidade de gestão denota de quem é a responsabilidade para alocar recursos do RPPS: no caso de gestão própria, quem decide onde realizar as aplicações é o próprio RPPS e em caso de gestão por entidade autorizada e credenciada, quem decide onde alocar os recursos do RPPS é a entidade contratada para tal finalidade.

5. Estratégia de Alocação de Recursos

A Política de Investimentos refere-se à alocação dos recursos do ITUPREV entre as instituições financeiras. Esses recursos serão alocados em segmentos de renda fixa por meio de fundos de investimentos e/ou aquisição de títulos públicos e em segmentos de renda variável por meio de fundos de investimentos, respeitando-se todos os limites, condições e vedações estabelecidas pela Resolução do CMN N° 3.922 de 2010 ou por outra legislação que venha a complementá-la ou substituí-la, procurando-se sempre maximizar a rentabilidade dentro do mesmo nível de risco. As aplicações no segmento de imóveis somente serão efetuadas com imóveis vinculados por lei ao Regime Próprio de Previdência Social.

5.1. Dos Ativos Autorizados

A alocação dos recursos dos planos de benefícios do RPPS nos segmentos de Renda Fixa e Renda Variável deverá restringir-se aos seguintes ativos e limites:

Segmento de Renda Fixa

No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social subordinam-se aos seguintes limites:

I – até 100% (cem por cento) em:

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

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

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

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

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

V – até 20% (vinte por cento) em depósitos de poupança em instituição financeira considerada como de baixo risco de crédito pelos responsáveis pela gestão de recursos do Regime Próprio de Previdência Social, baseando-se, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;

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

VII – até 5% (cinco por cento) em:

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

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

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

As aplicações previstas nos incisos III e IV subordinam-se à condição de que a respectiva denominação não contenha a expressão "crédito privado". Já as aplicações previstas nos incisos III e IV e na alínea "b" do inciso VII requerem que o regulamento do fundo determine:

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

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

As aplicações previstas no inciso VI e na alínea "a" do inciso VII subordinam-se às seguintes condições:

I – que a série ou classe de cotas do fundo seja considerada de baixo risco de crédito, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;

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

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

Segmento de Renda Variável

No segmento de renda variável, as aplicações dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social subordinam-se aos seguintes limites:

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

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

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

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

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

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

As aplicações previstas no segmento de renda variável, cumulativamente, limitar-se-ão a 30% (trinta por cento) da totalidade das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social e aos limites de concentração por emissor, conforme regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários.

Segmento de Imóveis

As aplicações no segmento de imóveis serão efetuadas exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao Regime Próprio De Previdência Social.

Os imóveis que por ventura forem vinculados por lei ao RPPS poderão ser utilizados para a aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliário, desde que estas sejam negociadas em ambiente de bolsa de valores.

Conforme estabelecido na Resolução do CMN N° 3.922 de 2010, para fins de cômputo dos limites definidos, não são consideradas as aplicações no segmento de imóveis.

5.2. Dos Limites Gerais

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

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

As aplicações em poupança ficam igualmente condicionadas à exigência de que a instituição financeira não tenha o respectivo controle societário detido, direta ou indiretamente, pelo Estado.

As aplicações dos Regimes Próprios de Previdência Social em fundos de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas desde que seja possível identificar e demonstrar que os respectivos fundos mantenham as composições, limites e garantias exigidas para os fundos de investimento de que trata a Resolução.

As aplicações em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto, e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado ANBIMA (IMA) ou do Índice de Duração Constante ANBIMA (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia; as aplicações em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto; e ainda, as aplicações em cotas de fundos de investimento de renda variável constituídos sob a forma de condomínio aberto e classificados como referenciados que identifiquem em sua denominação e em sua política de investimento indicador de desempenho vinculado ao índice Ibovespa, IBrX ou IBrX-50, não podem exceder a 20% (vinte por cento) das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social.

O total das aplicações dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo de investimento.

A observância do limite acima descrito é facultativa nos 120 (cento e vinte) dias subsequentes à data de início das atividades do fundo de investimento.

5.3. Das Vedações

Assim como foi feito em relação aos limites gerais, procurou-se observar com rigor as vedações impostas pela legislação. Assim, é vedado ao Regime Próprio De Previdência Social:

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

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

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

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

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

5.4. Da definição das alocações

Diante dos ativos autorizados, observando-se as determinações da Resolução do CMN N° 3.922 de 2010, propõe-se adotar como parâmetro os percentuais máximos para os investimentos do ITUPREV no quadro abaixo. A regra básica que norteará as aplicações do ITUPREV é a da diversificação, com vistas a minimizar os efeitos causados por desempenhos indesejáveis em um ou outro segmento de aplicação.

Como o atual cenário macroeconômico permanece bastante volátil tanto na economia brasileira como na economia internacional, cabe ao ITUPREV realizar uma análise sistemática e criteriosa sempre que for participar de qualquer processo decisório.

Essa proposta visa permitir aos gestores a flexibilização dos investimentos que ocorrerão durante o exercício de 2014 dentro das alternativas que possam vir a apresentar, no decorrer do ano, as melhores condições na seguinte ordem de preferência: Segurança, Solvência, Liquidez, Transparência e, por último, Rentabilidade, cuja escolha dependerá da análise de cada investimento em relação à variável risco. Ainda, quanto àqueles investimentos com prazos de desinvestimento, carência e conversão de cotas, a quantia a ser aplicada dependerá de prévio estudo do Comitê de Investimentos quanto a fluxo de caixa e disponibilidades financeiras do fundo previdenciário, além de precedidas de atestado do responsável legal do RPPS.

Os limites máximos pré-estabelecidos pelo ITUPREV demonstram a vocação do seu RPPS para o ano de 2014 no âmbito de investimentos, porém cabe salientar que diante das

mudanças que estão ocorrendo na economia brasileira e internacional, sempre que necessário será realizado um estudo junto ao Comitê de Investimentos para que não ocorram eventuais desenquadramentos, bem como para que a Política de Investimentos se adeque ao cenário macroeconômico vigente adotando estratégias para que se assegure dentro da atual realidade o melhor retorno sem expor a carteira a um risco elevado e desnecessário.

Para o ano de 2014, cabe também cautela na hora da tomada de decisão, devido à mudança do ciclo da taxa de juros para um movimento de alta como um mecanismo de contenção da inflação que se manifestou no inicio do ano de 2013, mais especificamente à partir do mês de abril.

Abaixo segue a tabela com os limites impostos pela Resolução do CMN N° 3.922 de 2010. Deve ser observado que a aba "Limite da Resolução" é um limite imposto para a segurança do RPPS com a intenção de evitar perdas excessivas em mercados de maior risco.

Esse limite não é uma obrigação de aplicação, ou seja, não é necessário ser aplicado em sua totalidade de valores. Por exemplo, aplicar 100% do Patrimônio Líquido no art. 7º inciso I.

A aplicação pode variar de acordo com a necessidade do Instituto, entretanto, respeitando o limite máximo de aplicação imposto.

Segmento de Renda Fixa	Lim. Resolução	Lim. Alocação
Artigo 7º, I – até **100%** (cem por cento) em:		
Artigo 7º, I,"a"- títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC).	100%	0%
Artigo 7º, I, "b" - cotas de fundos de investimento, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos prevejam que suas respectivas carteiras sejam representadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea "a" deste inciso e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia.	100%	40%
Artigo 7º, II -até **15%** (quinze por cento) em operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea "a" do inciso I.	15%	0%
Artigo 7 º, III – até **80%** (oitenta por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia.	80%	15%
Artigo 7º, IV – até **30%** (trinta por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto;	30%	30%
Artigo 7º,V – até **20%** (vinte por cento) em depósitos de poupança em instituição financeira considerada como de baixo risco de crédito pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;	20%	0%
Artigo 7º, VI – até **15%** (quinze por cento) em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio aberto;	15%	5%
Artigo 7º, VII – até **5%** (cinco por cento) em:		
Artigo 7º, VII, "a" - cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio fechado; ou	5%	5%
Artigo 7º, VII, "b" - cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa que contenham em sua denominação a expressão "crédito privado".	5%	5%

Segmento de Renda Variável	Lim. Resolução	Lim. Alocação
Artigo 8º, I – até **30%** (trinta por cento) em cotas de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto e classificados como referenciados que identifiquem em sua denominação e em sua política de investimento indicador de desempenho vinculado ao índice Ibovespa, IBrX ou IBrX-50;	30%	5%
Artigo 8º, II – até **20%** (vinte por cento) em cotas de fundos de índices referenciados em ações, negociadas em bolsa de valores, admitindo-se exclusivamente os índices Ibovespa, IBrX e IBrX-50;	20%	0%
Artigo 8º, III – até **15%** (quinze por cento) em cotas de fundos de investimento em ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos dos fundos determinem que as cotas de fundos de índices referenciados em ações que compõem suas carteiras estejam no âmbito dos índices previstos no inciso II deste artigo;	15%	15%
Artigo 8º, IV – até **5%** (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem tratar-se de fundos sem alavancagem;	5%	4%
Artigo 8º, V – até **5%** (cinco por cento) em cotas de fundo de investimento em participações, constituídos sob a forma de condomínio fechado;	5%	3%
Artigo 8º, VI – até **5%** (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento imobiliário, com cotas negociadas em bolsa de valores.	5%	3%

6. Metodologia de Gestão da Alocação

Os cenários de investimentos dessa política foram traçados a partir das perspectivas para a economia, com ênfase na política monetária, no panorama político e no comportamento das principais variáveis econômicas. Essa conjuntura será acompanhada para a realização de revisões periódicas e possíveis alterações na condução dos investimentos planejados nesse documento.

Será avaliada a aderência à Política de Investimentos e ao cumprimento da meta atuarial através de relatórios trimestrais. Também serão efetuadas análises das rentabilidades através de acompanhamentos diários e mensais, efetuando-se comparativos com o Benchmark e indicadores econômicos. As estratégias de investimento foram elaboradas com ênfase à aversão ao risco.

O Regime Próprio de Previdência Social somente poderá aplicar recursos em carteira administrada ou em cotas de fundo de investimento gerido por instituição financeira, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou por pessoas jurídicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício profissional de administração de carteira considerada, pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País, como:

I – de baixo risco de crédito; ou

II – de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.

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

O ITUPREV adotará os seguintes critérios para avaliação de entidades contratadas:

a) Solidez e imagem da instituição gestora e administradora;
b) Credibilidade da instituição gestora e administradora junto ao mercado financeiro;
c) Verificação do enquadramento das alternativas de investimento perante a legislação em vigor e a Política de Investimento;
d) Análise do patrimônio líquido sob gestão e administração das entidades credenciadas pelo RPPS e respectivos fundos de investimento;
e) A instituição gestora deverá estar classificada, pelo *ranking* da ANBIMA, até a posição de nº 200, segundo o critério de Patrimônio Líquido sob gestão;
f) A instituição administradora deverá ter, sob sua administração, no mínimo, o mesmo valor de Patrimônio Líquido do Gestor classificado na posição de nº 200 do ranking da ANBIMA;
g) Experiência positiva das entidades credenciadas pelo RPPS no exercício da atividade de gestão e administração de recursos de terceiros;
h) Segregação das atividades (chinese wall) entre gestor e de recursos e a tesouraria da instituição financeira;
i) Taxas cobradas (administração, performance, gestão, custódia e controladoria);
j) Ato de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central, pela Comissão de Valores Mobiliários ou órgão competente.

7. Dos Riscos

Segue abaixo tabela com as notas mínimas, consideradas como baixo risco de crédito, aceitos pelo ITUPREV:

Agência	Standard & Poors		Moodys		Fitch Ratings		SR Rating		Austing	
Prazo	Longo	Curto	Longo	Curto	Longo	Curto	Longo	Curto	Longo	Curto
Grau de Invest.	br AAA	br A-1	Aaa.br	Br-1	AAA (bra)	F1 (bra)	br AAA	sr AAA	AAA	A-1
	br AA+	brA-2	Aa1.br	Br-2	AA+ (bra)	F2 (bra)	br AA+	sr A	AA	A-1
	br AA	brA-3	Aa2.br	BR-3	AA (bra)	F3 (bra)	br AA		A	A-2
	br AA-	brB	Aa3.br		AA- (bra)		br AA-		BBB	A-2
	br A+		A1.br		A+ (bra)		br A+			
	br A		A2.br		A (bra)		br A			
	br A-		A3.br		A- (bra)		br A-			
	Br BBB+		Baa1.br		BBB + (bra)		Br BBB+			
	br BBB		Baa2.br		BBB (bra)		br BBB			
	br BBB-		Baa3.br		BBB - (bra)		br BBB-			

Desta forma, para qualquer investimento que o ITUPREV deverá seguir os critérios acima estipulados, de acordo com cada uma das agencias classificadoras de crédito.

Também é importante que o Instituto de Previdência esteja atento a todos os riscos inerentes aos fundos de investimentos, entre os quais os mais importantes são:

7.1. Risco de mercado

O risco de mercado é o risco de perda de valor de uma carteira devido às mudanças nos preços de mercado.

As categorias de risco de mercado incluem:

• Risco de taxa de juros: resultante, principalmente, das exposições às mudanças no nível, inclinação e curvatura das curvas de rendimentos, às volatilidades das taxas de juros e spreads de crédito.

• Risco de preço das ações: decorrente das exposições às mudanças de preços e volatilidades de cada ação, cestas de ações e índices de ações.

• Risco de taxa de câmbio: resultante das exposições às mudanças nos preços à vista, preços futuros e volatilidades das taxas de câmbio.

• Risco de preço de commodities: decorrente das exposições às mudanças nos preços à vista, preços futuros e volatilidades das mercadorias “commodities”.

O processo de gerenciamento e de controle de risco de mercado é feito por meio do acompanhamento do Value-at-Risk (VaR) para as posições dos planos de benefícios como um todo.

No caso dos investimentos em renda variável, o monitoramento do risco de mercado é feito por meio do Benchmark Value-at-Risk (B-VaR), que mede o risco gerado pela diferença entre a composição da carteira teórica e a composição da carteira do Instituto em determinada data.

7.2. Risco de crédito

O risco de crédito se caracteriza pela possibilidade de inadimplência das contrapartes em operações realizadas com o veículo de investimento considerado (fundos de investimento, carteira administrada, carteira própria, etc) ou dos emissores de títulos e valores mobiliários integrantes do veículo de investimento, podendo ocorrer, conforme o caso, perdas financeiras até o montante das operações contratadas e não liquidadas, assim como dos rendimentos ou do valor do principal dos títulos e valores mobiliários.

Segundo a Resolução CMN nº 3.922, de 2010, todo RPPS deve estabelecer, com base em agências classificadoras de risco de crédito em funcionamento no País, quais são os ratings por ela considerados como de baixo risco de crédito. As possíveis classificações utilizadas por cada agência de risco de crédito estão descritas pelas próprias agências, em documentos técnicos, fora do escopo desta política de investimentos.

7.3. Risco de liquidez

O risco de liquidez se caracteriza pela possibilidade de redução ou mesmo inexistência de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira. Nesse caso, o gestor pode encontrar dificuldades para negociar esses papéis pelo preço e no prazo desejado. O custodiante, consequentemente, terá dificuldades para liquidar suas posições.

O gerenciamento do risco de liquidez é preocupação constante para o ITUPREV, que adotará um sistema de gerenciamento do risco de liquidez de forma a manter constantemente, porém sem excessos, recursos suficientes em ativos de liquidez imediata. Com a adoção dessa política, o Instituto busca reduzir a possibilidade de que haja qualquer dificuldade em honrar seus compromissos no curto prazo.

8. Da Consultoria Financeira

Através de processo de contratação direta com dispensa de licitação, o ITUPREV contratou a empresa DMF Advisers para prestação de serviços de consultoria econômica financeira de acordo com o que estabelece o Artigo 18 da Resolução CMN n° 3922 de 2010.

Entre os serviços prestados pela DMF Advisers estão a análise dos investimentos dispostos na Resolução CMN n° 3922 de 2010 cujo trabalho da consultoria contempla não somente estes, mas também:

1. Elaborar anualmente, e se for o caso, revisar ao longo do ano vigente, a Política Anual de Aplicação dos Recursos de acordo com o Artigo 4 da Resolução CMN nº 3922 de 2010 e da Portaria MPS Nº 519 de 2011;
2. Elaborar mensalmente Relatório de Enquadramento das Aplicações Financeiras com base nas modalidades de fundos de investimento definidas na Resolução 3922/10;
3. Elaborar mensalmente Relatório de Desempenho contemplando todas as aplicações financeiras do ITUPREV de acordo com a Portaria MPS Nº 519 de 2011;
4. Elaborar, sob demanda, Análise Especifica para Investimentos Alternativos (FII, FIP e FIDC) permitidos pela Resolução nº 3922/10 do CMN.

Ademais, a assessoria relativa às aplicações dos recursos do Instituto deverá estar sempre embasada nos princípios da segurança, rentabilidade, liquidez e solvência.

A equipe técnica da DMF Advisers, responsável pelo auxílio na gestão dos recursos do RPPS será composta por:

- Renato Di Matteo Reginatto – Consultor Financeiro CVM
- Thaís Lopes Casado – Advogada
- Cinthia Flores – Advogada
- Patricia Almeida Alves Misson – Economista

9. Disposições finais

Preliminarmente, devemos observar as diretrizes da Resolução do CMN N° 3.922 de 2010 quanto ao enquadramento das aplicações dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social.

Até o respectivo enquadramento nos limites e condições estabelecidos na Resolução, ficam os Regimes Próprios de Previdência Social impedidos de efetuar novas aplicações que onerem os excessos porventura verificados, relativamente aos limites ora estabelecidos.

Não serão considerados como infringência dos limites de aplicações estabelecidos na Resolução os eventuais desenquadramentos decorrentes de valorização ou desvalorização de ativos financeiros, pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contados da data da ocorrência.

Em razão disso o ITUPREV opta por uma gestão com perfil conservador, o que significa não se expor a alto nível de risco. Contudo, tendo em vista garantir, ou superar, a meta atuarial, essa gestão buscará as melhores rentabilidades dentro dos investimentos selecionados.

Dadas tais expectativas, a variável chave para a decisão de alocação é a probabilidade de satisfação da meta atuarial no exercício de 2014.

Itu, 13 de Dezembro de 2013.

Luiz Carlos K. Brenha de Camargo	Zélia Maria Oliveira Pereira
Superintendente	Presidente do Conselho de Administração

Rua 6,1460, sala 48 - Centro - Rio Claro - SP - Tel: (19) 3522 9222 - www.dmfadv