

POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS
DE VALPARAÍSO DE GOIÁS

VALPARAÍSO DE GOIÁS – GO

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES
PÚBLICOS DE VALPARAÍSO DE GOIÁS

Política Anual de Investimentos para o
exercício de 2024 devidamente aprovada pelo
órgão superior de supervisão e deliberação.

VALPARAÍSO DE GOIÁS – GO

Sumário

1	INTRODUÇÃO	5
2	DA POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS	5
2.1	VIGÊNCIA	6
3	DA META ATUARIAL	7
4	ESTRUTURA DE GESTÃO DOS ATIVOS DO RPPS	9
4.1	GESTÃO PRÓPRIA	9
4.2	ÓRGÃOS DE EXECUÇÃO	11
4.2.1	<i>Requisitos dos dirigentes e membros dos conselhos do RPPS</i>	12
4.2.2	<i>Comitê de Investimento</i>	13
4.2.3	<i>Conselho Deliberativo</i>	15
4.2.4	<i>Consultoria de Investimentos</i>	17
5	CENÁRIO POLÍTICO ECONÔMICO	18
5.1	CENÁRIO ESPERADO PARA 2024	19
6	ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÕES	20
6.1	DOS SEGMENTOS E LIMITES DE APLICAÇÃO	21
6.1.1	<i>Renda Fixa</i>	23
6.1.2	<i>Renda Variável</i>	24
6.1.3	<i>Fundos Estruturados</i>	26
6.1.4	<i>Investimento no Exterior</i>	26
6.1.5	<i>Fundos de Investimento Imobiliário</i>	28
6.1.6	<i>Empréstimos Consignados</i>	28
6.2	ALM – “ASSET LIABILITY MANAGEMENT” (ALM)	30
6.3	OBJETIVOS	31
6.4	METODOLOGIA	33
7	CONTROLE DE RISCOS	34
7.1	CONTROLE DO RISCO DE MERCADO	36
7.2	CONTROLE DO RISCO DE CRÉDITO	37
7.3	CONTROLE DO RISCO DE LIQUIDEZ	38
8	CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DE APLICAÇÕES E RESGATES	39
8.1	CRITÉRIOS DE CREDENCIAMENTO E SELEÇÃO DOS AGENTES FINANCEIROS	40
8.2	CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO	42
9	PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS	43
9.1	METODOLOGIA	43
9.1.1	<i>Marcação a Mercado</i>	44
9.1.2	<i>Marcação na Curva</i>	45
9.2	CRITÉRIOS DE PRECIFICAÇÃO	46
9.2.1	<i>Títulos Públicos Federais</i>	46

9.2.2 Fundos de Investimento	47
9.2.3 Títulos Privados de Emissão Bancária	48
9.2.4 Operações Compromissadas.....	50
9.3 FONTES PRIMÁRIAS DE INFORMAÇÃO.....	51
10 CONTROLES INTERNOS	51
11 VEDAÇÕES	53
12 DISPOSIÇÕES GERAIS.....	54

1 INTRODUÇÃO

Em conformidade com as disposições estabelecidas pela Portaria MTP nº 1.467/2022 e em rigorosa adesão ao que preconiza a Resolução CMN nº. 4.963/2021, o INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE VALPARAÍSO DE GOIÁS- IPASVAL submete à apreciação sua Política Anual de Investimentos, elaborada para o exercício financeiro de 2024 e que foi devidamente aprovada pelo respectivo órgão máximo de supervisão e deliberação.

Esta política não representa apenas uma formalidade, mas sim um instrumento jurídico-prudencial que serve como pilar fundamental para todas as decisões de investimento tomadas pelo IPASVAL. Além de estabelecer diretrizes claras e objetivas, esta política tem como objetivo primordial assegurar uma gestão consistente e robusta dos recursos ao longo dos anos, garantindo, assim, a sustentabilidade e o equilíbrio econômico-financeiro e atuarial entre os ativos e passivos da instituição.

2 DA POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS

A elaboração de uma Política de Investimentos, conforme estipulado pela Portaria MTP Nº 1.467/2022 e pela Resolução CMN nº. 4.963/2021, é de suma importância para o Regime Próprio de Previdência Social (RPPS). Este documento desempenha o papel de uma bússola, orientando as ações e decisões de investimento, assegurando que as alocações estejam alinhadas com metas e objetivos de longo prazo.

Além disso, visa garantir que os rendimentos dos ativos estejam em concordância com as metas atuariais, contribuindo para o equilíbrio financeiro e atuarial do regime. Uma das características inerentes à Política de Investimentos é sua capacidade de mitigar riscos, estabelecendo limites, critérios e parâmetros que reduzem a exposição a riscos desnecessários e preservam o patrimônio do RPPS. Esta política também fortalece a transparência e a governança, ampliando a confiança dos participantes e reforçando o compromisso com práticas de boa gestão. Ela promove a

diversificação de ativos, otimizando o retorno ajustado ao risco, e garante a manutenção de liquidez adequada, assegurando que o RPPS atenda a suas obrigações de curto prazo. Em síntese, a Política de Investimentos é um pilar fundamental para o sucesso e a sustentabilidade do RPPS, garantindo o bem-estar dos seus beneficiários.

2.1 Vigência

A Política de Investimentos do INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE VALPARAÍSO DE GOIÁS, conforme estabelecido na Resolução CMN nº 4.963/2021 e na Portaria MTP nº 1.467/2022, possui um caráter anual e estratégico, servindo como diretriz para as aplicações dos recursos do Instituto durante o ano fiscal.

Nesse sentido, a vigência desta Política de Investimentos tem início em 01/01/2024 e término em 31/12/2024. Contudo, a Resolução e a Portaria preveem que, diante de circunstâncias extraordinárias, tais como alterações significativas no cenário econômico ou nas normativas que regem os RPPS, a Política de Investimentos pode ser objeto de revisões extraordinárias.

Para que ocorra uma revisão extraordinária, é imperativo que haja uma justificativa robusta e fundamentada para tal. Uma vez proposta a revisão, ela deverá ser submetida à análise e aprovação tanto do Conselho de Previdência Municipal quanto do Comitê de Investimentos, caso esteja em funcionamento. Esse processo assegura que qualquer alteração esteja alinhada com os interesses dos beneficiários do RPPS e com as diretrizes estabelecidas na legislação vigente.

Assim, esta Política de Investimentos, embora estabelecida para um período anual, possui mecanismos de flexibilidade que permitem sua adaptação às demandas e desafios que possam surgir, sempre em consonância com as normas estabelecidas na Resolução e na Portaria.

3 DA META ATUARIAL

No contexto previdenciário, a meta atuarial desempenha um papel central na gestão e na sustentabilidade dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). Esse conceito, embasado nas diretrizes da Portaria MTP Nº 1.467/2022 e da Resolução CMN nº. 4.963/2021, se refere à expectativa de retorno dos investimentos ao longo do tempo, considerando diversos fatores, entre eles as contribuições, benefícios concedidos e despesas administrativas.

O cálculo atuarial é uma ferramenta matemática fundamental que visa dimensionar e antecipar os compromissos futuros de um plano de benefícios. Esse cálculo é pautado em hipóteses demográficas, financeiras e econômicas e tem como objetivo primordial estabelecer um plano de custeio adequado. Esse plano deve ser capaz de assegurar a manutenção dos equilíbrios financeiro e atuarial do RPPS, sempre em consonância com os parâmetros técnicos delineados pela legislação em vigor.

Quando nos referimos ao equilíbrio financeiro, estamos tratando da capacidade do RPPS de garantir, em cada exercício financeiro, uma perfeita harmonia entre as receitas obtidas e as obrigações assumidas. Já o equilíbrio atuarial é uma visão mais ampla, que busca assegurar a equivalência, no presente, entre o fluxo das receitas projetadas e as obrigações futuras, considerando uma perspectiva de longo prazo. Nesse contexto, a análise do resultado atuarial é fundamental para identificar se existem déficits ou superávits no regime. Esse confronto entre ativos garantidores e provisões matemáticas proporciona uma visão clara sobre a saúde financeira e atuarial do RPPS.

A Portaria MTP nº 1.467/2022, em seu artigo 39, detalha a metodologia para a determinação da taxa de juros real anual. Esta taxa, usada como desconto do valor presente dos fluxos futuros de benefícios e contribuições do RPPS, deve ser equivalente à taxa de juros que se aproxime da duração do passivo do RPPS, com base na Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ). Esta última é determinada pela média de 5 (cinco)

anos das Estruturas a Termo de Taxa de Juros diárias, que são baseadas nos títulos públicos federais indexados ao IPCA. Essa metodologia segue o padrão aplicado ao regime de previdência complementar fechado.

Outro ponto crucial é a flexibilidade permitida pela Portaria em relação à taxa de juros parâmetro. Esta pode ser acrescida em 0,15 pontos percentuais a cada ano, caso a rentabilidade da carteira de investimentos ultrapasse a meta atuarial dos últimos 5 (cinco) anos, com um limite máximo de acréscimo de 0,60 pontos percentuais.

Finalmente, é fundamental destacar o Anexo VII da referida Portaria, atualizado pela Portaria MPS nº 3.289 de 23 de agosto de 2023, que define as taxas de juros parâmetro a serem aplicadas nas avaliações atuariais dos RPPS. Estas taxas, ajustadas conforme a duração do passivo do regime, visam assegurar a sustentabilidade e a saúde financeira de longo prazo do RPPS, garantindo assim o cumprimento de suas obrigações presentes e futuras.

Pontos (em anos)	Taxa de Juros Parâmetro (% a.a.)	Pontos (em anos)	Taxa de Juros Parâmetro (% a.a.)
1,00	2,72	18,00	4,88
1,50	3,04	18,50	4,89
2,00	3,32	19,00	4,90
2,50	3,54	19,50	4,91
3,00	3,71	20,00	4,92
3,50	3,85	20,50	4,93
4,00	3,97	21,00	4,93
4,50	4,07	21,50	4,94
5,00	4,15	22,00	4,95
5,50	4,22	22,50	4,96
6,00	4,29	23,00	4,96
6,50	4,34	23,50	4,97
7,00	4,39	24,00	4,97
7,50	4,44	24,50	4,98
8,00	4,48	25,00	4,99
8,50	4,52	25,50	4,99
9,00	4,55	26,00	5,00
9,50	4,58	26,50	5,00
10,00	4,61	27,00	5,00
10,50	4,64	27,50	5,01

11,00	4,66	28,00	5,01
11,50	4,68	28,50	5,02
12,00	4,71	29,00	5,02
12,50	4,73	29,50	5,02
13,00	4,75	30,00	5,03
13,50	4,76	30,50	5,03
14,00	4,78	31,00	5,04
14,50	4,79	31,50	5,04
15,00	4,81	32,00	5,04
15,50	4,82	32,50	5,04
16,00	4,84	33,00	5,04
16,50	4,85	33,50	5,04
17,00	4,86	34,00 ou mais	5,10
17,50	4,87		

De acordo com a tabela acima, estabelece-se que a Meta Atuarial será de IPCA + 5,10% a.a., correspondendo ao valor máximo permitido. A Meta Atuarial poderá ser revisada a depender da avaliação atuarial.

4 ESTRUTURA DE GESTÃO DOS ATIVOS DO RPPS

De acordo com as hipóteses previstas na Portaria MTP 1.467/2022 e na Resolução CMN N° 4.963/2021, a aplicação dos ativos será realizada por gestão própria, terceirizada ou mista. Para a vigência desta Política de Investimentos, a gestão das aplicações dos recursos do IPASVAL será própria.

4.1 Gestão Própria

Com base na Portaria MTP 1.467/2022 e na Resolução CMN N° 4.963/2021, é imprescindível reconhecer a complexidade e a magnitude associada à gestão própria dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). A decisão de adotar esse modelo de gestão implica uma responsabilidade significativa, pois coloca o total dos recursos sob a direção e supervisão direta do RPPS.

Primeiramente, é fundamental que o RPPS conte com profissionais altamente qualificados e certificados por entidades de reconhecimento

nacional, conforme exigência explícita da Portaria MTP 1.467/2022. Esses profissionais devem possuir não apenas expertise técnica, mas também integridade moral e ética. A presença de um Comitê de Investimentos, quando instituído, é uma adição valiosa, pois serve como órgão colaborativo e consultivo no processo decisório de análise. Esse comitê atua conjuntamente com a Diretoria Executiva, orientando na seleção dos ativos, estipulando limites de riscos e definindo prazos para as aplicações.

A gestão própria também demanda da unidade gestora uma diligência rigorosa ao contratar serviços relacionados às aplicações dos recursos do RPPS. A Resolução CMN Nº 4.963/2021, por exemplo, estabelece parâmetros claros e criteriosos para essa seleção e contratação. Os prestadores de serviços, por exemplo, devem ser pessoas jurídicas em conformidade com registros, autorizações ou credenciamentos perante órgãos reguladores como a CVM ou o Banco Central do Brasil. Além disso, o escopo do serviço, os critérios de seleção, a avaliação do histórico e da reputação do prestador, a verificação da adequação da estrutura, entre outros aspectos, são essenciais para assegurar a qualidade e a transparência na gestão dos recursos.

A obrigação do credenciamento de administradores, gestores de fundos de investimentos e dos próprios fundos reforça a ênfase na integridade e competência dos envolvidos na gestão dos recursos. A prerrogativa da contratação de empresas de consultoria, estabelecida pela Resolução CMN Nº 4.963/2021, é uma ferramenta adicional para aprimorar o processo de aplicação de recursos, garantindo que as decisões tomadas estejam em conformidade com as melhores práticas e padrões do mercado.

Em conclusão, a gestão própria de um RPPS é uma tarefa intrincada e requer dedicação, expertise e transparência. A observância rigorosa às regulamentações e a busca contínua pela excelência na gestão são cruciais para garantir a sustentabilidade e a solidez financeira e atuarial do RPPS.

4.2 Órgãos de Execução

Os órgãos de execução têm um papel fundamental na operacionalização e governança dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). Com base na Portaria MTP 1.467/2022 e na Resolução CMN N° 4.963/2021, é possível entender melhor a estrutura e as responsabilidades desses órgãos específicos.

A Unidade Gestora configura-se como o núcleo central de qualquer RPPS. Tem a responsabilidade de administrar diretamente os recursos e de coordenar todas as atividades relacionadas à previdência do regime. A Portaria MTP 1.467/2022 enfatiza repetidamente a relevância e as atribuições da Unidade Gestora, salientando sua posição central na governança previdenciária.

O Comitê de Investimentos é outro órgão de grande relevância. Ele tem um papel crucial na análise e decisão sobre as estratégias de investimento adotadas pelo RPPS. Em colaboração com a Diretoria Executiva, o Comitê de Investimentos atua como uma entidade consultiva, oferecendo insights valiosos e recomendações sobre a aplicação dos recursos. Sua existência demonstra o compromisso do RPPS com a prudência e eficiência na gestão dos investimentos.

A Resolução CMN N° 4.963/2021 também menciona o Comitê de Auditoria, cujo propósito é assegurar a integridade, transparência e conformidade das operações do RPPS. O papel desse comitê é monitorar e avaliar os controles internos, a qualidade da informação financeira e o cumprimento das regulamentações aplicáveis.

O processo decisório dentro de um RPPS não é isolado; é uma colaboração contínua entre diferentes órgãos de execução. Cada um contribui com sua expertise específica, garantindo que os recursos sejam geridos de maneira eficaz, transparente e em conformidade com as normas regulatórias. A escolha de profissionais qualificados, certificados por entidades reconhecidas, é uma exigência crucial para assegurar que o RPPS opere de forma eficiente e alinhada às melhores práticas do mercado.

Em conclusão, os órgãos de execução do RPPS são pilares essenciais para a gestão adequada dos recursos previdenciários, garantindo que os compromissos futuros possam ser honrados e que o regime opere de maneira sustentável e transparente. Eles são a garantia de que os interesses dos beneficiários estão sendo adequadamente protegidos e representados.

4.2.1 Requisitos dos dirigentes e membros dos conselhos do RPPS

Os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) têm uma responsabilidade significativa em relação aos seus beneficiários, garantindo-lhes segurança financeira na aposentadoria. Para assegurar uma gestão adequada dos fundos e operações do RPPS, é essencial que seus dirigentes e membros dos conselhos cumpram rigorosos padrões éticos e profissionais. Conforme delineado na legislação pertinente, há uma série de requisitos que estes indivíduos devem cumprir.

A Portaria MTP nº 1.467/2022 e a Resolução CMN nº 4.963/2021 reiteram a necessidade de integridade impecável para aqueles na liderança dos RPPS. Em consonância com o art. 8º-B da Lei nº 9.717, de 1998, um requisito fundamental é que os dirigentes não tenham sofrido condenação criminal e estejam em conformidade com a Lei Complementar nº 64, de 18 de maio de 1990. Este padrão garante que os dirigentes não apenas observem a lei, mas também mantenham os mais altos padrões éticos, assegurando a confiança dos beneficiários e stakeholders.

Além disso, uma certificação é crucial para confirmar a competência técnica dos dirigentes. Esta certificação, obtida por meio de uma entidade certificadora reconhecida, valida que o indivíduo possui o conhecimento e habilidades necessárias para desempenhar suas funções com eficácia. A Portaria MTP nº 1.467/2022 detalha o processo e os critérios para tal certificação, garantindo um padrão uniforme e rigoroso.

A experiência prática também é essencial. Os dirigentes e membros

dos conselhos devem possuir experiência comprovada em áreas como financeira, administrativa, contábil, jurídica, de fiscalização, atuarial ou de auditoria. A complexidade da gestão de um RPPS requer uma ampla gama de habilidades e conhecimentos, e a experiência nestas áreas garante que os dirigentes estejam bem equipados para enfrentar os desafios inerentes à gestão previdenciária.

A formação acadêmica em nível superior é outro pilar fundamental para assegurar a competência dos dirigentes. Uma educação formal proporciona uma base sólida sobre a qual se pode construir a expertise técnica e prática.

Importante ressaltar que os requisitos de integridade e certificação não se limitam apenas aos dirigentes da unidade gestora. Eles se estendem aos membros dos conselhos deliberativo e fiscal, bem como ao comitê de investimentos, sublinhando a importância da competência e integridade em todos os níveis de governança do RPPS.

Por fim, é essencial que os dirigentes e conselheiros comprovem sua certificação dentro de prazos estipulados, garantindo que estejam em conformidade com as regulamentações desde o início de suas funções.

Em resumo, a nomeação e permanência de dirigentes e membros dos conselhos de um RPPS são processos revestidos de grande responsabilidade. O cumprimento dos requisitos estabelecidos na legislação garante uma gestão competente, ética e eficaz dos recursos previdenciários, protegendo os interesses e o futuro dos beneficiários do regime.

4.2.2 Comitê de Investimento

No contexto dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), o Comitê de Investimentos representa um órgão de suma importância para a gestão e aplicação dos recursos previdenciários, assegurando que as decisões tomadas estejam alinhadas aos melhores interesses dos beneficiários e contribuintes. A partir das orientações contidas tanto na

Portaria MTP nº 1.467/2022 quanto na Resolução CMN nº 4.963/2021, detalharemos o escopo de atuação, estrutura e requisitos deste comitê.

O Comitê de Investimentos deve possuir uma estrutura claramente delineada pela legislação do ente federativo, estabelecendo suas atribuições, composição e dinâmicas de funcionamento. Esta estrutura deve garantir que o comitê participe ativamente do processo decisório em relação aos investimentos do RPPS, incluindo a formulação e execução da política de investimentos.

Em relação à sua composição, é mandatório que os membros do Comitê de Investimentos mantenham um vínculo direto com o ente federativo ou com a unidade gestora do RPPS, seja como servidor titular de cargo efetivo ou em posição de livre nomeação e exoneração. As reuniões do comitê devem ocorrer regularmente, com previsão legal de sua periodicidade, e eventuais reuniões extraordinárias devem possuir um protocolo claro de convocação. É crucial que todas as deliberações e decisões tomadas nestas reuniões sejam devidamente registradas em atas, garantindo transparência e rastreabilidade das ações.

O Comitê tem uma série de responsabilidades, tais como:

- **Análise e Avaliação:** Deve-se analisar e avaliar proposições de investimentos, bem como monitorar e avaliar o desempenho dos investimentos realizados.
- **Cenários:** O comitê deve estar atento aos cenários macroeconômicos e políticos, avaliando possíveis reflexos no patrimônio dos planos de benefícios administrados pelo RPPS.
- **Estratégias:** Propor e reavaliar estratégias de investimentos, considerando as mudanças conjunturais relevantes.
- **Política Anual de Investimentos:** O comitê deve fornecer subsídios para a elaboração ou alteração da Política Anual de Investimentos do RPPS, além de monitorar sua execução.
- **Riscos:** Recomendar os limites operacionais e os intervalos de

risco para a gestão dos recursos garantidores, indicar critérios para seleção das instituições financeiras e propor novas opções de investimento que visem a valorização do capital conforme a meta atuarial do exercício.

Além destas, o comitê tem a responsabilidade de buscar reenquadramento do plano de investimentos diante de alterações ao longo do ano ou mudanças na legislação. Também deve analisar propostas e produtos encaminhados pela Diretoria Executiva e assegurar que as estratégias de investimento estejam alinhadas ao enquadramento legal e aos interesses do RPPS.

Em suma, o Comitê de Investimentos é um órgão estratégico para a gestão dos recursos do RPPS, atuando como balizador das decisões de investimento e garantindo que estas estejam alinhadas à política de investimentos e às necessidades dos beneficiários e contribuintes do regime.

A atuação do Comitê de Investimentos não se limita apenas à supervisão e deliberação sobre as ações de investimento. Este órgão tem o dever de estar constantemente atualizado sobre as tendências do mercado financeiro e as possíveis implicações dessas tendências nos recursos do RPPS.

Em síntese, o Comitê de Investimentos é um pilar fundamental para a boa gestão dos recursos do RPPS. Seu papel vai além das decisões técnicas, estendendo-se à garantia de transparência, ética e compromisso com os melhores interesses dos beneficiários e contribuintes do regime. A excelência em sua atuação é essencial para a sustentabilidade e confiabilidade do RPPS ao longo do tempo.

4.2.3 Conselho Deliberativo

O Conselho Deliberativo, como órgão central do RPPS, possui uma série de responsabilidades cruciais para garantir a eficiência e a transparência na gestão dos recursos previdenciários. De acordo com a

legislação vigente, particularmente o art. 8º-B da Lei nº 9.717, de 1998, é imperativo que o conselho atenda a uma série de requisitos e diretrizes para sua atuação:

- Aprovar os limites operacionais e os intervalos de risco que devem ser observados no âmbito da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios. Essa medida visa garantir que os investimentos estejam alinhados com as metas atuariais e os riscos associados ao mercado financeiro e de capitais.
- Definir o percentual máximo de recursos, em relação ao total da carteira, que será gerido pelos administradores/gestores de recursos dos planos. Esta decisão visa balancear entre a diversificação dos investimentos e a centralização da gestão.
- Decidir sobre o modelo de gestão dos recursos a ser adotado pelo plano. Seja uma gestão interna ou terceirizada, a decisão deve considerar os benefícios e riscos de cada abordagem.
- Estabelecer as diretrizes que orientarão a gestão dos recursos do plano. Esse conjunto de normas e orientações servirá como guia para os gestores ao tomarem decisões de investimento.
- Aprovar os critérios de seleção e avaliação dos gestores de recursos, caso a gestão seja terceirizada. Esta medida assegura que os parceiros externos estejam alinhados com os objetivos do RPPS.
- Supervisionar e aprovar os planos de enquadramento às legislações vigentes, garantindo que o RPPS esteja sempre em conformidade com as normativas nacionais.
- Analisar as instituições financeiras que oferecem serviços ao RPPS. Esse processo de análise envolve verificar a regularidade fiscal das instituições, sua conduta ética e os mecanismos de controle de riscos que elas possuem.

- Aprovar o credenciamento de instituições financeiras após uma análise prévia, reforçando a confiança nos parceiros do RPPS.

É imperativo que o Conselho Deliberativo, em sua atuação, promova a integridade, a transparência e a eficácia no gerenciamento dos recursos do RPPS. Esta abordagem não apenas garante a saúde financeira do regime, mas também fortalece a confiança dos participantes e beneficiários na sustentabilidade de longo prazo do sistema previdenciário.

4.2.4 Consultoria de Investimentos

Os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) possuem a prerrogativa de contratar consultorias especializadas em investimentos com o objetivo de aprimorar a gestão de seus recursos. Esta opção, que visa otimizar a aplicação dos ativos e atender às necessidades atuariais do regime, deve ser realizada de acordo com regulamentações específicas para assegurar a transparência, legalidade e eficiência do processo.

Conforme disposto no Art. 24 da Resolução CMN nº 4.963/2021, a consultoria de investimentos contratada precisa estar devidamente registrada junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), garantindo assim que a instituição atenda aos padrões e requisitos estabelecidos pelo órgão regulador do mercado de capitais brasileiro.

A atuação da consultoria contratada será estritamente consultiva. Suas funções englobam o fornecimento de análises, recomendações e pareceres sobre investimentos, auxílio na interação com órgãos e entidades fiscalizadoras, elaboração de relatórios detalhados sobre o desempenho dos investimentos, bem como a orientação sobre cenários econômicos e seus possíveis impactos na carteira do RPPS.

É importante ressaltar que, apesar de sua função consultiva, a consultoria não detém poder decisório sobre os investimentos. Ela atua como um suporte técnico, fornecendo informações e análises para embasar as decisões tomadas pelos órgãos competentes do RPPS. Em caso de desvio de suas funções ou de práticas que não estejam alinhadas com a legislação

e as diretrizes estabelecidas pelo RPPS, a consultoria pode ser responsabilizada pelas consequências de suas ações.

Dessa forma, a possibilidade de contratação de consultoria de investimentos pelo RPPS reflete o compromisso do regime em buscar excelência na gestão de seus recursos, sempre pautado pela legalidade, transparência e busca de resultados que garantam a sustentabilidade e solidez do sistema previdenciário.

5 CENÁRIO POLÍTICO ECONÔMICO

O ano de 2023 trouxe uma série de desafios e mudanças significativas no panorama econômico global e nacional, tendo impactos diretos nas estratégias de investimento.

Em janeiro, observou-se um marco importante com a reabertura econômica da China. O gigante asiático, após um período de reclusão devido a questões sanitárias, voltou a ser um dos principais atores no comércio mundial. Simultaneamente, os Estados Unidos, a maior economia do mundo, apresentou uma inflação anual de 6,5%. Este valor, apesar de elevado, ficou abaixo das expectativas do mercado, gerando um sentimento inicial de otimismo.

No entanto, fevereiro trouxe novos desafios. A inflação americana mostrou-se mais teimosa e persistente do que se previa, provocando discussões sobre possíveis medidas de contenção por parte do Federal Reserve, o banco central americano. Esta perspectiva levou a um fortalecimento do dólar no mercado internacional e uma alta nas curvas de juros.

Março e abril foram meses de tensão no setor bancário, tanto nos EUA quanto na Europa. Uma emergente crise financeira nesses centros econômicos causou inquietação nos mercados globais. No entanto, as medidas tomadas pelas autoridades para estabilizar o sistema bancário demonstraram eficácia, trazendo mais calma aos investidores no mês de abril.

Em maio, um novo alento para os mercados globais veio com o acordo sobre o teto da dívida nos Estados Unidos, evitando um potencial calote que poderia ter consequências desastrosas para a economia mundial.

Junho e julho, por sua vez, consolidaram a visão de que a economia norte-americana estava em uma trajetória de recuperação. O Fed, antevendo um cenário econômico mais aquecido, sinalizou possíveis aumentos nas taxas de juros. No entanto, ainda havia pontos de atenção, como as incertezas em economias chave, como a Europa e a China.

5.1 Cenário esperado para 2024

O ano de 2023 foi marcado por transformações significativas no cenário econômico brasileiro, apresentando nuances que refletiram tanto os desafios quanto as oportunidades enfrentadas pelo país. Após um período repleto de incertezas, o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro mostrou sinais claros e robustos de recuperação. Esse avanço foi catalisado, em grande medida, pelos investimentos domésticos e estrangeiros, que se tornaram pilares do crescimento econômico.

A retomada do consumo também desempenhou um papel crucial nesse cenário. Com a melhoria dos índices de emprego e renda, o consumo interno ganhou força e, aliado a políticas públicas voltadas para a infraestrutura, contribuiu para o aumento da confiança dos investidores e, conseqüentemente, para a estabilidade econômica.

Por outro lado, a inflação, que em anos anteriores atingiu picos preocupantes, mostrou sinais de arrefecimento. Esse controle inflacionário foi possível graças às intervenções acertadas do Banco Central e à política monetária adotada. O Comitê de Política Monetária (COPOM) desempenhou um papel fundamental neste contexto, utilizando a taxa SELIC como instrumento de ajuste e demonstrando um compromisso inabalável em manter a inflação sob controle.

Em relação à dinâmica cambial, o Real enfrentou desafios significativos. A volatilidade do Dólar, influenciada tanto por decisões de

bancos centrais de economias avançadas quanto por tensões geopolíticas globais, teve impactos diretos na economia brasileira. No entanto, um ponto positivo tem sido o fluxo contínuo de investimentos estrangeiros no país, que tem contribuído para equilibrar a balança comercial e fortalecer a moeda nacional.

No cenário internacional, a economia brasileira tem se sobressaído, principalmente pela força de suas exportações. O segmento de commodities tem sido o grande destaque, com uma demanda aquecida, sobretudo por parte de potências econômicas como China e Estados Unidos, garantindo ao Brasil superávits comerciais consecutivos.

Dentro deste contexto econômico, os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) encontram tanto desafios quanto oportunidades. A gestão de seus recursos em um ambiente de ajustes econômicos exige uma análise criteriosa e atenção constante às normativas vigentes, especialmente às diretrizes estabelecidas pela Portaria MTP nº 1.467/2022 e pela Resolução CMN nº 4.963/2021. Estas normativas oferecem um norte claro para a gestão dos recursos dos RPPS, assegurando que os investimentos sejam realizados de maneira segura e rentável, sempre buscando a sustentabilidade dos regimes a longo prazo.

6 ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÕES

A estratégia de alocação dos investimentos no âmbito do RPPS é uma tarefa complexa e de suma importância para garantir a sustentabilidade e a saúde financeira do regime. O processo de determinação de onde e como alocar os recursos deve ser pautado por uma série de análises e considerações técnicas.

Em primeiro lugar, a alocação dos recursos deve levar em conta a projeção atuarial vigente. As projeções atuariais fornecem informações valiosas sobre as futuras obrigações do RPPS relacionadas aos benefícios a serem pagos, bem como as receitas esperadas a partir das contribuições dos servidores e do ente federativo. Essas projeções, quando bem

elaboradas, oferecem um panorama sobre o fluxo de caixa esperado do RPPS ao longo dos anos, permitindo uma alocação de recursos mais alinhada com as necessidades futuras do regime.

O prazo médio da carteira de investimentos é outro fator crucial. Investimentos com vencimentos muito distantes podem não ser adequados se o RPPS prevê saídas significativas de recursos no curto prazo. Da mesma forma, uma carteira excessivamente concentrada em ativos de curto prazo pode não oferecer os retornos necessários para atender às metas atuariais no longo prazo.

A relação entre ativos e passivos da carteira é outro aspecto essencial na estratégia de alocação. Essa análise visa garantir que os ativos do RPPS sejam suficientes para cobrir suas obrigações presentes e futuras. Uma alocação inadequada pode resultar em desequilíbrios que comprometam a capacidade do RPPS de honrar seus compromissos.

Por fim, a evolução do saldo da carteira nos próximos anos deve ser constantemente monitorada e levada em consideração. Eventuais ajustes na estratégia de alocação podem ser necessários para responder a mudanças no cenário econômico, nos resultados dos investimentos ou nas projeções atuariais.

Concluindo, a estratégia de alocação dos investimentos no RPPS é uma combinação de análises técnicas e projeções que visa garantir a solidez financeira do regime. Por meio de uma alocação cuidadosa e bem planejada, o RPPS pode garantir que os recursos estejam disponíveis para atender às necessidades de seus beneficiários no presente e no futuro.

6.1 Dos Segmentos e Limites de Aplicação

A efetiva gestão dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) é de fundamental importância para garantir a sustentabilidade do sistema previdenciário. Neste contexto, a Resolução CMN nº 4.963/2021 estabelece diretrizes claras e criteriosas para a alocação dos recursos do RPPS em diversos segmentos de investimentos.

De acordo com essa resolução, os recursos do RPPS podem ser aplicados em diferentes segmentos do mercado, permitindo assim uma diversificação saudável da carteira de investimentos. Esses segmentos incluem:

- **Renda Fixa:** Investimentos mais conservadores que têm como característica principal a previsibilidade de seus rendimentos.
- **Renda Variável:** Segmento que envolve ativos cujo retorno não é preestabelecido, variando conforme as oscilações do mercado.
- **Investimento no Exterior:** Aplicações que são feitas fora do território nacional, o que permite acesso a mercados internacionais e diversificação da carteira.
- **Investimentos Estruturados:** São aplicações em veículos de investimento que buscam retorno por meio da combinação de diferentes ativos.
- **Fundos Imobiliários:** Investimentos voltados para o mercado imobiliário, que podem incluir desde imóveis físicos até títulos financeiros relacionados a este setor.
- **Empréstimos Consignados:** Modalidade de crédito destinada aos servidores públicos vinculados ao RPPS. Essa modalidade de crédito se caracteriza principalmente pela forma de pagamento da dívida, que é realizada diretamente na folha de pagamento do servidor, antes mesmo de o salário ser disponibilizado ao servidor.

No que se refere aos limites de aplicação, a Resolução CMN nº 4.963/2021 estabelece parâmetros claros para garantir a segurança e a diversificação dos investimentos. Conforme estipulado:

- **Art. 18:** Determina que os recursos do RPPS investidos em um único fundo de investimento, seja ele um fundo de cotas ou

fundo de índice, não podem exceder 20% do total aplicado. O objetivo é prevenir a alocação excessiva em uma única modalidade de investimento.

- **Art. 19:** Define que o montante total das aplicações dos recursos do RPPS em um único fundo de investimento não pode superar 15% do patrimônio líquido desse fundo. O artigo ainda apresenta nuances e exceções a essa regra, como a disposição de que, para fundos de investimento em direitos creditórios efetuadas a partir de 1º de janeiro de 2015, o limite deve ser calculado proporcionalmente ao total de cotas de classe sênior. Além disso, certos fundos que investem exclusivamente em determinados títulos estão isentos desse limite.

Estas regras e segmentos são estabelecidos com o propósito de assegurar a prudência na gestão dos recursos do RPPS, equilibrando a busca por rentabilidade com a manutenção da segurança dos investimentos, sempre tendo em vista o melhor interesse dos beneficiários do regime.

6.1.1 Renda Fixa

A renda fixa é uma parte fundamental da carteira de investimentos dos RPPS, oferecendo segurança e previsibilidade.

Dentro dessa modalidade, os ativos mais representativos incluem os títulos de emissão do Tesouro Nacional, que, devido ao seu caráter soberano, proporcionam elevado grau de segurança ao investidor. Além deles, os Fundos de Investimentos de Renda Fixa, Letras Imobiliárias Garantidas e os Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC) também compõem esse segmento, isso amplia as opções para os gestores dos RPPS.

Outra característica relevante dos ativos de renda fixa é sua vinculação a determinados índices de referência. Alguns dos principais parâmetros de rentabilidade que balizam esses ativos incluem a Taxa Selic,

diversos índices de inflação, Taxa DI, e os índices de mercado elaborados pela Anbima. Estes últimos, como o IMA-B e o IRF-M, são cruciais para entender e acompanhar o desempenho dos títulos públicos no mercado secundário.

É essencial que os responsáveis pela gestão dos recursos dos RPPS possuam expertise e conhecimento técnico para avaliar constantemente o cenário econômico e identificar oportunidades em renda fixa. A capacidade de tomar decisões de investimento alinhadas ao contexto macroeconômico pode ser a diferença entre alcançar ou não a meta atuarial estabelecida.

Dada a natureza dinâmica do mercado financeiro, a agilidade nas decisões é crucial. Porém, essa agilidade não deve comprometer a observância dos procedimentos internos e das normativas legais. Uma tomada de decisão morosa pode resultar na perda de oportunidades valiosas, especialmente em momentos de volatilidade do mercado.

Estratégias que consideram a disponibilidade de recursos e alinham os prazos médios de vencimento dos ativos à projeção atuarial do RPPS são fundamentais para explorar distorções na curva de juros e otimizar os retornos.

No entanto, é imperativo que os gestores estejam atentos a eventuais mudanças no ambiente econômico. Alterações significativas no cenário base podem exigir ajustes nas alocações de renda fixa para garantir que os recursos do RPPS estejam sempre posicionados de maneira a maximizar a relação risco/retorno.

Uma alocação cuidadosa e bem planejada em ativos de renda fixa é essencial para alcançar as metas atuariais e garantir a segurança dos recursos do RPPS.

6.1.2 Renda Variável

O segmento de renda variável é caracterizado por apresentar maior potencial de rentabilidade, porém, também traz consigo um maior risco em comparação a renda fixa. Neste segmento, destacam-se os Fundos de

Investimentos em Ações, cujo principal objetivo é investir predominantemente no mercado acionário.

A natureza volátil dos ativos de renda variável demanda uma análise criteriosa e constante. A dinâmica do mercado de ações é influenciada por diversos fatores, como cenário econômico, políticas governamentais, resultados das empresas e eventos globais. Por isso, a volatilidade desses fundos é elevada, o que implica em oscilações significativas no curto prazo.

A decisão de alocar recursos em renda variável exige uma perspectiva de investimento de longo prazo. Essa visão prolongada permite que o investidor tolere as flutuações de mercado e se beneficie do potencial de valorização das ações no horizonte temporal estendido. É crucial ter o claro entendimento dos riscos envolvidos, especialmente em cenários de incertezas econômicas ou crises.

A Resolução CMN nº 4.963/2021 estabelece diretrizes e limites para investimentos dos RPPS em renda variável, com o objetivo de garantir a segurança, solvência e equilíbrio dos regimes previdenciários. Portanto, ao considerar a exposição em fundos de renda variável, é primordial alinhar essa estratégia com as necessidades de segurança e liquidez dos recursos do RPPS, sem negligenciar o objetivo de maximizar os retornos a longo prazo.

O investimento em ações busca não apenas ganhos a longo prazo, mas também a diversificação da carteira, reduzindo a dependência de ativos mais conservadores e permitindo que o RPPS se beneficie das oportunidades de valorização do mercado acionário.

Diante de mudanças no cenário econômico, seja por eventos domésticos ou globais, o RPPS deve estar preparado para reavaliar sua estratégia de alocação em renda variável. A gestão ativa, com análises constantes e decisões estratégicas bem fundamentadas, será crucial para maximizar a relação risco/retorno dos recursos investidos.

6.1.3 Fundos Estruturados

Os fundos estruturados, conforme definidos na Resolução CMN nº 4.963/2021, representam um segmento de investimento que engloba principalmente os Fundos de Investimento em Participações (FIP) e os Fundos de Investimento Multimercado (FIM).

Os Fundos de Investimento em Participações (FIP) são, por natureza, fundos fechados, conforme descrito no Art. 7º, inciso V, da Resolução. Seu principal objetivo é investir em participações societárias de empresas, muitas das quais não estão listadas em bolsa de valores. Estes fundos buscam capturar a valorização dessas empresas para gerar retornos aos seus cotistas. Ao considerar aportes em FIPs, o RPPS deve se alinhar estritamente às diretrizes estipuladas no Art. 25 da Portaria MTP nº 1.467/2022. Este direcionamento reforça a necessidade de observação da compatibilidade atuarial e de respeitar os limites e condições estabelecidos pela Resolução 4.963/2021.

Por outro lado, os Fundos de Investimento Multimercado (FIM) são categorizados como fundos abertos, de acordo com o Art. 7º, inciso IV, da mencionada Resolução. O diferencial destes fundos reside em sua capacidade de operar flexivelmente em diferentes classes de ativos, seja renda fixa, variável, câmbio, entre outros. Tal diversidade exige do RPPS uma avaliação minuciosa para entender a política de investimento do fundo, os riscos associados e o potencial de retorno. Neste contexto, a Portaria MTP nº 1.467/2022 também destaca a importância de avaliar a gestão e a performance do fundo, bem como assegurar que a estratégia do FIM esteja alinhada com os objetivos atuariais do RPPS.

6.1.4 Investimento no Exterior

Investir no exterior é uma alternativa que se destaca pela possibilidade de diversificação e potencialização dos retornos para o RPPS, conforme delineado pela Resolução CMN nº 4.963/2021. Esta Resolução específica destaca a permissão para alocar recursos em fundos de

investimento em cotas de fundos classificados como “Renda Fixa – Dívida Externa”. Adicionalmente, destaca-se a possibilidade de investir em cotas de fundos de investimentos constituídos no Brasil, sob a rubrica “Investimento no Exterior”, os quais, por sua vez, devem direcionar no mínimo 67% de seu patrimônio líquido em cotas de fundos baseados no exterior. Há ainda a alternativa dos fundos “Ações – BDR Nível I”, conforme os critérios estipulados pela mesma Resolução.

A Portaria MTP nº 1.467/2022, adicionalmente à Resolução supracitada, traça parâmetros mais detalhados para garantir a eficiência e segurança desses investimentos. Segundo ela, é mandatório que os fundos estrangeiros almejados tenham um histórico de desempenho que perdure por ao menos doze meses. Além disso, enfatiza-se a importância do histórico dos gestores desses fundos: eles devem ter uma trajetória consolidada no mercado, atuando por mais de cinco anos. Esta medida visa garantir que os profissionais por trás da gestão possuam expertise e capacidade para lidar com os recursos do RPPS no cenário internacional.

A Resolução nº 4963/2021 ainda estipula que esses gestores devem administrar um montante que alcance, no mínimo, US\$ 5.000.000.000,00 (cinco bilhões de dólares americanos) em recursos de terceiros, evidenciando a robustez e credibilidade dos fundos no palco global.

No contexto dessas diretrizes, as estratégias de alocação em ativos estrangeiros devem ser pautadas na análise da economia global e no potencial de diversificação oferecido pelo mercado internacional. Porém, é imperativo que tal exposição esteja em harmonia com os limites e critérios estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.963/2021 e pela Portaria MTP nº 1.467/2022, assegurando, assim, a preservação, segurança e liquidez dos recursos do RPPS. A finalidade última dessas alocações é não só otimizar o desempenho dos ativos, mas também salvaguardar os interesses dos beneficiários do regime previdenciário em questão.

6.1.5 Fundos de Investimento Imobiliário

É essencial destacar que, embora promissor, o mercado brasileiro de FIIs ainda é incipiente e pode não ter a profundidade necessária para comportar, em sua totalidade, a presença maciça de investidores institucionais de grande porte, como os RPPS.

Dentro das diretrizes estabelecidas pela Resolução CMN nº 4.963/2021 e pela Portaria MTP nº 1.467/2022, os RPPS têm autorização para alocar recursos em FIIs. Estes fundos apresentam uma exposição ao mercado imobiliário e podem ser atrativos devido à possibilidade de diversificação e ao potencial de renda passiva oriunda de aluguéis, além de ganhos de capital com a valorização dos ativos. No entanto, a limitação do mercado pode apresentar desafios em termos de liquidez, especialmente quando grandes volumes são movimentados.

A Resolução CMN nº 4.963/2021 detalha os critérios e limites para a alocação em ativos imobiliários. A Portaria MTP nº 1.467/2022 complementa essa visão, sublinhando a necessidade de uma gestão criteriosa e a atenção aos riscos associados ao segmento imobiliário. Ambas as normativas realçam a importância da diversificação, mas o tamanho ainda restrito do mercado de FIIs pode limitar as opções disponíveis e, conseqüentemente, a eficácia dessa diversificação.

Os RPPS, ao ponderarem sobre investimentos em FIIs, devem estar plenamente cientes dos desafios de um mercado ainda em amadurecimento. O risco de iliquidez, por exemplo, pode ser ampliado em um mercado de menor porte, onde grandes movimentações podem gerar impactos significativos nos preços.

6.1.6 Empréstimos Consignados

A Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022 estabelecem diretrizes claras e rigorosas para a aplicação dos recursos, incluindo o segmento de empréstimos consignados.

A possibilidade de investimento em operações de empréstimos

consignados pelos RPPS é uma inovação trazida por essa normativa. O consignado é caracterizado pelo desconto direto na folha de pagamento do servidor, o que proporciona uma garantia adicional ao RPPS e, conseqüentemente, reduz o risco de crédito da operação. A Resolução e a Portaria trazem uma série de regras e condições para a concessão desses empréstimos.

De acordo com a Resolução CMN nº 4.963/2021, as operações de empréstimos consignados devem observar, dentre outros, os seguintes requisitos:

- **Limites de Comprometimento:** O valor da prestação não pode exceder um percentual específico do valor da remuneração, provento, pensão ou benefício do servidor, garantindo que não haja superendividamento.
- **Prazos e Condições:** Os prazos e condições dessas operações devem ser compatíveis com a natureza de curto prazo desse tipo de operação e com os objetivos e diretrizes estabelecidos na política de investimentos do RPPS.
- **Gestão de Riscos:** Os RPPS devem implementar procedimentos e controles internos que permitam monitorar e gerenciar os riscos associados a essas operações, incluindo o risco de crédito.

Já a Portaria MTP nº 1.467/2022, em seu Anexo VIII, detalha os critérios e procedimentos para a realização de operações de empréstimos consignados, tais como:

- **Critérios de Elegibilidade:** Define os servidores, pensionistas e beneficiários elegíveis para a operação.
- **Limites Operacionais:** Estabelece limites máximos de comprometimento da remuneração ou do benefício e prazos máximos para o pagamento.
- **Controle e Monitoramento:** Determina que os RPPS devem

manter sistemas de controle que permitam o acompanhamento e a avaliação das operações de crédito, garantindo sua conformidade com a política de investimentos e com a legislação aplicável.

É essencial ressaltar que a entrada dos RPPS no mercado de empréstimos consignados representa uma mudança significativa na gestão dos investimentos desses regimes. A diversificação dos investimentos, buscando segmentos com potencial de retorno ajustado ao risco, é fundamental para garantir a sustentabilidade dos RPPS no longo prazo. No entanto, essa diversificação deve ser realizada com prudência, observando rigorosamente as diretrizes e limites estabelecidos pela Resolução e pela Portaria, garantindo assim a segurança e a liquidez necessárias para o cumprimento dos compromissos do RPPS.

Em suma, o segmento de empréstimos consignados, embora represente uma novidade para os RPPS, vem acompanhado de uma série de regras e diretrizes que visam garantir a segurança, a rentabilidade e a adequação desses investimentos aos objetivos e diretrizes dos RPPS. A gestão responsável e técnica desses recursos é essencial para que os benefícios e vantagens dessa nova modalidade de investimento possam ser plenamente aproveitados pelos RPPS, sempre em benefício dos servidores e pensionistas.

6.2 ALM – “Asset Liability Management” (ALM)

A expressão "Asset Liability Management" (ALM) descreve o processo meticuloso de gestão conjunta de ativos e passivos financeiros. Sua principal finalidade é assegurar a alocação ótima dos investimentos que atuam como garantia para os planos de benefícios de uma entidade. Essa gestão não se baseia apenas em intuições ou suposições; ao contrário, o ALM é fundamentado em análises profundas que consideram os retornos esperados e os riscos associados a cada segmento de investimento. Adicionalmente, é imperativo que este processo respeite todas as restrições

legais, regulamentares e, igualmente, os compromissos atuariais estabelecidos nos planos. Isso inclui tanto os benefícios já concedidos como aqueles que serão oferecidos no futuro.

A literatura técnica especializada tem reiteradamente destacado a eficácia inigualável do ALM. Quando aplicado corretamente, é uma ferramenta robusta capaz de assegurar, com alta probabilidade, a sustentabilidade e solidez financeira de uma Entidade de Previdência.

O cerne da prática do ALM é gerenciar meticulosamente os diversos fatores de risco que podem resultar em descompasso entre os ativos e passivos. Esse descompasso pode surgir quando se considerar a rentabilidade esperada dos ativos em contraste com os compromissos financeiros dos passivos. Assim, o ALM torna-se um instrumento essencial para otimizar, de maneira eficaz, o processo de alocação de recursos, especialmente em horizontes de médio e longo prazo.

A abrangência do ALM é vasta. Ele leva em consideração diversos elementos, tais como os pagamentos de benefícios correntes e futuros, a taxa administrativa dos fundos, encargos associados, além das flutuações de valorização e desvalorização dos ativos. Todos esses componentes, juntamente com outros elementos pertinentes, são meticulosamente avaliados no processo de análise do ALM.

Por fim, ao empregar o ALM de maneira adequada e estratégica, é possível discernir a composição ideal para os ativos que integram a carteira de um Instituto de Previdência. Isso é feito sempre com o objetivo principal de maximizar a probabilidade de que o Plano de Benefícios alcance suas metas estabelecidas, respeitando todas as premissas definidas.

6.3 Objetivos

O propósito cardinal do estudo de Asset Liability Management (ALM) é estabelecer diretrizes precisas para a alocação estratégica de recursos. Tal alocação é concebida levando-se em conta os diversos segmentos de investimentos que são sancionados pela legislação vigente, assegurando-

se que sejam congruentes com o cumprimento pontual das obrigações financeiras (ou passivos) ao longo do horizonte temporal estipulado.

No que tange aos passivos, o escopo do ALM é vasto e meticuloso. Ele abrange uma miríade de elementos, incluindo, mas não se limitando à: modalidade específica do plano de benefícios, o panorama financeiro atual em que o plano está inserido, as peculiaridades da coletividade de participantes e as aspirações e a propensão ao risco inerente à entidade gestora.

Sendo assim, podemos afirmar que a essência do ALM não se restringe somente à uma gestão harmonizada dos ativos em relação aos passivos. Suas implicações são mais profundas e multifacetadas. A implementação competente de um ALM permite:

- Quantificar e identificar qualquer discrepância entre a estimativa de rentabilidade e a meta atuarial estabelecida, proporcionando uma visão clara de possíveis ajustes necessários;
- Projetar, com base em simulações robustas, o cenário financeiro futuro do plano, considerando a evolução tanto do ativo quanto do passivo e suas interações;
- Estabelecer, com clareza e objetividade, metas de longo prazo e delimitar os níveis aceitáveis de risco, garantindo que a estratégia esteja alinhada com os objetivos institucionais;
- Avaliar e ponderar potenciais modificações na carteira de investimentos, assegurando que a expectativa de retorno esteja em harmonia com os objetivos do plano, sempre levando em consideração o nível de risco que a entidade está disposta e preparada para absorver.

Em relação a movimentações de curto prazo no mercado financeiro, é importante destacar que a presença de eventos exógenos, que possam ocasionar distorções nos preços dos ativos, não é vista somente como um

desafio, mas também como uma oportunidade. Com as diretrizes fornecidas pelo ALM, tais distorções podem ser capitalizadas de forma proativa e estratégica. Isto é, ativos que anteriormente foram identificados pelo ALM como atrativos podem, em face destas distorções, ser adquiridos a preços inferiores aos previstos nos cenários base, potencializando ganhos futuros.

6.4 Metodologia

A metodologia é embasada no modelo tradicional de Markowitz, sendo esta abordagem empregada tanto para a avaliação individualizada dos fundos de investimentos quanto para a composição holística da carteira de investimento. Markowitz introduziu uma perspectiva inovadora no espectro financeiro ao sugerir uma análise que não apenas considera o risco e retorno individual dos ativos, mas também a correlação entre eles, culminando no conceito seminal de diversificação.

Tal abordagem, em seu cerne, postula que ao incorporar ativos com correlações imperfeitas em uma carteira, é possível atenuar o risco agregado, otimizando assim o trade-off entre risco e retorno. Para embasar este estudo de ALM, algumas premissas são essenciais. Primeiramente, assume-se que a rentabilidade futura dos ativos financeiros segue uma distribuição de probabilidade normal, uma hipótese amplamente utilizada em modelos financeiros. Adicionalmente, reconhece-se a interdependência entre os ativos, caracterizada pelas covariâncias dos seus retornos.

No que tange ao comportamento do investidor, postula-se uma aversão inerente ao risco, que, em termos matemáticos, é representada por uma função de utilidade côncava. Esta propriedade côncava é reflexo da postura racional do investidor, que demanda retornos incrementais para cada unidade adicional de risco assumido.

Centrando-se novamente no modelo de Markowitz, a concepção da "fronteira eficiente" é instrumental na determinação da alocação ótima entre os ativos disponíveis. Assim, o ALM é consolidado na busca por uma carteira eficiente que alinhe harmoniosamente os ativos à estrutura do

passivo.

Existem múltiplas técnicas de estruturação de carteiras de investimento, sendo que, para esta análise, optou-se pela técnica de "asset allocation". Este método foca na distribuição proporcional dos recursos entre as diversas classes de ativos, balizando o nível de risco tolerado pelo investidor com sua expectativa de retorno.

Os investimentos conduzidos pelo RPPS são meticulosamente estruturados visando atender às obrigações financeiras em diferentes horizontes temporais: curto, médio e longo prazos. Com uma estratégia que conecta teoria financeira e técnicas quantitativas, os recursos são distribuídos entre as classes de ativos permitidas pela legislação. Ativos de curto prazo são alocados em instrumentos mais conservadores, enquanto os de longo prazo são destinados a ativos com maior volatilidade e potencial de retorno, sempre levando em consideração o passivo atuarial.

Os percentuais alocados nas classes de ativos são monitorados de forma contínua, visando assegurar que permaneçam alinhados ao cenário macroeconômico prospectivo de 2024 e anos subsequentes.

7 CONTROLE DE RISCOS

O gerenciamento e controle de riscos nos investimentos são essenciais para assegurar a solidez e segurança dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). Por meio do estabelecido na Resolução CMN nº 4.963/2021 e na Portaria MTP nº 1.467/2022, o RPPS tem o compromisso de realizar o controle de riscos de seus investimentos, monitorando diversas modalidades de risco e garantindo que os objetivos de retorno estejam alinhados com as obrigações atuariais.

Risco de Mercado: Esta modalidade diz respeito às variações nos valores dos ativos decorrentes de movimentações no mercado, como mudanças nas taxas de juros, volatilidade e alterações nos preços dos ativos. A avaliação é realizada por meio de indicadores consolidados, como o índice de Sharpe, que mede a relação entre retorno e risco, e o VaR (Value

at Risk), que estima a máxima perda esperada para um determinado nível de confiança e horizonte de tempo.

Risco de Crédito: De acordo com a Resolução CMN nº 4.963/2021, o risco de crédito envolve a possibilidade de um emissor não cumprir suas obrigações financeiras. Para avaliar e minimizar esse risco, os RPPS devem considerar os ratings fornecidos por agências de classificação de risco, autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que avaliam a capacidade de pagamento dos emissores.

Risco de Liquidez: Risco associado à capacidade de uma instituição converter ativos em dinheiro sem comprometer seu valor. Essa modalidade é avaliada observando impactos em diferentes moedas e cenários macroeconômicos.

Marcação a Mercado: A Resolução CMN nº 4.963/2021 enfatiza a importância da atualização diária dos valores dos ativos, considerando os preços de negociação no mercado, garantindo assim uma transparência nos valores das cotas dos fundos de investimento.

Risco Sistêmico e de Regulação: Eventos externos, como alterações políticas, crises econômicas ou mudanças regulatórias, podem impactar os investimentos de forma ampla. A diversificação da carteira é uma estratégia chave para mitigar esse risco, conforme indicado no Anexo II da Portaria.

Risco de Insolvência: Refere-se à capacidade de um plano de benefícios honrar seus compromissos financeiros. O monitoramento contínuo das obrigações e ativos é essencial para prevenir insolvências.

Risco de Descasamento: Importância de garantir que os retornos dos investimentos estejam em sintonia com as metas atuariais. O desempenho dos fundos selecionados deve ser monitorado regularmente, utilizando indicadores de risco para identificar qualquer divergência entre o retorno dos investimentos e a meta atuarial.

Em síntese, o controle rigoroso de riscos é fundamental para garantir

a integridade e rentabilidade dos investimentos do RPPS. A observância das diretrizes estabelecidas na Resolução e na Portaria proporciona uma base sólida para a gestão eficaz dos recursos previdenciários.

7.1 Controle do Risco de Mercado

O controle do risco de mercado é uma preocupação constante para os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). No contexto dessa gestão, a Resolução CMN nº 4.963/2021, juntamente com a Portaria MTP nº 1.467/2022, estabelece diretrizes para uma gestão de investimentos prudente e alinhada ao perfil do RPPS.

O RPPS utiliza o Value-at-Risk (VaR) paramétrico como principal instrumento de controle do risco de mercado. Este método, com um intervalo de confiança de 95% e horizonte temporal de 21 dias, permite estimar a máxima perda potencial que uma carteira pode sofrer em condições normais de mercado. Este é um padrão reconhecido internacionalmente e abordado no Anexo IV da Portaria, proporcionando uma visão quantitativa do risco ao qual a carteira está exposta.

Além do VaR, o RPPS adota uma prática complementar de monitoramento da rentabilidade do fundo em diferentes janelas temporais. Com base nesta análise, verifica-se o desempenho do fundo em relação ao benchmark definido na Política de Investimentos. A Resolução CMN nº 4.963/2021 destaca a importância de alinhar os investimentos com benchmarks apropriados, proporcionando um padrão de referência para avaliar o desempenho do fundo.

Desvios significativos em relação ao *benchmark* são sinalizadores de possíveis inadequações na gestão ou no perfil do investimento. Assim, conforme estabelecido na Portaria, esses desvios são levados à apreciação dos membros do Comitê de Investimentos do RPPS. Este Comitê tem o papel fundamental de avaliar as causas dos desvios e decidir pela continuidade ou pela readequação do investimento. A tomada de decisão é pautada não apenas pelo desempenho, mas também pela conformidade

com as diretrizes estabelecidas e pela busca constante da relação ótima entre risco e retorno.

Em resumo, a gestão do risco de mercado no RPPS é uma combinação de técnicas quantitativas, como o VaR, e práticas de supervisão e revisão contínuas, sempre com o objetivo de assegurar a integridade dos recursos e atender às metas atuariais estabelecidas.

7.2 Controle do Risco de Crédito

O gerenciamento e controle do risco de crédito nos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) são essenciais para garantir a segurança dos recursos previdenciários. Para estabelecer as diretrizes e critérios de investimento, a Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022 fornecem orientações específicas sobre a análise e monitoramento do risco de crédito.

Em conformidade com a Resolução CMN nº 4.963/2021, para a análise dos fundos de investimento, as instituições financeiras que estão sob o escrutínio e autorização do Banco Central do Brasil devem apresentar uma classificação atribuída por uma Agência Classificadora de Risco atuante no território nacional. Esta classificação, conhecida como "*rating*", é uma avaliação da capacidade do emissor em honrar seus compromissos financeiros.

A Portaria MTP nº 1.467/2022 detalha ainda que, para fundos com alta concentração em crédito privado, os títulos adquiridos devem ser emitidos por empresas abertas, devidamente registradas e operacionais. É imperativo que estes títulos sejam categorizados como de "baixo risco" por uma agência classificadora de risco.

Outra diretriz importante da Portaria é que as agências classificadoras de risco devem estar registradas junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para serem reconhecidas. Estas agências, que possuem métodos criteriosos de avaliação, são essenciais para discernir a solidez financeira e a probabilidade de inadimplência de diversos emissores. Seu sistema de

"*rating*" torna-se, assim, uma ferramenta valiosa para os RPPS ao categorizar e sinalizar o nível de risco associado a diferentes entidades, fundos e ativos.

7.3 Controle do Risco de Liquidez

O gerenciamento do risco de liquidez é de extrema relevância para os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), pois garante que os recursos estejam disponíveis para atender às obrigações atuariais do regime. A Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022 estabelecem diretrizes claras para o monitoramento e controle desse risco.

De acordo com a legislação, ao optar por aplicações em fundos de investimentos que sejam constituídos sob a forma de condomínio fechado, os RPPS devem estar cientes de que tais fundos possuem restrições quanto ao resgate dos recursos. Essa característica implica que os montantes aplicados nesses fundos não estarão imediatamente acessíveis para retirada em determinados períodos. A mesma atenção deve ser dada a investimentos que, somando prazos de carência e prazos de conversão de cotas, ultrapassem 365 dias.

A Resolução CMN nº 4.963/2021 enfatiza a importância de uma análise detalhada antes de realizar tais investimentos. Essa análise deve demonstrar a habilidade do RPPS em atender suas obrigações atuariais, mesmo com uma parcela de seus recursos em investimentos menos líquidos. Em resumo, o RPPS precisa assegurar que, mesmo com investimentos em ativos de menor liquidez, possa cumprir seus compromissos previdenciários no curto e médio prazo.

A Portaria MTP nº 1.467/2022 reforça essa necessidade de análise, estabelecendo critérios e parâmetros adicionais que devem ser observados pelos RPPS. Um dos pontos centrais é o fluxo de despesas projetado, que deve ser rigorosamente analisado para garantir que o RPPS possa atender às necessidades de saída de recursos.

O controle do risco de liquidez, assim, não é apenas uma questão de

escolher os investimentos certos, mas também de ter uma visão estratégica clara sobre as obrigações futuras e a capacidade de atendê-las. Esse cuidado assegura a integridade e sustentabilidade do regime, protegendo os direitos dos beneficiários e mantendo a confiança dos participantes no sistema.

8 CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DE APLICAÇÕES E RESGATES

De acordo com a Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022, há protocolos claros que os gestores devem seguir ao aplicar e resgatar recursos. Estes documentos legais estabelecem diretrizes, critérios e limites que buscam garantir a segurança, liquidez e rentabilidade dos investimentos, zelando pela integridade dos recursos do RPPS.

- **Aplicação em Títulos e Valores Mobiliários:** Os Artigos 7º a 11º da Resolução CMN nº 4.963/2021 estabelecem as diretrizes para aplicações em diferentes classes de ativos. Antes de efetuar qualquer investimento, é essencial que os gestores realizem uma análise criteriosa, que envolve não apenas a avaliação do potencial retorno do investimento, mas também dos riscos associados. O processo de habilitação para credenciamento, disponível no site do Instituto, é uma ferramenta fundamental nessa avaliação, pois assegura que apenas entidades qualificadas e de confiança possam gerir os recursos do RPPS.
- **Risco de Crédito:** A Resolução e a Portaria enfatizam a importância de avaliar o risco de crédito dos investimentos. Para títulos de crédito privado, é essencial que sejam emitidos por companhias abertas, operacionais, registradas e classificadas como de baixo risco por agências classificadoras de risco registradas na CVM.
- **Crériterios de Avaliação:** Os gestores devem observar múltiplos critérios ao avaliar potenciais investimentos:

- **Histórico do Gestor:** A Resolução enfatiza a importância de considerar a experiência e a reputação do gestor, do administrador e de seus controladores.
- **Volume de Recursos:** Avaliar o montante sob gestão é essencial para determinar a robustez e a confiabilidade do gestor.
- **Aderência à Rentabilidade e Riscos:** A rentabilidade passada e a aderência aos benchmarks estabelecidos na Política de Investimentos são indicadores-chave na avaliação de potenciais investimentos.
- **Desenquadramentos e Realocações:** Caso os investimentos estejam em desacordo com a Resolução ou a Política Anual de Investimentos, ou caso apresentem rentabilidade abaixo das expectativas, os gestores devem agir prontamente. A realocação de recursos, sempre observando os critérios do mercado financeiro, é crucial para preservar o capital do RPPS e buscar superar a Meta Atuarial.

Em suma, o controle e a avaliação criteriosa das aplicações e resgates, conforme estabelecido na Resolução e na Portaria, são essenciais para garantir a gestão responsável e eficaz dos recursos do RPPS, atendendo aos interesses de seus beneficiários e contribuintes.

8.1 Critérios de Credenciamento e Seleção dos Agentes Financeiros

No gerenciamento e aplicação dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), a seleção de agentes financeiros responsáveis pela gestão dos investimentos é uma etapa crítica, que busca garantir a segurança, rentabilidade e adequação estratégica dos ativos. Esse processo de seleção é regido por normas rígidas, conforme estabelecido na Resolução CMN nº 4.963/2021 e na Portaria MTP nº 1.467/2022.

Processo de Credenciamento de Agentes Financeiros:

Submissão à Avaliação: As instituições financeiras que desejam

gerenciar recursos dos RPPS devem, primeiramente, submeter-se voluntariamente ao processo de avaliação. Isso implica em manifestar interesse e disponibilizar todas as informações necessárias para análise.

Apresentação de Documentos:

- A instituição candidata deve apresentar um dossiê completo, contendo:
- Comprovação de registro ou autorização do Banco Central do Brasil ou da CVM.
- Atestado de conduta ética e integridade no mercado financeiro.
- Ato constitutivo, estatuto ou contrato social atualizado.
- Certidões negativas de débitos, incluindo esferas trabalhistas, federais, estaduais e municipais.
- Comprovação de inscrição ativa no CNPJ.
- Relatórios financeiros e de performance de fundos administrados nos últimos dois anos.

Análise Técnica: Uma equipe especializada do RPPS analisará a capacidade técnica da instituição. Isso engloba:

- Experiência e expertise dos profissionais da equipe.
- Histórico de rentabilidade e aderência aos benchmarks.
- Estratégias de investimento e gestão de riscos adotadas.
- Infraestrutura tecnológica e operacional.

Verificação de Adequação à Política de Investimento: É essencial que a abordagem de investimento do gestor esteja alinhada com a Política de Investimento do RPPS, garantindo assim a coerência estratégica.

Entrevistas e Interações: Representantes do RPPS podem solicitar reuniões ou entrevistas com os gestores candidatos, buscando entender melhor suas propostas, estratégias e valores.

Decisão Final: Com base em todas as análises, o comitê responsável pelo processo de credenciamento no RPPS tomará a decisão final. As

instituições aprovadas serão oficialmente credenciadas e estarão aptas a receber alocações de recursos do RPPS.

Monitoramento Contínuo: O processo não termina com o credenciamento. Há um monitoramento contínuo das instituições credenciadas para assegurar que continuem atendendo aos padrões e exigências estabelecidos.

Este rigoroso processo de credenciamento visa garantir que os recursos dos RPPS sejam geridos por instituições de alta qualidade, capazes de entregar resultados consistentes e alinhados às expectativas e objetivos dos RPPS. A observância estrita desses procedimentos assegura a integridade, prudência e eficácia na gestão dos recursos previdenciários.

8.2 Critérios de Avaliação do Desempenho

A eficiência na gestão dos recursos do INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE VALPARAÍSO DE GOIÁS é de suma importância para garantir a sustentabilidade e solidez do regime previdenciário em questão. Para isso, é indispensável a implementação de uma sistemática rigorosa de avaliação de desempenho, que permita aferir a eficácia das estratégias de investimento adotadas e a performance dos ativos em carteira.

Nesse contexto, o Comitê de Investimentos, se existente, em colaboração com a Diretoria Executiva, desempenha um papel vital na supervisão e monitoramento do desempenho das aplicações. Por meio da elaboração de relatórios detalhados e analíticos, é possível avaliar a relação entre os riscos assumidos e os retornos obtidos em cada uma das modalidades de investimentos realizadas pelo RPPS.

Estes relatórios, alinhados às diretrizes estabelecidas na Resolução CMN nº 4.963/2021 e na Portaria MTP nº 1.467/2022, servem como instrumentos de transparência e governança, proporcionando uma visão clara da performance dos investimentos e das decisões tomadas pelo corpo gestor.

A periodicidade dessa avaliação é estabelecida como trimestral, no mínimo. Esse intervalo permite uma análise mais apurada das tendências de mercado, das oscilações econômicas e do comportamento dos ativos, facilitando a tomada de decisões informadas e a readequação de estratégias, quando necessário.

Em situações em que a performance se revelar insatisfatória ou abaixo das metas estipuladas na Política de Investimentos, é imperativo que a instituição adote medidas corretivas. Essas ações podem incluir a revisão de estratégias, a realocação de ativos, a reavaliação de gestores ou qualquer outra intervenção que se faça necessária para alinhar o portfólio às expectativas do RPPS e aos melhores padrões de gestão.

9 PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS

9.1 Metodologia

A correta precificação dos ativos é essencial para assegurar a integridade, transparência e eficiência no gerenciamento dos recursos financeiros de entidades como o INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE VALPARAÍSO DE GOIÁS. Neste contexto, as normativas Resolução CMN nº 4.963/2021 e Portaria MTP nº 1.467/2022 estabelecem diretrizes claras para esta atividade.

Seguindo as determinações destas normativas, o INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE VALPARAÍSO DE GOIÁS adota a metodologia de marcação a mercado (MaM) para a precificação de seus ativos e fundos de investimentos. Este critério reflete o valor que o ativo alcançaria em uma eventual transação realizada na data de avaliação, considerando as condições usuais de mercado.

Contudo, existe uma exceção importante. Os Títulos Públicos Federais podem ser contabilizados pelo seu custo de aquisição, acrescido dos rendimentos gerados ao longo do tempo. Esta prática, no entanto, está condicionada ao cumprimento de determinadas condições:

- Os títulos devem estar alinhados com os prazos e taxas das

obrigações atuais e futuras do RPPS, assegurando que haja liquidez suficiente para atender a essas obrigações.

- É crucial que tais títulos sejam classificados de forma separada dos ativos destinados à negociação, evitando assim confusões e potenciais prejuízos.
- O RPPS deve demonstrar claramente a intenção e a capacidade financeira de manter estes títulos até o seu vencimento, assegurando que não ocorrerão vendas ou transações prematuras.
- É imperativo que sejam respeitadas as normas atuariais e contábeis específicas para os RPPS, o que inclui a obrigatoriedade de divulgar informações relacionadas aos títulos adquiridos, bem como o impacto desses títulos nos resultados financeiros da entidade.

Além disso, é vital que o processo de precificação esteja em conformidade com os critérios técnicos estabelecidos na Resolução CMN nº 4.963/2021.

9.1.1 Marcação a Mercado

A marcação a mercado (MaM) representa a prática de atualizar o valor de um ativo ou passivo com base em seu preço corrente de mercado, em vez de seu custo original ou valor contábil. Essa técnica é vital para proporcionar uma visão transparente e atualizada da real situação econômica e financeira de uma entidade, especialmente em contextos de volatilidade do mercado.

Conforme estabelecido na Resolução CMN nº 4.963/2021 e na Portaria MTP nº 1.467/2022, existem diretrizes claras sobre a prática da marcação a mercado. Ambas reconhecem a necessidade de refletir o valor real e atual de ativos e passivos, garantindo assim transparência na gestão dos recursos financeiros. A MaM permite que investidores, gestores e reguladores tenham uma imagem fiel do valor real de uma carteira de

investimentos, facilitando decisões informadas sobre a compra, venda ou manutenção de ativos. A prática também auxilia na identificação e gestão de riscos associados à volatilidade do mercado.

Enquanto certos ativos, como os Títulos Públicos Federais, podem ser contabilizados por seu custo de aquisição em determinadas condições, a maioria dos instrumentos financeiros é avaliada pelo método de marcação a mercado. Isso é especialmente relevante para ativos líquidos e aqueles que experimentam flutuações significativas de preço. Entretanto, a marcação a mercado pode ter seus desafios, principalmente para ativos ilíquidos ou de difícil precificação. Em tais cenários, adotar modelos de avaliação robustos e reconhecidos é crucial. A periodicidade da marcação, sendo diária para muitos ativos, também é um aspecto essencial.

A transparência é um pilar da marcação a mercado, e as normas citadas enfatizam essa necessidade. As instituições são incentivadas a serem transparentes em suas metodologias, assegurando a confiança dos nos valores reportados.

9.1.2 Marcação na Curva

A marcação na curva é uma técnica financeira que visa avaliar a rentabilidade de um ativo ao longo de seu prazo de vencimento, considerando as taxas de juros e outros fatores que podem influenciar seu valor. Ao contrário da marcação a mercado, que atualiza o valor do ativo com base em seu preço corrente de mercado, a marcação na curva baseia-se em uma análise das expectativas futuras para o ativo e das condições do mercado.

De acordo com a Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022, a marcação na curva é indicada em situações específicas e com critérios rigorosos. O método é utilizado principalmente para títulos de renda fixa, como os Títulos Públicos Federais, cuja precificação no mercado pode não refletir sua rentabilidade intrínseca. A ideia é projetar o comportamento futuro do título com base em uma curva de juros,

considerando os diferentes cenários econômicos.

A aplicação correta da marcação na curva requer uma análise detalhada da estrutura a termo da taxa de juros, que reflete as expectativas do mercado em relação às taxas futuras. Isso permite determinar o valor presente do fluxo de caixa esperado do título, levando em consideração os pagamentos de juros e o valor de resgate no vencimento.

No contexto dos RPPS, essa abordagem é vital para garantir que os investimentos estejam alinhados às obrigações atuariais da entidade. Ao avaliar títulos com base na marcação na curva, os gestores podem ter uma melhor compreensão da rentabilidade esperada do título e, assim, tomar decisões mais informadas sobre a composição da carteira.

No entanto, é essencial destacar que a marcação na curva não é isenta de desafios. A técnica depende de modelos matemáticos e de suposições sobre o comportamento futuro do mercado. Alterações nas expectativas econômicas, nas políticas monetárias ou em outros fatores podem afetar a precisão da marcação na curva. Por isso, é crucial revisar regularmente as premissas e os modelos utilizados, garantindo que a avaliação dos ativos esteja o mais alinhada possível com a realidade do mercado.

Em síntese, a marcação na curva é uma ferramenta valiosa para avaliar a rentabilidade futura de títulos de renda fixa, especialmente em um contexto de gestão de passivos de longo prazo, como é o caso dos RPPS. Contudo, a técnica requer rigor analítico, atualização constante e uma compreensão profunda das dinâmicas do mercado financeiro.

9.2 Critérios de Precificação

9.2.1 Títulos Públicos Federais

A precificação de títulos públicos no mercado financeiro refere-se ao processo pelo qual se determina o valor justo desses instrumentos. Tais títulos, emitidos pelo governo com a finalidade de captar recursos para financiar suas atividades e gerir a política monetária, são essenciais para a

saúde fiscal e econômica de um país. Sua natureza varia, podendo ser prefixados, pós-fixados atrelados à taxa Selic ou indexados à inflação.

De acordo com as diretrizes da Resolução CMN nº 4.963/2021 e da Portaria MTP nº 1.467/2022, a precificação desses títulos deve seguir padrões técnicos rigorosos. A abordagem mais comum para a precificação é a Marcação a Mercado (MaM), que reflete o valor pelo qual o título seria negociado em um determinado momento no mercado. Esta técnica considera fatores como as taxas de juros vigentes, a liquidez do título e as expectativas futuras da economia. Em situações específicas, utiliza-se a Marcação na Curva, que projeta o comportamento futuro do título com base em uma curva de juros, levando em conta diferentes cenários econômicos.

Diversos elementos influenciam a precificação dos títulos públicos. A taxa Selic, determinada pelo Banco Central, é um dos principais. Alterações nesta taxa impactam diretamente o preço dos títulos no mercado. Além disso, projeções sobre indicadores econômicos, como inflação e crescimento do PIB, moldam a percepção de risco e o consequente preço dos títulos. A dinâmica de oferta e demanda no mercado também desempenha um papel crucial, assim como eventos econômicos globais e decisões de política monetária em grandes economias.

Para os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), é vital compreender a precificação dos títulos públicos, visto que frequentemente representam uma parcela expressiva de suas carteiras de investimento.

9.2.2 Fundos de Investimento

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou, em dezembro de 2022, a Resolução 175, uma nova regulação que marca uma profunda transformação no setor de fundos de investimento no Brasil. Esta resolução, substituiu a Instrução CVM 555 e consolidou outras 38 normas, veio ao encontro de uma necessidade de simplificação e consolidação do arcabouço regulatório dos fundos de investimento, visando diminuir o espaço para divergências de interpretação e reforçar a segurança jurídica.

Dessa forma, a Resolução 175 visa promover um avanço significativo para a indústria de fundos, alinhar o Brasil a mercados internacionais mais maduros e desobstruir impedimentos para o desenvolvimento sustentável deste segmento no país.

A resolução foi construída em um formato inovador, composta por um corpo único que estabelece regras gerais para a indústria de fundos e foi complementada por anexos normativos destinados a tratar de requisitos específicos para diferentes classes de fundos.

Alguns desses anexos normativos, que abordam classes específicas de fundos como os Fundos de Investimento Financeiro (FIFs), Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), Fundos de Investimentos Negociados em Bolsa (ETFs), Fundos de Investimento em Participações (FIPs) e Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs).

O advento da Resolução 175 contribui para o fortalecimento e a evolução do mercado financeiro nacional, uma vez que promove maior transparência, robustez e segurança para os investidores e gestores, aprimorando a confiabilidade e a integridade do mercado de fundos de investimento no Brasil.

Portanto, ao considerarmos a implementação da política de investimentos do RPPS, é fundamental levar em consideração as disposições da Resolução 175 da CVM, uma vez que ela estabelece os princípios regulatórios fundamentais e as diretrizes que norteiam a estruturação, a gestão e a operação dos fundos de investimento no território nacional.

A adoção e o cumprimento destas normas são imperativos para assegurar a conformidade legal e regulatória e para alinhar as estratégias de investimento à atual legislação vigente, promovendo a eficiência, a transparência e a segurança nas operações de investimento.

9.2.3 Títulos Privados de Emissão Bancária

No contexto dos títulos privados de emissão bancária, o Artigo 7º,

inciso IV, da Resolução CMN nº 4.963/2021 detalha os instrumentos nos quais os RPPS podem alocar recursos.

- **Certificados de Depósito Bancário (CDB) e Recibos de Depósito Bancário (RDB):** Estes títulos, conforme estabelecido pela Resolução, são instrumentos pelos quais os bancos captam recursos dos investidores e, em troca, oferecem uma remuneração. Essa remuneração pode ser determinada por taxas pré ou pós-fixadas. O RDB possui a característica de ser intransferível, não podendo ser negociado no mercado secundário, o que pode influenciar na decisão dos RPPS ao considerar a liquidez de seus investimentos.
- **Depósitos a Prazo com Garantia Especial do Fundo Garantidor de Créditos (DPGE):** Esta modalidade foi criada para auxiliar instituições financeiras de menor porte. Possui uma garantia especial, fornecida pelo FGC, que cobre valores de até R\$ 20 milhões por CNPJ/CPF. A Resolução CMN nº 4.963/2021 destaca a importância de se observar essa garantia, tendo em vista a segurança dos recursos dos RPPS.
- **Letras Financeiras (LF):** As LFs são instrumentos de captação de longo prazo das instituições financeiras. Por não possuírem garantia do FGC, tendem a oferecer rentabilidades superiores em comparação a outras modalidades. A Resolução enfatiza a necessidade de os RPPS analisarem o *rating* da instituição emissora, garantindo que os investimentos estejam alinhados ao perfil de risco aceitável.
- **Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA):** Ambas são títulos lastreados em créditos oriundos, respectivamente, do setor imobiliário e do agronegócio. A Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022 destacam a importância de se observar a origem e qualidade do

lastro, garantindo a solidez do investimento. Além disso, ambas possuem garantia do FGC até R\$ 250 mil, o que pode torná-las atraentes na composição da carteira de investimentos dos RPPS.

A Portaria MTP nº 1.467/2022 complementa as diretrizes da Resolução, estabelecendo critérios adicionais de seleção e monitoramento desses ativos, como a necessidade de análise de *ratings* e o estabelecimento de limites de concentração por emissor. Ambas as normativas têm como objetivo garantir que os investimentos realizados pelos RPPS sejam conduzidos de forma prudente, transparente e alinhada com as melhores práticas de mercado, assegurando o cumprimento das obrigações previdenciárias presentes e futuras.

9.2.4 Operações Compromissadas

As operações compromissadas, amplamente utilizadas no mercado financeiro, desempenham um papel crucial na gestão de liquidez das instituições financeiras e na regulação da política monetária. Essas operações, lastreadas em títulos públicos, funcionam como um instrumento de compra (ou venda) de um título com o compromisso de revenda (ou recompra) em uma data futura previamente acordada, a uma taxa de juros especificada.

Nesse tipo de operação, um agente vende um título ao outro com o compromisso de recomprá-lo por um preço previamente definido. Esse mecanismo é frequentemente utilizado por bancos e instituições financeiras para ajustar suas posições de caixa de curto prazo. Do ponto de vista do vendedor, a operação é tratada como uma venda compromissada a recomprar, enquanto para o comprador, é uma compra compromissada a revender.

A taxa de remuneração e a data de vencimento da operação são estabelecidas no início da transação. Essa taxa reflete, em grande parte, as condições de liquidez do mercado e as expectativas em relação à política monetária. O diferencial entre o preço de venda e o preço de recompra,

ajustado pelo prazo da operação, determina a taxa de juros da operação compromissada.

Quando se trata da precificação dessas operações, é essencial diferenciar entre operações compromissadas com e sem liquidez diária. Para as operações sem liquidez diária, a marcação a mercado é feita conforme as taxas praticadas pelo emissor para o prazo do título, acrescidas de um spread que reflete a natureza e o risco da operação. Já para as operações compromissadas com liquidez diária, a marcação a mercado é realizada com base na taxa acordada para a revenda ou recompra na data em questão.

A Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022, ao regulamentar as operações realizadas pelos RPPS, estabelecem diretrizes específicas quanto à realização e marcação a mercado de operações compromissadas, garantindo assim a transparência, segurança e eficiência dessas transações no contexto dos Regimes Próprios de Previdência Social.

9.3 Fontes Primárias de Informação

- CVM (Comissão de Valores Mobiliários): <http://www.cvm.gov.br/>;
- ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais): <http://www.anbima.com.br>;
- B3 (Brasil, Bolsa, Balcão): <http://www.b3.com.br>;
- BACEN (Banco Central do Brasil): <https://www.bcb.gov.br/>;
- IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada) - IPEADATA: <http://www.ipeadata.gov.br/>;
- IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística): <https://www.ibge.gov.br/>;
- TESOURO NACIONAL: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/>.

10 CONTROLES INTERNOS

Os controles internos para a gestão de ativos dos RPPS são de suma importância para assegurar a integridade e eficiência das operações. Antes

de qualquer aplicação, a gestão do RPPS deve seguir uma série de procedimentos que garantam a conformidade e a segurança dos investimentos realizados.

De acordo com a Resolução CMN nº 4.963/2021, é imperativo verificar, antes das aplicações, enquadramentos específicos que vão desde a natureza do ativo até a sua composição e segmentação, sempre com o intuito de garantir a diversificação e a adequação ao perfil de risco do RPPS. A própria resolução, em seus vários artigos, estabelece limites de concentração para determinados ativos, sendo essencial que os controles internos estejam sintonizados com tais disposições.

A custódia dos ativos e valores mobiliários é um ponto crucial. Conforme estabelecido, todos os ativos adquiridos pelo RPPS devem estar registrados em sistemas de liquidação e custódia reconhecidos e autorizados pela CVM. Este passo não apenas confere maior segurança às operações, mas também garante que cada transação esteja alinhada às normativas vigentes.

A avaliação constante de desempenho é outro ponto que merece destaque. O monitoramento dos investimentos, quando comparados à meta atuarial, é uma ferramenta que possibilita a identificação de ativos com desempenho aquém do esperado. Em situações onde o retorno não está em sintonia com o cenário econômico ou com as projeções do RPPS, medidas corretivas, como solicitações de resgate, devem ser consideradas.

A Portaria MTP nº 1.467/2022 reforça a necessidade de uma gestão de investimentos eficaz e transparente. Nesse sentido, destaca-se a atuação do Comitê de Investimentos, que tem como responsabilidade orientar a aplicação dos recursos financeiros, garantir a conformidade legal, avaliar a adequação dos investimentos e monitorar os riscos. O comitê tem papel fundamental na tomada de decisões estratégicas, sempre visando o melhor desempenho da carteira de investimentos.

Por fim, mas não menos importante, a Resolução CMN nº 4.963/2021

e a Portaria MTP nº 1.467/2022 estabelecem uma série de exigências relativas à transparência e à prestação de contas. Relatórios detalhados de acompanhamento das aplicações, bem como de todas as operações realizadas, devem ser elaborados periodicamente, servindo como instrumento de controle e avaliação da gestão dos recursos do RPPS. Esses documentos são essenciais para garantir que os padrões éticos, técnicos e de transparência sejam observados em todas as etapas da gestão de investimentos.

11 VEDAÇÕES

A Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022 estabelecem diretrizes rígidas e detalhadas para a aplicação dos recursos dos RPPS, incluindo uma série de vedações que visam proteger esses recursos de práticas de investimento arriscadas ou inadequadas.

Conforme o art. 28 da Resolução CMN nº 4.963/2021, é vedado aos RPPS:

- Aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento que tenha uma exposição em mercados de derivativos que ultrapasse seu patrimônio líquido. Essa medida impede a alocação em fundos que adotem estratégias altamente alavancadas, o que poderia amplificar os riscos para os RPPS.
- Investir em ativos emitidos ou garantidos pelo próprio ente federativo do RPPS. Tal vedação previne potenciais conflitos de interesse e evita a concentração de riscos.
- Realizar operações day trade, ou seja, comprar e vender um mesmo ativo financeiro no mesmo dia. Essa proibição assegura que os RPPS adotem uma visão de investimento de longo prazo, evitando a exposição a volatilidades de curto prazo.
- Aplicar em cotas de fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, a menos que sejam atendidos critérios específicos estabelecidos em

regulamentação própria.

- Remunerar prestadores de serviços de forma que não esteja em conformidade com as taxas e encargos previamente estabelecidos em regulamentos ou contratos.
- Investir em certificados de operações estruturadas (COE), instrumentos financeiros que podem conter uma variedade de ativos subjacentes e cujo retorno pode ser vinculado a índices, taxas de juros, câmbio, entre outros.

A Portaria MTP nº 1.467/2022, por sua vez, complementa e detalha ainda mais as disposições da Resolução CMN nº 4.963/2021. Ela destaca a necessidade de os RPPS se aterem rigorosamente às diretrizes estabelecidas, reforçando a importância dos controles internos, da transparência nas operações e da gestão responsável dos recursos.

Além das vedações citadas, ambas as normativas também estabelecem critérios detalhados sobre a alocação de ativos, os limites de concentração, as práticas de gestão de riscos, dentre outros pontos. Tais detalhes têm por objetivo garantir que os RPPS invistam de forma diversificada, prudente e alinhada com suas obrigações atuariais.

12 DISPOSIÇÕES GERAIS

A Política de Investimentos estabelecida para o Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) é um documento estratégico, criado com o propósito de orientar as decisões de alocação de recursos e otimizar os retornos financeiros, sempre considerando a segurança e liquidez dos ativos. Embora seja planejada para o horizonte temporal do ano de 2024, sua natureza dinâmica permite revisões periódicas. Essas revisões garantem que a política esteja sempre alinhada com o contexto de mercado e ao cenário econômico, com o objetivo principal de proteger o patrimônio do Instituto.

O monitoramento contínuo desta política é uma atividade crucial. Caso surjam situações que exijam mudanças na estratégia ou ajustes nas

diretrizes estabelecidas, serão convocadas reuniões extraordinárias com o Conselho do RPPS. A flexibilidade é essencial para responder a eventuais mudanças no mercado financeiro ou a atualizações na regulamentação aplicável.

Além disso, o rigor técnico também é fundamental na gestão dos recursos do RPPS. Para garantir que os responsáveis pela operacionalização dos investimentos possuam a expertise necessária, é exigido que obtenham certificações apropriadas. Essas certificações, conforme determinado pela Portaria 1.467/2022, devem ser obtidas por meio de exames específicos. A validação dessas certificações é realizada por meio do Demonstrativo da Política de Investimentos (DPIN) e do Demonstrativo de Aplicações e Investimentos dos Recursos (DAIR).

A colaboração com Instituições Financeiras também é um aspecto valioso para o RPPS. Essas instituições, desempenhando o papel de parceiros estratégicos, podem oferecer suporte técnico, como a realização de cursos, seminários e workshops para capacitar servidores e membros do RPPS. Tais iniciativas são essenciais para manter a equipe atualizada e alinhada às melhores práticas de mercado.

Em relação à seleção de fundos de investimento, fica estabelecido que, a menos que o Comitê de Investimentos determine situações específicas, os fundos devem possuir uma série histórica de pelo menos doze meses de operação. Isso garante uma análise mais abrangente de seu desempenho antes de qualquer alocação.

Por fim, é fundamental destacar que a Política de Investimentos é regida e complementada pela Resolução CMN nº 4.963/2021 e pela PORTARIA MTP nº 1.467/2022. Quaisquer situações não previstas neste documento serão tratadas à luz dessas normativas, assegurando assim a integridade, transparência e eficiência na gestão dos recursos do RPPS.

VALPARAÍSO DE GOIÁS – GO, __/__/____.

MARIA AUXILIADORA MOREIRA DE OLIVEIRA

RESOLUÇÃO Nº. 002/2023

O COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES DE VALPARAÍSO DE GOIÁS, Estado de Goiás, instituído por força da Lei Municipal nº 981/2013, de 04 de dezembro de 2013 e Decreto Municipal nº 267/2022 de 14 de setembro de 2022 usando das atribuições que lhe confere por Lei e;

Considerando o objetivo de emissão de parecer acerca da apreciação da **POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS** do **INVESTIMENTOS DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES DE VALPARAÍSO DE GOIÁS**;

Considerando o objetivo de atingir a meta atuarial, definida pelo Cálculo Atuarial, buscando o equilíbrio financeiro e atuarial do **INVESTIMENTOS DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES DE VALPARAÍSO DE GOIÁS**;

Considerando as taxas de juros parâmetro contidas na Portaria MPS nº 3.289, de 23 de agosto de 2023, que alterou o anexo VII da Portaria MTP nº 1467, de 2 de junho de 2022;

RESOLVE:

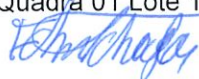
Art. 1º - Estabelecer a Taxa de Juros Parâmetro (Meta Atuarial) em IPCA + 5,10% a.a.

Parágrafo Único: A taxa mencionada no *caput* poderá ser revista caso o Estudo Atuarial com data-base em 31/12/2023 aponte pontuação da duração dos passivos para o ano de 2024 menor do que 34, conforme Portaria MPS nº 3.289, de 23 de agosto de 2023.

Art. 2º - Aprovar a **POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS** do **INVESTIMENTOS DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES DE VALPARAÍSO DE GOIÁS** para o exercício de 2024 conforme os limites máximos da Resolução CMN 4.963/2021 constantes nessa Resolução, em razão de sua conformidade as normas ministeriais pertinentes.

Art. 3º - Estabelecer as estratégias de alocação alvo para as aplicações conforme tabela abaixo:

Renda Fixa	Lt. Res. 4.963/21 (%)	Estratégia de Alocação (%)		
		Mínimo	Alvo	Máximo
Art. 7º, I, "a" - Títulos Públicos Federais		0%	10%	100%
Art. 7º, I, "b" - FI (100% TPF) - Renda Fixa	100%	30%	50%	100%
Art. 7º, I, "c" - FI (100% TPF) - Fundos ETF		0%	0%	100%
Art. 7º, II, - Compromissadas com TPF lastreadas	5%	0%	0%	5%
Art. 7º, III, "a" - FI Renda Fixa conforme CVM	60%	0%	15%	60%
Art. 7º, III, "b" - FI Fundos ETF de Índice de RF	60%	0%	0%	60%
Art. 7º, IV - Ativos financeiros de renda fixa de instituições financeiras (Lista BACEN)	20%	0%	4%	20%
Art. 7º, V, "a" - Fundo FIDC Sênior	5%	0%	0%	5%
Art. 7º, V, "b" - Fundo Renda Fixa Crédito Privado	5%	0%	1%	5%
Art. 7º, V, "c" - Fundo Debentures Incentivadas	5%	0%	0%	5%
Renda Variável	Lt. Res. 4.963/21 (%)	Estratégia de Alocação (%)		
		Mínimo	Alvo	Máximo
Art. 8º, I, "a" - Fundo de Ações CVM	30%	0%	10%	30%





Art. 8º, I, "b" - Fundos ETF
RV CVM 30% 0% 0% 30%

Investimento no Exterior	Lt. Res. 4.963/21 (%)	Estratégia de Alocação (%)		
		Mínimo	Alvo	Máximo
Art. 9º, I - Renda Fixa - Dívida Externa	10%	0%	0%	10%
Art. 9º, II - Investimento no Exterior	10%	0%	0%	10%
Art. 9º, III - Ações - BDR Nível I	10%	0%	5%	10%

Fundos Estruturados	Lt. Res. 4.963/21 (%)	Estratégia de Alocação (%)		
		Mínimo	Alvo	Máximo
Art. 10º, I, "a" - Fundos Multimercados	10%	0%	5%	10%
Art. 10º, I, "b" - Fundos em Participações	5%	0%	0%	5%
Art. 10º, I, "c" - Fundos Ações - Mercado de Acesso	5%	0%	0%	5%

Fundos Imobiliários	Lt. Res. 4.963/21 (%)	Estratégia de Alocação (%)		
		Mínimo	Alvo	Máximo
Art. 11º - Fundos Imobiliários	5%	0%	0%	5%

Empréstimos Consignados	Lt. Res. 4.963/21 (%)	Estratégia de Alocação (%)		
		Mínimo	Alvo	Máximo
Art. 12º - Empréstimos Consignados	5%	0%	0%	5%

Art. 4º - Fica o Gestor(a) **INVESTIMENTOS DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES DE**

VALPARAÍSO DE GOIÁS, responsável por encaminhar o demonstrativo da Política de Investimentos para a Secretaria de Previdência do Ministério da Previdência Social, após a publicação desta Resolução.

Art. 5º - Fica o Gestor(a) do **INVESTIMENTOS DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES DE VALPARAÍSO DE GOIÁS**, incumbido(a) de dar publicação desta Resolução nos placares oficiais do Município.

Art. 6º - Esta Resolução entrará em vigor na data de sua publicação e revogará as disposições em contrário.

Valparaíso de Goiás – GO, 09 de novembro de 2023.



.....
DAVID ARRUDA DE JESUS
Presidente



.....
Maria Auxiliadora Moreira de Oliveira
Membro



.....
Karla de Araújo Manerich
Membro



.....
Francisco da Chagas Moreira do
Nascimento
Membro



.....
Ana Paula Andrade Silva
Membro