

**REGIME PRÓPRIO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DO ESTADO DE MATO
GROSSO DO SUL – MSPREV**

Agência de Previdência Social de Mato Grosso do Sul - AGEPREV

Política de Investimentos

2017

Índice

1. Introdução	3
2. Objetivos	3
2.1. Estrutura Organizacional para Tomada de Decisões de Investimentos e Competências...4	
2.2. Atribuições dos órgãos mencionados nos subitens anteriores	5
3. Diretrizes de Alocação dos Recursos.....	8
3.1. Segmentos de Aplicação	8
3.2. Objetivos da Gestão da Alocação	8
3.3. Faixas de Alocação de Recursos.....	8
3.4. Metodologia de Gestão da Alocação	9
4. Diretrizes para Gestão dos Segmentos.....	10
4.1. Metodologias de Seleção dos Investimentos	10
4.2. Segmento de Renda Fixa	10
4.3. Segmento de Renda Variável.....	11
5. Cenário Econômico.....	14
6. Disposições Gerais.....	20

1. Introdução

Atendendo à legislação pertinente aos investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, em especial à Resolução CMN nº. 3.922, de 25 de Novembro de 2010 e Lei Federal n.º9.717/98, o Regime Próprio de Previdência Social do Estado de Mato Grosso do Sul - MSPREV, está apresentando a versão de sua Política de Investimentos para o ano de 2017, devidamente aprovada pelo Conselho Estadual de Previdência - CONPREV.

Trata-se de uma formalidade legal disciplinada no art. 4.º da citada Resolução, que fundamenta e norteia todo o processo de tomada de decisão relativa aos investimentos da Agência de Previdência, utilizada como instrumento necessário para garantir a consistência da gestão dos recursos no decorrer do tempo, visando à manutenção do equilíbrio econômico-financeiro entre os seus ativos e passivos.

Algumas medidas fundamentam a confecção desta Política, sendo que a principal a ser adotada para que se trabalhe com parâmetros consistentes refere-se à análise do fluxo atuarial da entidade, ou seja, o seu fluxo de caixa do passivo, levando-se em consideração as reservas técnicas atuariais (ativos) e as reservas matemáticas (passivo) projetadas pelo cálculo atuarial.

2. Objetivos

A Política de Investimentos tem o papel de delimitar os objetivos do RPPS em relação à gestão de seus ativos, facilitando a comunicação dos mesmos aos órgãos reguladores do Sistema e os participantes. O presente documento busca se adequar às mudanças ocorridas no âmbito do sistema de previdência dos Regimes Próprios e às mudanças advindas do próprio mercado financeiro.

Este instrumento proporciona a Diretoria e aos demais órgãos envolvidos na gestão dos recursos uma melhor definição das diretrizes básicas, dos limites de risco a que serão expostos os conjuntos de investimentos. Tratará, ainda, da rentabilidade mínima a ser

buscada pelos gestores, da adequação da Carteira aos ditames legais e da estratégia de alocação de recursos a vigorar no período de 01/01/2017 a 31/12/2017.

No intuito de alcançar determinada taxa de rentabilidade real para a carteira do RPPS, a estratégia de investimento prevê sua diversificação, tanto no nível de classe de ativos (renda fixa e renda variável) quanto na segmentação por subclasse de ativos, emissor, vencimentos diversos, indexadores, visando, igualmente, a otimização da relação risco-retorno do montante total aplicado.

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

2.1. Estrutura Organizacional para Tomada de Decisões de Investimentos e Competências

A estrutura organizacional do RPPS compreende os seguintes órgãos para tomada de decisões de investimento:

- Conselho Estadual de Previdência - CONPREV;
- Comitê de Investimentos - COIN;
- Diretoria da Presidência (Agência de Previdência Social de Mato Grosso do Sul);
- Diretoria Financeira (Agência de Previdência Social de Mato Grosso do Sul);
- Divisão de Investimentos

2.2. Atribuições dos órgãos mencionados nos subitens anteriores

Do Conselho Estadual de Previdência - CONPREV:

- Aprovar o plano de custeio e de aplicação dos recursos financeiros e patrimoniais;
- Aprovar os balancetes e balanços e relatório anual das aplicações dos recursos da AGEPREV, para encaminhamento aos órgãos de controle interno e externo;
- Aprovar o processo decisório do COIN, quanto à aprovação da Política anual de Investimento. (Resolução nº 3.922, CMN).
- Avaliar a gestão operacional e financeira da AGEPREV;
- Acompanhar, supervisionar e fiscalizar a AGEPREV.

Do Comitê de Investimento - COIN:

- Assessorar o desenvolvimento do processo decisório na gestão dos ativos do MSPREV, conforme as exigências legais da Resolução nº 3.922, de 25 de novembro de 2010, do Conselho Monetário Nacional; das Portarias expedidas pelo Ministério da Previdência Social e as diretrizes gerais estabelecidas pelo Conselho Estadual de Previdência do Estado de Mato Grosso do Sul (CONPREV), quando da aprovação da Política Anual de Investimentos;
- Assegurar a qualidade de Gestão dos recursos e a manutenção do equilíbrio econômico, financeiro e atuarial de seus ativos e passivos.
- Acompanhar e avaliar o desempenho da carteira de investimentos da AGEPREV, em conformidade com os objetivos estabelecidos pela Política Anual de Investimentos;

- Definir os critérios para a contratação de pessoas jurídicas autorizadas a exercer profissionalmente a administração de carteiras de investimentos;
- Emitir parecer quanto ao credenciamento e à contratação ou à substituição de gestores, administradores, corretoras e de agente custodiante, com base em parecer técnico;
- Analisar e acompanhar a alocação dos recursos por cada segmento de mercado;
- Analisar e emitir parecer sobre a Política anual de Investimentos de acordo com a evolução da conjuntura econômica;
- Propor medidas que visem a assegurar prudências nos investimentos da AGEPREV;
- Auxiliar na definição da Política Anual de Investimentos e do modelo de gestão a ser adotado;
- Orientar a estratégia de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação financeira e as respectivas carteiras de Investimentos.

Da Diretoria da Presidência

- Controlar, fiscalizar e acompanhar a gestão dos recursos orçamentários e financeiros e as atividades administrativas;
- Submeter ao CONPREV balanços, balancetes mensais, relatórios semestrais da posição em títulos a valores e das reservas técnicas;
- Autorizar as aplicações e investimentos efetuados com os recursos da Autarquia e com os do patrimônio geral da AGEPREV;

- Estabelecer, ouvido o comitê de investimentos, a política de diretrizes de investimentos das reservas garantidoras de benefícios da AGEPREV e submeter ao CONPREV.

Da Diretoria Financeira

- Planejar, organizar, controlar e coordenar a execução das atividades financeiras, orçamentária e contábil, as atividades de auditoria contábil-financeira, administrativa e operacional, inclusive as de automação;
- Acompanhar e monitorar, permanentemente, a evolução da conjuntura econômica do país e dos mercados financeiros e de capitais;
- Definir mecanismos para a manutenção de recursos financeiros disponíveis para investimentos estratégicos;

Da Divisão de Investimentos

- Acompanhar e controlar os investimentos;
- Elaborar as apropriações contábeis de investimentos;
- Elaborar e manter atualizado um calendário de vencimentos dos investimentos;
- Elaborar relatórios com a rentabilidade global e analítica dos investimentos;
- Acompanhar, sistematicamente, a evolução da conjuntura econômica do País e dos mercados financeiros e de capitais;
- Acompanhar a legislação financeira, tributária e de investimentos;

- Acompanhar, sistematicamente, a evolução da conjuntura econômica do País e dos mercados financeiros e de capitais;
- Realizar estudos para identificar e apresentar alternativas de investimentos;

3. Diretrizes de Alocação dos Recursos

3.1. Segmentos de Aplicação

Esta política de investimentos se refere à alocação dos recursos do MSPREV entre e em cada um dos seguintes segmentos de aplicação, conforme definidos na legislação:

- ✓ Segmento de Renda Fixa
- ✓ Segmento de Renda Variável

3.2. Objetivos da Gestão da Alocação

A gestão da alocação entre os Segmentos tem o objetivo de garantir o equilíbrio de longo prazo entre os ativos e as obrigações do RPPS, através da superação da taxa da meta atuarial (TMA), que é igual à variação do INPC + 6% a.a. Além disso, ela complementa a alocação estratégica, fazendo as alterações necessárias para adaptar a alocação de ativos às mudanças no mercado financeiro.

3.3. Faixas de Alocação de Recursos

Segmento de Renda Fixa:

As aplicações dos recursos do RPPS em ativos de renda fixa poderão ser feitas por meio de carteira própria e/ou fundos de investimentos. Os fundos de investimentos abertos,

nos quais a AGEPREV vier a adquirir cotas, deverão seguir a legislação em vigor dos RPPS, bem como observar os limites estabelecidos no art. 7.º da Resolução n.º 3.922/10.

Segmento de Renda Variável:

As aplicações dos recursos do RPPS em ativos de renda variável poderão ser feitas por meio de carteira própria e/ou fundos de investimentos, observado o disposto no art. 8.º da referida Resolução.

3.4. Metodologia de Gestão da Alocação

A definição estratégica da alocação de recursos nos segmentos acima identificados foi feita com base nas expectativas de retorno de cada segmento de ativos para os próximos 12 meses, em cenários alternativos.

Os cenários de investimento foram traçados a partir das perspectivas para o quadro nacional e internacional, da análise do panorama político e da visão para a condução da política econômica e do comportamento das principais variáveis econômicas. As premissas serão revisadas periodicamente e serão atribuídas probabilidades para a ocorrência de cada um dos cenários.

Para as estratégias de curto prazo, a análise se concentrou na aversão a risco dos RPPS, em eventos específicos do quadro político e nas projeções para inflação, taxa de juros, atividade econômica e contas externas. A visão de médio prazo procurou dar maior peso às perspectivas para o crescimento da economia brasileira e mundial, para a situação geopolítica global, para a estabilidade do cenário político e para a solidez na condução da política econômica.

Dadas tais expectativas de retorno dos diversos ativos em cada um dos cenários alternativos, a variável chave para a decisão de alocação é a probabilidade de satisfação da

meta atuarial no período de 12 meses, aliada à avaliação qualitativa do cenário de curto prazo.

4. Diretrizes para Gestão dos Segmentos

4.1. Metodologias de Seleção dos Investimentos

As estratégias e carteiras dos segmentos de Renda Fixa e Renda Variável serão definidas, periodicamente, pela Diretoria da Presidência, ouvido o Comitê de Investimentos e a consultoria financeira que poderá ser contratada. Ressalte-se que as informações utilizadas para a construção dos cenários e modelos são obtidas de fontes públicas (bases de dados públicas BACEN e de consultorias).

4.2. Segmento de Renda Fixa

Tipo de Gestão

O RPPS optou por uma gestão com perfil mais conservador, não se expondo a altos níveis de risco, mas também, buscando prêmios em relação ao *benchmark* adotado para a carteira.

Ativos Autorizados

No segmento de Renda Fixa, estão autorizados todos os ativos permitidos pela legislação vigente. A alocação dos recursos dos planos de benefícios do RPPS no segmento de Renda Fixa deverá restringir-se aos seguintes ativos e limites, mantidos na Instituição financeira oficial do Estado:

I - até 100% (cem por cento) em títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia – SELIC;

II - Até 100% (cem por cento) em cotas de fundos de investimento cujas carteiras estejam representadas exclusivamente por títulos definidos na alínea “a”, inciso I, do Art. 7º da Resolução 3.922 do CMN e cuja política de investimentos assuma o compromisso de

buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDKA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia;

III – Até 15% (quinze por cento) em operações compromissadas lastreadas exclusivamente com títulos definidos na alínea “a” inciso I, Art. 7º, da Resolução 3.922/2010 do CMN;

IV - até 80% (oitenta por cento) em cotas de fundos de investimento referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa;

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

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

VII – até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio fechado ou cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa que contenham em sua denominação a expressão “crédito privado”.

4.3. Segmento de Renda Variável

Limites de Alocação

No segmento de renda variável, os recursos em moeda corrente dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:

I – até 10% (dez por cento) em cotas de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto e classificados como referenciados que identifiquem em sua denominação e em sua política de investimento indicador de desempenho vinculado ao índice Ibovespa, IBrX ou IBrX-50;;

II - até 10% (dez por cento) em cotas de fundos de índices referenciados em ações, negociadas em bolsas de valores, admitindo-se exclusivamente os índices Ibovespa, IBrX e IBrX-50;

III - até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento em ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto;

IV – até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como “multimercado”, constituídos sob a forma de condomínio aberto;

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

Parágrafo único – as aplicações previstas no segmento de renda variável, cumulativamente, limitar-se-ão a 10% (dez por cento) da totalidade das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social e aos limites de concentração por emissor conforme regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários.

4.4. Gerenciamento de Riscos

Definimos Risco como a probabilidade estatística do retorno esperando por um investimento não se realizar. Dentre os riscos previstos no mercado financeiro aos quais os recursos do RPPS estarão expostos podemos enumerar:

- **Risco de crédito dos ativos:** definido como a possibilidade de perda resultante da incerteza quanto ao recebimento de valores pactuados com tomadores de empréstimos, contrapartes de contratos ou emissões de títulos;

- **Risco sistêmico ou conjuntural:** decorre da possibilidade de perdas por mudanças verificadas nas condições políticas, culturais, sociais, econômicas ou financeiras do Brasil ou de outros países, bem como em virtude de dificuldades financeiras de uma ou mais instituições que provoquem danos substanciais a outras, ou ruptura na condução operacional de normalidade do Sistema Financeiro Nacional – SFN;
- **Risco próprio:** consiste no risco intrínseco ao ativo e ao subsistema ao qual o ativo pertença;
- **Risco de mercado:** decorre da possibilidade de perdas que podem ser ocasionadas por mudanças no comportamento das taxas de juros, do câmbio, dos preços das ações e dos preços de *commodities*;
- **Riscos de liquidez:** pode ser de duas formas: risco de liquidez de mercado, que é a possibilidade de perda decorrente da incapacidade de realizar uma transação em tempo razoável e sem perda significativa de valor; ou risco de liquidez de fluxo de caixa (*funding*),que está associado à possibilidade de falta de recursos para honrar os compromissos assumidos em função do descasamento entre os ativos e passivos;
- **Riscos de contraparte:** também conhecido como risco de coobrigação, é quando da securitização de dívidas existe endosso por parte de terceiro e este também fica sem liquidez;
- **Risco legal:** pode ser definido como a possibilidade de perdas decorrentes de multas, penalidades ou indenizações resultantes de ações de órgãos de supervisão e controle, bem como perdas decorrentes de decisão desfavorável em processos judiciais ou administrativos.

5 .Comentários econômicos – 2016/2017

Com 2016 já findando, é possível segmentá-lo em três pontos de vista temporais distintos: o primeiro compreende, de meados dezembro/2015 até meados de março/2016; o segundo se passa entre meados de março/2016 até 09 de novembro de 2016 (resultado eleição americana); e o terceiro, daí até os dias atuais

Classificar o ano de 2016 desta forma é crucial para entender pontos-chaves para a alocação de recursos, pois estes três períodos trouxeram e trarão para 2017 efeitos diversos sobre o retorno dos investimentos e podem gerar grandes oportunidades de alocação e/ou realocação de recursos nas carteiras dos RPPS.

2016 Primeira Parte (Dez/15 a meados Mar/16).

Ao final de 2015 a conjuntura doméstica apresentava-se instável por motivos econômicos e políticos. As expectativas quanto ao processo de impeachment, bem como desdobramentos da operação lava-jato, trouxeram incerteza sobre os investimentos e já levantavam, sob o olhar do mercado, a possibilidade de mudança na condução da política econômica. No lado econômico o Brasil se apresentava com inflação elevada – 2015 terminou com IPCA de 10,67% -, com dólar cotado a R\$ 3,87 e taxa de Juros SELIC de 14,25%.

Em outro terreno, o internacional, a recuperação americana se consolidava e o discurso do FED trazia consigo a expectativa de início de um ciclo de elevação nas taxas de juros, após sair da reunião de 16/11/2015 com 0,25% p.p. a mais, passando o teto para 0,50% a.a.

Diante dessa realidade, o mercado iniciou o ano de 2016 projetando pelo menos 4 elevações dos FED Funds, fato este precificado na curva de juros futura, principalmente na sua ponta longa.

Sob esta dominância, os investimentos estavam respondendo às expectativas internacionais de elevação dos juros americanos, bem como às expectativas de alternância

de política econômica decorrente de possíveis alterações políticas locais. Desta forma, o que se viu foi o mercado andando “de lado”, sem forte tendência, à espera de novos acontecimentos. No início de março/16, já houve elevação na volatilidade na renda fixa.

2016 – Segunda Parte (meados Mar/16 a 09/Nov/16).

No decorrer desse período, alguns fatos alteraram a percepção dos investidores e dos economistas a respeito do andamento das expectativas que iniciaram o ano, tanto no Brasil quanto no exterior.

No Brasil, o impedimento da presidente se apresentava cada vez mais possível, fato que levou os investidores “comprarem” esta ideia e ampliarem suas apostas em uma mudança da condução da política econômica. Desta forma, gradativamente a redução da percepção de risco foi se apresentando e os indicadores foram se alterando. O Ibovespa começou a se recuperar saindo de 37500 pontos em fevereiro para 64800 pontos no seu auge (início de novembro de 2016). O dólar começou a se desvalorizar caindo de R\$ 4,07 em fevereiro, chegando a R\$ 3,16 no início de novembro/16.

Outra alteração que se verificou foi quanto às expectativas de juros futuros. Elas “fecharam” influenciadas pela mudança na condução da política econômica, aumento da confiança dos empresários e consumidores, redução das expectativas inflacionárias e início de provável ciclo de redução da taxa SELIC. Desta forma, os contratos futuros de DI, com vencimento em Jan/2020, caíram de 16,9% em meados de janeiro/16 para 11,38% no início de novembro/16

Já do lado internacional, o FED freou sua visão quanto à recuperação econômica americana e o ritmo de redução do desemprego, trazendo um discurso mais “Dovish”, conservador, em relação ao ciclo de elevação dos FED Funds. Desta forma, o mercado desmontou suas apostas de 4 elevações dos juros em 2016 para somente uma. Este fato trouxe correção na curva de juros internacional e proporcionou um ambiente mais favorável para tomada de risco por parte do investidor internacional. Isto significou entrada maciça de divisas nos países emergentes, incluindo aí o Brasil.

Esta mudança de percepção e de posição dos investidores trouxe um período de aparente tranquilidade para os gestores de RPPS, resultando em bons retornos para os investimentos, tanto em renda fixa quanto renda variável.

2016 – Terceira Parte (09 a 25/11/2016).

Porém, nem tudo são flores. A eleição presidencial americana, que em razão da liderança da Democrata Hilary Clinton, não vinha trazendo desconforto aos investidores, resultou na maior quebra de expectativas já verificada nas últimas décadas. A vitória do Republicano Donald Trump trouxe uma névoa de incertezas sobre a economia mundial, principalmente pela sua postura mais conservadora e protecionista, muito propalada em sua campanha.

Ainda não é possível identificar quais pontos do seu futuro governo, que começa em 20 de janeiro de 2017, afetarão o mercado de capitais; porém o mercado tem se mostrado bastante cético quanto às promessas.

Uma interpretação, contudo, vem chamando atenção dos mercados: a possibilidade de elevação dos gastos do Estado para incentivar a economia. Os analistas acreditam que este fato pode acelerar o processo inflacionário americano e forçar o FED a elevar os juros de forma mais acelerada. Apesar de ser somente expectativa, tal situação já trouxe elevação na percepção de risco quanto aos investimentos nos países emergentes e, como resultado, houve apreciação do dólar, queda nos índices de ações e elevação da curva de juros futuros. Já é possível verificar este efeito, bem como notar um aumento na volatilidade deste mercado:

Rumo a 2017

Sob esta névoa de incerteza citada anteriormente, os gestores de RPPS terão que desenhar suas políticas de investimentos para 2017. Não há dúvida que o desafio será

grande, sobretudo com relação aos fundos de investimentos que carregam maior risco de mercado: IMA-B5+, IMA-B e de ações sobretudo. Porém, com uma alocação razoavelmente diversificada entre os fatores de risco é possível construir uma carteira de investimentos que possa capturar o retorno nos investimentos, sem exposição demasiada a riscos e conseguir atingir seu principal objetivo: superar a meta atuarial.

Considerando a conjuntura econômica doméstica, um olhar atento sobre o comportamento da inflação e da trajetória da taxa SELIC em 2016 e as expectativas para 2017 já trazem um bom norte para os investimentos.

Quanto à inflação, sua trajetória de queda, influenciada pela redução da atividade econômica, aumento do desemprego e queda da massa salarial, vem sendo destacada pelos analistas e suas expectativas futuras são de redução. Destaca-se daí uma importante consequência: a meta atuarial pode ser menor, dada uma inflação menor.

Já quanto aos juros, a tendência verificada entre os analistas trata-se da redução da SELIC. A reboque da redução dos índices inflacionários, o Comitê de Política Monetária (COPOM), órgão do BACEN responsável pelas decisões de políticas monetárias, dá sinais que poderá manter o ciclo de queda, porém permanecerá atento, principalmente quanto aos efeitos da inflação de serviços. De toda forma, as expectativas do mercado são de redução paulatina na taxa.

Contudo, o que deve ser observado neste movimento é qual será a velocidade desta redução, justamente para mensurar qual será a taxa de juros real resultante da relação entre as taxas de juros nominais e inflação.

Sendo assim, a alocação de recursos na política de investimento para 2017 deve considerar todos os fatores citados. Abaixo seguem as projeções quanto aos principais índices macroeconômicos da BB-DTVM para o final de 2016 e 2017 além da nossa sugestão de alocação. Com relação a esta última, concentramos nossas sugestões em fundos cujo parâmetro de rentabilidade apresente menor exposição a riscos de mercado e de crédito – CDI, IRF-M1, IDkA2, IMA-B5 além dos fundos de oportunidade (de vértice).

