



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
IPAJM



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO – IPAJM

POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS
2021

Novembro/2020



Sumário

1.	INTRODUÇÃO	3
2.	VIGÊNCIA.....	4
3.	OBJETIVO	4
4.	MODELO DE GESTÃO E GOVERNANÇA	5
4.1	GESTÃO PREVIDENCIÁRIA (PRÓ GESTÃO)	6
5.	ORIGEM DOS RECURSOS.....	6
6.	DIRETRIZES DE INVESTIMENTOS	6
7.	CONTROLE DA CARTEIRA	8
7.1	CUSTÓDIA	8
7.2	SISTEMA DE CONTROLE DE CARTEIRA	8
7.3	ANÁLISE DE RISCO E DESEMPENHO	8
8.	CENÁRIO MACROECONÔMICO	9
8.1	CONSIDERAÇÕES INICIAIS	9
8.2	AMBIENTE EXTERNO	9
8.3	AMBIENTE DOMÉSTICO	10
8.4	CONCLUSÃO	11
9.	GERENCIAMENTO DE RISCOS	12
9.1	RISCO DE MERCADO	13
9.1.1	VAR	13
9.2	RISCO DE CRÉDITO	14
9.2.1	ABORDAGEM QUALITATIVA.....	14
9.3	RISCO DE LIQUIDEZ.....	15
9.4	RISCO OPERACIONAL	16
9.5	RISCO SISTÊMICO.....	16
10.	ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS	16
10.1	SEGMENTO DE RENDA FIXA.....	16
10.1.1	BENCHMARK.....	16
10.1.2	ATIVOS ELEGÍVEIS	17
10.2	SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS.....	17
10.2.1	BENCHMARK.....	17
10.2.2	ATIVOS ELEGÍVEIS	17
10.3	SEGMENTO DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	17
10.3.1	BENCHMARK.....	18
10.3.2	ATIVOS ELEGÍVEIS	18
11.	LIMITES GERAIS PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS.....	18
11.1	SEGMENTO DE RENDA FIXA.....	18
11.2	SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	21
11.3	SEGMENTO DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR.....	23
11.4	DIVERSIFICAÇÃO.....	23
12.	FAIXAS DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS	24
13.	CONSIDERAÇÕES FINAIS	25



1. INTRODUÇÃO

De acordo com a Lei Complementar nº 282, de 26 de abril de 2004, o Instituto de Previdência dos Servidores do Estado do Espírito Santo (IPAJM), CNPJ 29.986.312/0001-06, é o gestor único do Regime Próprio de Previdência Social dos Servidores do Estado do Espírito Santo (ES-PREVIDÊNCIA), que abrange todos os servidores civis ativos, inativos e respectivos pensionistas, vinculados ao Estado do Espírito Santo, cujos patrocinadores são o Poder Executivo; o Poder Judiciário; o Poder Legislativo; o Tribunal de Contas do Estado do Espírito Santo e o Ministério Público do Estado do Espírito Santo. A Lei Complementar nº 943, de 16 de março de 2020, criou o Fundo de Proteção Social dos Militares - FPS, cujos recursos financeiros ficam depositados na conta única do Estado, não sendo abrangidos, portanto, nesta Política de Investimentos.

A Lei Complementar nº 282/2004 instituiu também a segregação de massa, criando o Fundo Financeiro, estruturado em regime de repartição simples, e o Fundo Previdenciário, estruturado em regime de capitalização. Além destes fundos, a área de investimentos cuida também dos recursos da taxa de administração para a gestão da autarquia previdenciária, denominado Fundo de Administração do IPAJM.

A presente Política de Investimentos é pautada pela prudência e atende à formalidade legal que direciona todo o processo de tomada de decisões, gerenciamento e acompanhamento dos recursos previdenciários do ES-PREVIDÊNCIA, a fim de garantir a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro e atuarial entre seus ativos e passivos.

Os limites e critérios aqui apresentados, quando da aprovação desta política de investimentos pelo Conselho Administrativo do IPAJM, órgão de deliberação e orientação superior, estão fundamentados na Resolução nº 3.922, do Conselho Monetário Nacional (CMN), de 25 de novembro de 2010, legislação que estabelece, conforme previsto na Portaria nº 519, do Ministério da Previdência Social (MPS), de 24 de agosto de 2011, e alterações posteriores, as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores do regime próprio. Estas normas estão fundamentadas na Lei Geral dos RPPS nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, que passou a ter status de Lei Complementar a partir da promulgação da emenda constitucional nº 103, em 13 de novembro de 2019.

Os cenários macroeconômicos de curto, médio e longo prazo são de fundamental importância na definição da estratégia de alocação dos recursos, sendo consideradas, na elaboração desta política de investimentos, as expectativas de inflação, de juros, de crescimento econômico-financeiro, entre outras variáveis.

Esta política estabelece os objetivos e restrições de investimento da gestão dos recursos através da designação dos segmentos, ativos financeiros, faixas de alocação estratégica, restrições, limites e tipo da gestão.



2. VIGÊNCIA

A presente Política de Investimentos terá validade de 01 de janeiro de 2021 a 31 de dezembro de 2021, podendo ser alterada para adequação à legislação vigente, bem como às necessidades decorrentes de eventuais alterações bruscas no mercado financeiro.

3. OBJETIVO

O presente documento objetiva estabelecer as diretrizes que nortearão os investimentos do ES-PREVIDÊNCIA, estabelecendo um plano de gestão para os recursos garantidores dos benefícios previdenciários dos segurados deste regime próprio.

A Política de Investimentos ora proposta tem por finalidade a preservação do equilíbrio econômico-financeiro e atuarial do ES-PREVIDÊNCIA, objetivando a alocação de recursos para o atingimento da meta atuarial de 5,00% ao ano de taxa de juros, acrescida da variação do IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo, medido pelo IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, obedecendo os limites de riscos por emissão e por segmento, estabelecidos nesta Política de Investimentos e na Resolução CMN nº 3.922/2010, e alterações posteriores.

O IPCA é o indicador oficial do Governo Federal para aferição das metas inflacionárias. É utilizado também como indexador dos títulos públicos de longo prazo emitidos pelo Tesouro Nacional, as NTN-B ou Tesouro IPCA. Parte dos recursos investidos está alocada nestes títulos públicos, indexados ao IPCA.

É importante esclarecer que a meta de rentabilidade aqui informada é aplicada apenas ao Fundo Previdenciário, que possui regime capitalizado e acumula ativos para garantir os compromissos futuros. Os recursos do Fundo Financeiro e da Administração do IPAJM, de repartição simples, devem ser comparados apenas ao índice de inflação.

Como já exposto acima, nosso Fundo Previdenciário possui parte dos ativos indexada à inflação (IPCA) com rentabilidade já contratada acima da meta de rentabilidade aqui estabelecida. Como o fundo é relativamente recente o horizonte disponível para investimento ainda é bastante longo.

Esta política deve ainda assegurar que os gestores, servidores do IPAJM, segurados do ES-PREVIDÊNCIA, prestadores de serviços e órgãos reguladores tenham o claro entendimento dos objetivos e restrições relativas ao investimento dos recursos financeiros, de modo a garantir transparência e ética no processo de investimento, o qual deve ser feito seguindo diretrizes, normas e critérios definidos neste documento.



Serão considerados como itens fundamentais de aplicação dos recursos a taxa esperada de retorno e os riscos a ela inerentes, os limites legais e operacionais, e a liquidez adequada dos ativos.

4. MODELO DE GESTÃO E GOVERNANÇA

A gestão das aplicações dos recursos financeiros do ES-PREVIDÊNCIA será PRÓPRIA, ou seja, todas as decisões sobre as aplicações e resgates dos recursos investidos serão tomadas diretamente pelo IPAJM.

A execução desta política de investimentos é realizada por meio da Diretoria de Investimentos e sua Gerência de Investimentos, tendo como suporte um Comitê de Investimentos com servidores efetivos do IPAJM. Embora exígua, toda equipe de investimentos está capacitada a operar no mercado financeiro e possui certificação profissional CPA-20 (Certificação Profissional ANBIMA - Série 20), emitida pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA.

O Comitê de Investimentos se reúne ordinariamente na última quinta-feira de cada mês e extraordinariamente, sob demanda da Diretoria de Investimentos ou na ocorrência de algum fato relevante, ficando as respectivas atas disponibilizadas no site do IPAJM.

O Conselho Administrativo do IPAJM atua como órgão colegiado deliberativo e possui representatividade do Poder Executivo Estadual, bem como os Poderes Legislativo e Judiciário, Ministério Público e Defensoria Pública, além de cinco representantes eleitos pelos servidores civis ativos, servidores civis inativos e servidores militares.

A autarquia conta ainda com um Conselho Fiscal, com a mesma composição representativa que o Conselho Administrativo.

Cabe ao Conselho Administrativo aprovar esta Política de Investimentos, e eventuais alterações, elaboradas pela Diretoria de Investimentos, em conjunto com o Comitê de Investimentos.

A alocação e realocação de recursos, cumprindo as normas legais e os termos aqui definidos, serão realizadas na forma estabelecida nas Normas de procedimentos do IPAJM de números 34 a 41, publicadas no site deste Instituto.

O credenciamento de novas instituições financeiras seguirá os procedimentos estabelecidos em Resolução do Conselho Administrativo do IPAJM.



4.1 Gestão Previdenciária (Pró Gestão)

A adoção das melhores práticas de Gestão Previdenciária, de acordo com a Portaria MPS Nº 185, de 14 de maio de 2015, tem por objetivo incentivar o IPAJM a adotar melhores práticas de gestão previdenciária, que proporcione maior controle dos seus ativos e passivo e mais transparência no relacionamento com os segurados e a sociedade. Tal adoção garantirá que os envolvidos no processo decisório do Instituto cumpram seus códigos de conduta pré acordados a fim de minimizar conflitos de interesse ou quebra dos deveres.

De acordo com os normativos, esta Política de Investimentos estabelece os princípios e as diretrizes a serem seguidas na gestão dos recursos correspondentes às reservas técnicas, fundos e provisões, sob a administração deste RPPS, visando atingir e preservar o equilíbrio financeiro e atuarial e a solvência do plano.

As diretrizes aqui estabelecidas são complementares, isto é, coexistem com aquelas estabelecidas pela legislação aplicável, sendo os administradores e gestores incumbidos da responsabilidade de observá-las concomitantemente, ainda que não estejam transcritas neste documento.

5. ORIGEM DOS RECURSOS

Os recursos em moeda corrente serão originários das contribuições previdenciárias dos segurados civis e do Ente Federativo, recolhidas pelo Poder Executivo Estadual, bem como pelos Poderes Legislativo e Judiciário, Ministério Público, Tribunal de Contas e Defensoria Pública, e ainda, da Compensação Previdenciária e dos rendimentos das aplicações financeiras.

A Lei Complementar nº 282/2004, que instituiu a segregação de massa, estabelece que as contribuições dos segurados que tenham ingressado no serviço público estadual até 25/04/2004, e de seus respectivos dependentes, serão destinadas ao Fundo Financeiro. Já as contribuições dos segurados nomeados a partir de 26/04/2004, e de seus respectivos dependentes, serão destinadas ao Fundo Previdenciário.

O Fundo de Administração do IPAJM recebe recursos dos Fundos Financeiro e Previdenciário no percentual de até 1,5% do total da folha de pagamentos.

6. DIRETRIZES DE INVESTIMENTOS

A gestão dos investimentos dos recursos do ES-PREVIDÊNCIA deverá seguir as seguintes diretrizes:



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
IPAJM



- A estratégia de investimentos terá como ponto central o respeito às condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez dos ativos financeiros a serem escolhidos;
- As aplicações dos recursos deverão ocorrer apenas em produtos financeiros devidamente enquadrados na Resolução CMN nº 3.922/2010, do Conselho Monetário Nacional, e alterações;
- As aplicações ou resgates dos recursos do ES-PREVIDÊNCIA deverão ser acompanhados do formulário de Autorização de Aplicação e Resgate (APR), que estará disponível no sistema CADPREV, nos relatórios mensais do DAIR, e ainda, ficarão registrados em sistema de controle de investimentos;
- Em até trinta dias após o encerramento de cada mês será disponibilizado, no site do IPAJM, o relatório contendo a composição do portfólio de investimentos dos recursos do ES-PREVIDÊNCIA, bem como, a rentabilidade histórica, os percentuais de enquadramento e os índices de avaliação de risco das carteiras e dos ativos que as compõem;
- Em caso de desenquadramento passivo, medidas deverão ser tomadas para se promover o reenquadramento, conforme determinado na Resolução CMN nº 3.922/2010 do Conselho Monetário Nacional, e alterações;
- Os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras do RPPS serão registrados pelo valor efetivamente pago, inclusive corretagens e emolumentos, e marcados a mercado, no mínimo mensalmente. A metodologia utilizada será a captura de preços e cotas de mercado divulgados diariamente pela CVM, ANBIMA e/ou pela B3, por meio do sistema informatizado, e conciliação com extratos e relatórios mensais emitidos pelas instituições financeiras;
- Excepcionalmente, os títulos de emissão do Tesouro Nacional, adquiridos com o objetivo de permanecerem na carteira até seus respectivos vencimentos, poderão ser contabilizados pelos respectivos custos de aquisição acrescidos dos rendimentos auferidos (marcação na curva). Tais títulos serão identificados como “mantidos até o vencimento” e registrados separadamente dos títulos marcados à mercado. A compatibilidade dos títulos mantidos até o seu vencimento com as obrigações do RPPS deverá ser atestada pelo atuário em documento próprio, com base no fluxo atuarial do Fundo Previdenciário;
- Considerando que ativos possuem expectativas de rentabilidade distintas e níveis de risco inversamente proporcionais à rentabilidade esperada, será utilizado o estudo de fronteira eficiente de Markowitz para buscar identificar a melhor distribuição dos ativos, visando obter, no longo prazo, o retorno da meta atuarial com o menor nível de risco possível;
- Os recursos necessários para cumprir as obrigações mensais de pagamento de benefícios previdenciários, entre outros, em especial os recursos do Fundo Financeiro, serão investidos em produtos de maior liquidez e menor volatilidade, como exemplo, os fundos indexados ao DI.



7. CONTROLE DA CARTEIRA

7.1 Custódia

Desde 01/08/2020 o BANESTES S/A passou a prestar o serviço de Custódia Qualificada, executando as operações e a liquidação física e financeira dos Títulos Públicos Federais junto ao Sistema SELIC do Banco Central do Brasil, referente à Carteira de Títulos administrada pela Equipe de Investimentos do IPAJM, conforme contrato 009/2020.

7.2 Sistema de Controle de Carteira

O controle da Carteira do ES-PREVIDENCIA é efetuado através de software disponibilizado pela empresa LDB Consultoria Financeira LTDA, contratada em 2019 para prestar o serviço de Consultoria na área de investimentos. O software garante total transparência na gestão dos investimentos, pois registra todas as movimentações de aplicações e resgates, mantendo histórico completo das operações realizadas desde 2011, permitindo emissão de relatórios de controle e de desempenho sempre atualizados. Assim, o software permite acompanhamento constante das carteiras com emissão de relatórios de rentabilidade, automatizando o registro das movimentações de aplicações e resgates.

Todas as carteiras administradas pelo IPAJM são registradas também nos relatórios DAIR do sistema CADPREV, que são disponibilizados para acesso público no sítio da Secretaria de Previdência, do Ministério da Economia.

7.3 Análise de Risco e Desempenho

A consultoria de investimentos contratada permite a avaliação, sob demanda, dos riscos da carteira e das novas aplicações, principalmente em relação aos riscos de crédito e de mercado. Vale ressaltar que esta consultoria de investimentos contratada é cadastrada junto a CVM única e exclusivamente como consultora de valores mobiliários, evitando assim o conflito de interesse.

Mesmo com o apoio da consultoria, entende-se ser importante ainda a busca por maior capacitação da equipe de investimentos e interação com outros gestores de recursos que se destacam no mercado, sobretudo em relação à renda variável, de modo a viabilizar decisões mais rápidas e precisas.

Além disso, estamos buscando viabilizar a contratação de um sistema de análise de ativos financeiros, que permita a comparação dos produtos disponíveis no mercado, produzindo relatórios de avaliação objetiva da qualidade, rentabilidade e retorno, para subsidiar as decisões sobre novos investimentos e balanceamento da carteira de investimentos.



8. CENÁRIO MACROECONÔMICO

8.1 Considerações iniciais

O ano de 2020 ainda não terminou, mas certamente ficará para a história como um ano sem precedentes. Foi muito mais do que atípico, foi absolutamente anormal. Vários recordes foram batidos, o mundo teve que se reinventar e um novo normal surge com a mensagem de que a vida deve continuar, custe o que custar. E o custo para a economia não está sendo baixo. Já foram injetados mais de 10 trilhões de dólares em estímulos pelos bancos centrais mundo afora e tudo indica que essa ação ainda não acabou. A tendência que se observava no cenário político mundial, de uma retomada dos modelos conservadores e liberais, com redução da ação do Estado e controle fiscal, teve que dar lugar à intervenção estatal forte, tanto no campo financeiro quanto no controle dos costumes e das rotinas mais comuns dos cidadãos. Um inimigo invisível tomou de assalto as mentes, os corações e os bolsos de bilhões de pessoas, mas não foi só o vírus que causou todo esse estrago. As redes sociais e os mais diversos meios de comunicação tiveram papel crucial na disseminação do caos, gerando discórdia e alimentando o inimigo comum, ao invés de enfraquecê-lo. Mas, passada a turbulência mais pesada, será a hora de recolher os destroços, começar a arrumar a casa, olhar para traz e tentar aprender o máximo possível, pois sabemos que é justamente nesses momentos difíceis que florescem as melhores oportunidades de evolução e fortalecimento para vencermos a batalha.

8.2 Ambiente externo

Se não houver mais surpresas na política americana até o final deste ano incomum, podemos esperar um cenário internacional positivo para o próximo ano. O resultado da recente eleição americana traz um otimismo para os mercados emergentes com a expectativa de redução da política nacionalista, manutenção dos estímulos fiscais, possível desvalorização do dólar e arrefecimento na guerra tarifária com a China. Nesse sentido, o real deve se valorizar e os investimentos estrangeiros já começam a retornar para o mercado brasileiro. A recuperação da economia real segue tímida, mas consistente, em face das notícias de que algumas vacinas começam a apresentar testes muito promissores e com grande eficácia no combate ao COVID-19, aumentando a esperança de que até meados de 2021 o pior da pandemia já estará superado. Entretanto, a tão temida “segunda onda” de fato está se concretizando e vem mostrando força na Europa e nos Estados Unidos. Se o mundo não parar novamente, os baixos estoques de bens duráveis e a retomada do comércio global devem garantir a sustentação do crescimento previsto para o ano que se inicia em breve. Apesar da volatilidade que o processo eleitoral do EUA ainda pode causar, é dada por certa a aprovação de que um novo pacote de estímulos que impulsionará o consumo das famílias americanas consolidando a chance da recuperação econômica em 2021.



Na zona do Euro, que vinha se recuperando bem, o aumento acentuado de casos de COVID-19 em vários países e as novas medidas restritivas associadas à doença freou o ritmo de crescimento, mas a menor letalidade observada nesse novo surto de infecções e a manutenção de boa parte do apoio fiscal para as medidas de estímulo previstas para o próximo ano devem contribuir para um desempenho satisfatório da economia em 2021.

A China, menos afetada pela pandemia, segue sua trajetória rumo ao topo da pirâmide econômica do mundo, devendo ser um dos poucos países a registrar em 2020 uma taxa de crescimento positiva (em torno de 2,0%). O recente acordo comercial fechado entre a China e outros 14 países do Pacífico abrange um terço do PIB global e demonstra a força deste gigante asiático. Para o Brasil, se a China continua crescendo, as exportações também crescem e esse é um sinal positivo para nossa economia.

Apesar da política monetária frouxa e do alto volume de estímulos à liquidez e ao crédito promovidos pelos bancos centrais, de modo geral, o crescimento da economia global não deve se refletir em pressão inflacionária, visto que os preços dos serviços, do petróleo e de outras commodities, ainda estão em patamares baixos, em comparação ao quadro pré-pandemia, e o número elevado de desemprego deve segurar os avanços salariais.

8.3 Ambiente doméstico

2020 parece ter sido um ano perdido. As previsões realizadas para este ano ficaram paralisadas e, num cenário otimista, temos a esperança de conduzi-las para 2021. A taxa de juros SELIC, que iniciou o ano como a mais baixa da história, teve mais cortes, surpreendendo o mercado que, pela primeira vez observa uma taxa de juros real negativa no país. Ou seja, a taxa SELIC, fixada em 2% ao ano, é menor que a medida oficial de inflação – IPCA, que hoje está projetada para encerrar 2020 em 3,25%. Mesmo com juros tão baixos a pandemia fez encolher nossa economia e a projeção do PIB pra esse ano ainda é negativa em mais de 4,5%. O ponto positivo é que isso segurou também a inflação, que permanece controlada. Supondo que o pior da crise sanitária já passou, a preocupação se volta novamente para a questão fiscal e a necessidade urgente de reformas que possam dar mais estabilidade ao governo e trazer mais segurança ao investidor, uma vez que os gastos com os auxílios emergenciais do Governo Federal concedidos nesse momento crítico deixou as contas públicas ainda mais negativas.

Como no cenário internacional, aqui também vemos condições mais favoráveis ao crescimento em 2021, mas o percurso não deve ser muito tranquilo, dada a incerteza política e o risco fiscal. Apesar do IPCA ter se elevado nos últimos meses, a ociosidade da economia, que restringe em grande medida a transmissão da inflação do atacado ao varejo, e a sazonalidade, que explicada a alta temporária dos alimentos, justificam



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
IPAJM



a previsão de que a inflação deve se manter em patamares baixos no próximo ano, como dito antes. Seguindo nessa linha, sem pressão inflacionária, a perspectiva para a política monetária não deve alterar e a taxa SELIC deve se manter baixa, num patamar ainda inferior a 3%. Em relação ao câmbio, o enfraquecimento do Dólar no mundo justifica a recente valorização do Real, mas a continuidade dessa tendência está dependente das condições políticas e fiscais internas. Se o risco do país reduzir, ou seja, reduzidas as incertezas políticas em relação à aprovação das reformas e o controle dos gastos públicos, esperamos um Dólar mais próximo dos 5,0 Reais.

O relatório Focus do Banco Central, emitido em 13/11/2020, apresentou as seguintes expectativas:

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO 13 de novembro de 2020

	2020			Comp. semanal*	2021			Comp. semanal*	2022		2023	
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje		Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%)	2,65	3,20	3,25	▲ (14)	3,02	3,17	3,22	▲ (4)	3,50	▬ (68)	3,25	▬ (18)
IPCA (%) últimos 5 dias úteis	2,76	3,27	3,39	▲ (6)	3,10	3,27	3,38	▲ (1)	3,50	▬ (2)	3,25	▬ (11)
PIB (var. %)	-5,00	-4,80	-4,66	▲ (2)	3,47	3,31	3,31	▬ (1)	2,50	▬ (134)	2,50	▬ (89)
CÂMBIO (R\$/US\$)	5,35	5,45	5,41	▼ (1)	5,10	5,20	5,20	▬ (3)	5,00	▬ (3)	4,88	▼ (1)
SELIC (% a.a.)	2,00	2,00	2,00	▬ (20)	2,50	2,75	2,75	▬ (3)	4,50	▬ (12)	6,00	▬ (3)

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição ▬ Estabilidade em relação ao Focus anterior

8.4 Conclusão

Essa ampla expansão monetária começa a botar em cheque o modelo econômico de moeda fiduciária, que tem o dólar como pilar central. Organismos mundiais já admitem discutir uma espécie de "reinício" do sistema financeiro mundial, mas ninguém ousa sequer especular sobre qual seria o novo modelo capaz de substituir o atual. Ainda é muito cedo para se preocupar com essa hipótese, mas é sempre bom lembrar que eventos inesperados, como o ocorrido neste fatídico ano, podem estar prestes a acontecer a qualquer momento. Portanto, cautela e uma gestão de risco diligente são itens essenciais para uma boa carteira de investimentos.

Numa projeção de cenário otimista, estamos prevendo que pelo menos uma vacina tenha sua eficácia e segurança comprovada, que seja possível realizar uma imunização em massa até o final do primeiro semestre de 2021 e que, assim, a retomada da atividade econômica e um forte crescimento seja observado em todos os mercados, gerando oportunidades históricas de ganhos tanto internacionalmente quanto no ambiente interno. Nessa situação, os investimentos em renda variável, tanto no exterior quanto na bolsa brasileira, devem entregar resultados bem acima da meta atuarial. Por outro lado, sendo mais pessimista, caso os níveis de contaminação



continuarem crescendo, a disponibilização de vacinas seja postergada e os governos voltem a promover medidas de confinamento e distanciamento social, dificultando a atividade produtiva, poderemos sofrer novamente com quedas acentuadas no mercado de ações e no PIB, desemprego e aumento significativo na dívida pública pela necessidade de manutenção dos auxílios emergenciais. Se isso ocorrer, haverá uma depreciação generalizada em todas as categorias de ativos, e investimentos em moeda estrangeira, ouro e outros metais, e até mesmo, algumas criptomoedas podem oferecer alguma proteção para as carteiras.

Como resultado dessa análise de cenário entendemos que a economia internacional pode ser favorável ao Brasil, mas existem muitos riscos que precisam ser acompanhados constantemente. A taxa de juros local e a inflação devem permanecer em níveis bem baixos, dificultando a obtenção de bons rendimentos em ativos de renda fixa. Apesar das inúmeras incertezas, o caminho mais provável tende para a necessidade de se assumir mais risco em ativos de renda variável no Brasil e em mercados globais.

Observa-se, portanto, que o desempenho dos investimentos do ES-PREVIDÊNCIA é afetado tanto pelo cenário político quanto pelo cenário econômico, sendo que cada fato impacta a carteira de investimentos de maneira diferente, positivamente ou negativamente, com maior ou com menor intensidade. Isso se deve, em grande parte, da globalização tanto do mercado financeiro, quanto do mercado produtivo, além do avanço das comunicações, através da tecnologia da informação, que se propagam quase que instantaneamente em todo o globo. Tais fatores imprimem uma enorme dinamicidade aos investimentos da carteira gerida pelo IPAJM. Dessa forma, mensalmente deverá ser feita pela área de Investimentos e Comitê de Investimentos análise dos cenários externo e doméstico, a fim de deliberar, com dados atualizados sobre as alocações e realocações dos recursos do ES- PREVIDÊNCIA, respeitando os limites definidos nesta Política de Investimentos.

9. GERENCIAMENTO DE RISCOS

São vários os tipos de risco associados aos investimentos financeiros. Os principais são listados abaixo:

- **Risco de Mercado:** Associado às flutuações no preço ou taxa dos ativos resultantes de mudanças do mercado (risco de taxas de juros, risco de capital, risco de câmbio, risco de commodity);
- **Risco de Crédito:** A possibilidade de perdas decorrentes da incapacidade de contrapartes cumprirem seus contratos;
- **Risco de Liquidez:** Decorre da falta de caixa (recursos) necessária para honrar obrigações assumidas nas transações ou da falta de contrapartes suficientes e



interessadas em negociar no mercado a quantidade necessária de uma posição, afetando a correta formação de seu preço;

- **Risco Operacional:** A possibilidade de falha dentro dos vários processos operacionais internos, podendo ocorrer em qualquer estágio do processo de agregação de valor.

Cada modalidade de ativo é mais exposta a um tipo de risco diferente. Em geral, por exemplo, fundos de títulos públicos indexados à inflação com vencimentos longos possuem risco de crédito quase nulo, mas alto risco de mercado, enquanto fundos DI, dependendo da composição de sua carteira, possuem um risco de crédito mais alto, mas um risco de mercado bem baixo. Fundos estruturados são menos líquidos e também possuem maior risco de crédito.

Em linha com o que estabelece a Resolução CMN nº 3.922/2010 e alterações, este tópico estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos. O objetivo deste tópico é demonstrar a análise dos principais riscos destacando a importância de estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, mensurar, controlar e monitorar os riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos de mercado, de crédito, de liquidez, operacional, legal, terceirização e sistêmico.

9.1 Risco de Mercado

O acompanhamento do risco de mercado será feito através do cálculo do VaR (Value a Risk) por cota, que estima, com base nos dados históricos de volatilidade dos ativos presentes na carteira analisada, a perda máxima esperada.

9.1.1 VaR

Para o consolidado dos segmentos, o controle de risco de mercado será feito por meio do cálculo do VaR por cota, com o objetivo de controlar a volatilidade da carteira do plano de benefícios.

O controle de riscos (VaR) será feito de acordo com os seguintes limites:

MANDATO	LIMITE
Renda Fixa	5 %
Renda Variável	20 %



9.2 Risco de Crédito

9.2.1 Abordagem Qualitativa

O IPAJM utilizará para essa avaliação de risco de crédito os ratings atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil. Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características a seguir:

ATIVO	RATING EMISSOR	RATING EMISSÃO
Títulos emitidos por instituição não financeira	X	X
FIDC		X
Títulos emitidos por instituição financeira	X	

Os títulos emitidos por instituições não financeiras podem ser analisados pelo rating de emissão ou do emissor. No caso de apresentarem notas distintas entre estas duas classificações, será considerado, para fins de enquadramento, o pior rating.

Posteriormente, é preciso verificar se o papel possui rating por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir.

AGÊNCIA	FIDC	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA
PRAZO	-	Longo prazo	Longo prazo
Standard & Poors	brA-	brA-	brA-
Moody's	A3.br	A3.br	A3.br
Fitch Ratings	A-(bra)	A-(bra)	A-(bra)
SR Ratings	brA	brA	brA
Austin Rating	brAA	brAA	brAA
LF Rating	brAA	brAA	brAA

Os investimentos que possuírem rating igual ou superior às notas indicadas na tabela serão enquadrados na categoria grau de investimento e considerados como baixo risco de crédito, conforme definido na Resolução CMN nº 3.992/10 e alterações, desde que observadas as seguintes condições:

- ✓ Os títulos que não possuem rating pelas agências elegíveis (ou que tenham classificação inferior às que constam na tabela) devem ser enquadrados na categoria grau especulativo e não poderão ser objeto de investimento;
- ✓ Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, será considerado, para fins de enquadramento, o pior rating;



- ✓ No caso de ativos de crédito que possuam garantia do Fundo Garantidor de Crédito – FGC, será considerada como classificação de risco de crédito a classificação dos ativos semelhantes emitidos pelo Tesouro Nacional, desde que respeitados os devidos limites legais;
- ✓ O enquadramento dos títulos será feito com base no rating vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

No ato do Credenciamento de cada um dos gestores dos fundos de investimentos, também será verificado o rating de Gestão de cada um deles.

9.3 Risco de Liquidez

O risco de liquidez pode ser dividido em duas classes:

- A. Possibilidade de indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações (Passivo);**
- B. Possibilidade de redução da demanda de mercado (Ativo).**

Os itens a seguir detalham as características destes riscos e a forma como eles serão geridos.

A. Indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações (Passivo)

A gestão do risco de indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações depende do planejamento estratégico dos investimentos do plano. A aquisição de títulos ou valores mobiliários com prazo ou fluxos incompatíveis com as necessidades do plano pode gerar um descasamento.

B. Redução de demanda de mercado (Ativo)

A segunda classe de risco de liquidez pode ser entendida como a possibilidade de redução ou inexistência de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira. A gestão deste risco será feita com base no percentual da carteira que pode ser negociada.

O controle do risco de liquidez de demanda de mercado será feito por meio dos limites da tabela abaixo, onde será analisado o curto (de 0 a 30 dias), médio (de 30 dias a 365 dias) e longo prazo (acima de 365 dias).

HORIZONTE	PERCENTUAL MÍNIMO DA CARTEIRA
De 0 a 30 dias	50%
De 30 dias a 365 dias	20%
Acima de 365 dias	30%



9.4 Risco Operacional

Risco Operacional é a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. Dessa forma a gestão desse risco será a implementação de ações que garantam a adoção de normas e procedimentos de controles internos, alinhados com a legislação aplicável. Dentre os procedimentos de controle podem ser destacados:

- ✓ A definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores;
- ✓ O estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos;
- ✓ Acompanhamento da formação, desenvolvimento e certificação dos participantes do processo decisório de investimento; e
- ✓ Formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade de todos os envolvidos no processo planejamento, execução e controle de investimento.

9.5 Risco Sistêmico

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais, como a falência de um banco ou de uma empresa. Apesar da dificuldade de gerenciamento deste risco, ele não deve ser relevado. É importante que ele seja considerado em cenários, premissas e hipóteses para análise e desenvolvimento de mecanismos de antecipação de ações aos eventos de risco.

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, a alocação dos recursos deve levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de setores e emissores, bem como a diversificação de gestores externos de investimento, visando a mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.

10. ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS

10.1 Segmento de Renda Fixa

Neste segmento serão aplicados recursos oriundos da taxa de administração do IPAJM, do Fundo Financeiro e do Fundo Previdenciário, respeitadas suas diferenças.

10.1.1 Benchmark

O *benchmark* ou o objetivo de rentabilidade a ser perseguido nas aplicações deste segmento é a variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), medido



pelo IBGE, acrescido de uma taxa de juro anual de 5,00%, equivalente à meta atuarial do ES-PREVIDÊNCIA, ou seja, IPCA + 5,00% a.a.

10.1.2 Ativos Elegíveis

Serão considerados ativos elegíveis para o segmento de renda fixa os títulos e valores mobiliários permitidos pela legislação vigente aplicável aos RPPS.

Deverão ser observados os limites e categorias de fundos do segmento de renda fixa definidos na Resolução CMN nº 3.922/2010, e suas alterações.

Os recursos oriundos da taxa de administração do IPAJM e do Fundo Financeiro deverão ser aplicados em títulos ou fundos de investimento que possuam liquidez (resgate em d+0) e que não possuam histórico de rentabilidade negativa no curto prazo. Os recursos do Fundo Previdenciário, com exceção dos valores a serem gastos no decorrer do ano com pagamento de benefícios previdenciários vinculados a este fundo, possuem um horizonte de investimento de longo prazo.

10.2 Segmento de Renda Variável e Investimentos Estruturados

Neste segmento serão aplicados apenas recursos do Fundo Previdenciário com disponibilidade de investimento de longo prazo, uma vez que os recursos oriundos da taxa de administração do IPAJM e do Fundo Financeiro possuem características de curto prazo para os investimentos, devendo possuir alta liquidez e não admitirem grande volatilidade.

10.2.1 Benchmark

O objetivo de rentabilidade das aplicações efetuadas neste segmento deve ser a superação da meta atuarial do ES-PREVIDÊNCIA, ou seja, IPCA + 5,00% a.a., embora não seja utilizado como parâmetro de avaliação de rentabilidade das aplicações efetuadas em renda variável.

10.2.2 Ativos Elegíveis

Serão considerados ativos elegíveis para o segmento de renda variável os títulos e valores mobiliários permitidos pela legislação vigente aplicável aos RPPS.

Serão consideradas as categorias de fundos de renda variável definidos na Resolução CMN nº 3.922/2010, e suas alterações, observando o limite máximo de 30% do total dos recursos do ES-PREVIDÊNCIA.

10.3 Segmento de Investimentos no Exterior

Neste segmento serão aplicados apenas recursos do Fundo Previdenciário com disponibilidade de investimento de longo prazo, uma vez que os recursos oriundos da



taxa de administração do IPAJM e do Fundo Financeiro possuem características de curto prazo para os investimentos, devendo possuir alta liquidez e não admitirem grande volatilidade.

10.3.1 Benchmark

O objetivo de rentabilidade das aplicações efetuadas neste segmento deve ser a superação da meta atuarial do ES-PREVIDÊNCIA, ou seja, IPCA + 5,00% a.a., embora não seja utilizado como parâmetro de avaliação de rentabilidade das aplicações efetuadas em investimentos no exterior.

10.3.2 Ativos Elegíveis

Serão considerados ativos elegíveis para o segmento de investimentos no exterior os títulos e valores mobiliários permitidos pela legislação vigente aplicável aos RPPS.

Serão consideradas as categorias de fundos de investimentos no exterior definidos na Resolução CMN nº 3.922/2010, e suas alterações, observando o limite máximo de 10% do total dos recursos do ES-PREVIDÊNCIA.

11. LIMITES GERAIS PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

A alocação dos recursos do ES-PREVIDÊNCIA deverá seguir os limites indicados abaixo, onde a situação atual apresenta o percentual dos recursos alocados em cada tipo de ativo, em relação ao patrimônio total do RPPS, na data de 30/10/2020. A alocação alvo é o objetivo que devemos perseguir e manter ao longo do ano de 2021, dentro de uma margem indicada pelos percentuais mínimos e máximos, que poderá variar de acordo com as mudanças de cenário já previstas no item 8 - CENÁRIO MACROECONÔMICO. A definição dessa alocação alvo foi definida com base no Estudo de ALM (Asset Liability Management) que gerou o Relatório de Fronteira Eficiente de Markowitz para o Plano Previdenciário do ES-PREVIDÊNCIA, realizado previamente pela Consultoria contratada.

11.1 SEGMENTO DE RENDA FIXA

Artigo 7º, inciso I, alínea a - Títulos do Tesouro Nacional (TN):

Situação Atual: 27,31% / Alocação: mínima 20%, alvo 23%, máxima 60%

Com a publicação da Portaria MF 577/2017, que passou a permitir o registro dos títulos públicos com marcação dos preços nas curvas de vencimento de cada papel, de acordo com as respectivas taxas de aquisição, passamos a adotar três estratégias de operação:

1. Aquisição de títulos indexados à inflação com taxas bem próximas ou superiores à meta de rentabilidade estabelecida, com o objetivo de mantê-los na carteira até o vencimento, desde que observada, no fluxo atuarial do Fundo Previdenciário, a



- compatibilidade entre os vencimentos dos títulos adquiridos e a necessidade dos recursos alocados nas respectivas aquisições para pagamento dos benefícios futuros;
2. Visando manter a liquidez necessária para aquisições em momentos estratégicos, serão adquiridos também títulos atrelados à SELIC;
 3. Os demais títulos públicos, que não forem identificados como “mantidos até o vencimento”, poderão ser negociados no mercado secundário, desde que justificada a conveniência de cada operação.

Artigo 7º, inciso I, alínea b – Fundos RF “referenciado” 100% de Títulos TN:

Situação Atual: 42,59% / Alocação: mínima 15%, alvo 42,0%, máxima 60%

Em momentos de estresse no mercado e no cenário político, devemos manter maior concentração em fundos de prazo mais curto, buscando reduzir a volatilidade. Porém, a grande maioria dos fundos de renda fixa está enquadrada neste artigo, tanto com títulos de vencimentos curtos quanto de vencimentos longos, pré e pós fixados, assim, é conveniente manter percentuais ainda consideráveis nesta categoria, sendo necessário observar os momentos oportunos para alongar ou encurtar o prazo médio da carteira.

Artigo 7º, inciso I, alínea c – Fundos Índice RF 100% de Títulos TN:

Situação Atual: 0,0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 5%

Passado mais um ano, ainda não houve oferta deste produto para análise. Porém, como os fundos de índices normalmente oferecem taxas de administração atrativas e são mais líquidos, deixamos em aberto a possibilidade de aplicação dentro do limite máximo aqui definido.

Artigo 7º, inciso II – Operações Compromissadas com Títulos TN:

Situação Atual: 0,0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 0%

Continuamos sem intenção de investir nesse tipo de ativo, pois é mais conveniente manter a carteira em LFT.

Artigo 7º, inciso III, alínea a – Fundos RF “Referenciado”:

Situação Atual: 0,04% / Alocação: mínima 0%, alvo 0,1%, máxima 2%

Opção de diversificação com pequena exposição em ativos privados. Como temos pouca oferta de produtos nessa categoria, devemos manter os recursos investidos sem pretensão de aumentar a posição atual.

Artigo 7º, inciso III, alínea b – Fundos Índices RF “Referenciado”:

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 5%

Passado mais um ano, ainda não houve oferta deste produto para análise. Porém, como os fundos de índices normalmente oferecem taxas de administração atrativas e



são mais líquidos, deixamos em aberto a possibilidade de aplicação dentro do limite máximo aqui definido.

Artigo 7º, inciso IV, alínea a – Fundos de Renda Fixa (DI):

Situação Atual: 14,08% / Alocação: mínima 5%, alvo 6%, máxima 30%

Com a queda da SELIC, os fundos DI que dominam este artigo perderam seu potencial de superar a meta atuarial. Porém como têm a característica de manter rentabilidade positiva e estável, achamos conveniente permanecer com uma exposição razoável neste item. Neste artigo temos também os fundos de gestão estratégica ou alocação ativa, que podem contribuir para uma carteira mais diversificada.

Artigo 7º, inciso IV, alínea b – Fundos de Índices Renda Fixa (DI):

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 5%

Passado mais um ano, ainda não houve oferta deste produto para análise. Porém, como os fundos de índices normalmente oferecem taxas de administração atrativas e são mais líquidos, deixamos em aberto a possibilidade de aplicação dentro do limite máximo aqui definido.

Artigo 7º, inciso V, alínea b – Letras Imobiliárias Garantidas (LIG):

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 5%

Ativo muito incipiente no Brasil, e não sabemos ainda quais as prerrogativas de estrutura e retorno a ponto de verificar se o potencial de rentabilidade é aderente ao público dos RPPS. Assim, deixamos em aberto a possibilidade de aplicação dentro do limite máximo aqui definido.

Artigo 7º, inciso VI, alínea a – Certificado de Depósito Bancário (CDB):

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 0%

O limite máximo de alocação, de 250 mil reais, inviabiliza a aplicação neste produto, dado o volume atual do patrimônio do ES-PREVIDÊNCIA.

Artigo 7º, inciso VI, alínea b – Poupança:

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 0%

Continuamos sem intenção de investir nesse tipo de ativo, pois a rentabilidade é muito baixa que pode comprometer consideravelmente a busca pela meta atuarial.

Artigo 7º, inciso VII, alínea a – Fundos em Direitos Creditórios (FIDC):

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 5%

Estruturas com bons recebíveis, com lastros pré-estabelecidos, e de baixa inadimplência ainda são bem vistas, já que as experiências históricas obtidas pelo RPPS foram muito positivas. Portanto, sendo seletivos, e estabelecendo ratings



mínimos para entrada, caso o mercado ofereça novos produtos com características de rentabilidade elevada e baixo risco, serão analisados visando um eventual aumento de posição.

Artigo 7º, inciso VII, alínea b – Fundos RF de Crédito Privado:

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 3%

Por enquanto as taxas ofertadas pelas instituições financeiras não significam um retorno relevante em relação aos títulos públicos, comprometendo a exposição das carteiras em ativos privados. As experiências históricas obtidas pelo RPPS foram muito positivas, portanto, caso o mercado ofereça novos produtos com características de rentabilidade elevada e baixo risco, como os investidos no passado, serão analisados com rigor visando um eventual retorno.

Artigo 7º, inciso VII, alínea c – Fundos de Debêntures de Infraestrutura:

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 3%

Ainda não houve oferta deste produto para análise, e não sabemos ainda quais as prerrogativas de estrutura e retorno a ponto de verificar se o potencial de rentabilidade é aderente ao público dos RPPS. Assim, deixamos em aberto a possibilidade de aplicação dentro do limite máximo aqui definido.

11.2 SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS

Artigo 8º, inciso I, alínea a – Fundos de Ações Referenciado:

Situação Atual: 6,39% / Alocação: mínima 0%, alvo 3,3%, máxima 10%

Diante do cenário de manutenção da baixa rentabilidade na renda fixa devido ao patamar da taxa SELIC, a renda variável, apesar da alta volatilidade, continua sendo uma opção na busca de maiores retorno às carteiras dos RPPS. Neste item estão os fundos referenciados em benchmarks como Ibovespa e IBrX. A escolha dos ativos entre as várias categorias de fundos de ações passará por uma avaliação qualitativa e quantitativa na busca pelos melhores resultados.

Artigo 8º, inciso I, alínea b – Fundos de Índices Ações Referenciado:

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 10%

Diante do cenário de manutenção da baixa rentabilidade na renda fixa devido ao patamar da taxa SELIC, a renda variável, apesar da alta volatilidade, continua sendo uma opção na busca de maiores retorno às carteiras dos RPPS. Neste item estão os fundos de índice com benchmarks como Ibovespa e IBrX. Como a oferta de fundos de índice é escassa, não estamos prevendo alocação alvo neste momento.



Artigo 8º, inciso II, alínea a – Fundos de Ações:

Situação Atual: 6,09% / Alocação: mínima 0%, alvo 8%, máxima 20%

Diante do cenário de manutenção da baixa rentabilidade na renda fixa devido ao patamar da taxa SELIC, a renda variável, apesar da alta volatilidade, continua sendo uma opção na busca de maiores retorno às carteiras dos RPPS. Neste item estão os fundos de ações livres, que indicam um benchmark apenas como comparativo de retorno. A escolha dos ativos entre as várias categorias de fundos de ações passará por uma avaliação qualitativa e quantitativa na busca pelos melhores resultados.

Artigo 8º, inciso II, alínea b – Fundos Índices de Ações:

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 10%

Diante do cenário de manutenção da baixa rentabilidade na renda fixa devido ao patamar da taxa SELIC, a renda variável, apesar da alta volatilidade, continua sendo uma opção na busca de maiores retorno às carteiras dos RPPS. Neste item estão os fundos de índice de ações, cujo benchmark não se limita aos mais tradicionais Ibovespa e IBrX. Como a oferta de fundos de índice é escassa, não estamos prevendo alocação alvo neste momento.

Artigo 8º, inciso III – Fundos Multimercado – Aberto:

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 8%, máxima 10%

Opção intermediária entre a Renda Fixa e a Renda Variável puras. Por possuir uma gama muito grande de opções, cada produto dessa classificação deverá ser analisado de modo particular, não cabendo aqui uma análise genérica de estratégia. Entretanto, o estudo de macro alocação de Markowitz indica um grande potencial de retorno nessa categoria de ativos, por isso, precisaremos buscar as melhores opções com cuidado, sempre visando garantir o menor risco possível para a carteira.

Artigo 8º, inciso IV, alínea a – Fundos em Participações (FIP) Fechado:

Situação Atual: 0,03% / Alocação: mínima 0%, alvo 0,1%, máxima 2%

É uma boa tese para investimento, considerando que fundos deste tipo investem no crescimento do país e possuem estratégias de longo prazo. Mas a incapacidade que o mercado tem demonstrado em cumprir as premissas dos projetos oferecidos, além dos riscos altos de crédito e de imagem associados a projetos dessa natureza tornam esse investimento pouco atrativo. Além disso, percebemos que a legislação atual tem inviabilizado a oferta de produtos deste tipo.

Artigo 8º, inciso IV, alínea b – Fundos Imobiliários:

Situação Atual: 0,63% / Alocação: mínima 0%, alvo 0,5%, máxima 5%

Este tipo de ativo possui fluxos mensais com rentabilidade significativa em relação ao CDI. Porém, cada produto dessa classificação deve ser analisado de forma criteriosa, visto que a legislação atual impõe uma série de regras a serem cumpridas.



Artigo 8º, inciso IV, alínea c – Fundos de Ações - Mercado de Acesso:

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 5%

Ainda não houve oferta deste produto para análise e não sabemos quais as características e expectativa de retorno para verificar se o potencial de rentabilidade é aderente ao público dos RPPS. Assim, deixamos em aberto a possibilidade de aplicação dentro do limite máximo aqui definido.

11.3 SEGMENTO DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR

Artigo 9º A, inciso I – Renda Fixa - Dívida Externa:

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 0%, máxima 5%

Ainda não houve oferta deste produto para análise e não sabemos quais as características e expectativa de retorno para verificar se o potencial de rentabilidade é aderente ao público dos RPPS. Assim, deixamos em aberto a possibilidade de aplicação, mas sem grandes expectativas.

Artigo 9º A, inciso II – Fundos de Investimento no Exterior:

Situação Atual: 0% / Alocação: mínima 0%, alvo 4%, máxima 10%

A limitação imposta pelo TCE-ES até meados de 2020 nos impediu de avaliar os produtos desta categoria disponíveis no mercado, mas pode ser uma boa opção de diversificação, juntamente com os investimentos em renda fixa no Exterior. Além disso, o estudo de macro alocação de Markowitz indica um grande potencial de retorno nessa categoria de ativos, portanto, precisaremos buscar as melhores opções com cuidado, sempre visando garantir o menor risco possível para a carteira.

Artigo 9º A, inciso III – Ações - BDR Nível I:

Situação Atual: 2,83% / Alocação: mínima 0%, alvo 5%, máxima 10%

Para fundos de ações tipo BDR Nível I consideramos ser um tipo de ativo interessante para contrapor os investimentos em ações locais por possuir uma correlação negativa em relação ao Bovespa, reduzindo assim o risco na renda variável. Além disso, o estudo de macro alocação de Markowitz indica um grande potencial de retorno nessa categoria de ativos, portanto, buscaremos incrementar as posições com cuidado, sempre visando garantir o menor risco possível para a carteira.

11.4 DIVERSIFICAÇÃO

Além da necessidade de distribuição dos recursos entre os vários tipos de ativos listados acima, conforme os percentuais indicados, é importante manter uma baixa concentração de recursos em um mesmo ativo. Assim, considerando que a Resolução do CMN já impõe limites bem rígidos, seguiremos a regra desta legislação.



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
IPAJM



12. FAIXAS DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS

Alocação dos Recursos	Resolução 3.922		Posição Atual da Carteira	Política de Investimentos		
	Dispositivo Legal	% PL RPPS		Limite Inferior	Estratégia Alvo	Limite Superior
SEGMENTO DE RENDA FIXA			84,02%		71,1%	
Títulos de emissão do Tesouro Nacional	Art. 7º I "a"	100%	27,31%	20%	23,0%	60%
Fundos RF "referenciado" 100% de Títulos TN	Art. 7º I "b"	100%	42,59%	15%	42,0%	60%
Fundos Índice RF 100% de Títulos TN	Art. 7º I "c"	100%	0,00%	0%	0,0%	5%
Operações Compromissadas lastreadas em Títulos TN	Art. 7º II	5%	0,00%	0%	0,0%	0%
Fundos RF "referenciado"	Art. 7º III "a"	60%	0,04%	0%	0,1%	2%
Fundos Índice RF "referenciado"	Art. 7º III "b"	60%	0,00%	0%	0,0%	5%
Fundos de Renda Fixa	Art. 7º IV "a"	40%	14,08%	5%	6,0%	30%
Fundos de Índices de Renda Fixa	Art. 7º IV "b"	40%	0,00%	0%	0,0%	5%
Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	Art. 7º V "b"	20%	0,00%	0%	0,0%	5%
Certificado de Depósito Bancário (CDB)	Art. 7º VI "a"	15%	0,00%	0%	0,0%	0%
Poupança	Art. 7º VI "b"	15%	0,00%	0%	0,0%	0%
Fundos em Direitos Creditórios (FIDC)	Art. 7º VII "a"	5%	0,00%	0%	0,0%	5%
Fundos de Renda Fixa - "Crédito Privado"	Art. 7º VII "b"	5%	0,00%	0%	0,0%	3%
Fundos de Debêntures de Infraestrutura	Art. 7º VII "c"	5%	0,00%	0%	0,0%	3%
SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS			13,14%		19,9%	
Fundos de Ações Referenciados	Art. 8º I "a"	30%	6,39%	0%	3,3%	10%
Fundos de Índices Referenciados	Art. 8º I "b"	30%	0,00%	0%	0,0%	10%
Fundos de Ações	Art. 8º II "a"	20%	6,09%	0%	8,0%	20%
Fundos Índices de Ações	Art. 8º II "b"	20%	0,00%	0%	0,0%	10%
Fundos Multimercado abertos	Art. 8º III	10%	0,00%	0%	8,0%	10%
Fundos em Participações (FIP) fechados	Art. 8º IV "a"	5%	0,03%	0%	0,1%	2%
Fundos Imobiliários (FII)	Art. 8º IV "b"	5%	0,63%	0%	0,5%	5%
Fundos de Ações - Mercado de Acesso	Art. 8º IV "c"	5%	0,00%	0%	0,0%	5%
SEGMENTO DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR			2,83%		9,0%	
Renda Fixa - Dívida Externa	Art. 9º A I	10%	0,00%	0%	0,0%	5%
Fundos de Investimento no Exterior	Art. 9º A II	10%	0,00%	0%	4,0%	10%
Ações - BDR Nível I	Art. 9º A III	10%	2,83%	0%	5,0%	10%



13. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente Política de Investimento poderá ser revista no curso de sua execução, com vistas às adequações a variações do mercado ou às alterações na legislação vigente, objetivando a otimização dos resultados dos investimentos e a integridade do patrimônio dos segurados do ES-PREVIDÊNCIA.

As informações contidas nesta Política de Investimentos e suas revisões deverão ser disponibilizadas pelo IPAJM aos segurados e dependentes do ES-PREVIDÊNCIA por meio da página eletrônica do IPAJM na Internet (www.ipajm.es.gov.br).

Vitória (ES) 19 de novembro de 2020.

Gilberto de Souza Tulli
Diretor de Investimentos
CPA-20

Elisa do Carmo Medeiros Fonseca
Gerente de Investimentos
CPA-20

Bruno Tamanini Lopes
Membro do Comitê de Investimentos
CPA-20

Tatiana Gasparini Silva Stelzer
Membro do Comitê de Investimentos
CPA-20

Edmilson Nunes de Castro
Membro do Comitê de Investimentos
CPA-20

ASSINATURAS (5)

Documento original assinado eletronicamente, conforme MP 2200-2/2001, art. 10, § 2º, por:

GILBERTO DE SOUZA TULLI
DIRETOR DE INVESTIMENTO
IPAJM - DIN
assinado em 10/12/2020 16:18:38 -03:00

ELISA DO CARMO MEDEIROS FONSECA
GERENTE
IPAJM - GIN
assinado em 10/12/2020 16:29:52 -03:00

BRUNO TAMANINI LOPES
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
IPAJM - SAR
assinado em 10/12/2020 16:34:38 -03:00

TATIANA GASPARINI SILVA STELZER
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
IPAJM - SAR
assinado em 10/12/2020 16:36:32 -03:00

EDMILSON NUNES DE CASTRO
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
IPAJM - GFI
assinado em 10/12/2020 16:55:15 -03:00



INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO

Documento capturado em 10/12/2020 16:55:16 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)
por GILBERTO DE SOUZA TULLI (DIRETOR DE INVESTIMENTO - IPAJM - DIN)
Valor Legal: ORIGINAL | Natureza: DOCUMENTO NATO-DIGITAL

A disponibilidade do documento pode ser conferida pelo link: <https://e-docs.es.gov.br/d/2020-P8SWSJ>



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
IPAJM



RESOLUÇÃO N° 005/2020
CONSELHO ADMINISTRATIVO
52ª REUNIÃO ORDINÁRIA – 10/12/2020

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DE 2021
PROCESSO 2020-24CVG

Os membros do Conselho Administrativo do Instituto de Previdência dos Servidores do Estado do Espírito Santo – IPAJM, no exercício de suas atribuições legais estabelecidas na Lei Complementar n° 282/2004, art. 64, III, **APROVAM a POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DE 2021**, conforme processo 2020-24CVG, em reunião ordinária realizada no dia 10 de dezembro de 2020, excepcionalmente por videoconferência.

Vitória – ES, 10 de dezembro de 2020.

JOSÉ ELIAS DO NASCIMENTO MARÇAL

Presidente do Conselho Administrativo

DANIELA CRISTINA A. JOVÉ DE ARAÚJO – Representante do Poder Executivo - suplente

FABIANO BUROCK FREICHO – Representante do Poder Legislativo - titular

SILVIO FALCÃO SPERANDIO – Representante do Poder Judiciário - titular

JOANA D'ARC C. TRISTÃO GUZANSKY – Representante do Ministério Público ES - titular

IVAN MAYER CARON – Representante da Defensoria Pública ES - titular

ALDECI STOCO DE SOUZA – Representante dos Segurados ativos Cívicos - titular

HUMBERTO MILEIP DUARTE – Representante dos Segurados ativos Cívicos - titular

JEAN RAMALHO ANDRADE – Representante dos Segurados ativos Militares - titular

CLAUDIO JOSE NOGUEIRA – Representante dos segurados Inativos - titular

ASSINATURAS (10)

Documento original assinado eletronicamente, conforme MP 2200-2/2001, art. 10, § 2º, por:

JOSE ELIAS DO NASCIMENTO MARCAL

PRESIDENTE EXECUTIVO
IPAJM - IPAJM
assinado em 10/12/2020 17:07:02 -03:00

FABIANO BUROCK FREICHO

CONSELHEIRO
IPAJM - CONADM
assinado em 10/12/2020 11:09:17 -03:00

JOANA D ARC CALMON TRISTAO GUZANSKY

CONSELHEIRO
IPAJM - CONADM
assinado em 10/12/2020 16:57:04 -03:00

ALDECI STOCO DE SOUZA

CONSELHEIRO
IPAJM - CONADM
assinado em 10/12/2020 12:16:46 -03:00

CLAUDIO JOSE NOGUEIRA

CONSELHEIRO
IPAJM - CONADM
assinado em 10/12/2020 10:02:26 -03:00

DANIELA CRISTINA ABREU JOVE DE ARAUJO

CONSELHEIRO
IPAJM - CONADM
assinado em 10/12/2020 13:00:06 -03:00

SILVIO FALCAO SPERANDIO

CONSELHEIRO
IPAJM - CONADM
assinado em 10/12/2020 12:37:19 -03:00

IVAN MAYER CARON

CONSELHEIRO
IPAJM - CONADM
assinado em 10/12/2020 16:19:08 -03:00

HUMBERTO MILEIP DUARTE MACHADO

CONSELHEIRO
IPAJM - CONADM
assinado em 10/12/2020 13:01:36 -03:00

JEAN RAMALHO ANDRADE

CONSELHEIRO
IPAJM - CONADM
assinado em 10/12/2020 13:00:10 -03:00



INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO

Documento capturado em 10/12/2020 17:12:10 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)
por MARIANA ALMEIDA CYPRIANO (SECRETARIA DO CONSELHO - IPAJM - GPE)
Valor Legal: ORIGINAL | Natureza: DOCUMENTO NATO-DIGITAL

A disponibilidade do documento pode ser conferida pelo link: <https://e-docs.es.gov.br/d/2020-ZSTNNF>