



RIOPREVIDÊNCIA

Plano Anual de Investimentos

2021

Rio de Janeiro

Dezembro de 2020

Conselho de Administração

Guilherme Macedo Reis Mercês – Secretário de Estado de Fazenda

Nicola Moreira Miccione – Secretário de Estado da Casa Civil

José Luís Cardoso Zamith – Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão

Bruno Teixeira Dubeux – Procurador-Geral do Estado

Rodrigo Baptista Pacheco – Defensor Público Geral do Estado

Gabriel de Oliveira Zéfiro – Representante do Tribunal de Justiça

Israel Barbosa – Representante da Assembleia Legislativa

Pedro Paulo Marinho de Barros – Representante do Ministério Público

Márcio Jandre Ferreira – Representante do Tribunal de Contas

Francisca Rodrigues Talarico – Representante dos Segurados do Executivo

Felipe Carvalho Gonçalves da Silva – Representante dos Segurados do Judiciário

Wilma de Souza Leal – Representante dos Segurados do Legislativo

Virgilio Panagiotis Stavridis – Representante dos Segurados do Ministério Público

Mauro da Silva Thomaz – Representante dos Segurados do Tribunal de Contas do Estado

Sérgio Aureliano Machado da Silva – Diretor-Presidente do Rioprevidência

Diretoria-Executiva

Diretor-Presidente

Sergio Aureliano Machado da Silva

Diretor de Administração e Finanças

Yoriel Lima Moreira

Diretor de Investimentos

Aloisio Villeth Lemos

Diretor de Seguridade

Halan Harlens Pacheco de Moraes

Diretora Jurídica

Fabiana Moraes Braga Machado

Fundo Único de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro – Rioprevidência
Rua da Quitanda nº 106, Centro - 20.091-005 – Rio de Janeiro – RJ
Telefone: (21) 2332-5356 Home Page: www.rioprevidencia.rj.gov.br

Sumário

INTRODUÇÃO	5
CAPÍTULO 1: Estrutura Patrimonial do Rioprevidência	7
1.1. Fundo Financeiro.....	7
1.2. Fundo Previdenciário	10
CAPÍTULO 2: Cenário Macroeconômico	12
2.1. Cenário Global.....	12
CAPÍTULO 3: Política de Investimentos para 2021	31
3.1. Modelo de Gestão	31
3.2. Estratégia de Alocação de Recursos.....	31
3.2.1. Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos	33
3.2.1.1. Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos – Fundo Financeiro	33
3.2.1.2. Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos – Fundo Previdenciário	33
3.2.1.3. Aderência das Metas à Rentabilidade.....	35
3.2.1.4. Carteira do Fundo Previdenciário	35
3.2.2. Rendimento Indicativo por segmento.....	36
3.2.2.1. Renda Fixa	36
3.2.2.2. Renda Variável	38
3.2.3. Alocação-Objetivo	41
3.2.3.1. Hipótese de retorno esperado com base nos limites máximos em ativos de renda variável e investimento no exterior.....	42
3.5. Análise prévia dos Riscos dos Investimentos	43
3.6. Acompanhamento do Desempenho dos Investimentos e o Retorno Esperado.....	48
3.7. Plano de Contingência.....	48
CAPÍTULO 4: Gestão de Investimentos	49
4.1. A Gestão de Investimentos no Rioprevidência	49
4.2. A Escolha de Parceiros	50
CONSIDERAÇÕES FINAIS	51
ANEXO I	52

Metodologia de Precificação dos Ativos	52
ANEXO II	57
Estudo adicional - Retornos Esperados - Simulações	57

INTRODUÇÃO

O Fundo Único de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro – Rioprevidência foi criado em 1999 com a competência de prover o pagamento dos benefícios previdenciários aos servidores inativos e aos pensionistas, proporcionando alternativas de custeio, de capitalização de ativos e de transparência na gestão dos passivos previdenciários. A Autarquia concentra o pagamento de aposentadorias e de pensões de todos os servidores estaduais, englobando os Poderes Executivo, Judiciário e Legislativo, além do Ministério Público, do Tribunal de Contas do Estado, da Procuradoria Geral do Estado e da Defensoria Pública do Estado.

Contudo, com a promulgação da Emenda Constitucional nº 103, de 12 de novembro de 2019 e a publicação da Lei Federal 13.954/2019, de 16 de dezembro de 2019, que dispôs sobre o Sistema de Proteção Social dos Militares, a responsabilidade pelos benefícios deste sistema, que veio substituir o sistema previdenciário das carreiras militares - Polícia Militar do Estado do Rio de Janeiro e Corpo de Bombeiros Militar do Estado do Rio de Janeiro - não é mais de competência do Rioprevidência, passando a ser uma incumbência direta do Tesouro Estadual.

O Estado do Rio de Janeiro, em 2012, criou a previdência complementar (Lei Estadual nº 6.243, de maio de 2012) e procedeu a segregação de massa (Lei Estadual nº 6.338, de 6 de novembro de 2012) para quem ingressasse no serviço público a partir de 4 de setembro de 2013.

Desde então o Rioprevidência tem a responsabilidade de administrar os dois planos de previdência do Regime Próprio (RPPS): o Fundo Financeiro e o Fundo Previdenciário. Conforme previsto na legislação, há uma segregação gerencial, financeira e contábil dos dois fundos.

O Fundo Financeiro está sob o regime de repartição simples, sendo a gestão de seus ativos focada na liquidez de curto prazo. São ativos de grande relevância financeira, englobando não somente as contribuições dos servidores, mas também os direitos do Estado do Rio de Janeiro sobre a exploração de petróleo e gás, nos termos

do art. 20, §1º, da Constituição Federal.

O Fundo Previdenciário é destinado aos servidores que ingressaram no novo modelo de previdência do Estado, funcionando sob regime de capitalização. Sua gestão é direcionada à visão integrada de ativos e passivos no longo prazo, com ênfase no equilíbrio atuarial.

Importante destacar que o Rioprevidência possui público-alvo de aproximadamente 325¹ mil servidores ativos, inativos e pensionistas. Desta população, 189 mil são aposentados e pensionistas. A folha mensal destes aposentados e pensionistas gira em torno de R\$ 1 bilhão² por mês.

Diante da obrigatoriedade e pelo compromisso com as melhores práticas de gestão financeira, o Rioprevidência apresenta à sociedade o Plano Anual de Investimentos (PAI) para o ano de 2021 que torna transparente as diretrizes, metas e limites da gestão de investimento aplicadas por esta Autarquia.

¹ Avaliação Atuarial de 2020 (ano base 2019).

² Excluindo os militares.

CAPÍTULO 1: Estrutura Patrimonial do Rioprevidência

1.1. Fundo Financeiro

O Fundo Financeiro do Rioprevidência, no primeiro trimestre de 2020, possuía um Ativo Total de R\$ 11 bilhões, aproximadamente, conforme último Relatório de Governança³ disponível no sítio da instituição, na data de elaboração do presente plano.

Quadro 1: Ativos do Fundo Financeiro (R\$)

Ativos	2º trim/19	3º trim/19	4º trim/19	1º trim/20	Participação
	R\$	R\$	R\$	R\$	
Caixa e Equivalente de Caixa	991.827.792,33	834.325.812,35	287.882.548,61	1.458.979.659,80	13,14%
Royalties / PEA / FEP - Curto Prazo	4.603.482180,60	2.559.987.213,00	2.986.317.678,54	7.197.096.031,64	64,82%
ICMS Parcelado - Curto Prazo	1.139.933.069,90	528.736.331,34	382.652.344,96	246.616.496,81	2,22%
ICMS Parcelado - Longo Prazo	1.065.916.767,47	1.065.916.767,47	1.065.916.767,47	730.787.194,24	6,58%
FUNDES - Curto Prazo	24.463.527,65	23.886.925,69	23.388.081,35	22.846.869,95	0,21%
FUNDES - Longo Prazo	654.550.021,95	639.122.368,42	625.775.210,20	611.294.472,26	5,51%
Dívida Ativa - Curto Prazo	582.630,87	582.480,54	583.249,43	557.340,56	0,01%
Dívida Ativa - Longo Prazo	873.396.306,60	873.170.958,80	874.323.556,04	835.484.715,24	7,52%

Fonte: GCO

O Fundo Financeiro possui uma insuficiência de cobertura de R\$ 464,9 bilhões⁴, salientando que em 2020, a interpretação sobre o registro do maior ativo constante no balanço em 2019 (Royalties / Participações Especiais/ FEP), teve redução de valor em 94%⁵ (incluído na linha “Ativo Garantidor do Plano”).

³ https://www.rioprevidencia.rj.gov.br/cs/groups/public/documents/document/cnbf/mdm1/~edisp/rp_035858.pdf

⁴ Avaliação Atuarial 2020.

https://www.rioprevidencia.rj.gov.br/cs/groups/public/documents/document/cnbf/mdm2/~edisp/rp_036058.pdf

⁵ Quadro 2, pg.8, Avaliação Atuarial 2020

Quadro 2: Variações dos Valores de Reservas e Ativo do Plano

Reservas Matemáticas (RMBaC + RMBC)	Avaliação Atuarial 2018	Avaliação Atuarial 2019	Avaliação Atuarial 2020
(-) Reserva Matemática de Benefícios Concedidos (RMBC)	R\$ 328.993.209.044,48	R\$ 384.966.489.063,73	R\$ 247.765.619.110,42
(-) Reserva Matemática de Benefícios a Conceder (RMBaC)	R\$ 441.285.861.252,35	R\$ 420.889.886.272,02	R\$ 228.147.854.086,23
Reservas Matemáticas (RMBaC + RMBC)	R\$ 770.279.070.296,83	R\$ 805.856.375.335,75	R\$ 475.913.473.196,65
(+) Ativo Garantidor do Plano	R\$ 138.095.628.447,90	R\$ 192.757.663.305,01	R\$ 10.962.165.270,96
Resultado: Déficit Técnico Atuarial	-R\$ 632.183.441.848,93	-R\$ 613.098.712.030,74	-R\$ 464.951.307.925,69

* Na Avaliação Atuarial 2020 não estão incluídos os Militares de acordo com a Lei 13.954/2019

As provisões matemáticas representam uma estimativa do montante de recursos necessários ao pagamento dos benefícios previdenciários atuais e futuros de todos os segurados do Fundo.

O Fundo Financeiro apresenta insuficiência de cobertura anual recorrente, que é coberta pelo Tesouro Estadual conforme preconizado em normativa legal ⁶, tendo em vista que o seu maior passivo está sob o regime de repartição simples e o volume de receita gerada pelos seus ativos é incompatível com as despesas previdenciárias. Em 2019, o total de despesa liquidada com fonte de recursos não própria foi aproximadamente R\$ 2,46 bilhões, enquanto em 2020, entre os meses de janeiro e julho, R\$ 4,02 bilhões.

⁶ Lei Estadual nº 3.189/99, art. 1º, §3º: Ao Estado do Rio de Janeiro compete responder solidariamente pelas obrigações assumidas pelo Rioprevidência com relação aos membros e servidores estatutários, ativos e inativos, bem como seus beneficiários. Lei 9.717/98, Art. 2º (...) §1º A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios são responsáveis pela cobertura de eventuais insuficiências financeiras do respectivo regime próprio, decorrentes do pagamento de benefícios previdenciários.

Quadro 3: RECEITAS ORÇAMENTÁRIAS – Plano Financeiro

Receitas Arrecadadas Financeiro	2º trim/19	3º trim/19	4º trim/19	1º trim/20	Total Acumulado 2020	
	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	Participação
Royalties	883.264.451,30	887.578.459,11	953.193.628,89	976.899.430,18	976.899.430,18	21,83 %
Participação Especial	1.874.971.711,20	1.915.279.614,74	1.964.684.078,92	2.332.949.685,50	2.332.949.685,50	52,14 %
FEP	2.740.645,72	1.954.343,27	3.819.820,09	2.318.789,06	2.318.789,06	0,05 %
Contribuição Servidores	620.586.526,96	626.965.190,74	956.641.756,56	436.785.278,87	436.785.278,87	9,76 %
Contribuição Patronal	841.724.416,66	830.417.896,31	1.108.557.258,90	655.446.306,96	655.446.306,96	14,65 %
COMPREV	31.861.931,18	28.634.513,21	36.162.897,57	28.239.856,65	28.239.856,65	0,63 %
Repasso FUNDES/FREMF	20.829.556,29	19.916.948,89	26.964.581,98	20.990.896,95	20.990.896,95	0,47 %
Rend. de Aplicações Financeiras	11.506.251,96	11.619.662,24	10.220.131,60	3.983.626,40	3.983.626,40	0,09 %
Crédito Tributário Parcelado	0,00	615.331.290,58	947.673.467,46	0,00	0,00	0,00 %
Outras Receitas	20.720.491,05	21.133.733,57	25.320.005,93	16.496.977,65	16.496.977,65	0,37 %
Total	4.308.205.982,32	4.958.831.652,66	6.033.237.627,90	4.474.110.848,22	4.474.110.848,22	100,00%

Fonte: GCO

Quadro 4: DESPESAS ORÇAMENTÁRIAS – Plano Financeiro

Despesas Orçamentárias	2º trim/19	3º trim/19	4º trim/19	1º trim/20	Total Acumulado 2020	
	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	Participação
Inativo	3.491.387.023,20	3.526.711.952,25	4.299.280.025,17	3.537.531.887,51	3.537.531.887,51	65,31%
Pensionistas	988.315.868,73	1.075.598.097,39	1.377.857.170,11	1.122.530.891,53	1.122.530.891,53	20,73%
Pessoal Próprio	8.015.498,29	7.793.994,21	10.721.805,21	8.534.729,45	8.534.729,45	0,16%
Manutenção do Órgão	9.914.644,29	8.969.776,45	9.473.335,96	2.949.091,82	2.949.091,82	0,05%
Sentenças/Precatórios Judiciais	145.243.520,22	-2.470.856,17	3.613.053,38	2.669.528,81	2.669.528,81	0,05%
PASEP	19.712.296,30	27.297.199,37	26.707.033,17	13.015.240,10	13.015.240,10	0,24%
Despesas de Capital	434.749,01	586.908,68	623.789,38	0,00	0,00	0,00%
Despesas com Operação de Royalties	547.574.700,25	520.040.424,72	627.260.936,34	728.985.313,69	728.985.313,69	13,46%
Total	5.210.598.300,26	5.164.527.496,90	6.355.537.148,72	5.416.216.682,91	5.416.216.682,91	100,00%

Fonte: GCO

1.2. Fundo Previdenciário

O Fundo Previdenciário do Rioprevidência, no primeiro trimestre de 2020, possuía um Ativo Total de R\$ 1,73 bilhão, conforme último Relatório de Governança⁷ disponível no sítio da instituição, na data de elaboração do presente plano.

Quadro 5: Ativos do Fundo Previdenciário

Ativos	2º trim/19	3º trim/19	4º trim/19	1º trim/20	Participação
	R\$	R\$	R\$	R\$	1º Trim./2020
Caixa e Equivalente de Caixa	1.396.025,86	1.285.623,48	67.193,43	116.227,03	0,01%
Títulos e Valores Mobiliários	1.318.439.285,25	1.498.011.556,97	1.641.064.506,03	1.730.078.613,91	99,99%

Fonte: GCO

O Fundo Previdenciário apresenta Reserva Matemática⁸ de R\$ 1.012.753.691,57. Sendo o Ativo Financeiro deste Fundo no montante de R\$ 1.676.664.015,97, há um superávit de R\$ 663.910.324,40. Em observância às normas da Secretaria de Previdência, foi alocado na conta “Ajuste de Resultado Atuarial Superavitário” o equivalente ao mínimo entre 25% das Reservas Matemáticas e o valor do superávit, cujo valor é o montante de R\$ 253.188.422,89.

⁷ https://www.rioprevidencia.rj.gov.br/cs/groups/public/documents/document/cnbf/mdm1/~edisp/rp_035858.pdf

⁸ https://www.rioprevidencia.rj.gov.br/PortalRP/Transparencia/AvaliacaoAtuarial/RP_036058

Quadro 6: Reservas do Fundo Previdenciário

Discriminação	Valores
(-) Valor Presente dos Benefícios Futuros (aposentados)	-R\$ 18.498.165,89
(+) Valor Presente das Contribuições Futuras (aposentados)	R\$ -
(-) Valor Presente dos Benefícios Futuros (pensionistas)	-R\$ 21.421.094,06
(+) Valor Presente das Contribuições Futuras (pensionistas)	R\$ -
(+) Compensação Previdenciária	R\$ 291.410,60
Reserva Matemática de Benefícios Concedidos (RMB Concedido)	-R\$ 39.627.849,35
(-) Valor Presente dos Benefícios Futuros	-R\$ 5.225.840.933,53
(+) Valor Presente das Contribuições Futuras - Serv. Ativos	R\$ 1.463.119.140,23
(+) Valor Presente das Contribuições Futuras - Ente Sobre Ativos	R\$ 2.299.187.220,37
(+) Compensação Previdenciária	R\$ 490.408.730,71
Reserva Matemática de Benefícios a Conceder (RMB a Conceder)	-R\$ 973.125.842,22
(-) Reserva Matemática de Benefícios Concedidos (RMBC)	-R\$ 39.627.849,35
(-) Reserva Matemática de Benefícios a Conceder (RMBaC)	-R\$ 973.125.842,22
Reservas Matemáticas (RMBaC + RMBC)	-R\$ 1.012.753.691,57
(+) Ativo do Plano	R\$ 1.676.664.015,97
Superávit Técnico Atuarial	R\$ 663.910.324,40

CAPÍTULO 2: Cenário Macroeconômico

2.1. Cenário Global

No ano de 2020 vivemos uma crise não comparável a nenhuma outra e a recuperação é incerta. A ação sanitária para evitar a propagação do vírus, COVID-19, o isolamento social⁹, a quarentena¹⁰ e o *lockdown*¹¹, tiveram efeito negativo sobre praticamente todos os setores da economia global.

A estimativa de impacto causado pela pandemia na economia global é de -4,9% para 2020, em contrapartida de +5,4% para o ano de 2021, projeções do Fundo Monetário Internacional. O impacto adverso sobre as famílias de baixa renda é particularmente agudo, colocando em risco o progresso feito na redução da pobreza extrema no mundo desde a década de 1990.

Há motivos para acreditarmos que a recuperação será lenta:

- A pandemia piorou em muitos países, estabilizando em outros. A pandemia se intensificou rapidamente em uma série de mercados emergentes e economias em desenvolvimento, necessitando de restrições severas e resultando em interrupções de atividade ainda maiores do que o previsto. Em outros, as infecções registradas e a mortalidade têm sido mais modestas em uma base per capita, embora

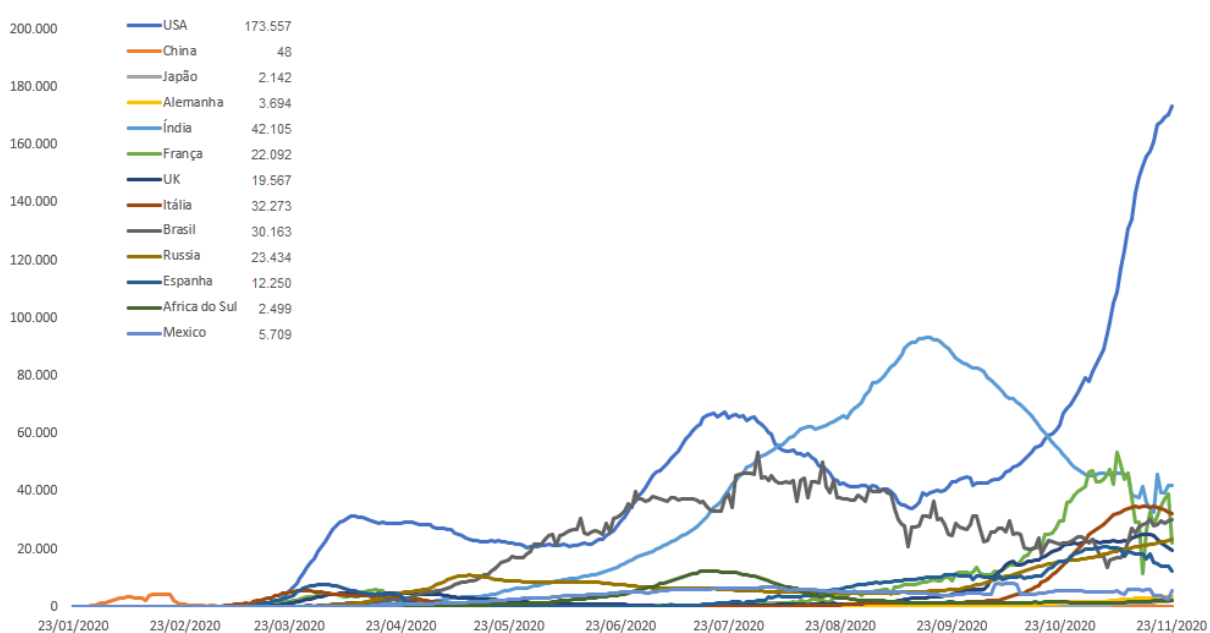
⁹ É uma recomendação médica para pessoas que podem ter tido contato com algum paciente infectado ou estão aguardando o resultado de testes (sobre a contaminação pelo novo Coronavírus) ou tenham o diagnóstico confirmado. Nestes casos, é recomendado que se isolem das demais e evitem a propagação da doença. O isolamento pode ser tanto domiciliar quanto hospitalar, dependendo da gravidade de cada caso.

¹⁰ Pessoas que tiveram contato com pacientes contaminados pelo vírus ou estiveram em regiões com surtos da doença, devem se manter em quarentena. A duração da quarentena é determinada de acordo com o período de incubação (tempo em que a doença se manifesta), e pode variar de 1 a 14 dias. O objetivo é observar ao longo dos dias, se a pessoa apresenta algum sintoma e assim controlar a propagação do novo Coronavírus.

¹¹ É uma medida imposta pelo Estado. Caso o isolamento social e a quarentena não sejam suficientes ou respeitados, o Estado intervém para limitar a circulação da população, o que inclui o fechamento de vias (proibindo deslocamentos não essenciais) e locais públicos e privados.

os testes limitados impliquem numa incerteza considerável sobre o caminho da pandemia. Em muitas economias avançadas, o ritmo de novas infecções e as taxas de ocupação da terapia intensiva hospitalar diminuíram, no período entre junho e setembro, graças a semanas de bloqueio e distanciamento voluntário. Contudo o relaxamento destas medidas nestas economias causou a retomada do avanço de casos em outubro.

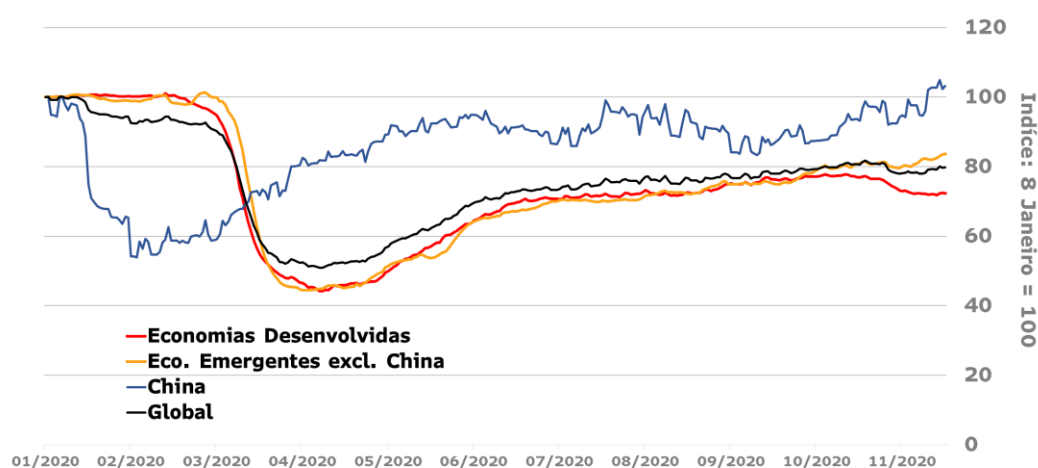
Gráfico 1: Novos Casos Diários Confirmados (7D – MM)



- O consumo e a produção de serviços caíram acentuadamente. Na maioria das recessões, os consumidores recorrem às suas economias ou contam com redes de segurança social e apoio familiar para suavizar os gastos, e o consumo é afetado relativamente menos do que o investimento. Mas, desta vez, o consumo e a produção de serviços também caíram acentuadamente. O padrão reflete uma combinação única de fatores: distanciamento social voluntário; bloqueios necessários para retardar a transmissão e permitir que os sistemas de saúde lidem com o número crescente de casos; perdas de renda acentuadas; e

confiança do consumidor mais fraca. As empresas também reduziram os investimentos quando enfrentaram quedas abruptas na demanda, interrupções no fornecimento e perspectivas de lucros futuros incertos. Assim, há um choque de demanda agregada de base ampla, agravando interrupções de oferta de curto prazo devido aos *lockdowns*.

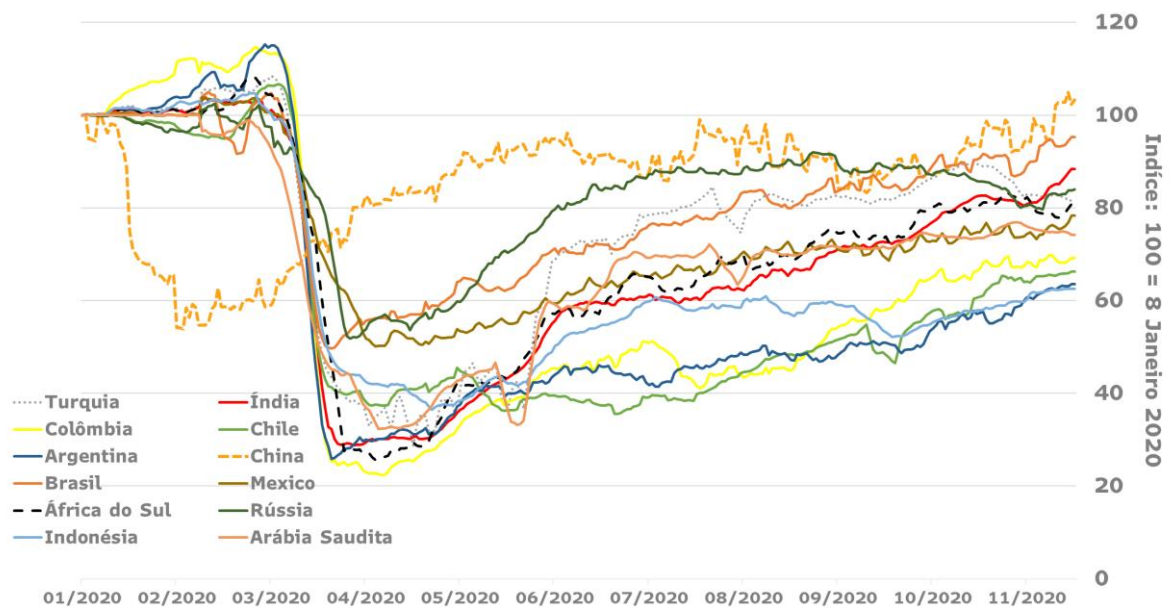
Gráfico 2: Índice de Atividade Diária



O nível de atividade diária¹² global melhorou na comparação entre novembro e abril, contudo não se chegou a níveis pré-pandemia. Excluindo a China, a atividade dos mercados emergentes ficou cerca de 16% abaixo do nível pré-vírus na terceira semana de novembro - aumentando o fosso com as economias avançadas.

¹² O índice de atividade é estimado usando um modelo de fator dinâmico. Esta metodologia extrai um fator comum latente não observável dos dados de alta frequência subjacentes no espírito de Stock e Watson. O modelo é estimado com valores diários de 1º de janeiro de 2020 a 18 de novembro de 2020.

Gráfico 3: Índice de Atividade Diária – Mercados Emergentes



- Globalmente, os bloqueios foram mais intensos e generalizados de meados de março a meados de maio. À medida que as economias foram reabertas gradualmente, a mobilidade aumentou em algumas áreas, mas em geral permanece baixa em comparação com os níveis anteriores ao vírus, sugerindo que as pessoas estão voluntariamente reduzindo a exposição umas às outras. Os dados de mobilidade do rastreamento de telefones celulares, por exemplo, indicam que a atividade no varejo, recreação, estações de trânsito e locais de trabalho continua deprimida na maioria dos países, embora pareça estar voltando ao nível básico em certas áreas.

Quadro 7: Painel de congestionamento de tráfego de pico ¹³



- Grave impacto no mercado de trabalho. O declínio acentuado da atividade veio com um golpe muito relevante no mercado de trabalho global, ainda que alguns países (especialmente na Europa) atenuaram as consequências com esquemas de trabalho de curto prazo. O impacto no mercado de trabalho foi particularmente grave para os trabalhadores pouco qualificados, que não têm a opção de trabalhar no formato de teletrabalho. As perdas de renda também parecem ter sido desiguais entre os sexos, com as mulheres entre os grupos de renda mais baixa sofrendo a maior parte do impacto em alguns países. Dos cerca de 2 bilhões de trabalhadores informalmente empregados em todo o mundo, a Organização Internacional do Trabalho estima que cerca de 80% foram afetados significativamente.

¹³ Dados da TomTom – empresa de tecnologia de localização.

Tabela 1: Taxa de Desemprego

PIB rank	País	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	out/20	2019	2018	2017	2016
1	EUA	3,6	3,5	4,4	14,7	13,3	11,1	10,2	8,4	7,9	6,9	3,5	3,9	4,1	5
2	China			3,66			3,84					3,62	3,8	3,9	4,02
3	Japão	2,4	2,4	2,5	2,6	2,9	2,8	2,9	3	3		2,2	2,4	2,7	3
4	Alemanha	5	5	5	5,8	6,3	6,4	6,4	6,3	6,3	6,2	5	5	5,5	5,9
5	Índia	7,22	7,76	8,75	23,52	21,73	10,18	7,4	8,35	6,67	6,98	7,6	7,02	4,47	6,4
6	Reino Unido	3,9	4	4	4	4,1	4,1	4,3	4,5	4,8		3,8	4	4,4	4,7
7	França			7,9			7,1			9		8,1	8,7	9	10
8	Itália	9,5	9,3	8,5	7,3	8,7	9,4	9,8	9,7	9,6		9,56	10,32	10,9	11,73
9	Brasil	11,2	11,6	12,2	12,6	12,9	13,3	13,8	14,4			11	11,6	11,8	12
10	Canadá	5,5	5,6	7,8	13	13,7	12,3	10,9	10,2	9	8,9	5,6	5,7	5,8	6,9

- Contração no comércio global. A natureza sincronizada da retração econômica ampliou os distúrbios domésticos em todo o mundo. O comércio contraiu cerca de -3,5 por cento (ano a ano) no primeiro trimestre de 2020, refletindo a fraca demanda, o colapso do turismo entre países e os deslocamentos da oferta relacionados a fechamentos (exacerbados em alguns casos por restrições comerciais).

Gráfico 4: Fluxo do Comércio Internacional (2020 – 1 T)

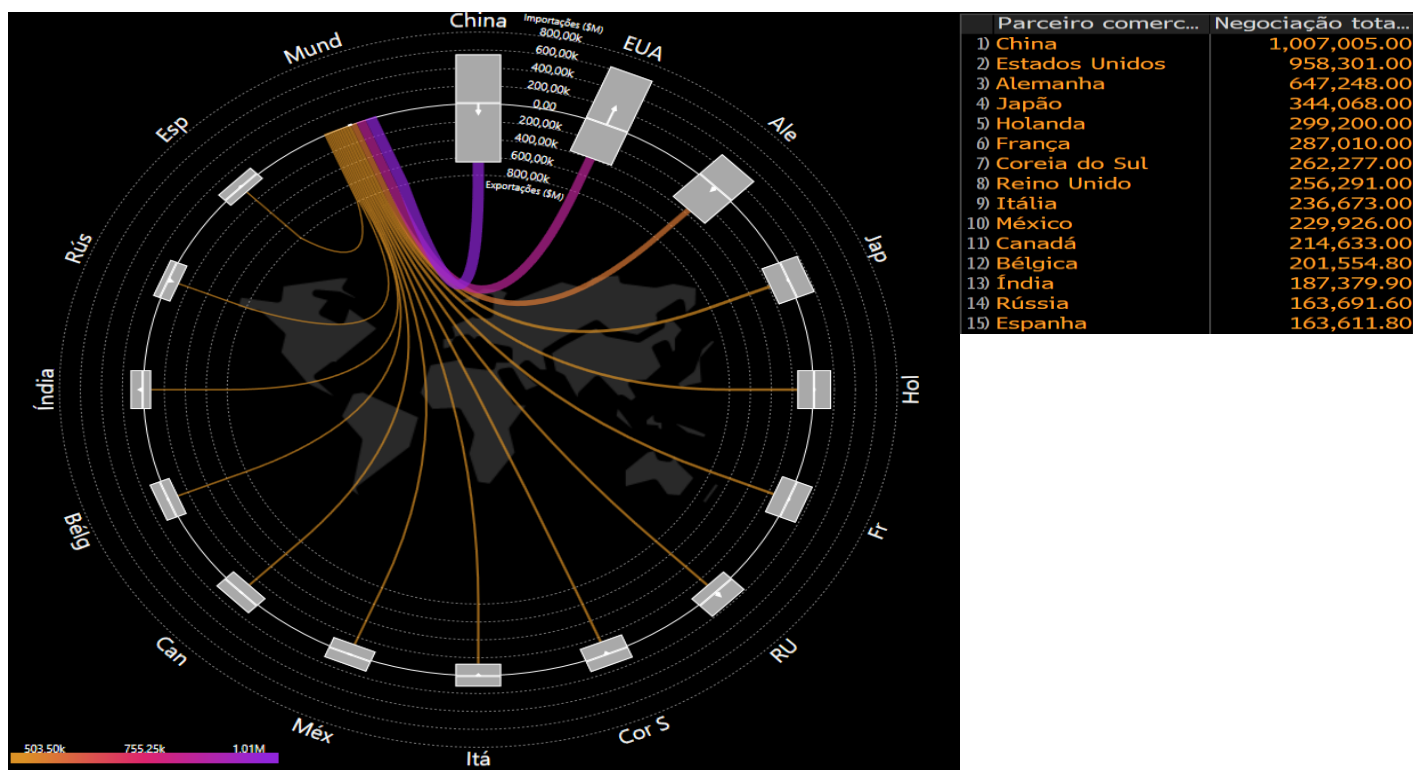
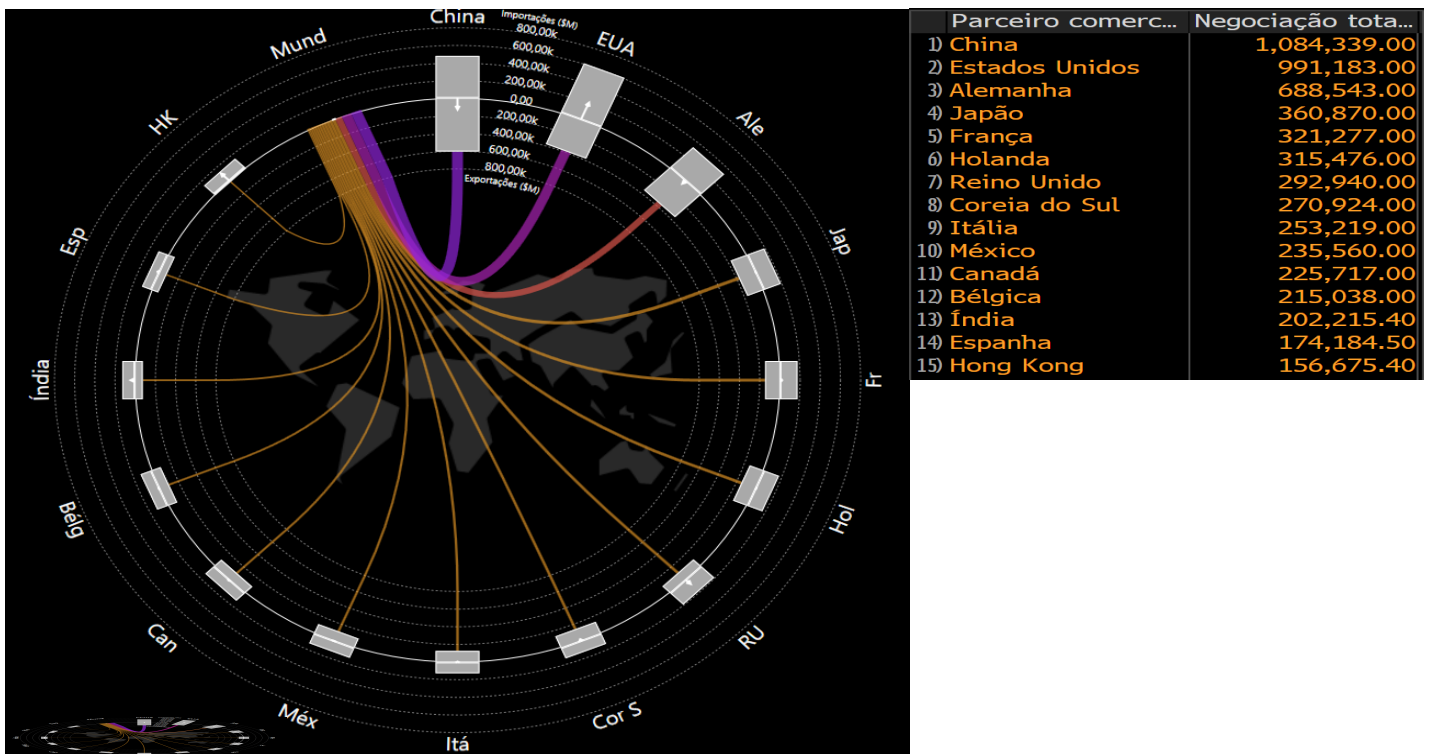
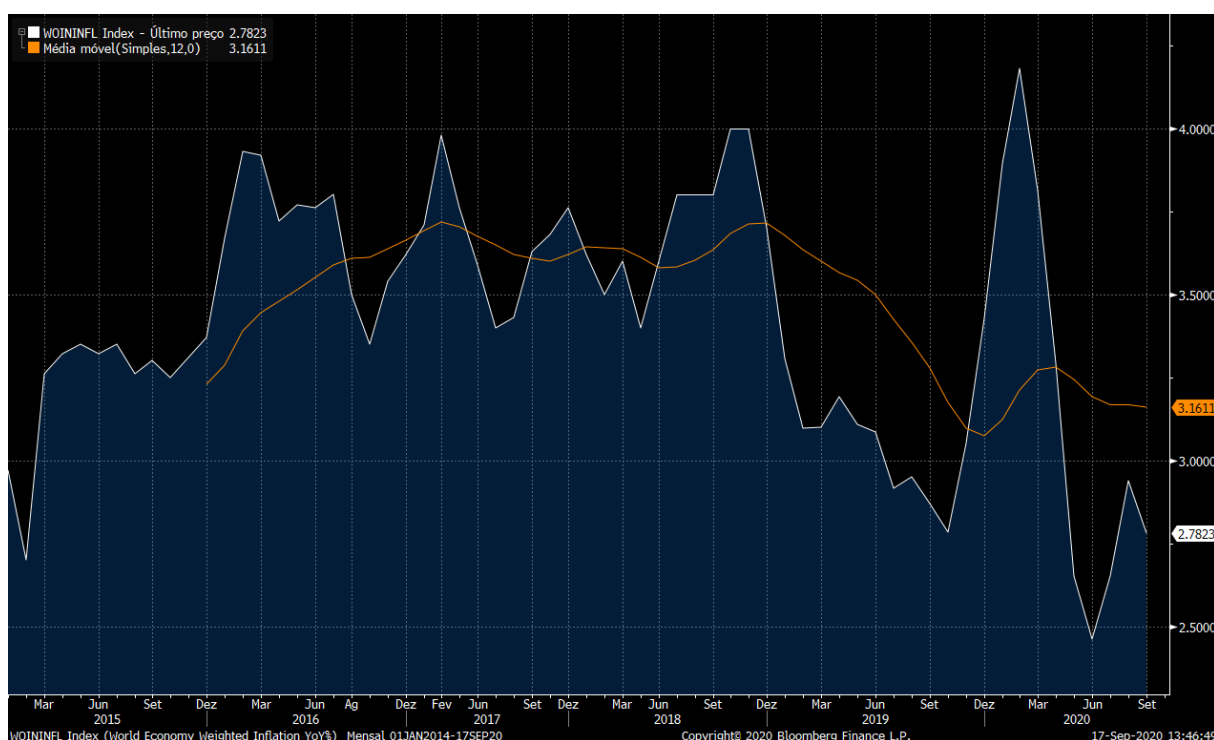


Gráfico 5: Fluxo do Comércio Internacional (2019 – 1 T)



- Inflação mais baixa. A inflação média nas economias avançadas caiu cerca de 1,3 ponto percentual desde o final de 2019, para 0,4 por cento (ano a ano) em abril de 2020, enquanto nas economias de mercado emergentes caiu 1,2 ponto percentual, para 4,2 por cento. A pressão de queda nos preços decorrente do declínio da demanda agregada, junto com os efeitos da queda nos preços dos combustíveis, parece ter mais do que compensado qualquer pressão de aumento de custos das interrupções no fornecimento até agora.

Gráfico 6: Inflação Mundial ponderada pelo PIB (AxA)¹⁴



2.1.1. As contra medidas à crise:

A resposta da política econômica superou as expectativas, embora com uma clara divergência entre os que têm espaço fiscal e os que não têm.

A maioria das economias avançadas está fazendo o que é necessário. Nos EUA, o Federal Reserve reduziu as taxas a zero e desencadeou uma enxurrada de políticas não convencionais. Um Congresso dividido encontrou terreno comum suficiente para fornecer estímulos no valor de cerca de 15% do PIB. No Japão e em grande parte da Europa, o padrão é o mesmo. A China, que na crise de 2008 impressionou os mercados e estabilizou o crescimento com uma enorme oferta de crédito, desta vez adotou uma abordagem diferente. O estímulo é menor, com menos repercussões positivas para o resto do mundo. A política fiscal está fazendo o trabalho pesado. Em muitos outros mercados emergentes, os formuladores de políticas não

¹⁴ 98% da economia global está coberta pelo cálculo.

querem ou não podem fornecer o suporte necessário. Os altos custos de empréstimos e a dependência de financiamento externo restringem os estímulos.

Tabela 2: Políticas anti-crise

	Política	
	Monetária	Fiscal
EUA	Corte da taxa básica para 0 - 0,25%. Compra ilimitada de Ativos	15% do PIB
Japão	Taxa básica de curto prazo negativa em -0,1%. Alvo de 0% para título de governo de 10 anos. Compra de ativos ETFs e Real Estate Investment Trust dobrou.	42% do PIB
Alemanha	Taxa de depósito do BCE em -0,5%.	6,6% do PIB
França	Compra de Ativos financeiros.	2,6% do PIB
Itália	1,3 Trilhões de euros para compra de títulos de	4,2% do PIB
Reino Unido	Corte da taxa básica para 0,1% Compra de 300 bilhões de pounds em títulos de dívida.	5,1% do PIB
Canadá	Corte de taxa básica para 0,25%. Compra de 5 bilhões de dólares canadenses em títulos do governo.	14% do PIB

Para investir na saúde de longo prazo da economia, não só os setores mais afetados precisarão de apoio cuidadoso, mas as pessoas afetadas de maneira mais forte também.

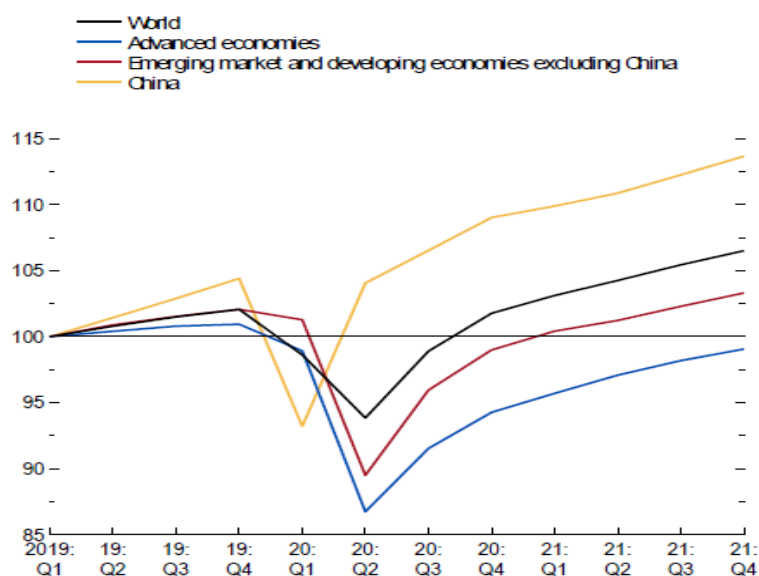
Em um mundo ideal, os governos seguiriam uma estratégia dupla, oferecendo suporte direcionado para 5% a 10% da economia para os mais atingidos pelo distanciamento social e redes de segurança mais tradicionais para todo mundo. Mas

traçar a linha entre os dois será complicado.

E a análise de escala do choque de realocação, além do que sabemos sobre os custos de longo prazo para os trabalhadores mais jovens de estarem desempregados no início de suas carreiras, destaca a importância da imaginação dos programas de treinamento e reciclagem para jovens afetados pela crise. Em última análise, isso pode ser tão importante quanto sustentar empresas em dificuldades.

Por fim, e inevitavelmente, o foco mudará para o legado de longo prazo da crise para os balanços dos governos, a credibilidade de longo prazo dos bancos centrais e o escopo e resiliência das cadeias de abastecimento globais.

Gráfico 7: PIB Trimestral¹⁵



Fonte: FMI.

2.1. Cenário Interno

¹⁵ Q = Trimestre. Estimativa a partir do 2º trimestre de 2020.

A pandemia atingiu o Brasil em seus pontos mais fracos, transformando o possível pequeno crescimento em recessão, acentuando a desigualdade de renda e pressionando ainda mais as contas fiscais. Alguns governadores impuseram bloqueios parciais a partir do final de março. Essas medidas estão sendo gradualmente suspensas, passando por ajustes uma vez que a contagem de novas infecções permanece elevada.

A equipe econômica do Governo Federal implementou uma série de medidas para mitigar os danos, incluindo cortes profundos nas taxas e apoio à renda, mas a crise de saúde em curso está adicionando pressão às contas fiscais. A profunda recessão está alimentando apelos por gastos públicos mais elevados, além das medidas de alívio à pandemia - o que poderia colocar em risco a solvência fiscal de médio prazo.

A atividade econômica cresceu 5,38% MxM em junho (IBC-BR), impulsionada pela reabertura parcial das principais cidades do Brasil, mas ainda deixando a atividade cerca de 9,5% abaixo dos níveis anteriores ao surto. Em agosto este aquecimento perdeu fôlego, 1,29% MxM. As vendas no varejo tiveram uma recuperação em forma de V, impulsionadas pelo programa temporário de transferência de renda. A produção industrial permanece 13,5% abaixo dos níveis anteriores à pandemia, mas com desempenhos setoriais amplamente díspares. Apesar da recuperação de junho, os serviços ainda estão 14,6% abaixo do nível de fevereiro.

Entre maio e setembro, a confiança aumentou ainda mais, a produção de automóveis avançou e as transações com cartões bancários apontaram para um novo aumento nas vendas no varejo. O consenso entre os analistas prevê recessão forte em 2020 e recuperação parcial em 2021.

Gráfico 8: Índice mensal de atividade econômica (IBC-BR)

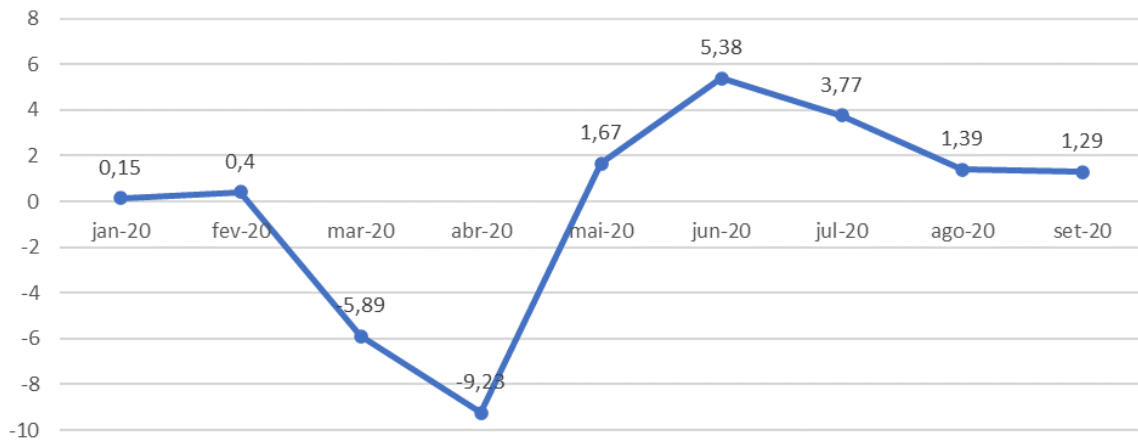


Gráfico 9: Projeção de Retorno do PIB ao nível de 2019 (2019 = 100)

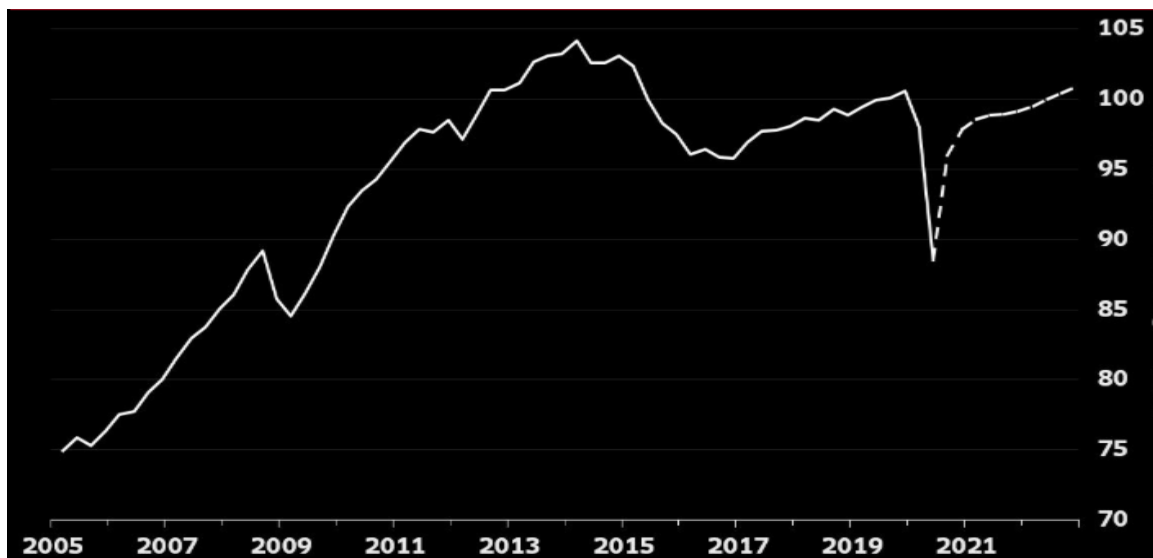
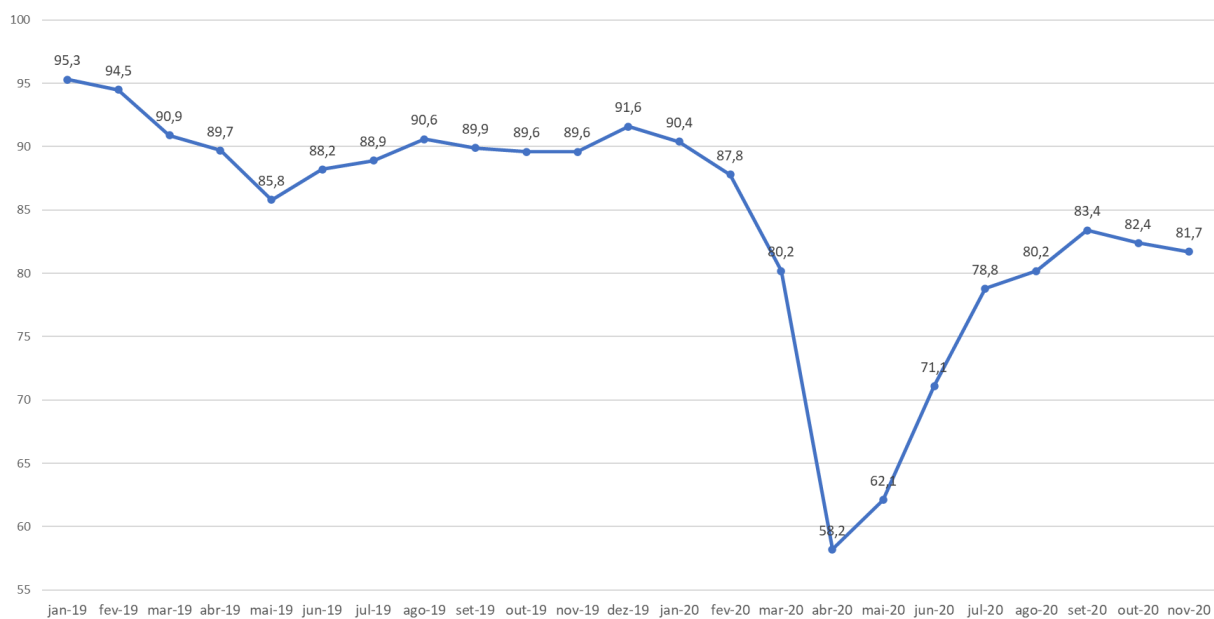


Gráfico 10: Índice Cielo do Varejo Ampliado (AxA)¹⁶

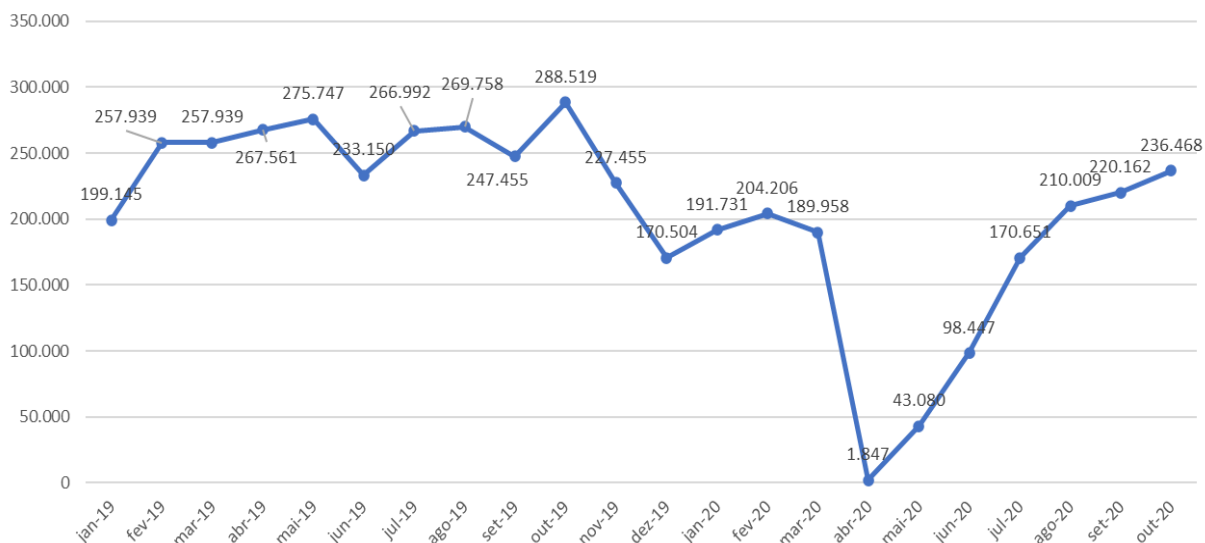


Gráfico 11: Índice de Confiança do Consumidor (FGV)



¹⁶ O Índice Cielo do Varejo Ampliado (ICVA) acompanha mensalmente a evolução do varejo brasileiro, de acordo com as vendas realizadas em 18 setores mapeados pela Cielo, desde pequenos lojistas a grandes varejistas. Eles respondem por 1,5 milhão de varejistas credenciados à companhia. O peso de cada setor no resultado geral do indicador é definido pelo seu desempenho no mês.

Gráfico 12: Anfavea Produção Veicular



Os dados de alta frequência sugerem que a economia brasileira continua saindo de uma queda causada pelo coronavírus - mas a atividade permanece abaixo dos níveis anteriores à Covid. Até 20 de setembro, havia mais de 4,5 milhões de casos confirmados e quase 137.000 mortes confirmadas. O Brasil ultrapassou recentemente o Chile em mortes confirmadas por milhão e está se aproximando da Espanha. O crescimento dos casos pode provocar novos distúrbios na rota de retomada da economia.

Entre setembro e novembro, o painel sugere que a economia brasileira se recuperou amplamente da queda da pandemia - mas que uma nova onda de infecções pode ameaçar novamente a atividade. O número de casos confirmados e mortes aumentou pela segunda semana consecutiva. Até 22 de novembro, havia mais de 6 milhões de infecções confirmadas e 170.000 mortes confirmadas.

Quadro 8: HIGH-FREQUENCY DASHBOARD¹⁷

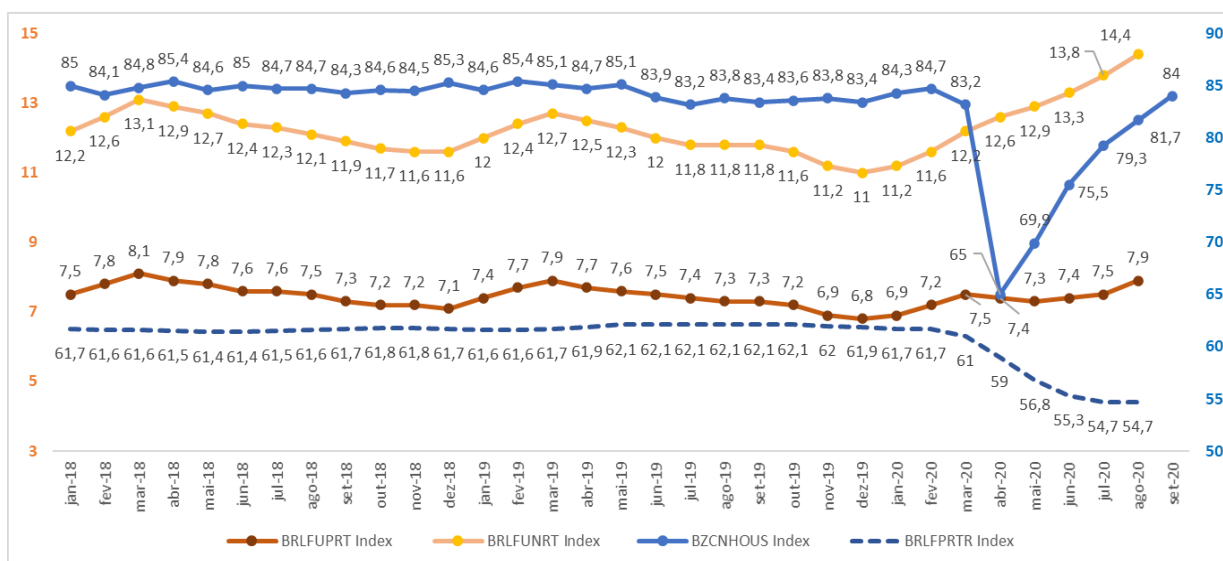
		19-Jun	26-Jun	3-Jul	10-Jul	17-Jul	24-Jul	31-Jul	7-Aug	14-Aug	21-Aug	28-Aug	4-Sep	11-Sep	18-Sep
Virus	Confirmed New Covid-19 Cases ¹	204,103	242,061	264,107	261,746	245,501	241,147	375,010	299,957	264,001	305,887	272,473	286,998	146,645	256,737
	Confirmed New Covid-19 Deaths ¹	7,126	7,007	5,923	8,514	7,453	7,387	7,237	7,097	5,918	7,868	6,146	5,998	4,020	6,271
	Lockdown Index ²	77	77	81	81	81	81	73	73	73	73	76	73	73	73
Real Economy	Search for Unemployment Insurance ³	46	42	48	42	50	50	42	42	39	39	38	41	37	40
	Electricity Demand ⁴	-13	-10	-6	1	0	0	0	-1	1	3	0	3	0	1
	Public Transport Usage ⁵	-59	-58	-58	-55	-54	-52	-51	-49	-47	-49	-49	-45	-43	-41
	Congestion Level ⁶	20	21	21	22	23	23	24	26	25	27	27	28	28	28
	Exports ⁷	-11	-11	2	-8	1	16	18	53	57	30	15	-9	1	2
	Imports ⁷	-29	-28	-20	-28	-26	-18	-20	-11	-1	-8	-13	-22	-26	-27
Financial Markets	Ibovespa ⁸	-17	-20	-17	-14	-12	-12	-12	-12	-13	-13	-12	-13	-16	-16
	USD/BRL ⁸	31	35	31	31	33	29	29	34	34	38	33	31	31	33
	5-year interest rate ⁸	-47	-31	-62	-63	-70	-75	-92	-69	-28	-29	-23	-34	-5	33
		4-Sep	11-Sep	18-Sep	25-Sep	2-Oct	9-Oct	16-Oct	23-Oct	30-Oct	6-Nov	13-Nov	20-Nov		
Virus	Confirmed New Covid-19 Cases ¹	286,998	146,645	256,737	194,430	157,479	208,796	144,412	153,356	163,002	114,523	179,471	209,512		
	Confirmed New Covid-19 Deaths ¹	5,998	4,020	6,271	4,744	4,143	4,959	3,575	3,257	3,006	2,538	2,722	3,876		
	Lockdown Index ²	70	70	70	67	67	63	63	58	58	58	58			
Real Economy	Search for Unemployment Insurance ³	41	36	39	36	34	37	41	45	50	41	30	27		
	Electricity Demand ⁴	3	0	0	3	9	11	-1	3	-1	-8	3	8		
	Public Transport Usage ⁵	-45	-43	-41	-40	-35	-32	-32	-30	-30	-31	-26	-26		
	Congestion Level ⁶	28	28	28	28	29	33	32	32	34	35	32	32		
	Exports ⁷	-9	-5	-5	-4	9	8	13	16	26	28	21	21		
	Imports ⁷	-22	-30	-31	-29	-25	-19	-18	-17	-1	9	12	16		
Financial Markets	Ibovespa ⁸	-13	-16	-16	-17	-19	-16	-16	-13	-19	-13	-10	-9		
	USD/BRL ⁸	31	31	33	37	40	36	39	38	41	32	35	33		
	5-year interest rate ⁸	-34	-5	33	20	68	56	59	55	68	43	63	94		

No tocante ao mercado de trabalho, considerando-se séries mensalizadas com ajuste sazonal da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), observa-se que a deterioração dos indicadores deste mercado teve início em março e se aprofundou nos períodos seguintes.

17

Notes: 1. Weekly confirmed Covid-19 cases and deaths based on data from Bloomberg News. 2. Oxford COVID-19 Government Response Tracker based on a zero to 100 scale. 3. Search interest of "seguro desemprego" in Brazil according to Google Trends, on a zero to 100 scale (100 is peak interest over the previous 12 months). 4. Electricity load according to ONS, nationwide data, 7-day average, % YoY. 5. Public Transport Use (% since end-Jan) from Moovit (weighted average of 10 large cities). 6. Congestion level in São Paulo, weekly average of rush hours (8am, noon, 6pm), excluding Sundays and holidays. 7. Overall exports and imports, 4-week averages, % YoY. 8. Changes from the average at the first two weeks of January (Ibovespa and USD/BRL, percent change; interest rate, change in basis points). Google trends through September 13, lockdown Index through September 14, and electricity demand through September 10.

Gráfico 13: Mercado de Trabalho

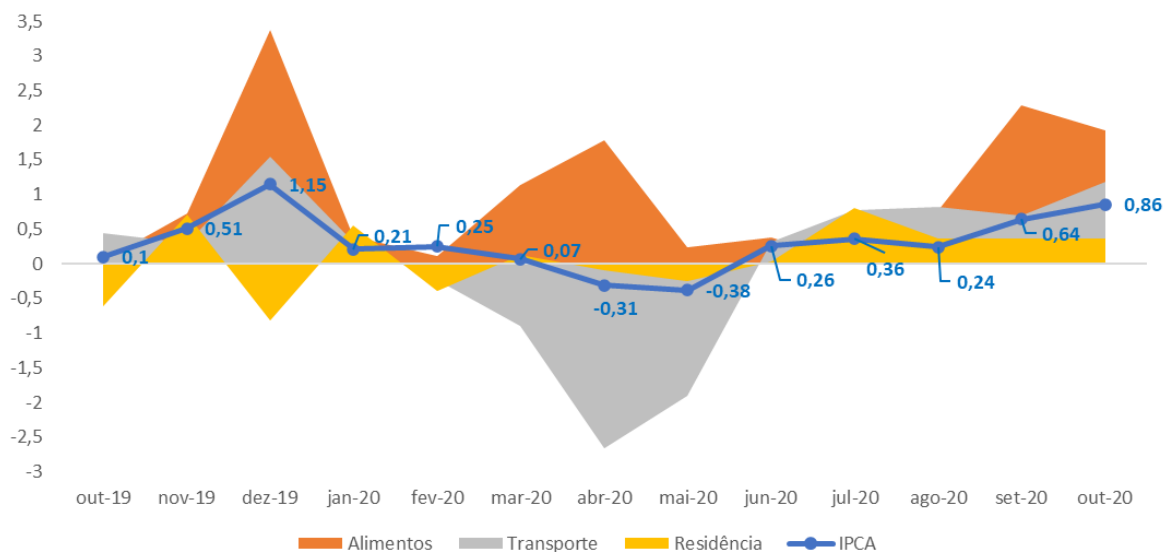


BZCNHOUS – ÍNDICE DE HORAS TRABALHADAS (2006 =100); **BRLFPRTR** – percentual da força total de mão de obra em relação a população em idade ativa; **BRLFUPRT** – percentual de desemprego em relação a população em idade ativa; **BRLFUNRT** – percentual de desemprego em relação a força total de mão de obra

Em relação aos preços relativos verificamos movimentos de efeitos heterogêneos da pandemia sobre oferta e demanda pelos diversos bens e serviços. No caso dos preços ao produtor, cujo índice é principalmente de matérias-primas, o efeito líquido foi inflacionário, e pôde-se ver influência da depreciação do real. No caso dos preços ao consumidor, as pressões deflacionárias prevaleceram no primeiro semestre. Neste o resultado combinou a menor demanda por serviços e bens industriais, a postergação de reajustes em alguns preços monitorados e a redução significativa nos preços dos combustíveis, com o aumento dos preços dos alimentos.

Já nos cinco primeiros meses do segundo semestre, a inflação tracionou. A inflação é agora mais alta e mais disseminada do que no início da pandemia - mas ainda não é uma fonte de preocupação. Setores que estão observando uma demanda mais forte - como alimentos e eletrodomésticos - têm conseguido repassar parte do aumento dos preços no atacado. Se esse processo vai se intensificar ou não vai depender do que acontecer com a moeda e, por extensão, do que acontece no panorama fiscal.

Gráfico 13: Inflação



Os preços ao consumidor amplo subiram 0,86% MxM em outubro, com pressão dos preços da gasolina (transporte), eletricidade (habitação), carne e produtos de laticínios (alimentos). A inflação anual subiu para 3,92% AxA, se mantendo abaixo, mas próximo, da meta de 4% a.a.

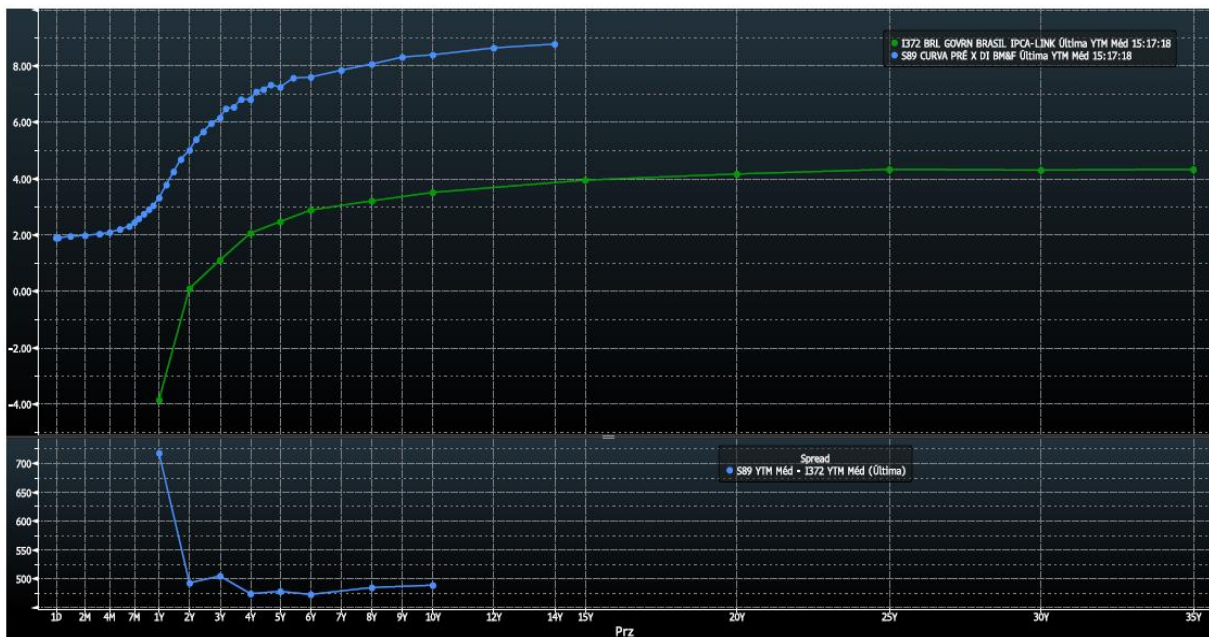
As metas de inflação (IPCA) definidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para os anos de 2021, 2022 e 2023 são 3,75%, 3,5% e 3,25%, respectivamente. No relatório Focus, do Banco Central, de 11/09/2020, o mercado demonstrava divergência quanto à meta para o ano de 2021, sendo sua expectativa de 3,00% para este ano.

Contudo a estrutura a termo da taxa de juros demonstra que o mercado espera uma pressão inflacionária superior as metas estipuladas pelo CMN e até mesmo divergente do relatório Focus.

Tabela 3: Breakeven (IPCA)

Anos	Nominal x Indexado a Inflação	Títulos
1	5,82	BNTN-F 01/21 - BNTNB 05/21
2	5,08	BNTN-F 01/23 - BNTNB 08/22
3	4,02	BNTN-F 01/23 - BNTNB 05/23
4	4,58	BNTN-F 01/25 - BNTNB 08/24
5	4,19	BNTN-F 01/25 - BNTNB 05/25
6	4,48	BNTN-F 01/27 - BNTNB 08/26
10	4,46	BNTN-F 01/31 - BNTNB 08/30
20	3,82	BNTN-F 01/31 - BNTNB 08/40
30	3,63	BNTN-F 01/31 - BNTNB 08/50

Gráfico 14: Curva Pré x DI vs Curva NTNBs



Desde a pandemia, o Banco Central reduziu 225 pontos-base a taxa básica de juros, levando-a para 2,0%, nível que vê próximo ao limite inferior efetivo das taxas no Brasil. O Bacen também anunciou 16,7% do PIB em medidas de liquidez - suporte cinco vezes maior do que o oferecido na crise de 2008 - e regulamentações alteradas para permitir aos bancos renegociar crédito com clientes. Isso se soma às medidas

fiscais implementadas em meio à crise.

Na ata de sua reunião de 5 de agosto, o Bacen sugeriu que um corte adicional na taxa é possível, mas não iminente; e também não pretende aumentar a taxa básica de juros - a menos que as perspectivas fiscais se deterioresem ainda mais.

HIGH-FREQUENCY DASHBOARD

		Aug-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20
Current Inflation	IPCA - headline, YoY	3.4	2.9	2.5	3.3	4.3	4.2	4.0	3.3	2.4	1.9	2.1	2.1	
	IPCA - core (trimmed mean, 3MMA, sa), AR	2.4	2.4	2.4	2.4	2.9	3.3	3.5	3.3	2.5	1.5	1.3	1.9	
	IPCA - diffusion (sa), %	57.2	47.0	55.5	57.6	54.0	50.7	51.2	54.3	52.2	45.1	58.7	62.1	
Expected Inflation	Analysts consensus, 12 months ahead	3.5	3.5	3.6	3.7	3.7	3.4	3.6	3.3	2.8	3.1	3.2	3.0	2.9
	5-year breakeven inflation	3.9	4.0	3.8	4.0	4.0	3.7	3.7	3.5	3.6	3.8	3.8	3.8	4.2
Financial conditions	US Treasury 10-year yield	1.5	1.7	1.7	1.8	1.9	1.5	1.1	0.7	0.6	0.7	0.7	0.5	0.7
	1-year ex-ante real rate	1.8	1.3	0.8	0.9	0.8	1.0	0.5	0.1	0.1	-0.5	-0.8	-0.6	-0.5
	1y-5y spread, bps	167	176	153	185	188	181	202	355	380	367	358	320	383
	BRL/USD (5WDMA), YoY	0.7	2.6	8.7	9.5	3.6	15.3	19.4	33.2	39.0	32.7	42.5	37.8	37.8
Growth	Unemployment rate (sa), %	11.9	12.0	12.0	11.7	11.6	11.4	11.4	11.5	12.0	12.5	13.2		
	Capacity utilization (sa), %	75.7	75.5	75.7	75.4	75.1	75.7	76.2	75.3	57.3	60.3	66.6	72.3	
	Consumer confidence	90.6	89.9	89.6	89.6	91.6	90.4	87.8	80.2	58.2	62.1	71.1	78.8	75.8
	Industrial confidence	95.9	95.9	95.4	96.9	99.4	100.9	101.4	97.5	58.2	61.4	77.6	89.8	98.6
	Economic activity (IBC-BR, 3MMA), YoY	-0.4	0.7	1.1	1.7	1.5	0.8	0.6	-0.4	-5.4	-10.2			
Policy rate	Target overnight rate	6.00	5.50	5.00	5.00	4.50	4.50	4.25	3.75	3.75	3.00	2.25	2.25	2.00
	Rate decision		-0.50	-0.50		-0.50		-0.25	-0.50		-0.75	-0.75		-0.25

Portanto o cenário econômico base para este Plano Anual de Investimentos é de retomada lenta e gradual da economia, com expectativa de avanço de 3,1% do PIB em 2021, assim como avanço da pressão inflacionária em direção à meta, e a adoção de uma política de manutenção da taxa básica em 2%, com estabilidade da deterioração da situação fiscal.

CAPÍTULO 3: Política de Investimentos para 2021

3.1. Modelo de Gestão

O modelo de gestão a ser utilizado no Fundo Previdenciário e no Fundo Financeiro será o de gestão própria. As instituições que receberão alocação são selecionadas por meio de credenciamento, cuja normatização é dada por Portaria disponível no site da Autarquia.

Atualmente, a Autarquia possui, no Fundo Previdenciário, cerca de R\$ 2 bilhões em carteira e se classifica como investidor qualificado por atender as seguintes exigências:

- I. Estar com o Certificado de Regularidade Previdenciária (CRP) em vigência;
- II. Ter no mínimo R\$ 40 milhões em recursos aplicados;
- III. Comprovação do efetivo funcionamento do Comitê de Investimentos;
- IV. Ter aderido ao Programa de Certificação Institucional e modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social (Pró-Gestão).

3.2. Estratégia de Alocação de Recursos

O Fundo financeiro é constituído sob o regime financeiro de repartição simples e, portanto, segue o princípio da solidariedade intergerações. Este Fundo apresenta insuficiência financeira e a movimentação de seus recursos se caracteriza pelo consumo dos ingressos de recursos no curtíssimo prazo. Sendo assim, os eventuais saldos financeiros serão alocados em produtos que tenham como *benchmark* a taxa de juros interbancária de um dia, evitando flutuações negativas no saldo deste fundo.

O Fundo Previdenciário, criado pela Lei Estadual nº 6.338, de 06 de novembro de 2012, por sua vez, segue o regime financeiro de capitalização. Este regime preconiza a constituição de um fundo composto pelas contribuições patronais e dos servidores, que deve ser gerido de maneira que seu patrimônio possa garantir os benefícios previdenciários de seus participantes.

Estas características subsidiam uma estratégia de alocação totalmente diversa do Fundo Financeiro. O direcionamento na gestão do fundo é de busca de retorno compatível com a taxa da meta atuarial¹⁸. Diante disto, a gestão dos recursos do Fundo Previdenciário possui estratégia de alocação de longo prazo, respeitando-se as normas vigentes relacionadas ao enquadramento das aplicações.

As alocações devem levar em conta a expectativa dos futuros desembolsos a serem realizados pelo Fundo Previdenciário. Portanto, a *duration*¹⁹ e a maturidade dos ativos devem ser equalizados aos do passivo do Fundo, assim como os montantes de desembolso e de ingresso.

A maior eficiência nas alocações excessivamente longas ocorrerá conforme se registre um número de servidores que nos permita realizar uma análise atuarial com grau de precisão adequada, definindo não só o ritmo de receitas de acumulação de reservas, mas também a projeção de saída de caixa decorrente do pagamento de aposentadorias e pensões. Neste sentido, para auxiliar a gestão dos ativos anualmente recorre-se a contratação de serviço de consultoria responsável pela

¹⁸ Conforme art.26 da PORTARIA Nº 464, DE 19 DE NOVEMBRO DE 2018, a taxa de juros real anual a ser utilizada como taxa de desconto para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do RPPS deverá ter, como limite máximo, o menor percentual dentre os seguintes: I - do valor esperado da rentabilidade futura dos investimentos dos ativos garantidores do RPPS, conforme meta prevista na política anual de investimentos aprovada pelo conselho deliberativo do regime; e II - da taxa de juros parâmetro cujo ponto da Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média seja o mais próximo à duração do passivo do RPPS.

¹⁹ É uma medida da sensibilidade do preço de um título ou outro instrumento de dívida a uma mudança nas taxas de juros. A duração de um título é facilmente confundida com seu prazo ou prazo até o vencimento, porque ambos são medidos em anos. No entanto, o prazo de um título é uma medida linear dos anos até o vencimento do principal; isso não muda com o ambiente da taxa de juros. A duração, por outro lado, é não linear e acelera à medida que o tempo até a maturidade diminui.

elaboração de estudo de *ALM – Asset Liability Management*²⁰.

Todos os esforços devem ser concentrados em aquisição de ativos com liquidez e precificação transparente.

A estratégia alocativa se dará conforme a perspectiva de retorno e os riscos dos segmentos de mercado permitidos pela Resolução CMN 3.922/2010 e seus limites de alocação.

3.2.1. Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos

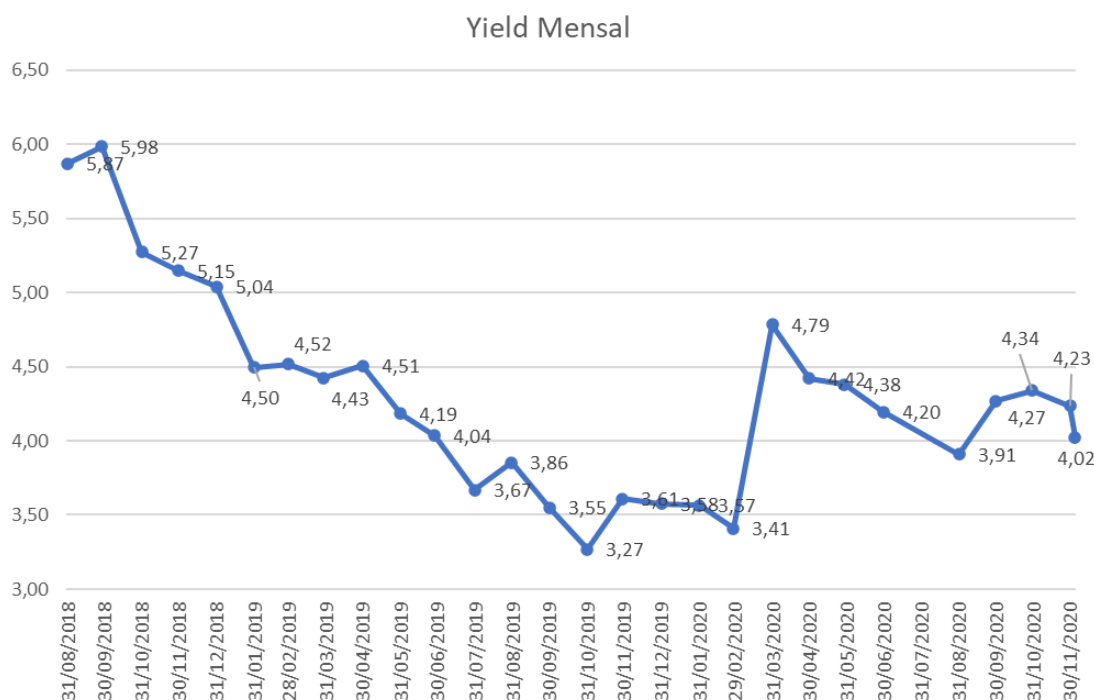
3.2.1.1. Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos – Fundo Financeiro

Para o Fundo Financeiro, segundo o artigo 21, inciso I da Portaria nº 403 de 10 de dezembro de 2008 do Ministério da Previdência Social, o resultado atuarial e as projeções atuariais de receitas e despesas, após a segregação de massa, devem ser avaliados à luz da taxa de juros referencial de 0% (zero por cento). Isso se justifica basicamente pela impossibilidade de constituição de fundo capitalizável, já que as contribuições pagas pelos segurados em cada período formam um fundo que se destina ao custeio dos benefícios a serem pagos neste mesmo período.

3.2.1.2. Parâmetros de Rentabilidade Perseguidos – Fundo Previdenciário

A rentabilidade a ser perseguida em 2021 será a mesma de 2020, 4,7% a.a + INPC. Assim se avaliou mais adequado, já que o *yield* médio mensal de um título público de maturidade de 30 anos – NTN-B 6 15/08/50, nos últimos 3 anos (31/01/2018 – 04/12/2020), é 4,52% (real). O corte de 3 anos foi utilizado pois reflete melhor o cenário de taxas de juros baixas no qual o país está inserido atualmente.

²⁰ Gestão de riscos de descasamentos entre ativos e passivos



Os parâmetros que levaram à definição daquela taxa como meta para o Fundo Previdenciário foram extensamente detalhados no PAI 2020, disponível para consulta a qualquer tempo, onde se levou em consideração os critérios de túneis de taxas e todos os demais requisitos necessários para uma avaliação extremamente técnica e de acordo com a situação econômica do País nos tempos mais recentes.

Uma outra alternativa seria a aplicação nas avaliações atuariais dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), relativas ao exercício de 2021, a taxa parâmetro de que trata o art. 3º da Instrução Normativa SPREV nº 02, de 21 de dezembro de 2018, a qual se dá através Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média. Segundo o ANEXO I da portaria Nº 12.223, DE 14 DE MAIO DE 2020 da Secretaria Especial de Previdência e Trabalho, para a maturidade do passivo do Fundo Previdenciário, 28,79 anos, a taxa real parâmetro é 5,46% ao ano. Entretanto, como já exposto, tendo em vista o cenário econômico e fiscal descortinado para o País no ano vindouro, a primeira alternativa nos pareceu mais adequada e se coaduna com todo o contexto descrito nos tópicos acima.

3.2.1.3. Aderência das Metas à Rentabilidade

As metas definidas nos Planos Anuais de Investimentos dos anos anteriores, assim como a rentabilidade da carteira de investimento do Fundo Previdenciário do Rioprevidência nos últimos 5 anos, são apresentadas abaixo (taxas nominais).

Período	Carteira	Meta (<i>Bench</i>)	% Meta
2015	10,88%	16,79%	65%
2016	18,49%	11,90%	155%
2017	13,98%	7,11%	197%
2018	9,50%	8,56%	111%
2019	13,19%	9,73%	136%
2020 (jan-ago)	5,23%	4,29%	122%

Aderência (*Tracking Error*) 5,28%

21

3.2.1.4. Carteira do Fundo Previdenciário

A carteira do Fundo Previdenciário, de acordo com a tabela abaixo, demonstra os percentuais de alocação, assim como os limites legais observados por segmento na data de 31/08/2020:

Tipos de Ativos	Dispositivo 3922/2010	Saldo	%	Limite (Pró-Gestão Niv. II)
Fundos 100% Títulos Públicos	Art 7 - I - b	983.788.196,61	51,15%	100%
Fundos Renda Fixa em geral	Art 7 - IV - a	343.483.797,59	17,86%	50%
Fundos de Ações em geral	Art 8 - II - a	379.911.637,37	19,75%	30%
FIC - Aberto - Investimento no Exterior	Art 9 - A - II	216.319.404,39	11,25%	10%
		1.923.503.035,96		

Observação: O percentual acima do limite no item FIC – Aberto – Investimento no Exterior (11,25% contra 10,0% do limite) se deveu a um chamado desenquadramento passivo momentâneo, motivado pela valorização dos ativos naquele momento, cujo prazo para ajuste nesse caso é de até 180 dias.

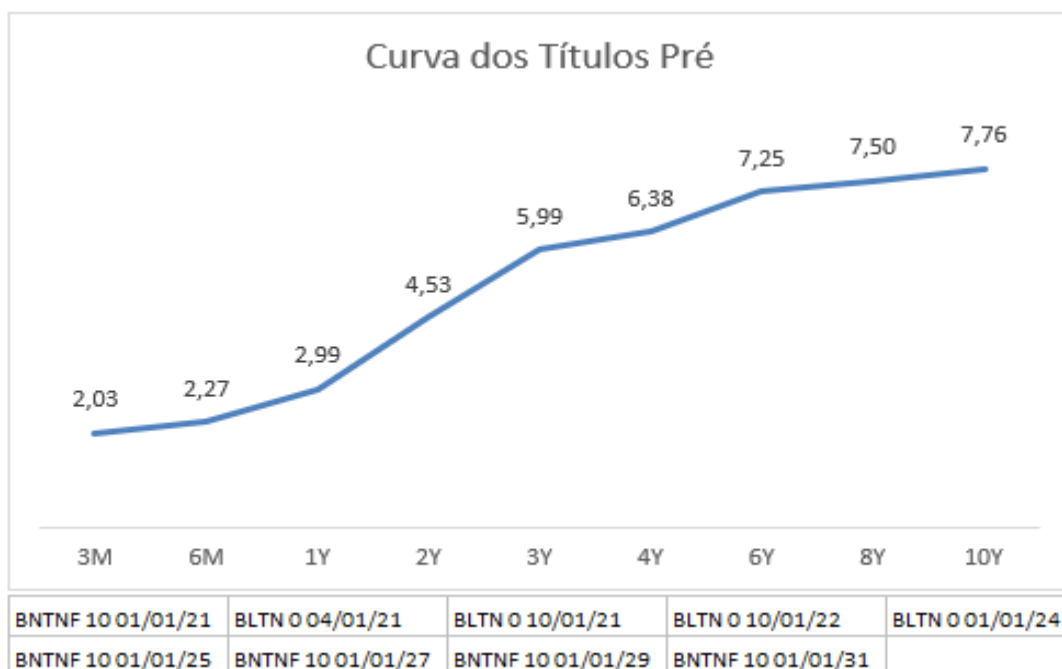
²¹ O erro de rastreamento (*Tracking Error*) é a divergência entre o comportamento do preço de uma posição ou carteira e o comportamento do preço de um benchmark. Quanto menor o seu valor maior é o nível de aderência entre os ativos comparados.

3.2.2. Rendimento Indicativo por segmento

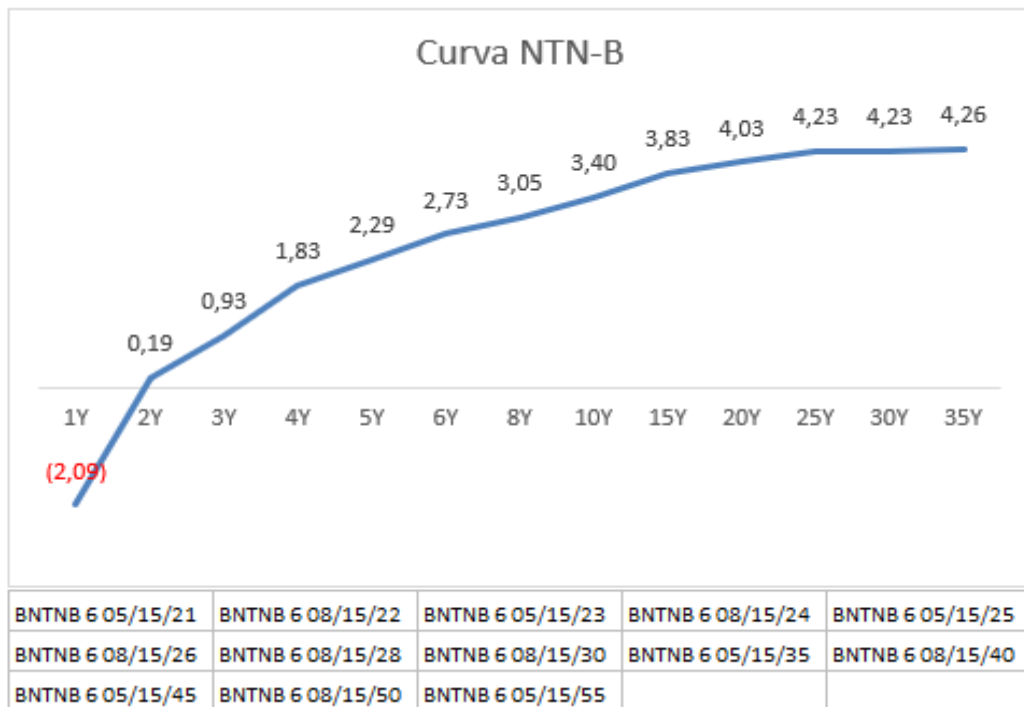
3.2.2.1. Renda Fixa

A alta rentabilidade dos papéis de renda fixa em carteira nos últimos anos, principalmente dos títulos públicos, em virtude da queda da taxa básica de juros parece ter terminado, já que não há mais expectativa de queda nos próximos anos, mas sim elevação, afetando negativamente os preços dos papéis já emitidos. Isso abre um espaço maior para o crédito privado, que pode oferecer uma remuneração maior.

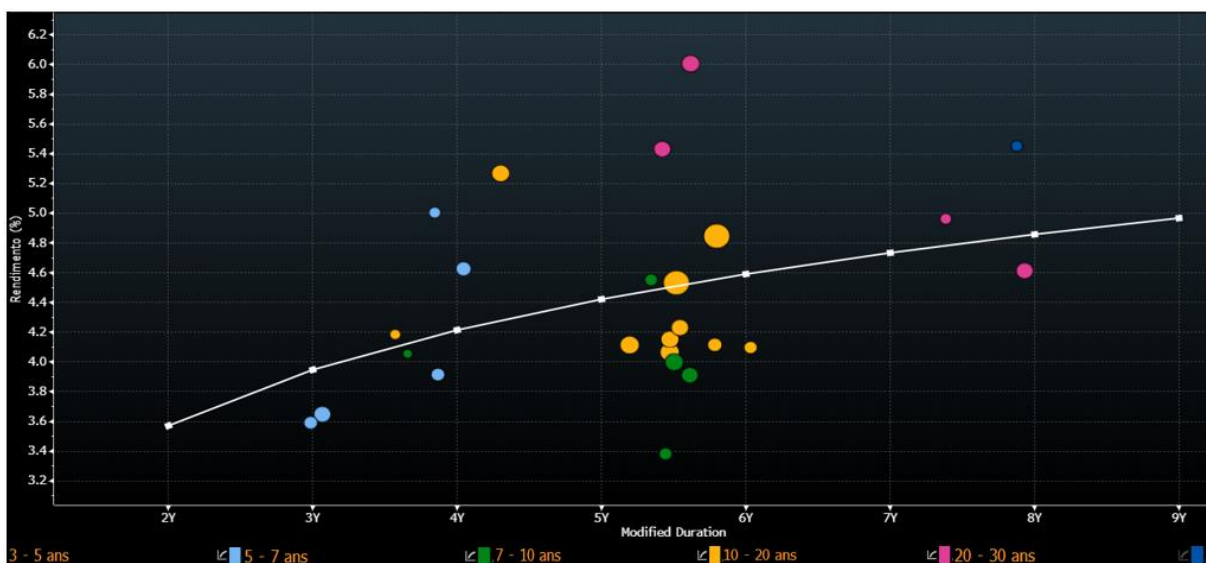
- Títulos Públicos Pré-Fixados – o retorno esperado para uma maturidade mais próxima ao do passivo do RPPS é de 7,76% a.a. (nominal).



- Títulos Públicos vinculados a inflação – o retorno esperado para uma maturidade mais próxima ao do passivo do RPPS é de 4,23% a.a (real).

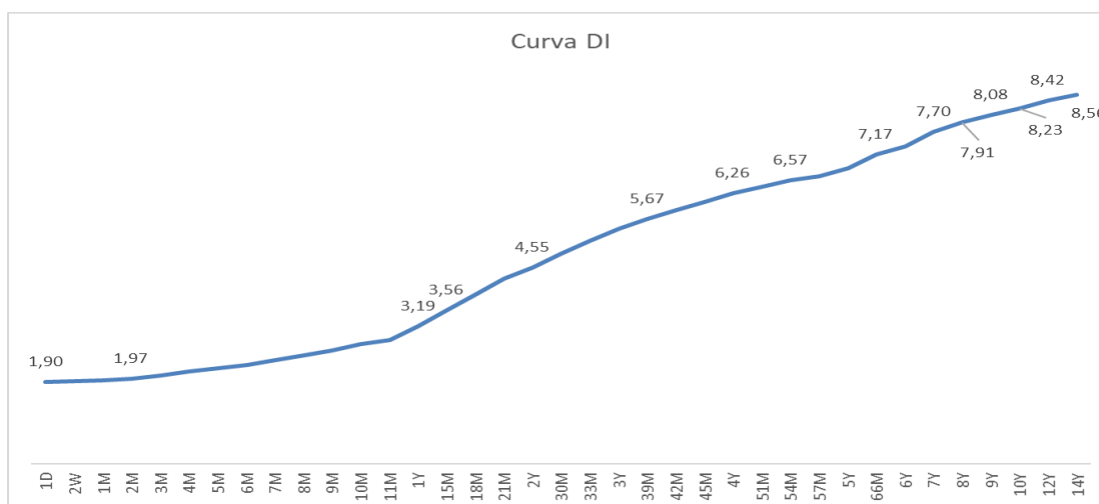


- Crédito Privado – através da estimação da curva de títulos de dívida emitidos entre 01/01/2020 até 10/10/2020, com cupom composto por um spread + IPCA com um volume de emissão maior que R\$ 40 milhões, o rendimento conseguido para uma *duration* de 10 anos seria de 4,95% a.a. (real).



3.2.2.2. Renda Variável

- Multimercados – Atualmente o mercado de produtos classificados como multimercados, disponíveis ao segmento de RPPS, possuem CDI como benchmark, portanto o retorno esperado para o ano de 2021 é de 3,56% a.a.



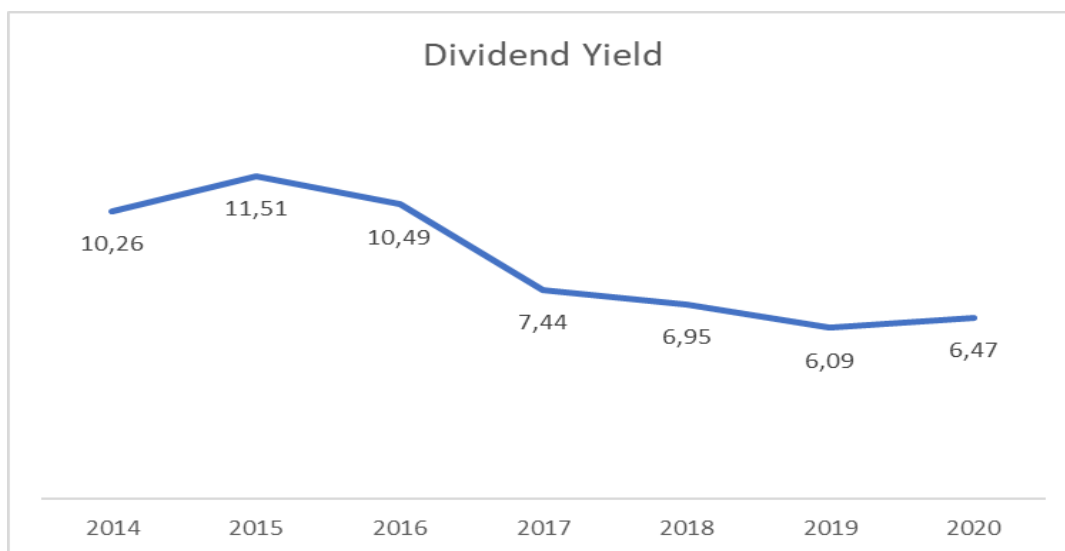
- Fundo de Investimentos em Participações²² –

A rentabilidades dos FIPs é muito diversa, em virtude justamente do seu objetivo que é reunir um montante de capital para investimento em, majoritariamente, companhias fechadas ou sociedades limitadas visando acompanhar e lucrar com o crescimento desses negócios a longo prazo. Ainda que sejam listados em bolsa, seus retornos possuem comportamento anormal, resultado do risco de liquidez. Essas características dificultam uma avaliação de um retorno médio para esse mercado, portanto a avaliação da rentabilidade deve ser feita de projeto a projeto quando as oportunidades para o

²² Foi utilizada uma carteira teórica, igualmente distribuída, contendo os FIPs listados na Bovespa, classificados no sistema financeiro Bloomberg como “*Privaty Equity Fund*”.

investimento forem apresentadas ao RPPS, sendo que o mínimo requerido é a meta atuarial do fundo.

- Fundos Imobiliários – IFIX²³ - Retorno médio – 8,45% a.a. / 0,68% a.m.



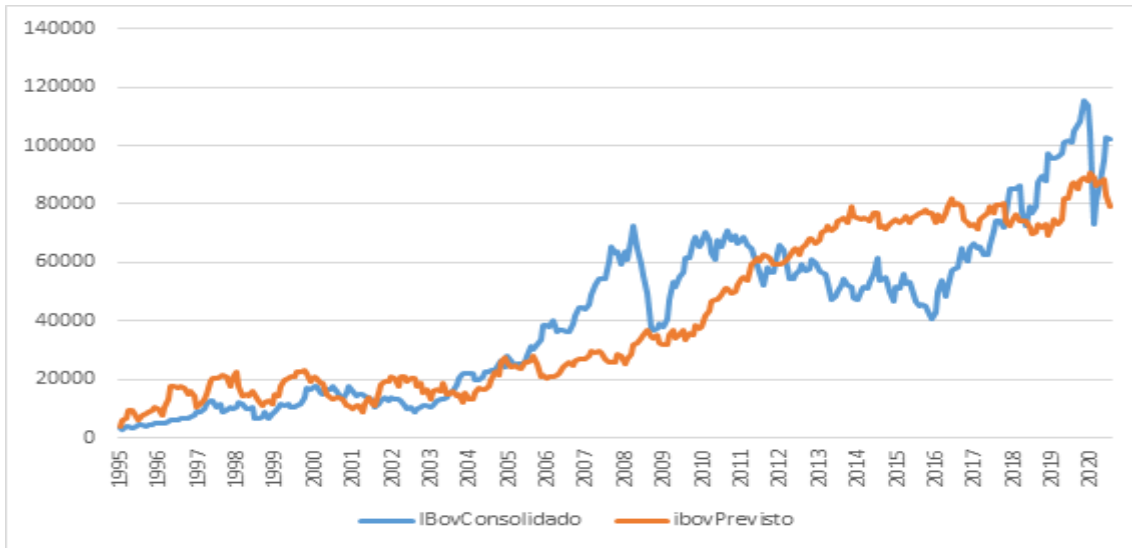
- Bolsa de Valores – Ibovespa²⁴ (método de modelagem *ClearHorizon*, desenvolvido pela *RiskMetrics*)²⁵ – 114.000 pontos/ 2021, tendo um retorno de 14% a.a, considerado o cenário hipotético de fechar o ano de 2020 nos 100.000 pontos.²⁶

²³ O objetivo do IFIX é ser o indicador do desempenho médio das cotações dos fundos imobiliários negociados nos mercados de bolsa e de balcão organizado da B3.

²⁴ A série histórica analisada é o fechamento mensal do IBOV de janeiro/1995 até agosto/2020

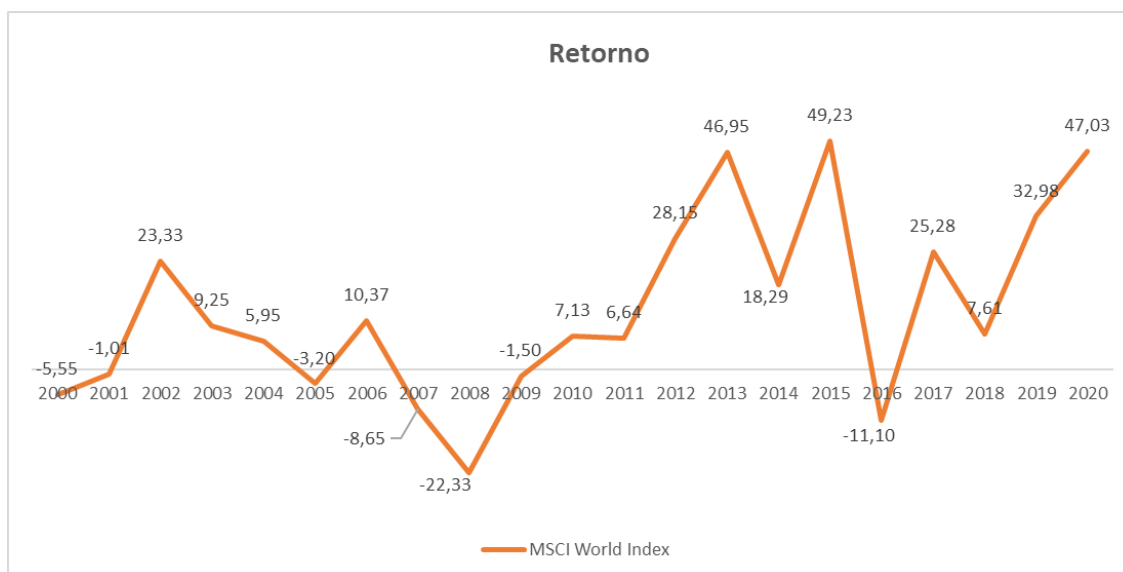
²⁵ Esta metodologia analisa uma determinada série histórica para entender o quão forte é a tendência de reversão a média e assim realizar projeções futuras. A formulação matemática do modelo segue na equação, simplificada: $pt = \alpha + \beta t + \gamma pt - 1 + \sigma \epsilon t$.

²⁶



- Investimento no Exterior
 - MSCI World Index²⁷ (em R\$) - Retorno médio – 12,61% a.a. / 0,99% a.m.

²⁷ O MSCI World Index é um índice global de ações que representa o desempenho das ações de grande e média capitalização em todos os 23 países desenvolvidos. Cobre aproximadamente 85% da capitalização de mercado ajustada pelo *free float* em cada país. Não inclui mercados emergentes.



3.2.3. Alocação-Objetivo

Para o ano de 2021, levando-se em consideração os cenários apresentados neste Plano Anual de Investimentos, reforçando-se o novo patamar de juros estabelecido pelo Banco Central, a promessa de manutenção da mesma por um prazo médio de 2 a 3 anos, expectativa de inflação dentro dos limites estipulados pelo Conselho Monetário Nacional, que nos leva a conclusão de que ganhos com fechamento da curva de juros não são prováveis, que o uso de modelos baseados em dados históricos tem pouca aderência em cenários de grande incerteza, que ativos historicamente desconectados estão com comportamento adverso, continuaremos com a estratégia de curto prazo, explorando todos tipos de ativos permitidos pela legislação, seguindo uma estratégia alocativa dinâmica, aproveitando movimentos rápidos em busca de retorno e controle de risco, na qual, também tomaremos como apoio direcional o estudo de *ALM* de junho de 2020²⁸.

²⁸ Segundo o estudo de otimização o portfólio ótimo se distribuiria em 70% renda fixa, 21,7% renda variável e 10% investimento no exterior.

	Enquadramento	Segmento	Limite Inferior	Alocação Objetivo	Limite Superior
Renda Fixa (Art. 7º)	7º I a	Títulos Públicos	0,00%	1,00%	100,00%
	7º I b	Fundos 100% TP	0,00%	20,00%	100,00%
	7º I c	ETF 100% TP	0,00%	0,00%	70,00%
	7º II	Op. Compromissadas	0,00%	0,00%	5,00%
	7º III a	Fundos Ref RF	0,00%	0,00%	70,00%
	7º III b	ETF Indicadores	0,00%	0,00%	70,00%
	7º IV a	Fundos RF geral	0,00%	28,00%	50,00%
	7º IV b	ETF geral	0,00%	1,00%	50,00%
	7º V b	LIG	0,00%	0,00%	20,00%
	7º VI a	CDB	0,00%	0,00%	15,00%
	7º VI b	Poupança	0,00%	0,00%	15,00%
	7º VII a	FDC	0,00%	0,00%	10,00%
	7º VII b	RF Crédito Privado	0,00%	0,00%	10,00%
	7º VII c	FDI	0,00%	0,00%	10,00%
Renda Variável (Art. 8º)	8º I a	Fundo de ações (+50)	0,00%	0,00%	40,00%
	8º I b	ETF ações (+50)	0,00%	0,00%	40,00%
	8º II a	Fundo de ações geral	0,00%	20,00%	30,00%
	8º II b	ETF ações geral	0,00%	7,50%	30,00%
	8º III	Multimercados	0,00%	5,00%	10,00%
	8º IV a	FIP	0,00%	2,50%	10,00%
	8º IV b	FII	0,00%	2,50%	10,00%
	8º IV c	Ações - acesso	0,00%	2,50%	5,00%
In. Ex. (Art. 9º)	9º I a	RF Dívida Externa	0,00%	0,00%	10,00%
	9º II a	Aberto - IE	0,00%	10,00%	10,00%
	9º III a	BDR - Nível I	0,00%	0,00%	10,00%

3.2.3.1. Hipótese de retorno esperado com base nos limites máximos em ativos de renda variável e investimento no exterior

Supondo uma alocação objetiva de parâmetros fixos, de 50% alocados em renda fixa, títulos públicos indexados à inflação²⁹, de maturidade similar ao passivo; 40% em renda variável, sintetizada pelo índice IBOVESPA e 10% em investimento no

²⁹ Utilizando a pesquisa do Boletim FOCUS de 30/10/2020, será utilizado uma inflação constante de 3,5% a.a.

exterior, representado pelo MSCI World Index, a carteira poderia obter, em tese, um retorno nominal de 10,83% a.a, com base nos retornos apresentados no item 3.2.2.

3.5. Análise prévia dos Riscos dos Investimentos

Em linha com o que estabelece a Resolução CMN nº 3.922/10 e alterações, este tópico estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos. O objetivo deste capítulo 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 crédito, de mercado, de liquidez e sistêmico.

3.5.1 Risco de Mercado

É o risco associado à possibilidade de perda por oscilação nos preços de ativos diante das condições de mercado. Esse tipo de risco está relacionado às operações realizadas nos mercados de ações, câmbio, taxa de juros, commodities, entre outros, que podem ser feitas diretamente através da compra e venda de ativos. O acompanhamento do risco de mercado será feito através do cálculo do *Value at Risk*³⁰ (VaR).

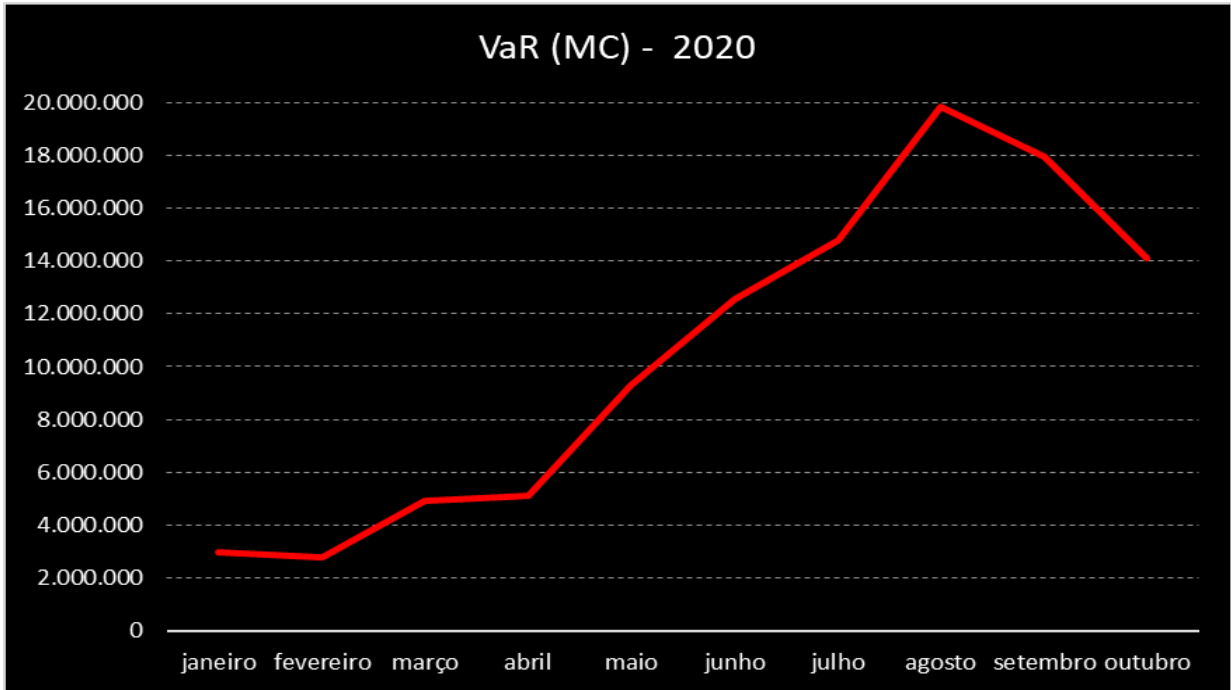
3.5.1.1. Tendência de Risco da Carteira do Fundo Previdenciário

³⁰ *Value at Risk (VaR)* é um método para avaliar o risco em operações financeiras. O VaR resume, em um número, o risco de um produto financeiro ou o risco de uma carteira de investimentos, de um montante financeiro. Esse número representa a pior perda esperada em um dado horizonte de tempo e é associado a um intervalo de confiança.

A carteira do Fundo Previdenciário, entre 2015 e 2020 (ver gráfico abaixo), apresentou uma volatilidade variável, fluuando entre o mínimo de 4,0% (em 2015) e o máximo de 7,5% (em 2020).

E em relação ao VaR, no ano de 2020, o início de mudança de estratégia, através da adoção de diversificação dos ativos e segmentos da carteira, evidencia um movimento de alta daquele indicador.





Resumo

User Name	NICHOLAS RIBEIRO
Portfolio	RIOPREVIDENCIA_AUTO
Data	10/30/2020
Moeda	BRL
Risk Model	Modelo de risco Bloomberg (Regional)
Horizonte	1 dia
Nível de Confiança	0.95

Detahles

	VaR (MC)	CVaR(MC)	VaR marginal (MC)
RIOPREVIDENCIA_AUTO	14.101.871,85	19.392.692,33	
BB JUR MOE EST FIC FIM	830.782,55	1.118.337,70	1,20
BB PREV 20 734 931 0001 20	62.698,63	87.880,78	0,08
BB PREV IRF M1 TP FIC FI	2.728.393,48	3.597.436,31	1,22
BB PREV RF TP IPCA FI	195.419,55	270.553,39	0,10
BB PREV RF TP IPCA I FI	192.805,88	265.651,80	0,06
BB PREV RF TP IPCA VI FI	28.056,42	38.861,87	0,08
BB PREV RF TP XI FI	86.286,12	118.217,05	0,08
BTG ABS INS FIC FIA	130.444,90	182.516,08	-0,12
BTG TESOURO SELIC FI DI	0,00	0,00	0,00
FI CAIXA BRASIL 2024 IV TP	995.102,45	1.385.690,13	0,13
FI CAIXA BRASIL 2024 VI TP R	200.435,47	277.447,09	0,11
FI CAIXA BRASIL 2030 III TP	671.199,28	936.848,20	0,15
FI CAIXA BRASIL IRF M 1 TP	126.233,30	179.159,44	0,01
FIC FI CAI BRAGES EST	5.003.594,25	6.717.406,79	1,35
FIC FI CAIXA BR RF ATIVA LP	1.477.648,29	1.997.566,40	1,73
ITAU INS ALO DIN FIC FI	1.882.845,18	2.498.767,57	1,33
ITAU INS REF DI FI	0,00	0,00	0,00
ITAU INST GLB DIN FIC FI	4.950.273,93	6.620.487,69	1,52
SAFRA EXECUTIVE 2 FI RF	424.039,39	586.404,18	0,66
SANT GLOBAL EQUITIES FIM	20.993,51	28.538,18	0,01
SANTANDER FI IMA B 5 TOP RF	154.281,32	215.461,12	0,08
SANTANDER RF ATIVO FIC FI	1.811.568,48	2.444.914,16	1,21

CVaR (MC) - Perda esperada quando o nível de confiança é ultrapassado.

VaR marginal (MC) - VaR adicional tomando um real adicional de exposição.

3.5.2 Risco de Crédito

Abordagem Qualitativa

A Instituição utilizará para essa avaliação de risco os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil.

3.5.2 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).

3.5.2.1 Indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações

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 prazos ou fluxos incompatíveis com as necessidades do plano pode gerar um descasamento.

3.5.2.2 Possibilidade de redução da demanda de mercado

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.

3.5.2 Risco Sistêmico

Em finanças, risco sistêmico refere-se ao risco de colapso de todo um sistema financeiro ou mercado, com forte impacto sobre as taxas de juros, câmbio e os preços dos ativos em geral, e afetando amplamente a economia - em contraste com o risco associado a uma entidade individual, um grupo ou componente de um sistema. Também é denominado de risco não diversificável, já que todos os setores estão expostos a este risco, em maior ou menor grau.

3.6. Acompanhamento do Desempenho dos Investimentos e o Retorno Esperado

O acompanhamento será feito através de método comparativo entre o retorno realizado (tomando por base a Taxa Interna de Retorno da carteira) e a meta atuarial, que é nosso *benchmark*, definido neste Plano. Na avaliação do desempenho procurar-se-á determinar se o gestor gerou valor comparativamente à meta atuarial e à forma como o gestor alcançou determinada rentabilidade.

O Retorno Esperado dos investimentos se dará pela média de todos os valores que esta variável pode assumir, ponderados pelas suas probabilidades.

Também será avaliada a aderência do portfólio a benchmarks de mercado, através do *tracking error*.

Poderão ser utilizados outros indicadores de desempenho que vierem a ser necessários para tomada de decisão.

3.7. Plano de Contingência

O acompanhamento do cumprimento dos limites e requisitos previstos na resolução 3.922 de 25 de novembro de 2010 será realizado diariamente e, em caso de descumprimento, a Autarquia reenquadrará nos ditames preconizados pela referida resolução em até 90 dias corridos.

CAPÍTULO 4: Gestão de Investimentos

4.1. A Gestão de Investimentos no Rioprevidência

Ao longo de 2019 e 2020, os principais esforços se concentraram nas seguintes áreas e ações, que continuarão a ser aperfeiçoadas em 2021:

- Planejamento estratégico, incluindo elaboração de cenários e definição de estratégias de investimentos;
- Acompanhamento do mercado financeiro e da gestão dos investimentos com utilização de plataformas eletrônicas como o *Bloomberg*, *Broadcast* e *ComDinheiro*;
- Mapeamento dos processos internos das operações de investimento mobiliário e imobiliário;
 - Respeito às atividades de controles internos;
 - Transparência;
 - Segurança nos procedimentos;
 - Análises de investimentos, com ênfase no Fundo Previdenciário, tendo em vista as suas características, já descritas nesse relatório;
- Certificação da equipe e dos membros do Comitê de Investimentos e Conselho de Administração.

O crescimento do patrimônio do Fundo Previdenciário exige contínuo estudo sobre a dinâmica de investimentos de médio e longo prazo e aprimoramento da precificação de ativos, que devem dar suporte às recomendações de investimento no Fundo Previdenciário.

Na estrutura do Rioprevidência as decisões relativas aos investimentos são colegiadas. As diretrizes de investimentos são definidas pelo Conselho de Administração, inclusive por intermédio deste PAI. As diretrizes mensais são discutidas e decididas no Comitê de Investimentos, de acordo com o Regimento

Interno vigente. As decisões do Comitê de Investimentos são vinculantes para o Diretor de Investimentos ou seu substituto, que as deve seguir, aplicando-as em conformidade com a conjuntura econômica que se apresenta ao longo de cada mês.

4.2. A Escolha de Parceiros

O Rioprevidência realiza prévio credenciamento, com acompanhamento e avaliação dos gestores e administradores dos fundos de investimentos e das demais instituições escolhidas que estão aptas a receber as aplicações financeiras. Dentre os parâmetros avaliados estão o histórico e experiência de atuação, o volume de recursos sob gestão e administração da instituição, a solidez patrimonial, a exposição reputacional, o padrão ético de conduta e a aderência da rentabilidade a indicadores de desempenho.

Tal procedimento está em linha com as melhores práticas de mercado para a seleção de instituições financeiras na gestão de recursos de terceiros, inclusive com a seleção periódica realizada pelo Tesouro Nacional para os “*dealers*”³¹.

³¹São as instituições financeiras mais ativas no mercado de títulos públicos credenciadas pela Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central do Brasil. As instituições têm acesso às operações especiais do Tesouro Nacional (1 – vendas de títulos públicos pelos preços médios apurados nas ofertas públicas e; 2 – compras de títulos públicos federais, a preços competitivos, restritas às instituições credenciadas). Atualmente, a participação nessas operações está relacionada ao desempenho mensal da instituição credenciada em uma série de metas estabelecidas pelo Tesouro Nacional.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em 2018, o Rioprevidência foi o primeiro órgão previdenciário do Brasil a obter o selo Pró-Gestão Nível II. O certificado confirma o padrão de qualidade e as normas técnicas da instituição, atesta a qualidade em gerenciamento de crise - mesmo diante da situação difícil que o Estado se encontra. Eleva a boa gestão junto à Secretaria de Previdência e posiciona o Rioprevidência como referência em gestão de recursos para os demais RPPS do país.

Muitas ações já foram realizadas neste período, mas o caminho da melhora contínua é árduo e deve ser sempre perseguido. Esse é o principal objetivo da atual administração do Rioprevidência e do Governo do Estado.

A gestão eficiente dos ativos dos Fundos é um dos pilares para se atingir esse objetivo. Este Plano Anual de Investimentos tem como finalidade determinar as linhas mestras dessa gestão, a qual repousa nas diretrizes de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência.

ANEXO I

Metodologia de Precificação dos Ativos

CAIXA E DISPONIBILIDADES – FUNDOS DE INVESTIMENTOS

As aplicações financeiras do Rioprevidência são feitas, até o momento, em fundos de investimento.

Os Fundos de Investimentos são regulados pelos normativos abaixo:

- Instrução CVM Nº 577 de 07 de julho de 2016 e alterações - Plano Contábil dos Fundos de Investimento – COFI

- Instrução CVM Nº 555, de 17 de dezembro de 2014, e alterações – Constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações dos fundos de investimento.

- Código de Auto Regulação ANBIMA para Fundos de Investimento.

A responsabilidade pela precificação e cálculo do valor da cota é do administrador do Fundo de Investimento. O valor da cota do dia é resultante da divisão do valor do patrimônio líquido pelo número de cotas do fundo. Para cálculo do patrimônio, o administrador precifica todos os ativos do fundo no fechamento do dia. Segundo a Instrução CVM nº 577/2016, os ativos integrantes da carteira dos fundos de investimento devem ser preferencialmente registrados pelo valor justo e descreve que a melhor evidência do valor justo é o preço de transação. Afirma, também, que a metodologia de apuração do valor justo é de responsabilidade do administrador e deve ser estabelecida com base em critérios consistentes e passíveis de verificação.

Em termos metodológicos, a melhor informação para o apuração seria aquela que tivesse como origem as próprias negociações realizadas entre os participantes do mercado e registradas em sistemas eletrônicos. Entretanto, no mercado secundário brasileiro, o relativo baixo nível de liquidez no mercado público

de títulos e valores mobiliários faz com que as estatísticas relativas a esses segmentos sejam pouco representativas. Diante disto, em novembro de 1999, o BACEN e o Tesouro Nacional delegaram à ANBIMA a atribuição de divulgar preços para títulos públicos federais negociados no mercado secundário, assim como as taxas indicativas dos agentes em relação às rentabilidades desses ativos. A ANBIMA utiliza-se de amostra que é formada por: informantes (*price makers*) formados por instituições financeiras mais ativas no mercado secundário de títulos públicos federais; *dealers* do mercado aberto indicados pelo BACEN; grupo de gestores de fundos e de intermediários financeiros especializados na *brokeragem* de títulos públicos. Logo, desde fevereiro de 2000, a ANBIMA vem divulgando taxas para negociações no mercado secundário para o conjunto de títulos públicos federais emitidos em leilões competitivos, consolidando-se como a principal fonte de informações para este segmento.

Desse modo, para precificação dos ativos de renda fixa os administradores de fundo de investimento utilizam-se principalmente das taxas indicativas divulgadas diariamente pela ANBIMA.

ROYALTIES E PARTICIPAÇÕES ESPECIAIS

O Estado do Rio de Janeiro incorporou ao patrimônio do Rioprevidência todos os direitos de sua propriedade sobre os Royalties e Participações Especiais decorrentes do artigo 20 § 1.º da Constituição Federal a partir de janeiro de 2006. O ato autorizativo se deu no artigo nº 13, inciso XII da Lei Estadual nº 3.189/99 (redação dada pela Lei nº 4.237/03). A incorporação foi regulamentada por meio do Decreto nº 37.571/05 (atualizado pelo Decreto nº 42.011/09).

A Secretaria de Fazenda informa ao Rioprevidência as projeções das receitas brutas de participações governamentais de Royalties e Participações Especiais. De posse desta estimativa, a Autarquia faz o cálculo da projeção de receita líquida destinada ao Rioprevidência. Da receita bruta de R&P são deduzidas despesas obrigatórias por lei e os encargos com a cessão de royalties e participação especial.

A seguir encontra-se um resumo das deduções realizadas no fluxo de Royalties, Participações Especiais e FEP:

- PASEP - De acordo com Lei Complementar nº 8/1970, 1% desse fluxo é destinado ao PASEP - Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público.

- Indenização à União - De acordo com o Contrato com a União/1999, as parcelas até 2021 são corrigidas pelo IGP-DI. O valor é informado pela Superintendência de Controle e Acompanhamento da Dívida Pública da Subsecretaria de Finanças da SEFAZ.

- Transferências a Municípios - O valor corresponde a 25% sobre o valor bruto dos Royalties referentes à Lei nº 7.990/89, descontado o PASEP.

- Custo da operação internacional de securitização de Royalties e Participações Especiais

- FECAM - Fundo Estadual de Conservação Ambiental e Desenvolvimento Urbano - De acordo com o artigo 263, § 1º da Constituição Estadual e Emenda 31/2003, 5% dos recursos de petróleo e gás são vinculados ao FECAM e a Emenda Constitucional nº 70/2017 instituiu a vinculação do percentual para 5% quando o petróleo for extraído da camada do pré-sal.

- FISED - Fundo Estadual de Investimentos e Ações de Segurança Pública e Desenvolvimento Social - A Lei Complementar nº 178 de 20/12/2017, criou o FISED nos termos autorizados pela Emenda Constitucional nº 70. O Fundo contará com 5% sobre o valor da produção do pré-sal, após as deduções legais.

CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS PARCELADOS

O crédito tributário parcelado é um ativo incorporado pelo Estado do Rio de Janeiro ao patrimônio do Rioprevidência e trata-se da cessão de créditos tributários parcelados, de titularidade do Estado do Rio de Janeiro, existentes até a data de publicação do Decreto 36.994, de 25 de fevereiro de 2005 e aqueles que venham a

ser concedidos posteriormente (com débito cuja origem possui data máxima, 25 de fevereiro de 2005). É um direito a receber do Estado do Rio de Janeiro atualizado anualmente pela Secretaria de Fazenda sobre os pagamentos efetuados. O ativo foi incorporado pelo Decreto nº 36.994, de 25/02/2005 e pelo Decreto n.º 37.047 de 10/03/2005.

DÍVIDA ATIVA

Este ativo corresponde ao saldo líquido do direito chamado “dívida ativa do Estado do Rio de Janeiro” incorporado ao patrimônio do Rioprevidência. São considerados os créditos, tributários e não tributários, inscritos até 1997 em dívida ativa do Estado do Rio de Janeiro, de suas autarquias e fundações ou recursos advindos da respectiva liquidação. O ativo possuiu ato autorizativo por meio do art. 13, VII, da Lei n.º 3.189, de 22/02/1999 e efetiva incorporação após regulamentação descrita no art. 22, do Decreto n.º 25.217, de 17/03/1999.

Os valores da Dívida Ativa a serem contabilizados proveem de ofício enviado pelo Procurador-Chefe da Procuradoria da Dívida Ativa (PG-5). A PG-5 também encaminha o Demonstrativo do Cálculo para Provisão de Créditos de Liquidação Duvidosa.

FUNDES

O Estado do Rio de Janeiro incorporou, por meio do decreto 40.155 de 17 de outubro de 2006, ao patrimônio do Rioprevidência, os valores referentes ao fluxo do Fundo de Desenvolvimento Econômico Social – FUNDES, instituído pelo Decreto-Lei 8/75, ingressos no Tesouro Estadual a partir de janeiro de 2007.

O acompanhamento do fluxo se dá por meio de recebimento de relatórios mensais enviados pela AGERIO gestora do FUNDES.

CARTEIRA DE IMÓVEIS

Os imóveis pertencentes à carteira imobiliária do Rioprevidência, são avaliados por meio de engenheiros e arquitetos, que obedecendo aos preceitos da NBR 14653, buscam o melhor valor mercadológico e utilizam de diversos métodos preceituados pela referida norma no intuito de obter o valor que seja mais proveitoso para a Administração Pública.

De acordo com a NBR 14653, os imóveis devem ser avaliados preferencialmente pelo Método Comparativo de Dados de Mercado. Este método busca um universo amostral mais semelhante possível ao imóvel sob análise. Utiliza-se de atributos que influenciam na formação de preços (área, localização, fachada, gabarito, padrão construtivo). O critério que permeia esse método é a Homogeneização, que corrige os atributos de todos os imóveis utilizados na comparação por meio de coeficientes chamados fatores.

Existem casos nos quais o imóvel a ser avaliado não representa o máximo potencial construtivo estipulado pelas legislações municipais para a localidade. Para tal fato, utiliza-se o Método Involutivo. Tal método, consiste na elaboração de um estudo de viabilidade de massa que prevê um projeto hipotético, ou seja, a construção de um prédio comercial ou multifamiliar. Este método não somente prevê os valores do empreendimento, como também, as margens de lucro de incorporação e as despesas oriundas da construção. Deve obedecer aos critérios urbanísticos da região, e não poderá ser utilizado quando o imóvel for tombado/preservado, e somente será utilizada quando a benfeitoria existente no imóvel for considerada desprezível.

Quando houver benfeitoria construída no terreno a ser avaliado, utiliza-se o Método Evolutivo. Este método é a soma entre a avaliação obtida para terreno e para as benfeitorias. Os critérios para definição deste valor, o terreno pode ser calculado através dos dois métodos citados acima (comparativo e involutivo). Já a benfeitoria é o resultado do produto do custo construção e da depreciação.

ANEXO II

Estudo adicional - Retornos Esperados - Simulações

Com base em simulações no método de Monte Carlo os preços foram projetados segundo Movimento Geométrico Browniano, que se utiliza da média e desvio padrão do passado junto de um modificador aleatório que obedece a distribuição normal.

A série histórica utilizada foi dos últimos 10 anos, de cada índice e um total de 10.000 simulações. O período projetado foi de 01/11/2020 a 31/12/2021, contando os dias úteis do calendário ANBIMA.

A tabela 1 mostra o retorno do IRFM. Nela podemos ver que em quase 60% das simulações o índice apresenta retorno positivo sendo a faixa de retorno 0.048% a 0.272% a mais representativa.

Tabela 1 Retorno Simulado IRFM

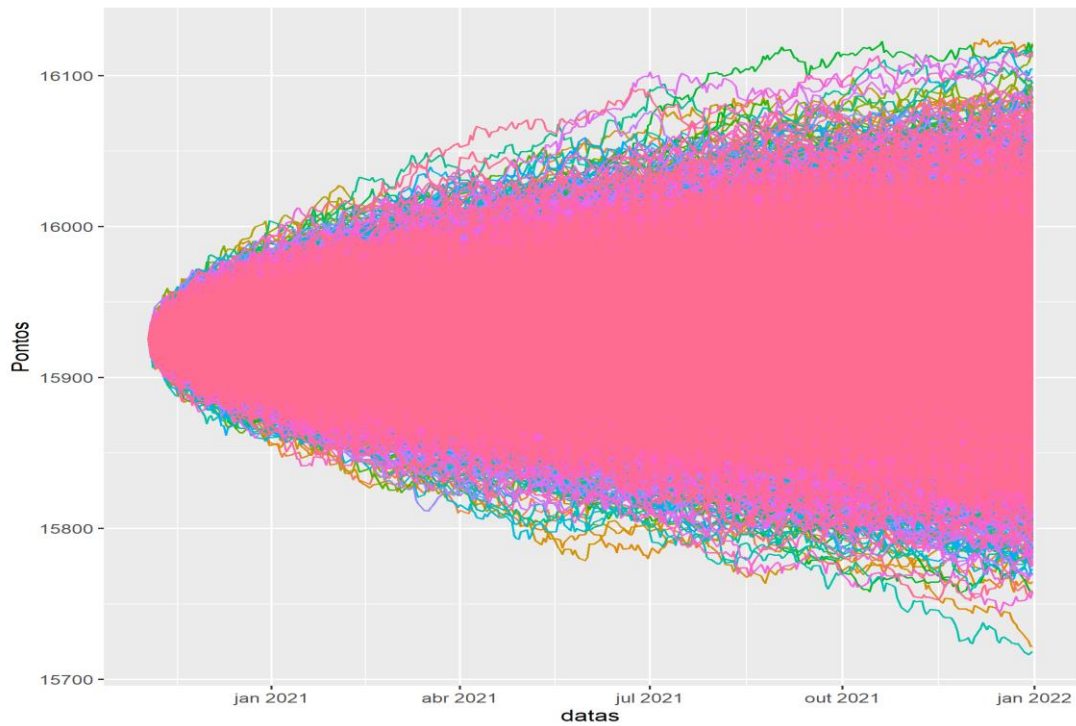
IRFM		
Retorno	Freq Absoluta	Freq Relativa
-0.175588418126994 -	1580	15,80%
(-0.175588418126994)-(-0.048559987109651)	1721	17,21%
(-0.048559987109651)-0	780	7,80%
0-0.048559987109651	872	8,72%
0.048559987109651-0.272708392346296	3483	34,83%
0.272708392346296+	1564	15,64%
Total	10000	100%



Na tabela 2 temos o retorno do IRFM1+, que apresenta 55% de chance de retorno positivo, sendo a faixa de 0.04-0.37 a mais representativa.

Tabela 2 Retorno Simulado IRFM1+

IRFM1+		
Retorno	Freq Absoluta	Freq Relativa
-0.285539055213267	1580	15,80%
(-0.285539055213267)-(-0.0470130102281728)	2314	23,14%
-0.0470130102281728 -0	546	5,46%
0-0.0470130102281728	579	5,79%
0.0470130102281728-0.379565075669613	3374	33,74%
0.379565075669613+	1607	16,07%
Total	10000	100%



A tabela 3 mostra esses dados par ao IMA, sendo 57% de chance de retorno positivo e 34% de retorno entre 0.04% a 0.28%.

Tabela 3 Retornos Simulados IMA

IMA		
Retorno	Freq Absoluta	Freq Relativa
-0.199440016723511-	1590	15,90%
(-0.199440016723511)-(-0.0438414746205897)	1995	19,95%
(-0.0438414746205897)-0	676	6,76%
0-0.0438414746205897	735	7,35%
0.0438414746205897-0.28712296596469	3418	34,18%
0.28712296596469+	1586	15,86%
Total	10000	100%



A tabela 4 traz a avaliação para o IMAB5, sendo a chance de retorno positivo 52,45% e a faixa com maior número é 0.04% a 0.24%.

Tabela 4 Retornos Simulados IMAB5

IMAB5		
Retorno	Freq Absoluta	Freq Relativa
(-0.14859686121077)-	1596	15,96%
(-0.14859686121077)-(-0.0473746923606479)	1588	15,88%
(-0.0473746923606479)-0	859	8,59%
0-0.0473746923606479	973	9,73%
0.0473746923606479-0.243346245932066	3381	33,81%
0.243346245932066+	1603	16,03%
Total	10000	100%



Na tabela 5 o índice analisado é o IMAB5+ com, também, 52,45% de retorno positivo, sendo a maior faixa a de 0.039% a 0.78%.

Tabela 5 Retornos Simulados IMAB5+

IMAB5+		
Retorno	Freq Absoluta	Freq Relativa
(-0.707593094713212)-	1600	16,00%
(-0.707593094713212)-(-0.0393638714761757)	2955	29,55%
(-0.0393638714761757)-0	200	2,00%
0-0.0393638714761757	210	2,10%
0.0393638714761757-0.786320837665563	3479	34,79%
0.786320837665563+	1556	15,56%
Total	10000	100%



E por último, na tabela 6 o do IBOV. Este apresentou uma chance de retorno positivo de 49,77%, sendo a faixa com resultados a de 0% a 1.62%.

Tabela 6 Retornos Simulados do IBOV

IBOV		
Retorno	Freq Absoluta	Freq Relativa
(-1.60416552034909)-	1572	15,72%
(-1.60416552034909)-(-0.0116759325540713)	3419	34,19%
(-0.0116759325540713)-0	32	0,32%
0-0.0116759325540713	18	0,18%
0.0116759325540713-1.62751738545723	3376	33,76%
1.62751738545723+	1583	15,83%
Total	10000	100%

Em uma distribuição alocativa de 12% para os índices de renda fixa (IRFM, IRFM-1+, IMA, IMB5, IMAB5+) e 40% em índice de renda variável (IBOV), as simulações demonstram que há uma chance superior a 49% da carteira ter um retorno entre 0,024% - 0,88%.