



**FUNDO ESPECIAL DE
PREVIDÊNCIA DO MUNICÍPIO DO
RIO DE JANEIRO - FUNPREVI**

**POLÍTICA ANUAL DE
INVESTIMENTOS**

ANO 2010



SUMÁRIO

| | |
|--|----|
| INTRODUÇÃO..... | 3 |
| CAPÍTULO 1: OBJETIVOS E VIGÊNCIA DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS.... | 4 |
| CAPÍTULO 2: COMPETÊNCIAS DOS ÓRGÃOS ENVOLVIDOS NA GESTÃO DOS INVESTIMENTOS | 5 |
| 2.1 – Conselho de Administração | 5 |
| 2.2. – Comitê de Investimentos | 6 |
| 2.3. – Diretoria de Investimentos | 7 |
| CAPÍTULO 3: META ATUARIAL | 8 |
| CAPÍTULO 4: ALOCAÇÃO DE RECURSOS | 9 |
| 4.1 – Histórico da Carteira | 9 |
| 4.2 – Composição e Limites de Alocações | 10 |
| 4.3. – Diversificação | 13 |
| CAPÍTULO 5: CONTROLE DE RISCOS | 13 |
| 5.1 – Risco de Mercado | 13 |
| 5.2. – Risco de Liquidez | 16 |
| 5.3. – Risco de Crédito | 17 |
| CAPÍTULO 6: ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO | 17 |
| CAPÍTULO 7: CRITÉRIO DE SELEÇÃO DE GESTORES | 22 |
| CAPÍTULO 8: AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS GESTORES | 22 |
| CAPÍTULO 9: CENÁRIO PARA 2010 | 24 |



INTRODUÇÃO

O Instituto de Previdência e Assistência do Município do Rio de Janeiro – PREVI-RIO, por meio de sua Diretoria de Investimentos, apresenta a Política Anual de Investimentos do Fundo Especial de Previdência do Município do Rio de Janeiro - FUNPREVI para o 2º semestre do ano de 2010. Tal Política atende à legislação pertinente aos investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, em especial à Resolução do Conselho Monetário Nacional – CMN – nº 3.790, que, na Subseção II – Da Política de Investimentos, cria alguns itens a serem seguidos pelos RPPS. As Portarias do Ministério da Previdência Social MPS nº 204, de 10/07/2008, e nº 402, de 10/12/2008 prevêm o encaminhamento à Secretaria de Previdência Social – SPS – do Demonstrativo da Política de Investimentos e a Portaria MPS nº 345, de 28/12/2009, obriga os dirigentes responsáveis pela gestão dos recursos dos RPPS a disponibilizar aos seus segurados e pensionistas as informações contidas na Política Anual de Investimentos.

A Política de Investimentos aqui apresentada irá fundamentar e nortear todo o processo de tomada de decisão relativa aos investimentos do FUNPREVI e será utilizada como instrumento necessário para garantir a consistência da gestão dos recursos no decorrer do tempo, visando à manutenção do equilíbrio econômico-financeiro entre seus ativos e passivos.

De acordo com a Resolução do CMN nº 3.790, a Política Anual de Investimentos deverá contemplar, no mínimo: o modelo de gestão a ser adotado e, se for o caso, os critérios para a contratação de pessoas jurídicas autorizadas ou credenciadas para o exercício profissional de administração de carteiras; a estratégia de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos, de acordo com o perfil de suas obrigações e por fim os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica.



Tendo em vista que a Política Anual de Investimentos dos recursos dos RPPS e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior competente, antes de sua implementação, a versão final da Política Anual de Investimento do FUNPREVI para o ano de 2010 foi devidamente aprovada na 65ª Sessão Ordinária do Conselho de Administração do Instituto de Previdência e Assistência do Município do Rio de Janeiro, em 26 de agosto de 2010. A Política de Investimentos proposta observa ainda as Diretrizes Gerais de Gestão, Investimento e Alocação de Recursos do FUNPREVI.

CAPÍTULO 1: OBJETIVOS E VIGÊNCIA DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

A Política de Investimentos do Fundo Especial de Previdência do Município do Rio de Janeiro tem por objetivo estabelecer um plano de gestão, buscando constituir reservas para o pagamento dos benefícios previdenciários dos servidores públicos do Município do Rio de Janeiro, levando em consideração fatores como risco, segurança, solvência, liquidez e transparência.

Para atingir seus objetivos, a Política de Investimentos do Fundo foi elaborada de modo a permitir que os gestores adotem uma estratégia de alocação de recursos entre os diversos segmentos de aplicação e respectivas carteiras de investimentos de acordo com o perfil de suas obrigações, tendo em vista a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial.

No intuito de perseguir a meta atuarial para a carteira do Regime Próprio, a estratégia de investimento prevê sua diversificação visando à preservação do capital, os níveis de risco adequados ao perfil do Regime Próprio, os limites legais e operacionais e a liquidez adequada dos ativos, tendo em vista o fluxo atuarial.

A presente Política de Investimentos terá validade até 31 de dezembro de 2010 quando deverá ser proposta uma nova Política de Investimentos para o próximo ano, e assim sucessivamente. Justificadamente, a Política Anual de Investimentos poderá ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação às normas emanadas dos órgãos reguladores competentes, bem como às necessidades ocorridas pelas alterações de mercado.

CAPÍTULO 2: COMPETÊNCIAS DOS ÓRGÃOS ENVOLVIDOS NA GESTÃO DOS INVESTIMENTOS

2.1. – Conselho de Administração

O Conselho de Administração do PREVI-RIO - CAD, criado pela Lei nº 3.344/01, tem por finalidade gerir o Instituto de Previdência e Assistência do Município do Rio de Janeiro nas instâncias consultivas e deliberativas. As competências do Conselho são:

- Elaborar e alterar as normas pertinentes ao seu funcionamento;
- Aprovar proposta de instituição ou alteração nos programas de benefícios previdenciários e assistenciais;
- Aprovar o Plano de Aplicação de Recursos do FUNPREVI e do PREVI-RIO, de forma a definir sua política de investimentos;
- Fixar, anualmente, as diretrizes gerais de gestão, investimento e alocação de recursos do PREVI-RIO e do FUNPREVI;
- Exercer a supervisão das operações do FUNPREVI e do PREVI-RIO;
- Aprovar propostas orçamentárias;
- Orientar, acompanhar e aprovar a execução dos orçamentos e dos planos, programas e projetos por ele aprovados;
- Determinar a realização de auditoria atuarial externa;



- Propor a venda de bens imóveis e autorizar aquelas que dispensem autorização legislativa, na forma do art. 29 da Lei 3344/01;
- Propor ao Prefeito alterações na estrutura organizacional do PREVI-RIO;
- Aprovar proposta de alterações de vencimentos, salários e proventos do pessoal ativo e inativo do PREVI-RIO;
- Autorizar o repasse de recursos do PREVI-RIO para o FUNPREVI;
- Aprovar propostas de instituição ou de alteração nos programas de benefícios, assistência financeira e serviços a segurados;
- Manifestar-se sobre as questões que lhe forem submetidas, nos termos regimentais.

2.2. – Comitê de Investimento

O Comitê de Investimento – COMIN é um órgão autônomo de caráter deliberativo e tem por finalidade analisar e aprovar políticas e estratégias de alocação de portfólio do FUNPREVI e PREVI-RIO, observando as diretrizes e alçadas emanadas pelo Conselho de Administração do PREVI-RIO. Compete ao Comitê de Investimentos:

- Analisar conjuntura, cenários e perspectivas de mercado;
- Traçar estratégias de composição de ativos e definir alocação com base nos cenários;
- Avaliar as opções de investimento e estratégias que envolvam compra, venda e/ou renovação dos ativos das carteiras do PREVI-RIO e do FUNPREVI;
- Avaliar riscos potenciais;
- Propor alterações em seu Regimento Interno.



2.3. – Diretoria de Investimentos

Segundo o Decreto nº 32.574 de 27 de julho de 2010, a Diretoria de Investimentos possui como competências:

- Assessorar o Titular da Pasta na direção, coordenação e gestão estratégica do Órgão;
- Participar da formulação das políticas e diretrizes do Instituto, em articulação com os demais órgãos;
- Planejar, organizar, dirigir e controlar as operações de investimento, financiamento e fluxo de caixa, em consonância com as posições projetadas do passivo;
- Implementar as políticas de aplicações dos recursos garantidores das reservas técnicas do Instituto;
- Supervisionar os investimentos e aplicações financeiras, já aprovadas pelo Comitê de Investimento - COMIN;
- Aprovar:
 - o planejamento de atividades relativas ao patrimônio do Instituto;
 - os estudos de viabilidade econômica acerca de projetos de construção, alienação e venda dos imóveis do Instituto ou que venham a ser adquiridos;
 - os relatórios gerenciais de cunho econômico e financeiro;
 - as informações, geradas na Diretoria, as quais serão enviadas ao Conselhos de Administração e ao Comitê de Investimentos - COMIN e à Auditoria Interna;
- Avaliar:
 - as propostas de investimentos dos recursos garantidores das reservas técnicas do PREVI-RIO;
 - os relatórios de mapeamento e identificação de riscos;



- as medidas propostas e os planos de ação a serem adotados para prevenção ou minimização de riscos;
- Monitorar a implantação das orientações encaminhadas pelo Conselho de Administração, Comitê de Investimentos e pela Auditoria Interna;
- Elaborar as propostas preliminares da política de investimentos, do plano de aplicação e diretrizes a serem encaminhadas ao Comitê de Investimentos - COMIN;
- Propor modificações acerca de contratos imobiliários, de modo a garantir o valor patrimonial dos recursos imobilizados do PREVI-RIO;
- Coordenar as análises de risco dos ativos;
- Controlar a posição patrimonial das reservas técnicas do Instituto, objetivando fornecer subsídios para apuração de balanço técnico.

CAPÍTULO 3: META ATUARIAL

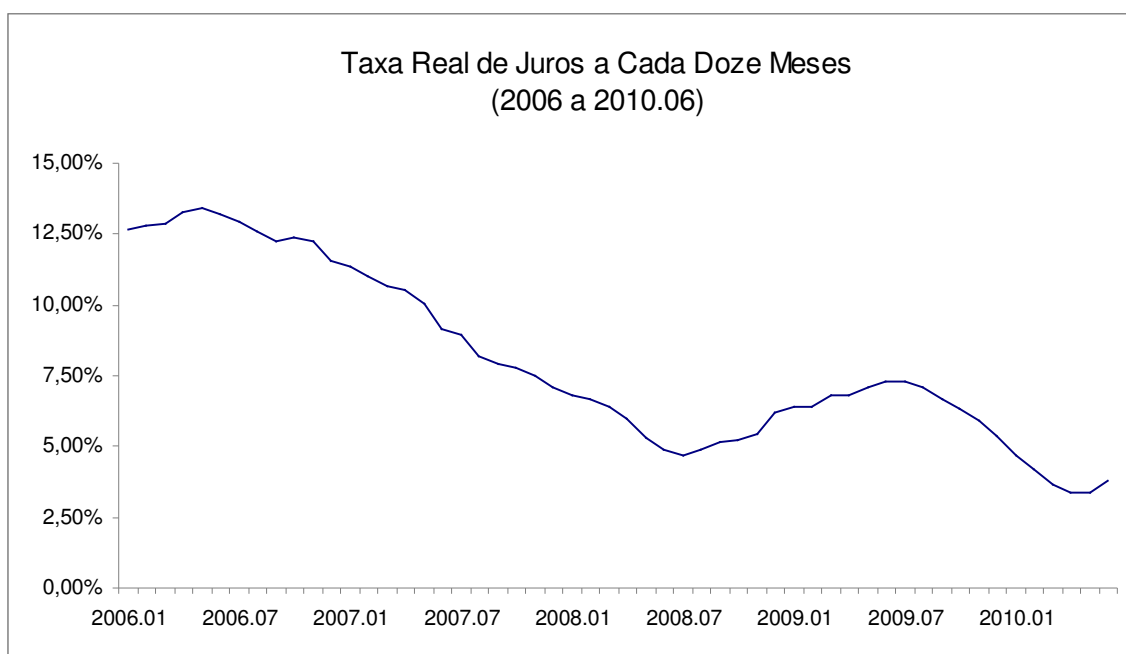
De acordo com as Diretrizes Gerais de Gestão, Investimento e Alocação de Recursos do FUNPREVI, as aplicações de recursos deverão perseguir a rentabilidade real mínima de 6% ao ano com base na variação do Índice de Preço ao Consumidor Amplo Especial (IPCA-E/IBGE).

A utilização do IPCA-E deve-se à Lei Municipal nº 3.252, de 19/07/2001, que dispõe sobre a Revisão Anual da Remuneração dos Servidores Municipais. Segundo tal legislação, o reajuste deve ser efetuado seguindo-se, no mínimo, a variação pelo IPCA-E.

CAPÍTULO 4: ALOCAÇÃO DE RECURSOS

4.1. – Histórico da Carteira

A composição da carteira de títulos públicos do FUNPREVI foi feita de forma pontual no passado e com o intuito de se levar para o vencimento. Durante este período não foi feita uma gestão ativa na carteira de títulos públicos do FUNPREVI, o que, conjugado com a trajetória de redução na taxa real de juros que vem sendo observada desde então (vide gráfico a seguir), implicou queda da rentabilidade nominal desta carteira, cuja composição é, em sua maior parte, de LFT's, títulos pós-fixados que rendem a Taxa Selic.



Fonte: IPEADATA

Como se verá à frente, o grande desafio desta nova Diretoria de Investimentos é tentar equalizar a relação risco/retorno à luz da Resolução do CMN nº 3790/09, da estimativa de fluxo de caixa do FUNPREVI e da sua meta atuarial.



4.2. – Composição e Limites de Alocações

As aplicações de recursos do FUNPREVI deverão ser realizadas com base nos parâmetros norteadores estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional. Sendo assim, a composição e os limites máximos e mínimos definidos para a alocação dos recursos entre os segmentos e carteiras adotados pelo FUNPREVI para o ano de 2010 serão os a seguir indicados:

Segmento Renda Fixa

- Títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- Cotas de fundos de investimento cujas carteiras estejam representadas exclusivamente por títulos do Tesouro Nacional, desde que assim conste nos regulamentos dos fundos;
- Operações compromissadas, lastreadas exclusivamente por títulos do Tesouro Nacional;
- Quotas de fundos de investimento referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituído sob a forma de condomínio aberto;
- Quotas de fundos de investimento previdenciários, classificados como renda fixa ou referenciado em indicadores de desempenho de renda fixa, constituído sob a forma de condomínio aberto;
- Depósitos de poupança;
- Quotas de fundos de investimento de renda fixa, constituído sob a forma de condomínio aberto;
- Quotas de fundos de investimento em direitos creditórios.



Segmento Renda Variável

- Quotas de fundos de investimento previdenciários classificados como ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto;
- Quotas de fundos de índices referenciados em ações, negociadas em bolsa de valores;
- Quotas de fundos de investimento em ações;
- Quotas de fundos de investimento classificados como Multimercado;
- Quotas de fundo de investimento em participações;
- Quotas de fundos de investimento imobiliário.

Segmento Imóveis

- Modalidade de aplicação efetuada exclusivamente com imóveis vinculados por lei ao Regime Próprio de Previdência Social.

Os percentuais máximo e mínimo de cada modalidade de aplicação em relação ao patrimônio do FUNPREVI deverão observar as limitações do quadro a seguir indicado, tendo como base, além da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.790, o Plano de Aplicações do FUNPREVI:



| Segmento de Renda Fixa | % Máximo | % Mínimo |
|--|-----------------|-----------------|
| Títulos de emissão do Tesouro Nacional | 100 | 0 |
| Quotas de fundos de investimento com 100% em Títulos Públicos Federais | 100 | 0 |
| Operações Compromissadas lastreadas em títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional | 15 | 0 |
| Quotas de fundos de investimento referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto. | 80 | 0 |
| Quotas de fundos de investimento previdenciários classificados como renda fixa ou referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto. | 80 | 0 |
| Depósitos de poupança. | 20 | 0 |
| Quotas de fundos de investimento de renda fixa, sob a forma de condomínio aberto. | 30 | 0 |
| Quotas em fundos de investimento em direitos creditórios, sob a forma de condomínio aberto | 15 | 0 |
| Quotas em fundos de investimento em direitos creditórios, sob a forma de condomínio fechado, cumulativo com o limite anterior | 5 | 0 |

| Segmento de Renda variável | % Máximo | % Mínimo |
|--|-----------------|-----------------|
| Quotas de fundos de investimento previdenciários classificados como ações. | 30 | 0 |
| Quotas de fundos de índices referenciados em ações, negociadas em bolsa de valores (IBOVESPA, IBX e IBX-50). | 20 | 0 |
| Quotas de fundos de investimentos em ações. | 15 | 0 |
| Quotas de fundos de investimento multimercado aberto | 5 | 0 |
| Quotas de fundos de investimento em participações (FIP) fechados, cumulativo com fundo de índices referenciados em ações | 5 | 0 |
| Quotas de fundos de investimento imobiliário (FII) | 5 | 0 |



| Segmento de Imóveis | % Máximo | % Mínimo |
|--|-----------------|-----------------|
| Exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social | 100 | 0 |

4.3 – Diversificação

O FUNPREVI não poderá ter cotas representativas de mais de 20% (vinte por cento) do patrimônio de um único fundo de investimento, bem como tal fundo não poderá manter mais de 20% (vinte por cento) de suas disponibilidades em aplicações lastreadas em títulos ou valores mobiliários de emissão de uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela direta ou indiretamente controlada e de quaisquer outras sociedades sob controle comum, ou ainda instituição que pertença ao mesmo conglomerado financeiro, exceto títulos de emissão do Tesouro Nacional.

Nos casos dos depósitos de poupança e das aplicações pelos fundos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de instituição financeira ou de outra instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, o total de emissão, coobrigação ou responsabilidade de uma mesma instituição não pode exceder 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido da emissora.

CAPÍTULO 5: CONTROLE DE RISCOS

5.1. – Risco de Mercado

Decorre das possibilidades de perdas resultantes de possíveis mudanças nos preços/cotações nas quais uma instituição mantenha posições. De maneira geral, o risco de mercado abrange quatro grandes áreas: Ações, Câmbio, Juros e Commodities.



Nos ativos dos Regimes Próprios de Previdência Social, os riscos a serem observados, basicamente, são os de juros e a sua forma de mensuração se dá via estudo do prazo de permanência das posições (Duration).

A Duration é uma das maneiras de se medir a duração média de um título ou de um conjunto de títulos. Assim, de posse dessa medida podemos avaliar o impacto das alterações das taxas de juros sobre o valor presente de títulos ou do conjunto de títulos de renda fixa.

A carteira de títulos públicos do FUNPREVI, com valor de mercado aproximado, em 02/08/10, de R\$ 1,562 bilhão era composta basicamente de LFT – Letras Financeiras do Tesouro Federal, título pós-fixado cuja rentabilidade segue a variação da Taxa Selic, e de NTN-B, Notas do Tesouro Federal - Série B, que paga cupons com taxa de 6% a.a. mais IPCA, com riscos associados à marcação a mercado (segundo dados da Anbima em 30/07/2010, a taxa indicativa da NTN-B com vencimento em 15/08/2010 foi de 8,18% a.a., a de vencimento em 15/07/2011 foi de 5,85% a.a. e a de 15/05/2013 foi de 6,29% a.a.). As proporções entre LFT's e NTN-B's na carteira são de 68,00% e 32,00%, respectivamente.

Com o vencimento mais longo ocorrendo em 2013, para um lote de NTN-B, observa-se claramente uma carteira com baixa duration (menor exposição ao risco de juros) e liquidez diretamente relacionada à proximidade dos vencimentos, conforme tabela a seguir.



| Título | Vencimento | Valor de mercado em 02/08/2010 (R\$) | Duration (d.u.) em 02/08/2010 |
|-------------------|------------|---------------------------------------|-------------------------------|
| LFT: 210.100 | 16/3/2011 | 78.478.545,44 | 156 |
| LFT: 210.100 | 16/3/2011 | 81.281.350,63 | 156 |
| LFT: 210.100 | 15/6/2011 | 77.616.221,45 | 219 |
| LFT: 210.100 | 15/6/2011 | 155.232.442,91 | 219 |
| LFT: 210.100 | 21/9/2011 | 153.077.508,29 | 287 |
| LFT: 210.100 | 21/9/2011 | 153.077.508,29 | 287 |
| LFT: 210.100 | 21/12/2011 | 150.921.637,97 | 349 |
| LFT: 210.100 | 21/12/2011 | 150.490.433,29 | 349 |
| LFT: 210.100 | 21/12/2011 | 74.598.409,62 | 349 |
| NTN-B: 760199 | 15/8/2010 | 71.696.711,42 | 10 |
| NTN-B: 760199 | 15/5/2011 | 16.715.984,98 | 193 |
| NTN-B: 760199 | 15/5/2011 | 59.670.842,31 | 193 |
| NTN-B: 760199 | 15/5/2011 | 40.665.788,03 | 193 |
| NTN-B: 760199 | 15/5/2011 | 60.216.647,66 | 193 |
| NTN-B: 760199 | 15/5/2011 | 119.651.260,94 | 193 |
| NTN-B: 760199 | 15/5/2013 | 118.869.226,55 | 647 |
| TOTAL DA CARTEIRA | | 1.562.260.519,77 | 226 |

Fonte da Duration e do P.U. de mercado: Anbima.

Quanto às demais aplicações atuais da carteira do FUNPREVI, os principais riscos de mercado associados são:

- operações compromissadas - são indexadas à Taxa Selic, tendo duration próxima a zero e retorno diretamente relacionado a esta taxa;
- ações – expostas ao risco de flutuações dos preços de cada ação;
- fundo de investimento BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO – o fundo apresenta como meta de rentabilidade o IMA-B (Índice de Mercado da Anbima atrelado ao IPCA), que guarda relação com a meta atuarial do



FUNPREVI, mas apresenta risco de oscilação de preços caso haja necessidade de resgate das aplicações.

5.2. – Risco de Liquidez

Decorre da possibilidade de ocorrer incapacidade de honrar, por parte de um dos agentes, os compromissos assumidos. Ocorre usualmente por conta do desequilíbrio de caixa gerado pelo descasamento dos prazos das operações ativas com os das passivas.

Nos Regimes Próprios de Previdência Social, a análise do fluxo de caixa é a variável fundamental para a mitigação dos riscos de liquidez, pois permite a equalização entre as receitas financeiras e o fluxo de desembolso relativo às obrigações previdenciárias.

Observa-se, ainda, que o estudo do fluxo, ao permitir a mitigação dos descasamentos entre ativos e passivos, contribui para redução da exposição aos riscos de mercado, via taxas de juros, por conta da seleção mais eficiente dos ativos incorporados à carteira.

A atual situação patrimonial do FUNPREVI implica a necessidade de manutenção de boa parte do caixa em ativos líquidos. As operações compromissadas compõem atualmente o ativo mais líquido do FUNPREVI, sendo que os títulos públicos federais também tendem a apresentar expressiva liquidez, inclusive considerando que os mesmos estão próximos ao seu vencimento.

5.3.– Risco de Crédito

Decorre das possibilidades de perdas resultantes das operações que geram desembolso temporário de recursos ou das operações que geram recursos a serem recebidos em datas futuras. Este tipo de risco refere-se ao possível não recebimento dos recursos a que se tem direito ou ao seu recebimento fora do prazo e/ou das condições pactuadas.

O risco de crédito engloba vários riscos, como o risco de inadimplência, risco de degradação, risco de garantia, risco soberano e risco de concentração de crédito.

A Resolução do CMN nº 3.790 em suas Seções I (da Alocação de Recursos e da Política de Investimentos) e II (dos Segmentos de Aplicação e dos Limites) procurou mitigar os riscos de concentração de crédito e do emissor, ao fixar percentuais para a compra de quotas em fundos de investimento e na compra direta de ativos de renda fixa, este último, somente em títulos públicos federais.

A carteira atual do FUNPREVI apresenta risco de crédito majoritariamente relacionado à capacidade de pagamento da dívida interna pelo Tesouro Nacional, dada a concentração das aplicações em títulos públicos federais, seja diretamente, através de operações compromissadas ou na carteira do fundo BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR.

CAPÍTULO 6: ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO

Uma estratégia de investimento bem sucedida deve ser aquela que contemple a análise do fluxo de caixa, objetivando conhecer as estruturas dos ativos e passivos, com a projeção de um cenário econômico e seus possíveis impactos no mercado de capitais.

A Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.790, em sua Subseção II, da Política de Investimentos, menciona em seu Inciso II que a alocação de recursos deve observar o perfil das obrigações com vistas à manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e os limites de diversificação e concentração previstos.

Vimos, na seção que tratou dos controles de risco, que a carteira de títulos do FUNPREVI pode ser considerada como conservadora, em razão do elevado percentual, 68,00%, dos recursos aplicados em Letras Financeiras do Tesouro Federal – LFT. A parcela restante, de 32,00%, está alocada em Notas do Tesouro Nacional - Série B, com o vencimento mais longo para 2013. A preferência pela liquidez, se por um lado ajudou na redução da exposição ao risco das flutuações das taxas de juros, por outro, reduziu o seu potencial retorno, visto que a Taxa Selic (base da remuneração das LFT's) tem ficado abaixo da meta atuarial de IPCA + 6% ao ano desde 2009¹. Isso refletiu na rentabilidade da carteira do FUNPREVI, que como podemos observar no quadro abaixo, terminou o ano de 2009, rendendo 87,64% da meta atuarial

| ATIVOS FINANCEIROS | RENTABILIDADE NOMINAL NO ANO DE 2009 | META ATUARIAL NO ANO DE 2009 | RENTABILIDADE EM RELAÇÃO À META ATUARIAL NO ANO DE 2009 |
|--------------------------|--------------------------------------|------------------------------|---|
| Títulos Públicos | 9,13% | 10,44% | 87,46% |
| Operações Compromissadas | 9,92% | | 95,05% |
| Letras Hipotecárias | 4,86% | | 46,61% |
| Carteira Funprevi Total | 9,14% | | 87,64% |

Observação:

1) Para o cálculo da rentabilidade da carteira levou-se em consideração o Preço Unitário (P.U.) de mercado dos títulos públicos.

¹ Podemos observar a evolução da taxa real de juros no gráfico da pág. 9.



Tomando como base de comparação a evolução da meta atuarial ao longo deste exercício, a carteira apresenta um desempenho bem inferior, conforme demonstrado pelo quadro abaixo.

| ATIVOS FINANCEIROS | RENTABILIDADE NOMINAL | | | | | | | RENTABILIDADE EM RELAÇÃO À META ATUARIAL | |
|--------------------------|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--|-----------|
| | jan/10 | fev/10 | mar/10 | abr/10 | mai/10 | jun/10 | jul/10 | Acum. Ano | Acum. Ano |
| Títulos Públicos | 0,75% | 0,67% | 0,85% | 0,77% | 0,86% | 0,92% | 1,03% | 6,00% | 88,24% |
| Letras Hipotecárias | 0,57% | 1,24% | 1,73% | 1,48% | 1,39% | 1,58% | 1,19% | 9,55% | 140,49% |
| Operações Compromissadas | 0,66% | 0,59% | 0,76% | 0,67% | 0,75% | 0,79% | 0,86% | 5,19% | 76,40% |
| Fundos de Investimentos | 0,36% | 0,84% | 1,57% | 0,76% | -0,11% | 1,17% | 1,57% | 6,31% | 99,61% |
| Carteira Funprevi Total | 0,74% | 0,69% | 0,93% | 0,80% | 0,89% | 0,92% | 1,04% | 6,17% | 90,80% |

Nos primeiros sete meses do presente exercício os ativos totais do FUNPREVI apresentaram um rendimento correspondente a 90,80% da meta observada.

Cabe ressaltar que o descumprimento da meta é uma realidade admitida por outros grandes Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, devido aos patamares menores atingidos pela Taxa Selic e juros real. Situação essa que não deverá sofrer grandes alterações, devido a estabilidade econômica brasileira.

O acompanhamento da curva de juros real esperada, as análises dos cenários sobre as possíveis trajetórias da Taxa Selic e do IPCA, desenvolvidas pela Diretoria de Investimento, e a introdução da meta atuarial como parâmetro de “performance” poderão ajudar na escolha dos ativos com maiores possibilidades de rentabilidade.



Assim, observando a variação média dos ativos financeiros do FUNPREVI, mais especificamente, as operações compromissadas e os fundos de investimentos, constata-se uma diminuição em torno de R\$ 27,4 milhões/mês, em 2010, conforme pode ser atestado no quadro abaixo.

| ATIVOS FINANCEIROS | OBSERVADO | | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | jan/10 R\$ | fev/10 R\$ | mar/10 R\$ | abr/10 R\$ | mai/10 R\$ | jun/10 R\$ | jul/10 R\$ |
| Títulos Públicos | 1.504.612.203 | 1.512.734.704 | 1.519.522.909 | 1.537.148.717 | 1.537.081.383 | 1.548.488.025 | 1.562.260.520 |
| Letras Hipotecárias | 2.490.980 | 2.521.802 | 2.565.355 | 2.603.384 | 2.639.646 | 2.681.351 | 2.342.088 |
| Operações Compromissadas | 36.894.266 | 12.872.527 | 6.522.494 | 117.219.870 | 104.283.016 | 51.186.037 | 21.824.337 |
| Fundo de Investimento Caixa Aliança Renda Fixa | 53.592.631 | 60.887.122 | 40.998.578 | 1.716.183 | - | - | - |
| BB RPPS Atuarial Conservador FI Renda Fixa | 70.317.864 | 63.105.623 | 64.112.779 | 41.278.754 | 41.231.582 | 41.712.861 | 42.367.126 |
| Fundo Aster FI Referenciado Crédito Privado Longo Prazo | 70.275.404 | 70.966.850 | 72.351.665 | - | - | - | - |
| Ações | 17.825.444 | 17.874.577 | 17.688.379 | 17.311.717 | 16.132.381 | 17.572.310 | 17.741.656 |
| Total Funprevi | 1.756.008.790 | 1.740.963.205 | 1.723.762.156 | 1.717.278.625 | 1.701.368.007 | 1.661.640.584 | 1.646.535.727 |
| TOTAL ATIVOS => OP. COMPROM. + FUNDOS | 231.080.164 | 207.832.121 | 183.985.514 | 160.214.807 | 145.514.598 | 92.898.898 | 64.191.463 |
| VARIAÇÃO DOS ATIVOS - OP. COMPROM. + FUNDOS | (25.524.189) | (23.248.043) | (23.846.607) | (23.770.708) | (14.700.209) | (52.615.700) | (28.707.435) |
| TOTAL ATIVOS - TIT. PUB. + AÇÕES + LH | 1.524.928.626 | 1.533.131.084 | 1.539.776.642 | 1.557.063.818 | 1.555.853.409 | 1.568.741.686 | 1.582.344.264 |
| VARIAÇÃO DOS ATIVOS => TIT. PUB. + AÇÕES + LH | 18.961.700 | 8.202.457 | 6.645.558 | 17.287.176 | (1.210.409) | 12.888.276 | 13.602.578 |
| PAGAMENTO DE CUPOM | | | | | 12.076.917 | | |
| VENCIMENTO DE TÍTULO | | | | | | | |

Observação:

1) Para o cálculo da rentabilidade da carteira levou-se em consideração o P.U. de mercado dos títulos públicos.

No calendário deste segundo semestre estão previstos recebimentos de cupons referentes a NTN-B, nos valores aproximados de R\$ 2 milhões e R\$ 12 milhões, para os meses de agosto e novembro, respectivamente, e vencimento de títulos no valor de R\$ 72 milhões no mês de agosto². Por outro lado, conforme visto acima, o FUNPREVI já se encontra em fase de consumo líquido de seu caixa.

² O resgate efetivo em 16/08 foi de R\$ 71.911.377,00.



Assim, especificamente para 2010, considerando o cenário econômico³ para o final do ano, as estimativas de receitas e despesas do FUNPREVI e o rol das possibilidades de aplicações financeiras, a Diretoria de Investimentos sugere que tais recursos, cujo valor estimado é de R\$ 84 milhões, sejam aplicados em operações compromissadas.

| ATIVOS FINANCEIROS | PROJETADO | | | | |
|--|---------------------|---------------|---------------|---------------------|---------------|
| | ago/10 R\$ | set/10 R\$ | out/10 R\$ | nov/10 R\$ | dez/10 R\$ |
| Títulos Públicos | 1.499.359.034 | 1.507.902.167 | 1.516.495.174 | 1.525.138.353 | 1.530.779.004 |
| Letras Hipotecárias | 2.371.181 | 2.400.635 | 2.430.455 | 2.460.646 | 2.491.211 |
| Operações Compromissadas | 68.910.215 | 44.483.824 | 19.854.107 | 7.148.226 | 7.207.728 |
| BB RPPS Atuarial Conservador FI Renda Fixa | 42.737.086 | 43.110.276 | 43.486.724 | 43.866.461 | 44.249.513 |
| Ações | 18.000.000 | 18.000.000 | 18.000.000 | 18.000.000 | 18.000.000 |
| Total Funprevi | 1.631.377.515 | 1.615.896.902 | 1.600.266.461 | 1.596.613.686 | 1.602.727.456 |
| TOTAL ATIVOS => OP. COMPROM. + FUNDOS | 111.647.300 | 87.594.099 | 63.340.832 | 51.014.687 | 51.457.241 |
| VARIAÇÃO DOS ATIVOS - OP. COMPROM. + FUNDOS | 47.455.837 | (24.053.201) | (24.253.267) | (12.326.145) | |
| TOTAL ATIVOS - TIT. PÚBL. + AÇÕES + LH | 1.519.730.214 | 1.528.302.802 | 1.536.925.629 | 1.545.598.999 | 1.551.270.215 |
| VARIAÇÃO DOS ATIVOS => TIT. PÚBL. + AÇÕES + LH | (62.614.050) | 8.572.588 | 8.622.827 | 8.673.370 | 5.671.216 |
| PAGAMENTO DE CUPOM | 2.064.667 | | | 12.128.853 | |
| VENCIMENTO DE TÍTULO | 69.839.544 | | | | |

Observações:

1) Para o cálculo da rentabilidade da carteira levou-se em consideração o P.U. de mercado dos títulos públicos.

Adicionalmente, cabe ressaltar que encontra-se em andamento a modelagem jurídica para a venda da carteira de ações, uma vez que tal carteira está em desacordo com a Resolução do CMN nº 3.790 e sua venda já foi aprovada pelo Conselho de Administração. Os recursos auferidos com tal venda, caso efetivada ainda em 2010, deverão seguir as mesmas alternativas de aplicação do caixa a ser recebido com vencimentos e pagamentos de cupom dos títulos públicos, conforme acima.

³ O cenário econômico adotado é o de referência da BBDTVM, onde são previstos a Taxa Selic em 11,75% e IPCA em 5,5% para o final de ano.

CAPÍTULO 7: CRITÉRIOS DE SELEÇÃO DE GESTORES

Segundo aprovação do Conselho de Administração do PREVI-RIO – CAD na sua 63ª Sessão Ordinária, o FUNPREVI deverá investir somente nos fundos do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal, ressaltando que tais fundos devem estar devidamente enquadrados segundo os parâmetros do Conselho Monetário Nacional. Os critérios a serem utilizados pela Gerência de Ativos Mobiliários serão os comumente empregados para análise de performance de fundos de investimentos, a saber: média e desvio padrão das rentabilidades diárias dos fundos, coeficiente de variação, *Tracking Error* e Índice de Sharpe. As estatísticas supracitadas serão objeto de análise e aprovação pelo COMIN.

CAPÍTULO 8: AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS GESTORES

As instituições serão, semestralmente, avaliadas nos seguintes fatores: retorno e volatilidade dos investimentos em cotas de fundos de investimento, carteira administrada e operações compromissadas e relacionamento com o FUNPREVI.

O retorno será medido pela variação percentual do valor da cota do fundo de investimento, da rentabilidade da carteira administrada ou da operação compromissada, líquidas da taxa de administração e demais despesas. Já a volatilidade será medida pelo desvio padrão da variação diária da cota do fundo de investimento e da rentabilidade da carteira administrada em relação à SELIC-OVER, líquidas da taxa de administração e demais despesas.

Considera-se relacionamento a adoção, sem ônus para o FUNPREVI, e durante os 6 (seis) meses anteriores à avaliação, de medidas como envio de posições diárias das aplicações realizadas pelo Fundo de Previdência, inclusive de composição das carteiras, no caso de aplicações em fundos de investimentos e o



envio mensal de relatórios contendo informações sobre rentabilidade e risco das aplicações.

A avaliação das instituições financeiras se dará pela média das avaliações dos itens relacionados anteriormente, observados os seguintes pesos:

| Fator de Avaliação | Instituição Credenciada |
|--------------------|-------------------------|
| Retorno | 45% |
| Volatilidade | 30% |
| Relacionamento | 25% |

O cálculo dos índices de retorno e volatilidade terá como base a média ponderada dos valores investidos. Dar-se-á a nota final de relacionamento pela média aritmética das notas mensais atribuídas a cada instituição financeira credenciada no período de avaliação.

A pontuação final da instituição financeira credenciada será apurada pela seguinte fórmula:

$$P = 0,45 \times \text{Ret} + 0,30 \times \text{Vol} + 0,25 \times \text{Rel onde:}$$

P = pontuação final da instituição financeira;

Ret = pontuação obtida no fator de avaliação “retorno”;

Vol = pontuação obtida no fator de avaliação “volatilidade”;

Rel = pontuação obtida no fator de avaliação “relacionamento”.

CAPÍTULO 9: CENÁRIOS PARA 2010⁴

O crescimento expressivo registrado pela economia brasileira no primeiro trimestre de 2010, traduzido pela variação de 9% no PIB, ante o mesmo período do ano anterior, evidencia a consolidação do atual ciclo de expansão.

A atividade permanece sendo impulsionada essencialmente pela demanda doméstica. Neste cenário, destaca-se o crescimento acentuado dos investimentos, consistente com o patamar elevado da confiança dos empresários e da utilização da capacidade instalada, tendo esta última atingido 85,5% em junho, percentual próximo ao do período pré-crise.

Por sua vez, o dinamismo do consumo das famílias segue impulsionado pela confiança dos consumidores, pelos aumentos recorrentes da massa salarial e pelo aquecimento no mercado de trabalho. Segundo dados do IBGE, a taxa de desocupação atingiu 7% em junho, menor valor para o mês em toda a série histórica, iniciada em 2002.

Cumprir lembrar também a melhoria qualitativa na geração de postos de trabalho, expressa na substituição de empregos informais por empregos com carteira assinada. O Caged, registro administrativo de todos os trabalhadores regidos pela Consolidação das Leis do Trabalho (CLT) no país, apontou o saldo líquido de 1.473.320 novos postos de trabalho no primeiro semestre de 2010, um recorde absoluto em toda sua série histórica.

⁴ Esta seção foi desenvolvida com base no Relatório Trimestral de Inflação do Banco Central do Brasil de junho de 2010, nos boletins Focus e no cenário macro de referência utilizado pela BBDTVM.

Cabe ainda registrar o papel da expansão do crédito como agente propulsor da demanda agregada. O volume total das operações de crédito do sistema financeiro atingiram em maio o total de R\$ 1,5 bilhão, equivalentes a 45,3% do PIB. O crédito direcionado segue com maior dinamismo, impulsionado pelas operações de crédito habitacional e pelos financiamentos concedidos pelo BNDES⁵.

Os empréstimos com recursos livres também persistem em crescimento, com ênfase para o maior dinamismo das contratações no segmento do crédito ao consumo, em especial na modalidade financiamentos para aquisição de veículos e crédito pessoal, esta com participação crescente das operações consignadas em folha de pagamento.

Já as operações com recursos livres relacionadas ao segmento das empresas continuam evoluindo em ritmo moderado, observando-se expressivas liquidações de contratações latreadas em recursos externos.

O setor externo, por outro lado, permanece condicionado à necessidade de suprir o hiato produzido pelo crescimento da demanda interna a uma taxa superior à capacidade de expansão da oferta.

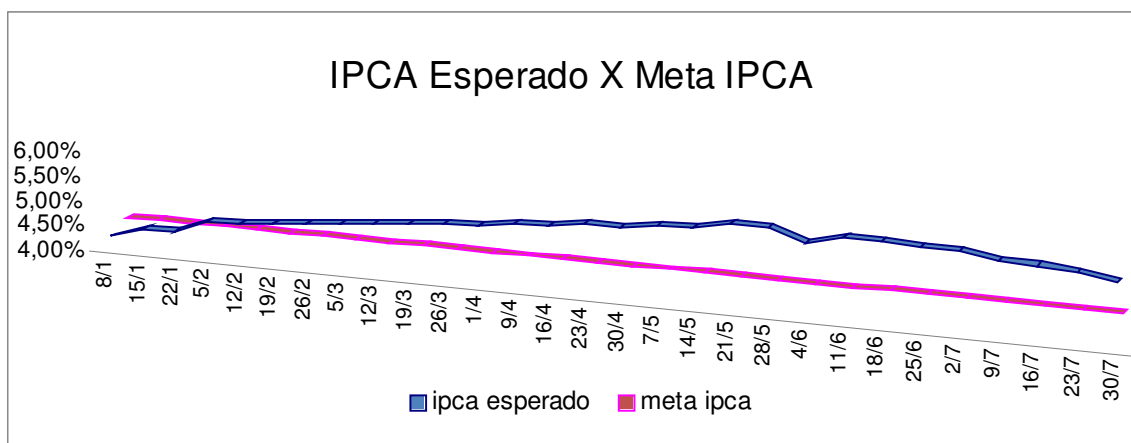
A consequência é a elevação do déficit em transações correntes e as preocupações quanto ao seu financiamento. Tal preocupação não é considerada no último Relatório Trimestral de Inflação do Brasil, pois acredita-se na manutenção de ingressos líquidos de investimentos estrangeiros diretos, em títulos de renda fixa e em ações. Estes ingressos líquidos têm ocorrido em montante suficiente para financiar o déficit em transações correntes sem pressionar a taxa de câmbio. É reforçada, ainda, a dinâmica de melhoria na estrutura dos passivos

⁵ Alguns analistas já demonstram preocupações com o crescimento das operações de crédito do BNDES e o seu impacto sobre o endividamento do Tesouro.

externos, com o crescimento da participação de investimentos em detrimento da participação em dívidas.

Assim, o descompasso entre o crescimento da demanda agregada e a capacidade de resposta dada pela oferta levou o BACEN a dar início a uma trajetória de elevação de juros. Foram realizadas duas elevações de 0,75 p.p. na Taxa Selic – a primeira na reunião do Copom de abril e outra na reunião de junho – e uma elevação de 0,5 p.p. na reunião de julho. Com isso, a taxa passou de 8,75% a.a., que vigorava desde de junho de 2009, para atuais 10,75% a.a.

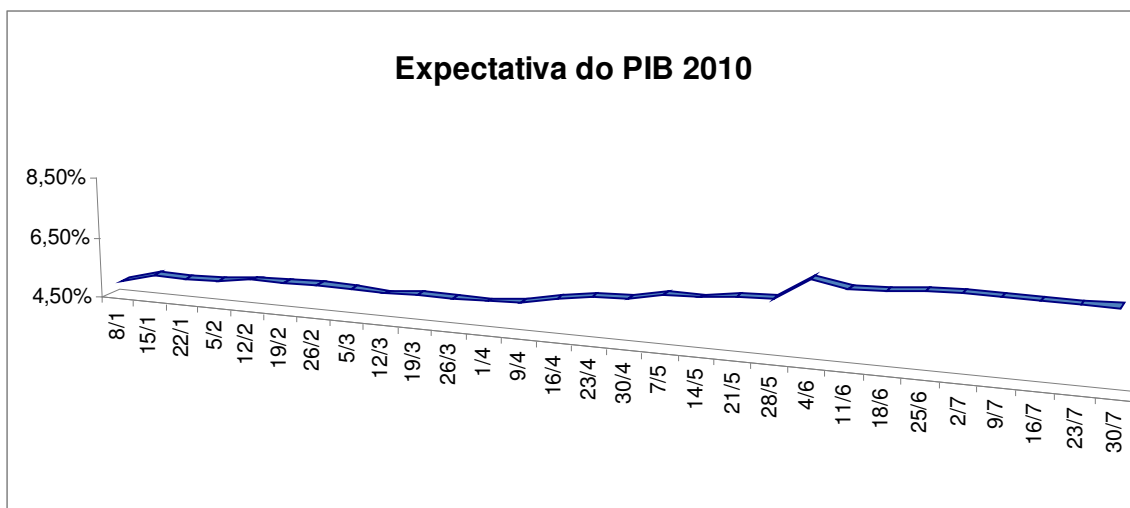
De fato, desde o primeiro trimestre deste exercício, a inflação acumulada em doze meses e as projeções de inflação para 2010 apresentaram-se bem acima do centro da meta, como pode ser observado no gráfico abaixo.



Fonte: Boletim Focus

Ressalte-se que a vigorosa recuperação dos investimentos no primeiro trimestre atua no sentido de que se observe um crescimento mais sustentado no médio prazo, haja vista as defasagens entre a realização do investimento e sua efetiva incorporação à capacidade de produção. No curto prazo, porém, persiste um quadro em que as condições de oferta não atendem, sem pressões adicionais sobre os preços ao consumidor, o robusto crescimento da demanda.

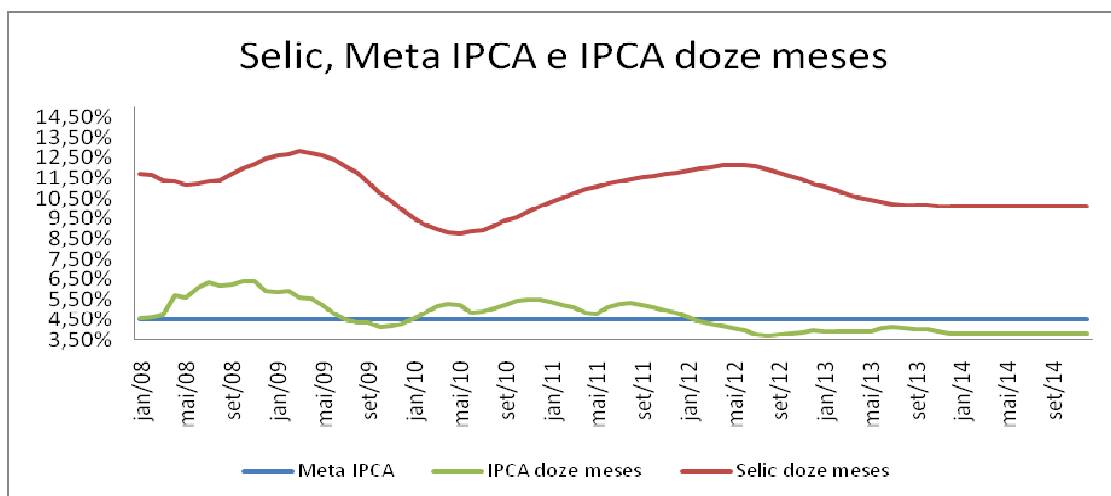
A forte expansão de demanda também elevou continuamente a mediana das expectativas de crescimento do PIB para o final do ano, que passou de 5,03% no início de janeiro para 7,2% no último boletim Focus (vide gráfico a seguir).



Fonte: Boletim Focus

Por outro lado, sinais de arrefecimento no crescimento de vendas no varejo e a estabilidade na produção industrial (ambos apurados no mês de maio), acrescidos de um IPCA em junho sem variação, fizeram com que parte do mercado revisse para baixo as suas estimativas para a Taxa Selic e para a inflação no final do ano, que atualmente se encontram em 11,50% e 5,27%, respectivamente⁶.

⁶ De acordo com Boletim Focus de 30/07.



Fonte: Cenário BBDTVM

O gráfico acima, com base no cenário macro de referência da BBDTVM, procura capturar a dinâmica da Taxa Selic e do IPCA, por meio do acumulado a cada doze meses. Segundo tal projeção, o IPCA só irá convergir para a meta no início de 2012.

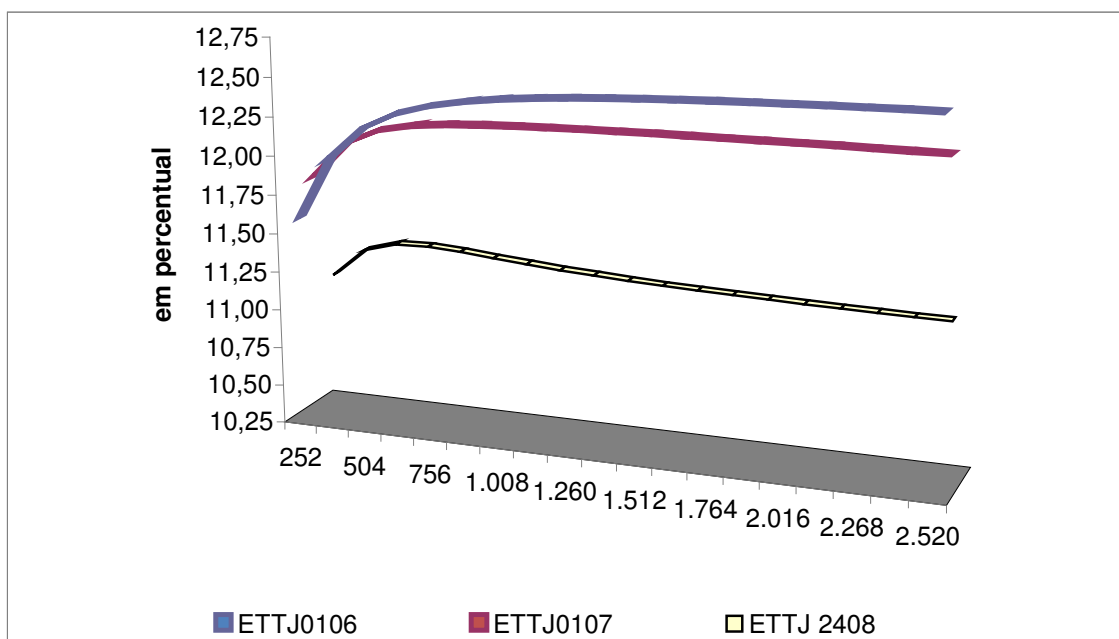
Um contraponto a tudo o que foi descrito acima, refere-se à evolução recente da atividade econômica mundial, marcada pela heterogeneidade dos processos de recuperação nas principais economias maduras.

As incertezas sobre a consolidação da recuperação econômica nas principais economias mundiais vêm aumentando a percepção de risco, consubstanciada na volatilidade dos mercados cambiais, em particular, nos mercados da Europa.

A queda na cotação de algumas *commodities*, somada à ociosidade de fatores de produção, à manutenção dos índices inflacionários em patamares historicamente reduzidos e ao elevado endividamento registrado em algumas

economias da zona do euro são alvo de constantes preocupações por parte dos agentes que temem por um lento período de recuperação nas economias do G3⁷.

Este cenário começou a “ganhar força” no mercado de juros futuros local, ajudando a “deslocar para baixo” toda a curva de juros futuros, conforme pode ser observado no gráfico abaixo⁸.



Fonte: Anbima

Obs: O eixo horizontal referem-se aos dias úteis.

Com isso, a possibilidade de um menor crescimento da economia mundial e o possível impacto nas expectativas de crescimento do PIB no segundo semestre poderão ajudar o Banco Central a trazer o IPCA para o centro da meta através de menores reajustes na Taxa Selic.

⁷ O grupo do G3 compreende os Estados Unidos, Europa e Japão.

⁸ O gráfico procura medir as trajetórias das taxas esperadas de juros a cada período. Fica claro como os agentes vêm rebaixando suas expectativas, pelo deslocamento para baixo de toda estrutura da curva.



Assim como a “parte curta” da estrutura a termo da taxa de juros, as expectativas de mercado para a Taxa Selic ao final deste ano também vêm sendo constantemente reduzidas, e algumas instituições financeiras já trabalham com uma taxa Selic de 11% ao final do ano.

Com o IPCA ultrapassando o centro da meta em 2010, os juros reais poderão atingir uma taxa menor do que 6% a.a., o que comprometeria o cumprimento da meta atuarial estipulada para a rentabilidade do fundo.

Tendo em vista que 68,00% da carteira de títulos públicos federais, estão atrelados à Taxa Selic, seu descumprimento se torna ainda mais provável, haja visto que a Selic acumulada até junho é de 4,27% a.s. (ou 8,9% em termos anualizados). Com o IPCA nos primeiros seis meses do ano acumulando alta de 3,35% a.s. (6,81%, se anualizado), resultaria numa taxa real de juros bastante inferior à necessária para que a rentabilidade real mínima seja alcançada.