



POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS Iprev/DF

Brasília, março de 2017



Versão 2017 – REVISADA*

* Aprovada em 06/12/2016 pelo Conselho de Administração do Iprev/DF e, em março de 2017, por decisão do Conselho de Administração do Iprev/DF, registrada em Ata da 26ª Reunião Ordinária, realizada em 28/03/2017, a Política de Investimentos foi revisada no que diz respeito à alteração pontual da taxa de juros vigente para o ano de 2017, conforme informação constante da Seção "Passivo Previdenciário".

ESTRUTURA

- 1) Introdução
- 2) Diretrizes legais
- 3) Objetivos da Política de Investimento
- 4) Modelo de Gestão
- 5) Governança de Investimentos
- 6) Seleção de Prestadores de Serviço
- 7) Passivo Previdenciário
- 8) Cenário econômico
- 9) Estratégia de alocação 2017
- 10) Limites de alocação
- 11) Gestão de Risco
- 12) Limites de Risco
- 13) Disposições Gerais

Introdução

O Instituto de Previdência Social dos Servidores do Distrito Federal – Iprev/DF, criado por meio da Lei Complementar nº 769, de 30 de junho de 2008, é o órgão gestor único do Regime Próprio de Previdência Social do Distrito Federal – RPPS/DF, e como tal é regido pela Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, que dispõe sobre as regras gerais para os Regimes Próprios. O seu órgão supervisor é o Departamento de Regimes de Previdência no Serviço Público, vinculado ao Ministério da Fazenda.

Dentre as atribuições legais atribuídas ao Iprev/DF, uma destacada função é a de captar e capitalizar os recursos necessários à garantia de pagamento dos benefícios previdenciários dos segurados e dependentes dos servidores, por meio de uma gestão transparente, eficiente, eficaz e participativa, caracterizada pela credibilidade e excelência no atendimento.

Nesse sentido, a gestão do investimento dos recursos administrados pelo Iprev/DF é pautada pela estrita observância dos normativos aplicáveis e padrões éticos apropriados, visando o cumprimento do dever fiduciário do Instituto em relação aos segurados e seus dependentes, que se beneficiarão da boa gestão de suas contribuições no período pós-laboral.

Os investimentos do Iprev/DF observam a todo tempo os princípios de prudência, governança, solvência, segurança e transparência.

A Política Investimentos para o ano de 2017 é um dos compromissos centrais para o alcance desse objetivo. Neste documento o Iprev/DF estabelece os princípios, procedimentos, requisitos e a estratégia para a gestão dos recursos previdenciários, concentrando-se na manutenção do equilíbrio econômico, financeiro e atuarial entre ativos e passivos e na manutenção de elevados níveis de governança na gestão.

As normas de governança, os limites e as alçadas envolvidas na gestão do investimento são detalhadas nesse documento, de forma a garantir a transparência do processo decisório e orientar as atividades dos diferentes atores envolvidos no processo de gestão de investimento.

Por meio da análise dos compromissos assumidos pelos fundos administrados e o seu passivo previdenciário, a Política de Investimentos determinará a mais adequada estratégia de alocação dos investimentos dentre os segmentos admitidos pela Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3922, de 25 de novembro de 2010, que dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social.

A Política de Investimentos será também a regra basilar para o relacionamento do Iprev/DF com a comunidade financeira, estabelecendo os princípios, regras e requisitos para que as instituições financeiras possam fazer parte do rol de prestadores de serviço de gestão e administração de recursos junto ao Instituto, bem como os critérios para sua avaliação.

A política de gerenciamento dos riscos relativos aos investimentos dos recursos do Iprev/DF, da mesma forma, será objeto deste documento, bem como a metodologia utilizada na sua definição e as formas de monitoramento, de forma que possam ser mitigados ao longo da sua gestão.

Cumpra ressaltar que o aprimoramento da gestão de investimentos, que abrange a melhoria nos controles internos e na incorporação de instrumentos tecnológicos adequados no tratamento da carteira de investimentos do Iprev/DF é um objetivo constante do Instituto, bem como a contínua profissionalização da equipe de gestão de investimentos.¹

Diretrizes legais

As aplicações dos recursos previdenciários administrados pelo Iprev/DF estão submetidas às regras estabelecidas pela Constituição Federal, Conselho Monetário Nacional - CMN, , Ministério da Fazenda - MF e Comissão de Valores Mobiliários – CVM, bem como ao regimento e códigos internos do Iprev/DF, a saber:

- Constituição Federal – Artigos 39 a 42: *Normaliza a previdência dos servidores públicos*
- Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998: *Dispõe sobre regras gerais para a organização e o funcionamento dos regimes próprios de previdência social dos servidores públicos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.*
- Lei Complementar DF nº 769, de 30 de junho de 2008: *Reorganiza e unifica o Regime Próprio de Previdência Social do Distrito Federal.*
- Resolução CMN nº 3.922, de 28 de novembro de 2010: *Dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social.*
- Resolução CMN nº 4.392, de 19 de dezembro de 2014: *Altera a Resolução nº 3.922/2010*
- Portaria MPS nº 519, de 24 de agosto de 2011 e suas alterações: *Dispõe sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social instituídos pela União, Estados Distrito Federal e Municípios.*
- Lei Complementar DF nº 899, de 30 de setembro de 2015: *Modifica, temporariamente, a contribuição patronal para o Fundo Previdenciário do Distrito Federal.*
- Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014: *Dispõe sobre a constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações dos fundos de investimento;*

¹ Em março de 2017, por decisão do Conselho de Administração do Iprev/DF, a política de investimentos foi revisada no que diz respeito à alteração pontual da taxa de juros vigente para o ano de 2017, conforme constante da Seção "Passivo Previdenciário".

- Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014: *Dispõe sobre as categorias de investidores institucionais e qualificados.*
- Portaria Iprev/DF nº 39, de 21 de outubro de 2016: *Código de Ética e Conduta do Iprev/DF*
- Manual de Compliance/Conformidade, Controles Internos e Risco nas Atividades de Investimento do Iprev/DF

Objetivos da Política de Investimentos

O objetivo desse documento é estabelecer, para o biênio de 2017/2018, os seguintes parâmetros de gestão de investimentos:

- O modelo de gestão, de governança e as alçadas aplicáveis à gestão de investimento;
- Os critérios para contratação e avaliação de pessoas jurídicas, autorizadas nos termos da legislação em vigor, para o exercício profissional de administração de carteiras e de fundos de investimentos;
- A estratégia de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimento, bem como os parâmetros e rentabilidades e os limites perseguidos e os limites para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica. A estratégia de alocação buscará a compatibilidade com o perfil das obrigações previdenciárias e a manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e a observância dos limites legais;
- A política de gestão de risco da carteira de investimentos.

Modelo de gestão

Os investimentos do Iprev/DF contam com gestão própria, conforme definição do artigo 15, Parágrafo 1º, item I da Resolução nº 3.922/2010, uma vez que as aplicações são realizadas diretamente pelo Iprev/DF. Não há, para os recursos livres para investimento, a figura de administrador de carteira contratado, cabendo ao Iprev/DF as decisões de alocação e a execução das movimentações financeiras dos recursos aplicados.

Os recursos do IPREV/DF atualmente encontram-se integralmente alocados em fundos de investimento administrados por instituições autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para a gestão profissional. Embora a gestão de cada fundo de investimento específico seja realizada pelos gestores e administradores da instituição financeira, não atuando diretamente o Iprev/DF no mercado, cabe ao Instituto determinar os padrões de alocação globais da carteira consolidada de investimentos, os limites de risco e exposição e os referenciais de rentabilidade (*benchmarks*) a serem perseguidos pelos fundos nos quais aplica os recursos.

A Resolução nº 3.922/2010 prevê a possibilidade de alocações diretas nos mercados financeiros pelo próprio RPPS, por meio de operações de compra e venda de títulos e

valores mobiliários, sem a intermediação de fundos de investimento. Referidas operações requerem, entretanto, a contratação de agente custodiante, que é a pessoa jurídica registrada na Comissão de Valores Mobiliários responsável pelos fluxos de pagamentos e recebimentos relativos às operações realizadas no âmbito dos segmentos de renda fixa e de renda variável.

Assim, o Iprev/DF guarda para o biênio 2017/2018 a possibilidade de realização de investimentos sem intermediação de fundos de investimento, especialmente em segmentos operacionalmente menos complexos, tais como o mercado de títulos públicos federais e a aquisição de cotas de fundos de índices de renda fixa ou renda variável, ambas as alternativas previstas na legislação aplicável.

Tais alternativas permitem investimentos em vértices temporais específicos para atender as obrigações previdenciárias e podem diminuir os custos com taxas de administração. O Iprev/DF, entretanto, deverá certificar-se da disponibilidade de agente custodiante que cumpra a legislação aplicável, bem como da existência de recursos humanos e tecnológicos que permitam a adequada gestão de posições proprietárias no mercado financeiro.

Governança de Investimentos

Anualmente, a Diretoria de Investimentos -DIRIN elabora a proposta de Política Anual de Investimentos e a encaminha ao Comitê de Investimentos e Análise de Riscos. Após sua apreciação, o Comitê a encaminha à Diretoria de Executiva - DIREX do Iprev/DF. Após a sua análise, a Diretoria Executiva submete a Política para deliberação ao Conselho de Administração – CONAD, a quem compete a sua aprovação.

A Diretoria de Investimentos é a esfera competente para a execução da Política de Investimentos, operacionalizando as alocações entre os diferentes instrumentos financeiros disponíveis para o alcance dos objetivos definidos na Política de Investimentos, realizando as alocações dos recursos entre os segmentos de ativos. No exercício dessa atividade, a Diretoria de Investimentos adotará controles e análises que busquem de forma prudencial o adequado nível de liquidez, segurança, rentabilidade, solvência e mitigação de riscos.

Para tanto, a Diretoria promoverá a capacitação constante e a certificação dos membros da equipe, por meio da obtenção da Certificação Profissional como, por exemplo, aquelas emitidas pela Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais – Anbima, CPA-10 ou CPA-20, que buscam aumentar a capacitação técnica e os padrões éticos dos profissionais que atuam na gestão de recursos.

A Diretoria de Investimentos deve coordenar a gestão dos investimentos de forma a observar os limites por segmento e índices de referência, bem como monitorar os níveis de riscos de investimento, elaborando relatórios gerenciais para acompanhamento dos órgãos colegiados. Deverá, ainda, realizar as operações de investimentos e desinvestimentos com o objetivo de fazer face ao fluxo de caixa apontado pela Diretoria de Administração e Finanças.

A estratégia de seleção, contratação e avaliação dos gestores, administradores e demais prestadores de serviços de investimentos, tais como consultorias especializadas,

também será realizada pela Diretoria de Investimentos, cabendo à Diretoria Executiva a sua deliberação.

Em conjunto com o Comitê de Investimentos e Análise de Riscos, a Diretoria de Investimentos definirá mensalmente a estratégia de alocação de curto prazo ao longo do ano, sempre à luz das diretrizes, limites e objetivos estabelecidos na Política Anual vigente. Compete ainda ao Comitê de Investimentos e Análise de Riscos a definição dos parâmetros de risco a serem observados nos investimentos e a avaliação da execução da Política realizada pela DIRIN, propondo realocações ou redirecionamentos com vistas a balizar a gestão e enquadrá-la aos adequados limites.

Ao Conselho Fiscal cabe o acompanhamento das diretrizes aprovadas pelo Conselho de Administração em relação a este documento, apontando eventuais distorções e irregularidades no seu cumprimento, como o acompanhamento da sua regularização.

Seleção de prestadores de serviços de gestão e administração de investimentos

Os prestadores de serviços de administração e gestão de investimento que atuam junto ao Iprev/DF deverão contar com autorização da Comissão de Valores Mobiliários para o exercício profissional de administração e devem contar com avaliação de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimentos por agência classificadora de risco (*rating*) em funcionamento no País.

As instituições contratadas para a gestão deverão se submeter ao processo de credenciamento por parte do Instituto, nos moldes exigidos pelo Ministério da Previdência, por meio da Instrução Normativa MPS nº 519/2011.

Para tanto, as instituições administradoras de recursos deverão encaminhar ao Iprev/DF o Termo de Análise de Credenciamento e toda a documentação acessória, tais como certidões de regularidade fiscal e junto aos órgãos reguladores, relatórios de *rating* e questionários *due dilligence* para Fundos de Investimento no padrão ANBIMA, a entidade autorreguladora do mercado de capitais, assim como os dados do patrimônio sob gestão e rentabilidade dos fundos oferecidos.

Após análise dos documentos e dados quantitativos relativos ao porte da instituição, sua especialização no segmento de atuação do Iprev/DF e seu histórico de rentabilidade, entre outros, além da análise qualitativa sobre a instituição, bem como as informações detalhadas do tipo de investimento que a instituição pretende credenciar, o Iprev/DF emitirá o seu Atestado de Credenciamento.

Com isso, o Iprev/DF atuará somente junto a instituições financeiras que contam com elevado nível de governança corporativa e estrutura qualificada de controle e gestão de recursos de terceiros e mais alto padrão de estrutura operacional, e que possam oferecer melhor rentabilidade aos recursos.

O processo de credenciamento permitirá ao Iprev/DF estabelecer parâmetros objetivos de avaliação dos gestores dos fundos de investimento, com base nos custos e na rentabilidade obtida, bem como na qualidade e conformidade do controle de investimentos. Com isso, o Iprev/DF poderá obter a redução dos custos de gestão e a

melhora no retorno nos recursos seguradores dos planos de benefícios administrados, em benefício da renda pós-laboral dos servidores do Governo do Distrito Federal.

Cabe destacar que o credenciamento é condição necessária para contratação da gestão, porém não é garantia de alocação de recursos, cabendo ao Iprev/DF a discricionariedade de alocação com base em critérios próprios de avaliação do desempenho das instituições.

Passivo previdenciário

O Iprev/DF administra dois fundos de previdência, em decorrência a segregação das massas dos servidores, cujo marco temporal foi fixado em 31 de dezembro 2006.

O Fundo Financeiro opera em regime de repartição simples e abrange os servidores contratados até 31 de dezembro de 2006. O Fundo Financeiro é deficitário desde sua constituição, recebendo complementação do Governo do Distrito Federal para fazer face aos seus compromissos previdenciários. Os recursos arrecadados com as contribuições patronais e dos servidores do Fundo Financeiro são aplicados em instrumentos de curto prazo e alta liquidez, uma vez que são desembolsados para o pagamento mensal de aposentados e pensionistas do plano.

O Fundo Capitalizado contempla os servidores empossados a partir de 1º de janeiro de 2007, contando com contingente de assistidos significativamente menor do que o Fundo Financeiro, e possuindo regime de natureza capitalizada. Desde a sua criação, o Fundo apresenta expressiva solvabilidade, mostrando considerável superávit em percentual superior a cem por cento do total de despesas presentes e futuras do respectivo plano, conforme atesta a avaliação atuarial de 2016.

O regime do Fundo Capitalizado é de benefício definido. Para o cálculo das reservas matemáticas a taxa de juros vigente para 2017 é 5,00% ao ano, acrescida do Índice Nacional de preços ao Consumidor – INPC, índice de inflação calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE. Assim sendo, a aplicação dos recursos arrecadados do Fundo Capitalizado devem buscar em todo o seu horizonte temporal a obtenção de rentabilidade compatível com esta taxa de juros e assim garantir a manutenção do poder de compra dos benefícios futuros, acrescida da capitalização de 5,00²%.

O Fundo Capitalizado possui baixa proporção de servidores assistidos frente aos servidores ativos, e portanto, alto volume de capitalização. Seu perfil temporal é jovem, considerando- que a idade média dos servidores ativos do Fundo é de 36 anos e a idade média de aposentadoria projetada é de 60 anos.

Assim sendo, pode-se afirmar em termos gerais que o Fundo Capitalizado conta com alta frequência de aportes de contribuições na distribuição temporal dos recursos previstos para os próximos anos, devendo haver no período forte acumulação de recursos, com volume moderado de saída de fluxo financeiro para pagamento de

² A Política de Investimentos aprovada na 25ª Reunião Ordinária do Conselho de Administração, em 6 de dezembro de 2016, apresentava a taxa de juros de INPC + 5,50% ao ano para o ano de 2017. Entretanto, devido às alterações no cenário econômico doméstico envolvendo a taxa básica de juros e os índices de inflação, o Conselho de Administração aprovou a alteração da taxa de juros da Política de Investimentos para o ano de 2017 de INPC + 5,00% ao ano em sua 26ª Reunião Ordinária, em 28 de março de 2017.

aposentadorias regulares. As características desse passivo permitem a alocação em investimentos de prazo médio mais longo, que costumam oferecer maior prêmio, embora maior volatilidade. Os riscos, porém, são mitigados pelo baixo volume de previsão de desembolsos.

Os recursos garantidores para o pagamento de benefícios de pensão ou aposentadoria por invalidez, por sua vez, exigem maior conservadorismo dado que suas condições de risco não são passíveis de controle, o que pode originar saída de recursos expressiva enquanto os segurados ainda estiverem no período de acumulação de reservas.

Cenário Econômico

Internacional

A política monetária dos países centrais deverá permanecer, a exemplo do que vem ocorrendo desde a crise de 2009, como o grande vetor que direcionará o fluxo de capitais nos próximos anos, influenciando os movimentos de mercado nos países emergentes como o Brasil.

Os movimentos de recompra de ativos e manutenção de taxas de juros próximas de zero ou até negativas por parte dos EUA, Europa e Japão, como forma de estimular a recuperação de suas economias, teve como consequência uma acumulação global de liquidez, o que favoreceu as economias emergentes, que se tornaram um polo de atração de recursos. No caso do Brasil, especificamente, os juros domésticos em patamar elevado ao longo dos últimos anos, dada a resistência inflacionária, atraiu o fluxo de capital estrangeiro para o mercado financeiro, contribuindo para o financiamento da dívida local.

Para 2017 em diante, estima-se que o ciclo de afrouxamento monetário nos Estados Unidos, especificamente, está chegando ao fim. O mercado de trabalho local vem dando claros sinais de recuperação, assim como a atividade econômica, embora a inflação americana permaneça abaixo da meta estabelecida pelo Federal Reserve - Fed, o banco central americano. O mercado já precifica uma alta dos juros básicos americanos para dezembro de 2016, o que sinaliza menor atratividade para o mercado financeiro brasileiro entre os investidores internacionais.

Entretanto, a previsão predominante ao longo de 2016 de que o ciclo de alta ocorresse de forma gradual e cautelosa, dada a postura do Fed de enfatizar o balanço de riscos para as perspectivas econômicas, sofreu forte abalo com a vitória do republicano Donald Trump nas eleições presidenciais norte-americanas em novembro deste ano. A campanha de Trump sinalizou com política fiscal fortemente expansionista, o que pode trazer maior inflação e, conseqüentemente, recuperação mais forte e acelerada dos juros no país. Ainda há dúvidas sobre a viabilidade da implementação dos estímulos fiscais prometidos na campanha, mas a forte volatilidade no mercado de juros e câmbio do Brasil no período após o resultado das eleições sinaliza a necessidade de maior cautela até que se possa avaliar melhor a real política econômica a ser adotada pelo novo governo norte-americano a partir de 2017.

Na Europa, a atividade manteve estabilidade, dando sinais de certa resiliência, não obstante os temores de desaceleração decorrentes da decisão da saída da Inglaterra do bloco europeu. O Banco Central Europeu manteve os juros em patamar próximo de zero durante o 2016, intensificando o pacote de compra de ativos e injetando liquidez nos mercados. Os índices de inflação para a zona do Euro, entretanto, encontram-se em níveis bastante baixos, e por isso não se espera que haja endurecimento monetário no horizonte próximo.

A desaceleração econômica chinesa possui repercussão importante para a economia global, dado o seu forte mercado consumidor de produtos internacionais e commodities, típicas de economias emergentes. Entretanto, os dados econômicos divulgados no segundo semestre de 2016 apontam para a estabilidade, acreditando-se que a desaceleração venha a ocorrer de maneira gradual (*soft landing*). Dessa forma, os efeitos sobre o crescimento global devem ser menores do que num cenário de queda brusca da atividade, ou *hard landing*.

O cenário econômico internacional projetado para 2017, portanto, parece mais estável do que se previa há cerca de um ano, quando as dúvidas sobre a política monetária americana e a desaceleração chinesa eram maiores, e havendo indícios de que o fluxo de investimentos para países emergentes como o Brasil não vá sofrer ruptura significativa, embora possa ser afetado pelo aumento dos juros americanos, que ao que tudo indica deve ocorrer de forma suave.

Doméstico

Na avaliação do cenário econômico brasileiro para 2017, e suas implicações para os investimentos do Iprev/DF, deve-se considerar três eixos principais: política fiscal, política monetária e atividade econômica.

Sobre o aspecto fiscal, a forte deterioração dos três últimos anos implica em resultado das contas públicas na esfera federal ainda em patamar negativo em 2017, como indica a proposta orçamentária enviada pelo Executivo ao Congresso no segundo bimestre de 2016, apontando um déficit de 2,2% do PIB, ou R\$ - 143 bilhões em 2017.

Não obstante o resultado negativo, a proposta orçamentária mostra os gastos crescendo em linha com a inflação de 2016, o que já representa uma melhora em relação aos anos anteriores, tendo em vista que os gastos públicos vinham aumentando em termos reais, ou seja, acima da inflação, nos últimos 20 anos. Este avanço deve-se à adoção, já na elaboração do Orçamento para 2017, das diretrizes constantes da Proposta de Emenda à Constituição 241/2016 que propõe como limite para o crescimento dos gastos públicos anuais a inflação do ano anterior, e que o governo federal espera aprovar no Congresso até o fim de 2016.

Esta medida representa uma mudança estrutural para as finanças públicas brasileiras e para a economia como um todo, pois sinaliza a estabilidade na trajetória do endividamento público. A credibilidade quanto à solvência da dívida pública brasileira é condição necessária para a retomada dos investimentos privados e para a queda nos prêmios de juros, contribuindo para a retomada do crescimento econômico doméstico.

A reforma da Previdência, nos moldes em que a equipe econômica vem sinalizando, e que deve ser enviada ao Congresso em seguida à PEC do teto dos gastos, é o outro dos

pilares principais para o equilíbrio das contas públicas e para a garantia da sustentabilidade do sistema previdenciário brasileiro, diminuindo o ritmo de aumento real da despesa decorrente do envelhecimento populacional. A reforma, ainda, acaso aprovada, importará em considerável revisão no custo efetivo dos benefícios pagos, tendente a aumentar a projeção de superávit do Fundo Capitalizado.

Essas medidas, se aprovadas, sinalizam para os agentes econômicos a estabilidade nas contas do governo e credibilidade quanto à sua capacidade de honrar a dívida pública brasileira. A volta da confiança nas finanças governamentais é condição necessária para a retomada dos investimentos privados e para a queda nos prêmios de juros, contribuindo para a retomada do crescimento econômico doméstico, bastante deprimido nos dois últimos anos em decorrência do desequilíbrio fiscal.

A política monetária apresenta menores riscos para 2017, em oposição à experiência dos últimos anos, quando a tolerância com a inflação fez com que o índice se mantivesse próximo ou ultrapassando o teto de 6,5% ao ano da meta de inflação. A equipe que assumiu o Banco Central no segundo semestre de 2016, entretanto, vem reforçando seu compromisso com a manutenção do regime de metas e em trazer a inflação brasileira para próximo a 4,5% em 2017.

O resultado é uma retomada na ancoragem das expectativas dos agentes, que vêm diminuindo a sua projeção de inflação para 2017. Com a estabilidade dos preços, prevê-se o início de um ciclo de redução na taxa básica de juros da economia brasileira, a taxa SELIC, já no último trimestre de 2016, estendendo-se por 2017, o que deve contribuir para a retomada da atividade econômica.

Ainda sobre a atividade econômica, prevê-se a retomada do crescimento em 2017, após dois anos de forte retração do PIB brasileiro. Já no terceiro trimestre de 2016 pode-se observar a melhora dos indicadores antecedentes, tais como índices de confiança do empresariado e do consumidor. Essa expectativa é corroborada pela discreta retomada da atividade industrial recente e o provável ciclo de relaxamento monetário. O mercado de trabalho, entretanto, segue enfraquecido e este é o principal fator de limitação do crescimento em patamar ainda modesto em 2017, dadas as limitações ao consumo.

Estratégia de alocação 2017

Em linhas gerais, com base na posição de setembro de 2016, pode-se delinear as principais características da carteira de investimentos do Fundo Capitalizado do Iprev/DF

Perfil da carteira de investimentos do Iprev/DF – 2016

- Renda Fixa e Renda Variável

Preponderância da renda fixa: aproximadamente 94% dos fundos de investimento têm referencial de rentabilidade em renda fixa, com carteiras compostas por títulos públicos federais. Desta parcela, aproximadamente 15% acompanham a rentabilidade do CDI; 25% acompanham títulos prefixados (LTN e NTN-F) e os 60% restantes acompanham títulos vinculados a índices de inflação (NTN-B, que é indexado ao Índice Geral de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, calculado pelo IBGE);

Participação moderada de títulos privados, com cerca de 2% dos fundos compostos por esse tipo de crédito;

Participação relevante de fundos estruturados, entre eles Fundos de Investimento em Participações – FIP, Fundos de Investimento Imobiliários – FII e Fundos de Investimento em Direito Creditório – FIDC, de pouco menos de 3% da carteira;

Baixa participação de ações, com menos de 1% de fundos de ações na carteira;

Importante salientar que tais percentuais podem apresentar alguma variação no período que decorre entre a elaboração dessa Política e o encerramento do ano, dadas as alterações nos preços dos ativos e as alocações dos recursos arrecadados nesse intervalo.

Considera-se que a composição da carteira está alinhada com os objetivos de investimento do Iprev/DF, considerando-se a estrutura do seu passivo.

A predominância de fundos compostos por títulos vinculados à inflação permite a correlação positiva entre a meta atuarial, que apresenta o componente indexado ao INPC. O Tesouro Nacional não mais oferta títulos vinculados ao INPC, entretanto as NTN-Bs são a melhor *proxy*³, uma vez que acompanham o IPCA. A preservação da paridade de preços e o crescimento das reservas é a principal forma de assegurar a renda dos segurados no seu período pós laboral.

No caso do Iprev/DF, os fundos de renda fixa que acompanham o índice IMA-B apresentam maior participação. O índice replica toda a carteira de NTN-B em mercado, com vencimentos que vão desde 2 anos a 40 anos. O IMA-B apresenta prazo médio ponderado dos seus ativos de aproximadamente 14 anos, em linha, portanto com o passivo do Iprev/DF.

Devido ao seu prazo e duração (*duration*) mais longa, o IMA-B apresenta forte volatilidade, e em períodos em que o viés de mercado é negativo, investimentos a ele atrelados podem apresentar rentabilidade também negativa. Dadas as incertezas apontadas na seção “Cenário Econômico”, tanto Internacional quanto Doméstico, é recomendável as aplicações em IMA-B ocorram também nos seu subíndice de menor prazo, o IMA – B 5 ou no ou IDkA, cujos títulos vencem no prazo de até cinco anos e portanto apresentam menor volatilidade.

Alocações pontuais no subíndice mais longo, IMA – B 5 +, com títulos acima de 5 anos de vencimento, podem ser feitas de maneira tática ao longo do ano, nos momentos em

³ Hipótese utilizada como referência para se estimar o valor de uma variável, antes de conhecê-la

que houver a avaliação de um provável fechamento da curva de juros mais longa, obtendo-se assim maiores prêmios.

A manutenção da parcela de investimentos vinculada ao CDI, que acompanha a taxa diária de mercado, e ao IRFM 1, vinculado aos títulos prefixados de até 1 ano de prazo e cuja correlação é muito alta com o CDI, é adequada para fazer face aos desembolsos programados e eventos previdenciários não programados ao longo do ano, além de amortecer a volatilidade geral da carteira, considerando-se seu baixíssimo risco de mercado, e portanto, de rentabilidade negativa

Alocações em prefixados de maior prazo, IRF-M e IRF-M 1 +, buscam se beneficiar dos maiores prêmios embutidos na curva de juros nominal e dos períodos de maior inflação implícita nesta curva.

A perspectiva de retomada do crescimento econômico, por sua vez, indica oportunidades de investimento no segmento de ações. Além disso, a baixíssima participação desse tipo de investimento na carteira do Iprev/DF resulta em pouca diversificação, o que tende a aumentar o risco de concentração e prejudicar os investimentos em período em que o segmento de juros apresentar baixo desempenho.

Em relação aos investimentos estruturados, tais como FIP, FII ou FDIC, eventuais novas alocações devem ser analisadas com parcimônia, considerando-se que o Iprev/DF já possui alocações diversificadas nesse tipo de veículo, e com compromisso de capital para os próximos anos, e é considerada próxima do ideal tanto do ponto de vista da diversificação quanto do ponto de vista da estrutura institucional necessária para acompanhar tais investimentos, com maior nível de complexidade.

- **Ativos vinculados por lei ao Iprev**

Imóveis

A Lei Complementar nº 899, de 30 de setembro de 2015, autorizou a reversão de 75% do valor correspondente ao superávit técnico atuarial do Fundo Capitalizado apurado no final do exercício de 2015 para o exercício de 2015, para o Fundo Financeiro, no valor total de até R\$ 1.201.043.517,00. Para a recomposição do montante revertido, foram aprovadas as Lei nº 5.789/2016 e da Lei Complementar nº 917/2016, que garantiram a reingresso dos valores retirados corrigidos pela meta atuarial.

Visando assegurar a rentabilidade e a liquidez do Fundo Capitalizado, o Iprev/DF, na administração da carteira imobiliária, buscará, observadas as condições deste mercado e sua reduzida estrutura organizacional, realizar a alienação dos imóveis a preços de mercado ou obter renda por cessão de uso.

Participações Societárias

A Lei Complementar nº 920, de 1º de dezembro de 2016 autorizou a reversão de até 75% do valor correspondente ao superávit técnico atuarial relativo ao Fundo Previdenciário para o Fundo Financeiro. Para recomposição dos valores, o Governo do Distrito Federal realizará a recomposição dos valores por meio da cessão de ações do BRB para o Iprev/DF, as quais serão avaliadas pelo valor do mercado para a definição

do seu valor. Estas ações também comporão a carteira de investimentos do Fundo Capitalizado.

Limites de alocação 2017

Com base no cenário apresentado, na estrutura atual da carteira, na estratégia de alocação proposta, e considerando-se os limites legais estabelecidos pela Resolução CMN 3.922/2010, os limites de investimentos dos recursos administrados pelo Iprev/DF relativos ao Fundo Capitalizado por segmento serão:

SEGMENTO	LIMITES SUPERIORES (% dos recursos)	
	Resolução 3.922/10 Resolução 4.392/14	Política de Investimentos 2017
RENDA FIXA - Art. 7º		
Títulos Públicos Federais (Art. 7º I a)	100%	20%
Fundos 100% TPF (exceto CDI) (Art. 7º I b)	100%	85%
Operações Compromissadas (Art. 7º II)	15%	0
Fundos Renda Fixa/Fundos Índices Renda Fixa (exceto CDI) (Art. 7º III)	80%	40%
Fundos Renda Fixa/Fundos Índices de Renda Fixa (qualquer referencial) (Art. 7º IV)	30%	30%
Depósitos em poupança/Letras Imobiliárias Garantidas (Art. 7º V)	20%	0
Fundos Direitos Creditórios (abertos) (Art. 7º VI)	15%	1
Fundos Direitos Creditórios (fechados) (Art. 7º VII a)	5%	1
Fundos Renda Fixa Crédito Privado (Art. 7º VII b)	5%	3
RENDA VARIÁVEL- Art. 8º		
Fundos Ações Referenciados (Art. 8º I)	30%	5
Fundos Índices Referenciados Ações (Art. 8º II)	20%	2

Fundos Ações (Art. 8º III)	15%	4
Fundos Multimercado (Art. 8º IV)	5%	3
Fundos Participações (Art. 8º V)	5%	3
Fundos Imobiliário (Art. 8º VI)	5%	3

Os investimentos devem ainda preservar os demais limites e vedações estabelecidas pelas Resoluções CMN supracitadas, tais como limites de concentração e de risco de crédito, entre outros.

Em relação à recomposição do Patrimônio do Fundo Capitalizado por meio de imóveis decorrente da Lei Complementar nº 899/2015, cabe esclarecer que a Resolução nº 3.922/10 estabelece em seu Art. 6º que as aplicações no segmento de imóveis não são consideradas para fins de cômputo dos limites definidos.

Gestão de Riscos

Os investimentos do Iprev/DF estão sujeitos aos riscos inerentes aos mercados nos quais o Instituto aplica seus recursos. Dessa forma, existe a possibilidade de redução da rentabilidade ou mesmo de perda do capital investido, em decorrência dos seguintes riscos, que devem ser monitorados pela Diretoria de Investimentos e Comitê de Investimentos e Análise de Riscos:

Risco de Mercado

O risco de mercado está relacionado com a variação dos preços e cotações de mercado dos ativos que compõem a carteira de investimentos do Iprev/DF, uma vez que estes possuem classificação contábil "mercados a mercado", isto é, são avaliados diariamente de acordo com os preços negociados no dia, ou pela melhor estimativa, no caso de ativos pouco líquidos. Quando há queda no preço de mercado dos ativos de um fundo de investimento, seu patrimônio líquido pode ser afetado negativamente. Ativos de maior prazo ou *duration* são mais afetados pela marcação a mercado.

A medida de risco de mercado mais usual é o *Value at Risk* (VaR), que estima a perda esperada máxima com base em simulação histórica, para intervalos e níveis de confiança pré-definidos.

O Iprev/DF acompanhará o risco de mercado dos seus investimentos pela metodologia de *Value at Risk* (VaR), e estabelecerá limites para cada referencial de rentabilidade conjuntamente com o Comitê de Investimentos e Análise de Riscos, no caso dos índices de renda fixa e renda variável do segmento de ações. O acompanhamento desses indicadores será realizado pela Diretoria de Investimentos e Comitê de Investimentos e Análise de Riscos, que poderá propor realocações visando o enquadramento dos riscos a patamares considerados adequados.

Risco de Crédito

Representado pela possibilidade de que a contraparte ou os emissores dos ativos ou que fazem ou venham a fazer parte da carteira de investimentos não cumpram suas obrigações de pagamento do principal e dos respectivos juros dos ativos.

Para mitigar o risco de crédito dos investimentos do Iprev/DF, os ativos da categoria crédito privado da carteira ou seus respectivos emissores devem ser considerados de baixo risco de crédito, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no país.

Risco de Liquidez

O risco de liquidez é traduzido pela possibilidade de não disponibilidade de recursos nos investimentos para o cumprimento das obrigações do Iprev/DF no prazo legal ou no montante solicitado.

De forma a mitigar este tipo de risco, o Iprev/DF classificará os recursos investidos em categorias de liquidez, estabelecendo patamar mínimo de recursos alocados em fundos de altíssima liquidez, que podem sofrer desinvestimentos no curto prazo com baixo risco de perda de valor. Estes fundos são tipicamente representados por fundos com referencial de rentabilidade de curto prazo, tais como CDI e IRF-M 1.

Responsabilidade Socioambiental e Desenvolvimento Regional

Os investimentos do Iprev/DF deverão ser serão pautados por princípios de responsabilidade socioambiental, ensejando esforços para que a alocação dos seus recursos contribuam para o desenvolvimento econômico e social, com especial ênfase na região Centro-Oeste, onde está inserida a comunidade de segurados do Iprev/DF. A responsabilidade nas relações com a comunidade e o meio-ambiente também deverão ser observadas na seleção das instituições financeiras credenciadas e contratadas pelo Iprev/DF para a gestão dos seus investimentos.

Disposições Gerais

Em atendimento ao disposto na Portaria MPS 519/2011 e suas alterações, a Política Anual de Investimentos dos Recursos do Iprev/DF será disponibilizada aos segurados e pensionistas no prazo de até 30 dias, a partir da data de sua aprovação.

Em atendimento à Portaria MPS 440, de 09.10.2013, a Política Anual de Investimentos dos recursos do IPREV/DF, após aprovada pelo Conselho de Administração e assinada pelo Excelentíssimo Senhor Governador do Distrito Federal. O Demonstrativo da Política de Investimentos – DPIN será enviado à Secretaria de Políticas de Previdência Social - SPPS.

Esta Política de Investimentos poderá ser revista no curso de sua execução em função de alterações na legislação vigente ou devido às alterações no cenário econômico.

Brasília, 24 de março de 2017.⁴

⁴A versão original devidamente assinada integra o processo nº 413.000250/2016 e, de acordo com a Lei de acesso a informação, suas cópias podem ser solicitadas ao Instituto a qualquer tempo por meio do endereço eletrônico <https://www.e-sic.df.gov.br/Sistema/>.

ANEXO I

ÍNDICES DE MERCADO

A carteira de investimentos do Iprev/DF acompanha diferentes índices de rentabilidade (*benchmarks*), tanto no segmento de renda fixa como variável, com composições e prazos que melhor acompanhem seu passivo. Cada referencial tem um risco de mercado (também entendido como probabilidade de rentabilidade negativa) diferente. Os referenciais de prazo mais longo tipicamente apresentam maior risco de mercado, todavia embutem maior prêmio (maior taxa).

As características dos principais índices do mercado financeiro brasileiro estão detalhadas nesse anexo.

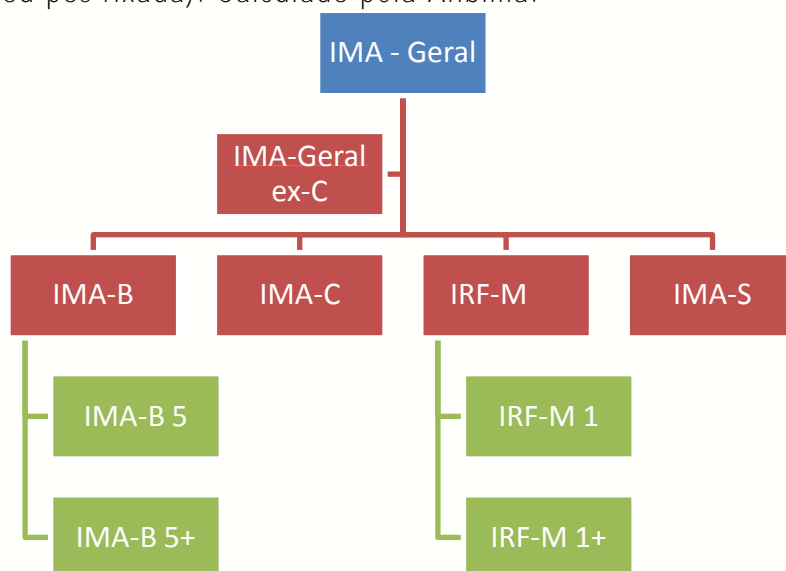
Renda Fixa

CDI – Certificado de Depósito Interbancário

É o referencial de rentabilidade mais utilizado no mercado brasileiro. Acompanha a taxa dos depósitos interbancários de um dia. Pela sua curta duração, é considerado um referencial posfixado e, portanto, com baixíssimo risco de mercado. Calculado pela CETIP>

IMA – Índice de Mercado Anbima

Acompanha as diferentes carteiras de títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional em mercado, e estão subdivididos por tipo de taxa (prefixada, indexada à inflação - IPCA ou pós fixada). Calculado pela Anbima.



A carteira teórica do IMA-Geral é composta de todos os títulos elegíveis, representando a evolução do mercado como um todo. A definição pela não emissão de novos títulos indexados ao IGP-M (NTN-C) e a baixa liquidez observada neste segmento acarretaram a criação do IMA-Geral ex-C, carteira que exclui tais títulos.

O IRF-M é composto por títulos prefixados (LTN e NTN-F); o IMA-C, por títulos atrelados ao IGP-M (NTN-C); o IMA-B, por títulos atrelados ao IPCA (NTN-B); e o IMA-S, por títulos atrelados à Taxa Selic (LFT), sendo portanto muito semelhante ao CDI.

No caso do IMA-B, os subíndices são divididos conforme o prazo dos títulos que os compõem, que podem ser de prazo até 5 anos (IMA-B 5), ou acima de 5 anos (IMA-B 5+).

O IRFM também possui dois subíndices conforme o prazo: até um ano (IRF-M 1) ou maior que um ano (IRF-M 1+).

IDkA IPCA- Índice de Duração Constante ANBIMA

Conjunto de índices que medem o comportamento de carteiras sintéticas de títulos públicos federais indexados ao IPCA, com prazo constante. Calculado pela ANBIMA.

Renda Variável

Ibovespa

Índice mais utilizado no mercado de renda variável. Acompanha a rentabilidade de uma carteira teórica ações com maior negociabilidade e representatividade da bolsa de valores brasileira. Calculado pela BM&FBovespa

IDIV

Carteira teórica de ações que se destacaram em termos de remuneração dos investidores, sob a forma de dividendos e juros sobre o capital próprio. Calculado pela BM&FBovespa

Small Cap

O objetivo do SMLL é ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de uma carteira composta pelas empresas de menor capitalização. Calculado pela BM&FBovespa