



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

1 ATA Nº 13/2022 – COMITÊ DE INVESTIMENTOS de 30/03/2022 – Ata de Reunião
2 Extraordinária do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência Social do Município de
3 Macaé – Macaeprev, inscrito no CNPJ sob o n.º 03.567.964/0001-04, sediado à Rua
4 Tenente Rui Lopes Ribeiro, duzentos e noventa e três, Centro, Macaé, Rio de Janeiro,
5 realizada às dezessete horas do dia trinta de março de dois mil e vinte e dois, estando
6 presentes presencialmente os membros **Alfredo Tanos Filho, Claudio de Freitas Duarte,**
7 **Erenildo Motta da Silva Júnior** e **José Eduardo da Silva Guinâncio**, instituídos através da
8 portaria de nomeação nº 289/2021, e os membros **Miriam Amaral Queiroz, Maria**
9 **Auxiliadora de Moura Ferreira, Patric Alves de Vasconcellos** e **Isabella Felix Viana**
10 instituídos através da portaria de nomeação nº 306/2022. Aberta a reunião, pelo membro e
11 gestor de investimentos **Erenildo** foi apresentado o seguinte assunto: I – ASSET LIABILITY
12 MANAGEMENT: O *Asset Liability Management* (ALM) é uma técnica de gerenciamento de
13 riscos que visa evitar o descasamento entre ativos e passivos. Sua utilidade consiste em
14 capacitar o agente investidor de tomar ações de gestão observando o comportamento dos
15 seus passivos. No caso dos RPPS, o principal objetivo não é o de obter a maior
16 rentabilidade possível, mas sim amparar os servidores estatutários com a concessão dos
17 benefícios de aposentadoria e pensão por morte. Para cumprir esse objetivo é necessária
18 uma gestão adequada dos ativos e passivos. O estudo de ALM, no contexto da gestão do
19 RPPS, consiste em compatibilizar a melhor alocação dos investimentos dos recursos
20 garantidores dos planos de benefícios, considerando os retornos esperados e os riscos de
21 cada segmento das aplicações, sempre respeitando as restrições legais e regulamentares,
22 os compromissos atuariais desses planos, com os benefícios já concedidos e os a conceder.
23 Na prática, é uma ferramenta que busca fazer a interseção entre a Política Anual de
24 Investimentos e o Cálculo Atuarial. O ALM, quando feito em consonância com uma avaliação
25 atuarial adequada, entrega como resultado uma carteira ótima de investimentos, não com
26 vistas a superar a meta atuarial necessária à solvência do fundo, mas a atingi-la expondo o
27 RPPS ao menor risco, especialmente o de liquidez. O resultado consiste não apenas na
28 imunização da carteira ou na compatibilização da *duration*, mas na alocação ideal de
29 produtos específicos, de índices ou até de classes de produtos, para que, ao final do
30 horizonte temporal projetado, o RPPS tenha corrido o menor risco possível de insuficiência
31 de recursos, sem ter que onerar excessivamente nenhuma das partes nem recorrer a
32 resgates inoportunos e ineficientes de recursos. A Resolução 4.963/2021, que trata sobre as



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

33 aplicações dos recursos dos RPPS, diz que as aplicações e a continuidade dos
34 investimentos nos ativos deverão observar a compatibilidade dos ativos investidos com os
35 prazos, montantes e taxas das obrigações atuariais presentes e futuras do RPPS, com o
36 objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do regime. Para
37 isso, a Resolução diz que os responsáveis pela gestão deverão manter procedimentos e
38 controles internos formalizados para a gestão do risco de liquidez das aplicações de forma
39 que os recursos estejam disponíveis na data do pagamento dos benefícios e demais
40 obrigações do regime e realizar o acompanhamento dos fluxos de pagamentos dos ativos,
41 assegurando o cumprimento dos prazos e dos montantes das obrigações do regime. A
42 versão 3.3 do Manual do Pró-Gestão RPPS, divulgada através da Portaria SPREV nº
43 918/2022, no item 3.2.6 – Política de Investimentos traz o seguinte: Nível II - utilização de
44 metodologia que demonstre a compatibilidade do passivo com o ativo, principalmente do
45 ALM, para os RPPS com mais de 50 milhões de reais aplicados no mercado financeiro.
46 Nível III - Adicionalmente aos requisitos do Nível II: utilização de metodologia que demonstre
47 a compatibilidade do passivo com o ativo e a moderna teoria de diversificação de carteira,
48 principalmente do ALM, para elaboração do diagnóstico da carteira de investimentos atual
49 do RPPS e proposta de revisão de alocação das aplicações financeiras da política de
50 investimentos, visando à otimização das carteiras de investimento. A Moderna Teoria da
51 Diversificação da Carteira proposta por Harry Markowitz (1952) baseia-se na escolha dos
52 ativos considerando o risco x retorno da carteira como um todo, ou seja, maximizar o
53 resultado do portfólio com o menor risco possível. Esse conceito corrobora com a frase
54 popular “não colocar todos os ovos na mesma cesta”. Partindo sempre do pressuposto de
55 que a diversificação é uma estratégia que não pode ser desconsiderada no processo de
56 composição de um portfólio, distanciou-se da antiga concepção corrente de que a
57 maximização do retorno é uma boa métrica para a construção de portfólios. A diversificação
58 surge como solução para os problemas do investidor. Diversifica-se em diferentes classes, e
59 no interior de cada uma, em variados ativos. A diversificação entre categorias de ativos
60 reduz a exposição do portfólio ao risco comum da classe como um todo, como, por exemplo,
61 o risco da Renda Variável. Já a diversificação entre os ativos em particular reduz o risco
62 associado ao nome específico. No estudo de ALM é definida a alocação estratégica que é a
63 distribuição de recursos entre os segmentos de investimentos, em classes de ativos
64 previamente definidas. A otimização dos ativos é estruturada a partir da projeção do cenário



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

65 econômico e premissas de risco e retorno para diferentes classes de ativos e também da
66 correlação entre elas. A partir dessas projeções é gerada a fronteira eficiente que maximiza
67 a relação risco x retorno das diversas carteiras propostas. A escolha da carteira é tomada
68 em função da rentabilidade desejada ou por um nível máximo de risco tolerável. Cabe
69 ressaltar que os produtos de investimentos acessíveis aos RPPS possuem peculiaridades
70 que devem ser consideradas à época do investimento e monitoradas periodicamente,
71 inclusive com ajustes dos estudos de ALM, visando adequar a carteira às mudanças de
72 mercado e da massa de segurados. Em relação ao curto prazo, diante da possibilidade de
73 ocorrência de quaisquer eventos não previstos quando da definição da alocação estratégica,
74 a gestão poderá tomar decisões de alocações táticas com o intuito de maximizar o retorno
75 da carteira. Focado no curto e no médio prazos, este tipo de alocação permite que, sem
76 promover um distanciamento excessivo da alocação estratégica, sejam aproveitadas
77 oportunidades surgidas em função de alterações significativas nos cenários previamente
78 traçados. Com a possibilidade de os RPPS marcarem os títulos públicos federais na curva,
79 desde que sejam mantidos até o vencimento, os gestores precisam estar mais atentos à
80 curva do passivo atuarial de forma a garantir, quando do vencimento das obrigações, que
81 possuam ativos suficientes para pagamento dos benefícios. Dessa forma, é necessário que
82 o estudo de ALM também leve em consideração o *cash-flow matching*, que consiste na
83 elaboração de uma carteira de renda fixa que se comporte de forma semelhante ao fluxo de
84 pagamento de benefícios esperado. Atualmente os títulos de renda fixa que mais se
85 assemelham às características dos passivos atuariais são as NTN-B. Aberto para discussão,
86 os membros retiraram algumas dúvidas. O Membro **Patric**, também presidente da Comissão
87 do Pró-gestão, destacou sobre a importância do Estudo de ALM que além de ser uma
88 ferramenta já conhecida, a implantação da mesma marca um pioneirismo dentro da gestão,
89 assim como foi o Pró-gestão, sendo um modelo de gestão de ativos financeiros com
90 estratégias de investimentos voltadas para honrar os compromissos do passivo
91 previdenciário, além de estar indo ao encontro do cumprimento do Pró-gestão, assim como
92 mencionado pelo membro **Erenildo**. Como a meta deste Instituto, demonstrada através de
93 sua Presidência é a manutenção do nível I e o crescimento progressivo dos níveis do Pró-
94 gestão, e considerando que já no nível II o manual exige que a política de investimentos
95 esteja baseada também em um estudo de ALM, entende ser necessário o início de
96 desenvolvimento deste estudo. Sugeriu também que, se assim o presidente quiser

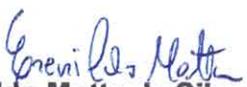


Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

97 juntamente com demais membros, possa estar sendo composta uma comissão, para
98 acompanhar o desenvolvimento deste Estudo assim como é nos mesmos moldes da
99 Comissão do Cálculo Atuarial, colocando-se desde já à disposição para integrar a comissão.
100 Pelo membro **Erenildo** foi dito que considerando todo o exposto, o volume de recursos do
101 Macaeprev e a busca pela profissionalização da gestão, está de acordo com a abertura de
102 procedimento para contratação do Estudo de ALM para a Carteira do Instituto. O membro
103 **Maria Auxiliadora** alertou sobre a importância da ALM como técnica que permite a
104 associação de investimentos de mais longo prazo com a concessão de benefícios nas
105 épocas devidas, objetivo maior do Sistema Previdenciário; sendo, portanto, uma ferramenta
106 vantajosa, eis que possibilita aproveitar melhores retornos com aplicações de longo prazo,
107 sem qualquer prejuízo ao beneficiário. II – **CONCLUSÃO**: Colocado em votação, por
108 unanimidade os membros do Comitê decidiram por sugerir ao Conselho Previdenciário a
109 abertura de procedimento licitatório para contratação do Estudo de ALM para a Carteira do
110 Macaeprev. III – **PRÓXIMA REUNIÃO**: Por unanimidade, ficou convocada reunião
111 extraordinária para o dia seis de abril de 2022, às dezessete horas, com os especialistas do
112 Banco do Brasil, via plataforma *Microsoft teams*. IV - **ENCERRAMENTO**: Nada mais
113 havendo a tratar, a reunião foi encerrada e a ata será enviada para o e-mail e whatsapp de
114 todos os membros, para leitura, aprovação e posterior assinatura de seus membros.


Alfredo Tanos Filho


Claudio de Freitas Duarte


Erenildo Motta da Silva Júnior


Isabella Felix Viana


José Eduardo da Silva Guinâncio


Maria Auxiliadora de Moura Ferreira


Miriam Amaral Queiroz


Patric Alves de Vasconcelos