

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

FUNDO DE EQUALIZAÇÃO DA RECEITA – FER



Política de Investimentos 2024

FER – Fundo de Equalização da Receita

25 de dezembro de 2023 • Nº 03

INTEGRANTES

Conselho Gestor

Heitor Pereira Moreira

Ellen Cristine Bonadio Benedetti

Thiago Marino Leão Cardoso

Cristiane Mara Rodrigues Marcelino

Lucas José Lopes Paz

Comitê de Investimentos

Nicolas Fernandez Leitão

Juan Rodrigues Penna da Costa

Marcelo Zander Vaiano

Arthur Mello César da Rocha

Equipe técnica

Fernando Gonçalves Castanheira Junior

Raffaella Mazzoli da Rocha Fiuza

Thaís Venel Braga

Vitor Costa Ribeiro

Mathias Ezequiel Breder

CARTA DE APRESENTAÇÃO

A Política de Investimentos do Fundo de Equalização da Receita (FER) tem a finalidade de fundamentar e nortear todos os processos de tomada de decisão referente aos recursos do FER, tendo em vista as melhores técnicas e práticas de mercado com aplicabilidade ao Setor Público.

Neste documento serão demonstrados os requisitos previstos no Art. 31 do Regimento Interno¹, dentre os quais: o modelo de gestão adotado, a estrutura da governança do Fundo, os limites de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicações financeiras, a metodologia e os critérios a serem adotados para análise prévia dos riscos dos investimentos, a meta de rentabilidade para o ano de 2024. Serão, também, descritos os critérios para avaliação das diferentes classes de ativos e gestores, a política de transparência, bem como as estratégias empregadas de modo a diversificar a carteira, como forma de redução dos riscos.

Os trabalhos são coordenados pela Secretaria Municipal de Fazenda, com apoio do Departamento de Estudos Fiscais, com vistas a subsidiar a atuação do Conselho Gestor e do Comitê de Investimentos do Fundo.

Os fundamentos para a elaboração da presente Política de Investimentos estão centrados em critérios técnicos, voltados para o uso sustentável dos recursos públicos com foco na transparência e responsabilidade fiscal.

¹ RESOLUÇÃO 067/SMF/2022, publicada em 14 de abril de 2022. < <http://www.niteroidofuturo.niteroi.rj.gov.br/wp-content/uploads/2022/08/Minuta-Resolucao-Regimento-Interno-FER.pdf> >
Acesso em 14 de dezembro de 2023.

SUMÁRIO

INTEGRANTES	2
CARTA DE APRESENTAÇÃO	3
SUMÁRIO	4
CAPÍTULO I: DISPOSIÇÕES GERAIS.....	5
CAPÍTULO II: MODELO DE GESTÃO	7
CAPÍTULO III: ESTRUTURA DE GOVERNANÇA	9
CAPÍTULO IV: META DE RENTABILIDADE PARA 2023.....	11
CAPÍTULO V: ACOMPANHAMENTO DE DESEMPENHO	11
CAPÍTULO VI: CENÁRIO ECONÔMICO.....	12
CAPÍTULO VII: POLÍTICA DE ALOCAÇÃO E LIMITES POR SEGMENTO	16
7.1. RENDA FIXA	17
7.1.1 Limites de alocação para diferentes segmentos em renda fixa	17
7.1.2. Regras para Aplicações em Renda Fixa:	18
7.2. RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS.....	19
7.2.1 Limites de Alocação para Diferentes Segmentos em Renda Variável e Investimentos Estruturados:.....	19
7.2.2 Regras para Aplicações em Renda Variável.....	20
7.3. INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	22
7.3.1 Limites de alocação para diferentes segmentos no Exterior	22
7.3.2 Regras para Aplicações no Exterior	23
CAPÍTULO VIII: LIMITES GERAIS	24
8.1. DA ESCOLHA DO GESTOR/ADMINISTRADOR:.....	24
8.2. DOS LIMITES DE CONCENTRAÇÃO DOS INVESTIMENTOS:	24
8.3. DA ESCOLHA DOS ATIVOS:	25
CAPÍTULO IX: RESTRIÇÕES.....	27
CAPÍTULO X: CRITÉRIOS PARA ESCOLHA DE ATIVOS	27
10.1. CRITÉRIOS GERAIS.....	28
10.2. CRITÉRIOS ESTRATÉGICOS.....	28
10.3. CRITÉRIOS PARA AVALIAÇÃO DE ATIVOS	29
CAPÍTULO XI: CONTROLE DE RISCOS.....	31
11.1. RISCO DE MERCADO	31
11.2. RISCO DE CRÉDITO	31
11.3. RISCO DE LIQUIDEZ.....	32
11.4. RISCO SISTÊMICO.....	33
CAPÍTULO XII: PLANO DE REENQUADRAMENTO.....	33
CAPÍTULO XIII: TRANSPARÊNCIA	35

CAPÍTULO I: DISPOSIÇÕES GERAIS

O Fundo de Equalização da Receita (FER) foi criado com o objetivo principal de promover estabilização fiscal no município de Niterói e formar poupança para que gerações futuras possam se beneficiar do instrumento, tendo sido instituído por meio do art. 149-A da Lei Orgânica do Município de Niterói², com a redação acrescida pela emenda nº 41/2019, regulamentado pelo Decreto nº 13.215/2019³ e pela Lei nº 3.633/2021⁴.

A utilização dos recursos do FER é admitida em caso de frustração de receitas, isto é, caso a receita de royalties ou de participação especial seja inferior ao estimado pela Agência Nacional de Petróleo para o ano fiscal corrente e a estimada na Lei Orçamentária Anual - LOA. Quando ocorra, o Fundo poderá cobrir até 50% (cinquenta por cento) da frustração da receita estimada, desde que o valor não represente mais do que 20% do montante geral do FER.

A despeito das normas rigorosas de utilização e operacionalização do Fundo, o contexto excepcional conduzido pela deflagração da pandemia do novo coronavírus exigiu que fosse incorporada mais uma hipótese de utilização da poupança do FER, em caráter extraordinário.

Em 2020, ficou autorizada a aplicação de até 70% dos recursos do fundo “para custeio das políticas públicas municipais criadas para mitigação dos impactos econômicos e sociais provocados por pandemias assim descritas pela Organização Mundial de Saúde - OMS”, conforme texto adicionado à Lei Orgânica pela Emenda nº 43/2020.

O instrumento mostrou-se, então, de extrema relevância para o enfrentamento à crise econômico-sanitária, permitindo a execução de vultosas políticas públicas municipais de mitigação dos impactos econômicos e sociais causados pela disseminação do vírus e pelas restrições impostas às pessoas e negócios com o intuito de frear sua propagação, salvando vidas, negócios e postos de trabalho. Ao final de 2021 o fundo teve seu saldo recomposto a partir de um novo aporte no valor de R\$ 200 milhões de reais.

Para o cumprimento dos objetivos do Fundo, em especial o de formação de poupança pública, os recursos do FER são aplicados em ativos financeiros, visando à proteção e à valorização de seu patrimônio.

Os investimentos obedecerão às diretrizes e aos princípios contidos nesta Política de Investimentos, de acordo com a legislação em vigor, que direciona todo o processo de tomada de decisões, de gerenciamento e de acompanhamento dos

2 < <https://leismunicipais.com.br/lei-organica-niteroi-rj> >
Acesso em 14 de dezembro de 2023.

3 < <https://leismunicipais.com.br/a/rj/n/niteroi/decreto/2019/1322/13215/decreto-n-13215-2019-regulamenta-o-fundo-de-equalizacao-de-receitas-do-municipio-de-niteroi-fer-criado-pelo-art-149-a-da-lei-org-nica-do-municipio-de-niteroi-emenda-a-lei-org-nica-n-41-2019#:~:text=Regulamenta%20o%20Fundo%20de%20Equaliza%29%20de%20mar%20de%202019> >
Acesso em 14 de dezembro de 2023.

4 < <https://leismunicipais.com.br/a/rj/n/niteroi/lei-ordinaria/2021/364/3633/lei-ordinaria-n-3633-2021> >
Acesso em 14 de dezembro de 2023.

recursos do FER, a fim de garantir a segurança, a liquidez e a rentabilidade coerentes com seus objetivos.

Dada a ausência de legislação *sui generis* que limite, discipline, vede ou restrinja determinado tipo aplicação financeira pelos fundos especiais, a Política de Investimentos do FER é embasada em parâmetros definidos pelo Conselho Monetário Nacional nas Resoluções N^o4.963/21 e 4.994/22, referentes as aplicações de recursos nos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) e Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), respectivamente.

A Política de Investimentos do FER tem, portanto, uma de suas principais funções a de determinar os limites de alocação entre os diversos segmentos de aplicações financeiras: Renda Fixa, Renda Variável, Investimentos Estruturados e Investimentos no Exterior.

Esta Política poderá ser revista e alterada durante o decorrer do ano de 2024, em decorrência de mudança significativa no cenário econômico, de alterações nas legislações específicas ou conforme entendimento do Conselho Gestor e do Comitê de Investimentos.

CAPÍTULO II: MODELO DE GESTÃO

O Fundo de Equalização da Receita adotará o modelo de gestão própria para a execução de sua política de investimentos. Todas as decisões de investimentos e desinvestimentos serão no âmbito das instâncias deliberativas, respeitados os parâmetros legais e de alocação definidos nesta Política de Investimentos.

Observadas as normas legais e mediante aprovação das instâncias deliberativas, a gestão do Fundo poderá utilizar assessoria especializada em gestão de fundos financeiros para avaliação de riscos e alternativas nos investimentos, a fim de garantir melhores opções de investimento a depender do comportamento do mercado financeiro, conforme previsto no Art. 41 do Regimento Interno.

O FER seguirá os princípios de ética e da transparência na gestão dos investimentos e tomará como referencial as diretrizes preconizadas pela Carta de Princípios dos Fundos Soberanos Brasileiros⁵, lançada em 30 de novembro de 2022, no II Fórum dos Fundos Soberanos Subnacionais Brasileiros.

Eixo 1 – Estrutura legal – Consistência jurídica

- 1- Garantir uma estrutura legal apoiada em norma de hierarquia superior do ente.
- 2- Firmar compromisso com a formação de riqueza no território para as presentes e futuras gerações.
- 3- Delinear seus regulamentos e normativos em geral obedecendo aos princípios da legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência.

Eixo 2 – Estrutura de governança e gestão – Coerência e eficácia

- 4- Criar estrutura de governança eficaz, estabelecendo responsabilidades e funções a fim de contribuir para o alcance dos objetivos almejados.
- 5- Orientar-se conforme as melhores práticas de gestão, com boa fé, diligência, lealdade e padrões éticos.
- 6- Estabelecer os limites de alocação dos recursos por meio de política de investimentos, utilizando-se das melhores técnicas e práticas do mercado.
- 7- Agir de modo a prevenir ou impedir possível conflito de interesses e a resguardar informação privilegiada.

Eixo 3 – Estrutura de prestação de contas – Transparência e uniformidade

- 8- Estabelecer estrutura de prestação de contas a fim de assegurar a transparência e a responsabilidade na gestão dos recursos, promover a defesa do patrimônio público e manter os cidadãos informados sobre as transações efetuadas.

⁵ < <https://fundos-soberanos.org.br/principios-brasileiros/> >
Acesso em 14 de dezembro de 2023.

9- Assegurar a transparência dos diplomas legais, da governança, da política de investimentos e da prestação de contas, garantindo o sigilo como exceção.

10- Divulgar periodicamente documentos gerenciais, contábeis, financeiros, operacionais, patrimoniais, de desempenho, acompanhamento e enquadramento.

CAPÍTULO III: ESTRUTURA DE GOVERNANÇA

Diante da exigência de que as políticas de investimentos praticadas pelo Município sejam discutidas e coordenadas com responsabilidade, adotando-se as melhores práticas de gestão dessas aplicações financeiras, foram instituídos o Conselho Gestor e o Comitê de Investimentos com poderes e estrutura condizentes com o seu papel.

Nesse sentido, na amplitude definida em lei, o Conselho Gestor é responsável por deliberar sobre assuntos referentes às normas e diretrizes do Fundo de Equalização da Receita, bem como definir diretrizes e estratégias e limites de aplicação de seus recursos por meio de sua Política de Investimentos.

Por sua vez, o Comitê de Investimentos é a instância deliberativa responsável por elaborar relatórios, analisar e avaliar estratégias e adotar ações referentes à aplicação financeira dos recursos do FER, observadas as diretrizes emanadas do Conselho Gestor e da Política de Investimentos.

O FER contará, ainda, com o apoio técnico do Departamento de Estudos Fiscais e a assistência administrativa da Secretaria Executiva, exercida pela Subsecretaria de Finanças da SMF.

A atual estrutura de governança possibilita a mitigação de riscos relativos à operacionalização dos investimentos e garante a autonomia das decisões colegiadas.

Os membros exercerão suas atividades buscando sempre as melhores condições para os recursos investidos pelo FER, atuando com lealdade em relação aos interesses do Município de Niterói, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão.

Outrossim, deverão observar o necessário sigilo quanto às análises inerentes ao mercado financeiro e de capitais, assim como as decisões de investimentos dos recursos sob a gestão do FER, respondendo, civil, administrativa e penalmente pela utilização indevida de informações privilegiadas.

Observa-se que, conforme estabelecido em lei, é vedada a nomeação de agente público que esteja em situação de conflito de interesse, entendido esse como o confronto entre os interesses na gestão do FER e os seus interesses privados, que possa comprometer o interesse coletivo ou influenciar, de maneira imprópria, o desempenho da função pública.

Por fim, cabe ressaltar que todos os membros do Comitê de Investimento devem ter certificação emitida por autoridades certificadoras ou autorização da Comissão de Valores Mobiliários para administrar carteiras de valores mobiliários, visando uma atuação responsável e técnica nos investimentos do FER.

Os instrumentos legais dos quais o FER dispõe conferem autonomia às Instâncias Deliberativas na execução desta Política de Investimentos. Conforme regulamentado pela Lei nº 3633/2021 e pelo Decreto 13.215/2019, as tomadas de decisão relacionadas à aplicação dos recursos deverão estar de acordo com as seguintes atribuições:

COMITÊ DE INVESTIMENTOS

- I. Avaliar opções de investimentos;
- II. Analisar riscos;
- III. Preparar relatórios para tomada de decisão do Conselho Gestor;
- IV. Preparar material para dar transparência e publicidade ao processo;
- V. Providenciar a aplicação dos recursos financeiros recebidos;
- VI. Monitorar o fluxo de arrecadação de receitas;
- VII. Informar ao Presidente do Conselho Gestor o valor possível de ser utilizado em caso de frustração de receitas; e
- VIII - Outras atribuições definidas pelo Poder Executivo através de Decreto.

CONSELHO GESTOR

- I. Definir as diretrizes de aplicação, fixação de critérios e alocação de ativos, visando à maximização dos rendimentos obtidos para o nível de risco a que o Fundo está exposto;
- II. Deliberar sobre a gestão operacional do Fundo, mitigando a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas, sistemas ou de eventos externos;
- III. Estabelecer os limites de exposição aos riscos e promover alterações à estratégia geral de aplicação e gestão do Fundo em casos de necessidade;
- IV. Realizar a conferência da alocação e aplicação dos recursos do fundo;
- V. Aprovar o relatório anual de prestação de contas de desempenho e atividades do FER;
- VI. Aprovar o regimento interno do FER; e
- VII. Manter atualizados os instrumentos de transparência.

CAPÍTULO IV: META DE RENTABILIDADE PARA 2024

O Fundo de Equalização da Receita estabelece 100% do CDI como meta de rentabilidade anual da carteira de investimentos.

O parâmetro de rentabilidade perseguido condiz com os objetivos constitutivos do FER e com os limites de exposição aos riscos previstos nesta Política de Investimentos.

CAPÍTULO V: ACOMPANHAMENTO DE DESEMPENHO

Como metodologia de acompanhamento do retorno esperado dos ativos, será utilizada a comparação do desempenho de cada segmento com seu respectivo índice de referência (*benchmark*) e, principalmente, com a meta de rentabilidade estabelecida. Além disso, será realizada a comparação de retorno e risco entre produtos de investimentos com características similares.

No que se refere aos fundos de investimentos, o Índice Sharpe⁶ será a premissa balizadora da comparação entre fundos para fins de verificação de desempenho, sendo utilizado para mensurar a performance ajustada pelo risco de ativos que pertençam à mesma classe e que possuam duração semelhante.

Para as diferentes classes de investimentos serão, portanto, observados os seguintes *benchmarks*:

Aplicações em ativos financeiros no Brasil – Certificado de Depósito Interbancário (CDI); índice Ibovespa (IBOV); Taxa Selic; Índice de Inflação (IPCA).

De modo complementar, poderão ser observados indicadores específicos ao segmento, a exemplo do IFIX⁷, amplamente utilizado no âmbito de Fundos Imobiliários, e demais índices de referência para ativos de renda fixa e variável, tais como o IMA⁸ e o IBrX⁹.

Aplicações em ativos financeiros no exterior – Taxa de juros de referência internacional SOFR¹⁰ (Renda Fixa); MSCI – World¹¹, S&P 500 e Nasdaq 100 (Renda Variável).

6 O Índice de Sharpe é um indicador de desempenho com base no histórico do investimento, utilizado para avaliar fundos e carteiras. A técnica consiste em uma comparação entre investimentos que apresentam riscos com outros ativos que são livres de riscos.

7 IFIX - o Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários (IFIX) da B3 tem por objetivo medir a performance de uma carteira composta por cotas de fundos imobiliários.

8 IMA - Índice de Mercado da ANBIMA, calculado a partir do valor ponderado das carteiras de outros índices de renda fixa (IRF-M, IMA-S, IMA-C e IMA-B).

9 IBrX – Índice da bolsa que acompanha os valores das 100 ações mais negociadas na Bolsa.

10 Secured Overnight Financing Rate.

11 MSCI World - Índice que consolida as performances de índices de ações mundiais. Ele foi criado em 1969 pelo Morgan Stanley Capital International (MSCI) e é utilizado como benchmark para mensurar a performance dos mercados mundiais. O índice inclui um conjunto de ações de todos os mercados desenvolvidos, mas exclui ações de economias emergentes.

CAPÍTULO VI: CENÁRIO ECONÔMICO

O ano de 2023 foi um ano de estresse para o setor de crédito privado e de grande volatilidade para as curvas de juros futuros. Na renda variável, o índice Ibovespa também se comportou de maneira mista, entre trimestres de euforia e de pessimismo. O destaque do índice foi sem dúvidas a Petrobrás, com entregas sólidas no decorrer do ano e uma política de preços mais amena do que a esperada inicialmente pelo mercado. Os grandes bancos, assim como as empresas públicas, apresentaram ganhos relevantes. Na outra ponta, as ações de maior volatilidade, representadas pelo índice de *small caps*¹², em grande parte expostas ao consumo interno, à alavancagem financeira e à confiança dos mercados, obtiveram rentabilidades mistas.

Na renda fixa, o ano foi marcado por forte volatilidade desde janeiro, com o evento de crédito envolvendo Lojas Americanas. Este trouxe uma onda de insegurança em relação ao segmento, no qual muitos investidores não esperam obter perdas ou volatilidade. Além das Americanas, outras empresas como Light, Marisa, Tok Stock e Grupo Petrópolis passaram por estresses de crédito envolvendo recuperações judiciais ou reestruturações.

Os meses de janeiro a abril foram marcados por fortes saques de pessoas físicas e institucionais, levando a um aumento extraordinário dos *spreads* das debêntures e letras financeiras, conforme gráfico abaixo:



Fonte: Idex JGP

O aumento do carregos afetou tanto títulos *high grade*¹³ quanto *high yield*¹⁴, causando marcações a mercado negativas e rentabilidades abaixo do CDI no primeiro quadrimestre do ano. O FER foi afetado com rentabilidades abaixo do CDI no período,

¹² As *Small Caps* são uma classe de empresas negociadas na bolsa que possuem menor valor de mercado.

¹³ Os títulos High Grade são aqueles emitidos por perfis de crédito confiáveis, com baixo risco de crédito, com ratings superiores a A+.

¹⁴ Títulos corporativos que receberam rating inferior a BBB- ou Baa3 das agências de classificação de crédito consagradas.

ainda que em menor escala do que a média do mercado. A partir de meados de abril a recuperação do setor estava iminente e foi aprovado pelo Conselho Gestor a aplicação de até 20% da carteira do FER especificamente no subsegmento RF Crédito Privado. O momento foi propício, a normalização dos spreads proporcionou ganhos de, na média, cerca de 120% do CDI para esse segmento da carteira do FER.

Quanto ao crescimento econômico, 2023 foi o quarto ano consecutivo em que o crescimento do PIB superou no decorrer do ano as expectativas iniciais dos analistas. Com a incerteza inerente as projeções em mente, a previsão do Boletim Focus para o crescimento do PIB em 2024 está em 1,51%¹⁵, enquanto a Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda possui análise levemente mais otimista, projetando 2,2% de crescimento no ano.

Para 2024, o evento mais notório no Brasil é a queda da Selic. Não obstante o começo da queda já em agosto de 2023, o alto patamar e o longo período do ciclo de alta fizeram com que esta incipiente queda ainda não tenha sido notada nos principais indicadores, tanto do mercado de capitais como do consumo das famílias e do investimento privado. No ano vindouro, o relatório do Boletim Focus¹⁶ projeta que o Bacen mantenha o ritmo de cortes, com uma Selic terminal de 9,25%. O agregado das variáveis mais relevantes estimadas pelo Boletim é apresentado a seguir:

Mediana - Agregado	2023							2024			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *
IPCA (variação %)	4,59	4,54	4,51	▼ (1)	157	4,51	113	3,92	3,92	3,93	▲ (2)
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,89	2,84	2,92	▲ (1)	115	2,94	77	1,50	1,50	1,51	▲ (1)
Câmbio (R\$/US\$)	5,00	4,99	4,95	▼ (2)	126	4,93	89	5,08	5,03	5,00	▼ (2)
Selic (% a.a)	11,75	11,75	11,75	== (18)	146	11,75	98	9,25	9,25	9,25	== (6)
IGP-M (variação %)	-3,55	-3,46	-3,46	== (1)	83	-3,46	57	4,03	4,07	4,09	▲ (1)
IPCA Administrados (variação %)	9,38	9,11	9,11	== (1)	98	9,08	74	4,46	4,42	4,41	▼ (1)
Conta corrente (US\$ bilhões)	-38,00	-36,02	-36,50	▼ (1)	31	-34,20	15	-46,50	-44,66	-41,95	▲ (1)
Balança comercial (US\$ bilhões)	76,00	78,40	78,80	▲ (1)	31	84,00	13	62,70	67,20	68,50	▲ (1)
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	69,00	62,80	61,46	▼ (1)	28	61,30	14	73,00	70,00	70,00	== (3)
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,70	61,00	61,00	== (2)	24	61,00	12	63,65	63,95	64,10	▲ (4)
Resultado primário (% do PIB)	-1,10	-1,10	-1,20	▼ (1)	38	-1,20	18	-0,80	-0,80	-0,76	▲ (1)
Resultado nominal (% do PIB)	-7,52	-7,60	-7,80	▼ (1)	27	-7,95	12	-6,80	-6,80	-6,80	== (2)

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

Fonte: Focus | Relatório de Mercado | Banco Central do Brasil | 8 de dezembro de 2023.

Percebe-se a trajetória de estabilização da inflação e queda da Selic, assim como uma Balança Comercial em terreno positivo. Mais relevante que a queda da Selic em termos nominais, a queda dos juros reais da economia brasileira, mantido o ritmo iniciado em meados de agosto de 2023, deve trazer mais impulsos para os investimentos privados. Nessa toada, a queda consistente do desemprego, assim como o volume de investimentos contratados em infraestrutura e saneamento e a expansão do crédito indicam um ano de consumo das famílias e investimentos privados em alta.

15 Boletim Focus de 8 de dezembro de 2023, acesso em 11 de dezembro de 2023.

16 Boletim Focus de 8 de dezembro de 2023.

Taxa de juros real ex-ante de 1 ano e taxa neutra estimada pelo BCB



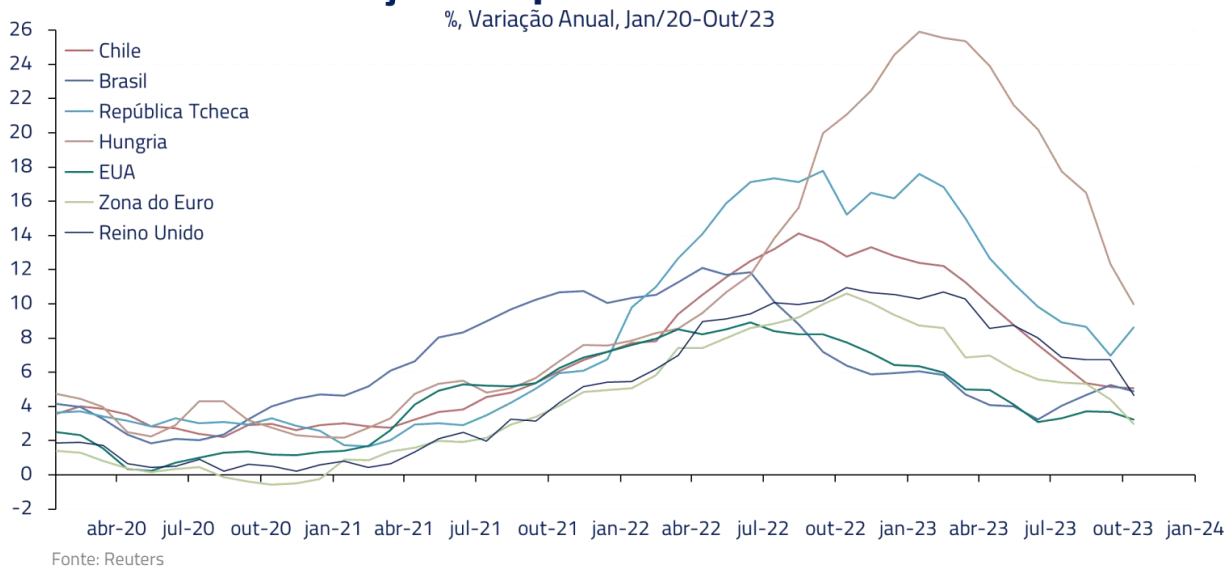
Taxa de desemprego no Brasil



Fonte: MAR Asset, carta aos cotistas | setembro de 2023.

Finalmente, 2023 foi o ano da normalização do processo inflacionário pós pandemia. Nesse quesito, a América Latina se destacou pela velocidade com que os Bancos Centrais reagiram ao aumento da inflação, começando o processo de aperto monetário já em 2022. Essa celeridade permitiu uma inflexão da curva inflacionária e um processo de relaxamento monetário anterior ao dos países desenvolvidos, sobretudo Estados Unidos e membros da Zona do Euro. Para 2024, Chile e Brasil estão entre os países com maior percentual de corte de juros precificados.

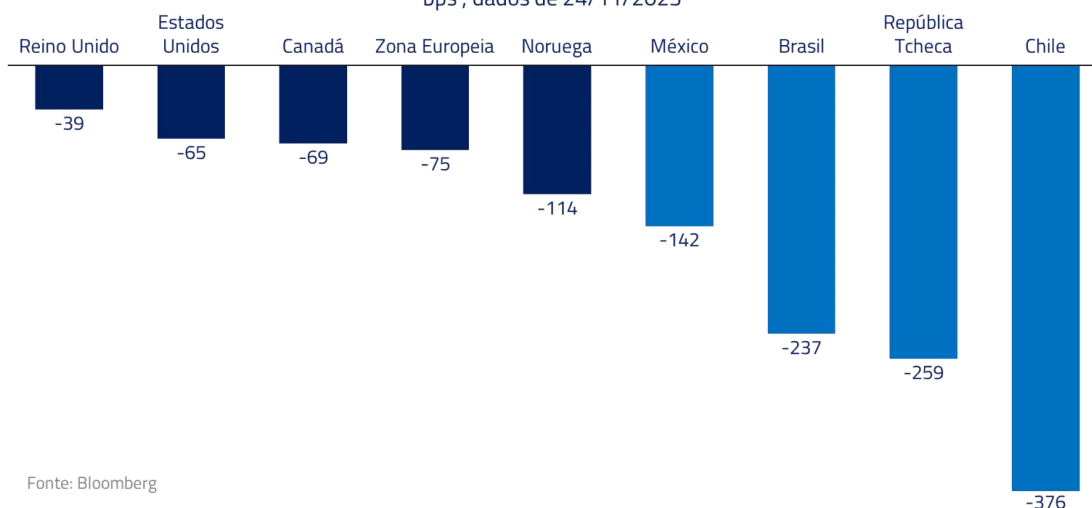
Inflação em países selecionados



Fonte: Reuters

Cortes de juros precificados para 2024

bps ; dados de 24/11/2023



Fonte: Bloomberg

Assim, apesar do cenário com amplas possibilidades para gestores com maior propensão a riscos, as características inerentes ao FER e seu objetivo de longo prazo, assim como sua política de resgates contracíclicos, recomenda postura cautelosa e minoritária no cenário de renda variável. Ademais, os atuais níveis de juros reais mantêm a atratividade das aplicações em renda fixa, e tornam uma aplicação mais relevante em renda variável um aumento de volatilidade desnecessário para o FER.

O cenário atual permite ao FER uma diversificação responsável em renda variável, com baixos níveis de exposição ao risco, sendo preponderante a aplicações em ativos financeiros de renda fixa.

CAPÍTULO VII: POLÍTICA DE ALOCAÇÃO E LIMITES POR SEGMENTO

Considerando-se o cenário econômico atual, presando pela previsibilidade dos rendimentos e busca das melhores opções de risco retorno, apresenta-se, para cada classe de ativos, os respectivos limites que servirão de parâmetro para exposição da carteira de investimentos do FER em 2024.

A definição de alocação objetivo não configura em obrigação do FER em alocar recursos nesses segmentos, e tem por intuito apenas balizar os investimentos no período de vigência da política, sobretudo no que tange a ativos de longo prazo. No entanto, no caso da não aderência da carteira a esses percentuais, o Comitê de Investimentos deverá apresentar justificativa formal ao Conselho Gestor, evidenciando as motivações e estratégias utilizadas. Os limites superiores, por outro lado, deverão ser respeitados invariavelmente.

ALOCAÇÃO E LIMITE POR SEGMENTO	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITE SUPERIOR
RENDA FIXA		
Títulos Públicos de emissão do TN	0%	100%
FI 100% títulos TN	10%	100%
ETF - 100% Títulos Públicos	0%	0%
Operações compromissadas	0%	0%
FI Renda Fixa	60%	100%
ETF - Renda Fixa	0%	0%
Ativos de RF emitidos por Instituições Bancárias	0%	0%
FI em Direitos Creditórios (FIDC) - Cota Sênior	0%	0%
FI de Renda Fixa "Crédito Privado"	20%	20%
FI Debêntures de Infraestrutura	0%	0%
Limite Segmento Renda Fixa	90%	100%
RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS		
FI de Ações - Aberto	0%	0%
ETF - Índice de renda variável	0%	0%
FI Multimercado - FIM e FICFIM	10%	10%
FI em Participações - FIP	0%	0%
FI de Ações – Mercado de Acesso	0%	0%
FI Imobiliários	0%	0%
Limite Segmento Renda Variável e Inv. Est.	10%	10%
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR		
FI e FIC de Renda Fixa - Dívida Externa	0%	0%
FIC - Investimentos no Exterior	0%	0%
FI de Ações BDR Nível 1	0%	0%
Limite Segmento Investimentos no Exterior	0%	0%

Foram consideradas para a elaboração da Política de Investimentos as Resoluções do Conselho Monetário Nacional nº 4.693/21 (RRPS) e nº 4.994/22 (EFPC).

No caso de aportes ao FER que não possuam alocação específica aprovada pelo Comitê de Investimentos, os recursos ficarão, até a próxima reunião do Comitê de Investimentos, alocados em fundo com liquidez diária referenciado ao CDI, usado usualmente pelo Tesouro Municipal com função de caixa.

7.1. RENDA FIXA

A política prevê uma predominância na aquisição de cotas de fundos de investimentos em renda fixa. Dentro deste segmento, tendo em vista a maximização do risco/retorno dentro de parâmetros condizentes com o conservadorismo inerente das aplicações do Fundo, foi aprovada uma proposta que prevê a alocação majoritária no subsegmento “Renda Fixa Geral”. Esse segmento é caracterizado por sua baixa volatilidade, por ser referenciado no CDI e por buscar de retornos na casa de CDI + 0,5%.

Condizente com os avanços de governança alcançados pelas Instâncias Deliberativas do FER ao longo de 2023, foi adotada uma estratégia de aplicação em fundos no subsegmento “Renda Fixa Crédito Privado”, que buscam alcançar um ganho relativo de longo prazo em relação ao CDI, respeitadas os limites de exposição a risco e volatilidade. Os fundos neste subsegmento buscam retornos anualizados na faixa de CDI + 1,5%.

Com a prerrogativa de ser um fundo que busca correr baixos riscos, os investimentos públicos em renda fixa têm, portanto, a orientação de prevalecer, tendo por objetivo a composição de 90% da carteira. O limite geral de aplicação para o segmento de renda fixa, contudo, será de 100% (cem por cento) dos ativos do FER, dos quais deverão ser respeitados limites específicos para cada tipo de produto, a saber:

7.1.1 Limites de alocação para diferentes segmentos em renda fixa

- I. **Títulos Públicos de emissão do TN:** até 100% em títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC).
As operações que envolvam esses ativos deverão ser realizadas por meio de plataformas eletrônicas administradas por sistemas autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nas suas respectivas áreas de competência, admitindo-se, ainda, aquisições em ofertas públicas do Tesouro Nacional por intermédio das instituições regularmente habilitadas, desde que possam ser devidamente comprovadas.
- II. **FI 100% títulos TN:** até 100% em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), constituídos sob a forma de condomínio aberto, que apliquem seus recursos exclusivamente em títulos de emissão do Tesouro Nacional, ou compromissadas lastreadas nesses títulos.

- III. **ETF - 100% Títulos Públicos:** não está prevista a aplicação em cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa (negociáveis em bolsa de valores, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, cujos regulamentos determinem que suas carteiras sejam compostas exclusivamente em títulos do Tesouro Nacional, ou compromissadas lastreadas nesses títulos (fundos de índice de renda fixa).
- IV. **Operações Compromissadas:** não está prevista a aplicação diretamente em operações compromissadas, lastreadas exclusivamente por títulos de emissão do Tesouro Nacional.
- V. **FI Renda Fixa:** até 100% em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda fixa); a denominação do fundo não poderá conter a expressão “crédito privado”.
- VI. **FI em Direitos Creditórios (FIDC) - Cota Sênior:** não está prevista a aplicação direta em cotas de classe sênior de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC);
- VII. **ETF - Renda Fixa:** não está prevista a aplicação em cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, compostos por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índice de renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda fixa); a denominação do fundo não poderá conter a expressão “crédito privado”.
- VIII. **Fundos de Renda Fixa "Crédito Privado":** até 20% da aplicação em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo "crédito privado" constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda fixa).

7.1.2. Regras para Aplicações em Renda Fixa:

- I. Para aplicações em **fundos de renda fixa**, seus respectivos **regulamentos deverão determinar:**
 - a) que os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem suas carteiras ou os respectivos emissores sejam considerados de baixo risco de crédito, com base, entre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia;
 - b) que o limite máximo de concentração em uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela direta ou indiretamente controlada e de coligada ou quaisquer outras sociedades sob controle comum seja de 20% (vinte por cento).

- II. Para os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento, **deve-se observar**:
- a) ser emitidos por instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
 - b) ser emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na CVM;
 - c) ser cotas de classe sênior de fundo de investimento em direitos creditórios classificado como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia; ou
 - d) ser cotas de fundos de investimento cujos ativos investidos observem as condições do inciso I ou do inciso II deste parágrafo.
- III. No caso de alteração desta Política Investimentos e eventual aplicação direta de recursos em FIDCs, deve ser comprovado que o gestor do fundo de investimento já realizou, pelo menos, dez ofertas públicas de cotas seniores de fundo de investimento em direitos creditórios encerradas e integralmente liquidadas;
- IV. Os responsáveis pela gestão de recursos do FER deverão certificar-se de que os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem as carteiras dos fundos de investimento e os respectivos emissores são considerados de baixo risco de crédito.
- V. Ressalvadas as regras expressamente previstas nesta Política de Investimentos, aplicam-se aos fundos de investimento os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro e demais critérios definidos pela CVM em regulamentação específica.

7.2. RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS

Fica estabelecido que o segmento de renda variável e investimentos estruturados não poderá representar mais do que 10% (dez por cento) da totalidade das aplicações dos recursos do FER, estando prevista a alocação de 10% da carteira no segmento para 2024, em sua integralidade no segmento de fundos multimercados, estando a volatilidade dos ativos selecionados limitada a volatilidade do IMA-B nos últimos doze meses.

7.2.1 Limites de Alocação para Diferentes Segmentos em Renda Variável e Investimentos Estruturados:

- I. **FI de Ações - Aberto:** não está prevista a aplicação em fundos de investimentos classificados como ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (fundos de renda variável);

- II. **ETF – Índice de Renda Variável:** não está prevista a aplicação em cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda variável, negociáveis em bolsa de valores, cujas carteiras sejam compostas por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índices de renda variável, divulgados ou negociados por bolsa de valores no Brasil, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (fundos de índice de renda variável);
- III. **FI Multimercado - FIM e FICFIM:** até 10% em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado (FIM) e em cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado (FICFIM);
- IV. **FI em Participações - FIP:** não está prevista a aplicação em cotas de fundos de investimento em participações (FIP), constituídos sob a forma de condomínio fechado, vedada a subscrição em distribuições de cotas subsequentes, salvo se para manter a proporção já investida nesses fundos;
- V. **FI de Ações - Mercado de Acesso:** não está prevista a aplicação em cotas de fundos de investimento classificados como “Ações - Mercado de Acesso”, conforme regulamentação estabelecida pela CVM.
- VI. **FI Imobiliários:** não está prevista a aplicação em cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) negociadas nos pregões de bolsa de valores.

7.2.2 Regras para Aplicações em Renda Variável

- I. As aplicações previstas em Fundos de Investimentos em renda variável subordinam-se a que os fundos não sejam compostos exclusivamente por ativos em renda variável;
- II. Os **ativos financeiros de emissores privados**¹⁷ que integrem as carteiras dos fundos de investimento devem:
 - a) ser emitidos por instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
 - b) ser emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na CVM;
 - c) ser cotas de classe sênior de fundo de investimento em direitos creditórios classificado como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia; ou
 - d) ser cotas de fundos de investimento cujos ativos investidos observem as condições do inciso I ou do inciso II deste parágrafo.

¹⁷ Para esse fim não são considerados ativos financeiros as ações, os bônus ou recibos de subscrição, os certificados de depósito de ações, as cotas de fundos de ações e as cotas dos fundos de índice de ações negociados nos pregões de bolsa de valores.

III. No caso de alteração desta Política Investimentos e eventual aplicação de recursos em **Fundos de Investimentos em Participações** esta estará subordinada a:

- a) que o fundo de investimento seja qualificado como entidade de investimento, nos termos da regulamentação específica da CVM;
- b) que o regulamento do fundo determine que:
 - b.1) o valor justo dos ativos investidos pelo fundo, inclusive os que forem objeto de integralização de cotas, deve estar respaldado em laudo de avaliação elaborado por Auditores Independentes ou Analistas de Valores Mobiliários autorizados pela CVM;
 - b.2) que a cobrança de taxa de performance pelo fundo seja feita somente após o recebimento, pelos investidores, da totalidade de seu capital integralizado no fundo, devidamente atualizado pelo índice de referência e taxa de retorno nele previstos;
 - b.3) que o gestor do fundo de investimento, ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, mantenham a condição de cotista do fundo em percentual equivalente a, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital subscrito do fundo, sendo vedada cláusula que estabeleça preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza em relação aos demais cotistas;
 - b.4) que as companhias ou sociedades investidas pelo fundo tenham suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM e publicadas, no mínimo, anualmente;
- c) que seja comprovado que o gestor do fundo já realizou, nos últimos dez anos, desinvestimento integral de, pelo menos, três sociedades investidas no Brasil por meio de fundo de investimento em participações ou fundo mútuo de investimento em empresas emergentes geridos pelo gestor e que referido desinvestimento tenha resultado em recebimento, pelo fundo, da totalidade do capital integralizado pelo fundo nas referidas sociedades investidas, devidamente atualizado pelo índice de referência e taxa de retorno previstos no regulamento.

IV. É vedada a aquisição direta ou indireta de cotas de fundo de investimento em participações com o sufixo "Investimento no Exterior".

V. Caso a gestão do FER decida vender participações existentes em cotas de FIPs, deverá ser elaborado estudo de avaliação econômico-financeira, preferencialmente por consultoria externa.

VI. Ressalvadas as regras expressamente previstas nesta política de investimentos, aplicam-se aos fundos de investimento de que trata este artigo os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro e demais critérios definidos pela CVM em regulamentação específica.

7.3. INVESTIMENTOS NO EXTERIOR

A pandemia causada pela Covid-19 provocou abalos relevantes no cenário econômico global e nacional, incluindo as variações negativas nos ativos do mercado de capitais. Em contrapartida, notou-se também grandes injeções de recursos nas economias para dar liquidez aos mercados e, no decorrer dos meses subsequentes, o mercado financeiro reagiu paulatinamente.

A despeito das previsões da maioria dos especialistas, o mercado americano apresentou crescimento acima das expectativas em 2023, ainda que os juros futuros tenham atingido suas máximas desde 2008. O mercado europeu, por outro lado, vem apresentando crescimento anêmico, pressionado pelos custos de energia em alta e pela inversão da curva demográfica, esta última aliviada nos Estados Unidos pela migração latina. No decorrer de 2024, prevê-se um arrefecimento gradual da economia norte americana, conforme os contratos de crédito, amplamente pré-fixados nesta economia, são renegociados a taxas mais elevadas. O mercado de imóveis comerciais enfrenta vacâncias em patamares recordes em diversas praças relevantes nos EUA, como São Francisco e Nova York, enquanto o mercado de imóveis residenciais apresenta forte arrefecimento com os níveis historicamente altos de hipotecas. Por outro lado, as economias de *softwares* e tecnologia, aeroespacial e de biotecnologia, todas em ampla expansão, vem puxando o crescimento americano e sendo importantes vetores para a economia do país.

Apesar dos prognósticos saudáveis para os investimentos no exterior, principalmente na economia americana, a predominância do FER em alocações de renda fixa torna a economia local, que possui juros reais elevados, mais interessante para as alocações do fundo. Além disso, há de se considerar o risco cambial de aplicações no exterior, uma vez que, além do risco inerente ao ativo investido, esse segmento possui também o risco de valorização ou desvalorização cambial, considerada uma das variáveis de maior dificuldade de previsão nos modelos econométricos.

7.3.1 Limites de alocação para diferentes segmentos no Exterior

- I. **FI e FIC de Renda Fixa - Dívida Externa:** não está prevista a aplicação em cotas de fundos de investimento e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como “Renda Fixa - Dívida Externa”;
- II. **FIC - Investimentos no Exterior:** não está prevista a aplicação fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo “Investimento no Exterior”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que invistam, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior. Os fundos somente poderão adquirir ativos financeiros emitidos no exterior mediante a aquisição de cotas de fundos de investimento constituídos no exterior, incluídas as cotas de fundos de índice.

- III. **FI de Ações BDR Nível 1:** não está prevista a aplicação em cotas dos fundos da classe “Ações - BDR Nível I”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários.

7.3.2 Regras para Aplicações no Exterior

- I. Além de averiguar o cumprimento aos limites disposto nessa seção, o Comitê de Investimentos deverá assegurar que:
 - a) os gestores dos fundos de investimentos constituídos no exterior estejam em atividade há mais de cinco anos e administrem montante de recursos de terceiros superior a US\$ 5.000.000.000,00 (cinco bilhões de dólares dos Estados Unidos da América) na data do investimento;
 - b) os fundos de investimento constituídos no exterior possuam histórico de performance superior a doze meses.
- II. É vedada a aquisição de cotas de fundo de investimento com o sufixo "Investimento no Exterior" cujo regulamento não atenda à regulamentação para investidor qualificado nos termos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários.
- III. É vedada a aquisição direta ou indireta de cotas de fundo de investimento em participações com o sufixo "Investimento no Exterior".

CAPÍTULO VIII: LIMITES GERAIS

O Fundo de Equalização da Receita somente poderá aplicar recursos em ativos quando atendidas, cumulativamente, as condições descritas nesta seção.

8.1. DA ESCOLHA DO GESTOR/ADMINISTRADOR:

Em linha com o processo de incremento de governança do FER e de robustez de seus instrumentos normativos e contratuais, a partir de 2024 os administradores de fundos nos quais o FER invista serão credenciados junto a Secretaria da Fazenda.

- I. A instituição responsável pela gestão ou pela administração de fundos nos quais o FER invista deve possuir em seu grupo econômico instituição financeira integrante da lista exaustiva divulgada pela Secretaria de Previdência que atenda o disposto no art. 21, §2, inciso I da Resolução CMN nº 4963/2021.
- II. O gestor e o administrador dos fundos em que o FER aplicar devem ser considerados pelo Conselho Gestor e pelo Comitê de Investimentos como de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.
- III. O administrador¹⁸ deverá possuir sob administração, pelo menos duas vezes o patrimônio atual do FER.
- IV. O gestor¹⁹ deverá possuir um patrimônio igual ou superior ao patrimônio total que o FER possuía na data de trinta e um de dezembro do ano anterior ao da vigência da Política de Investimentos aprovada.

8.2. DOS LIMITES DE CONCENTRAÇÃO DOS INVESTIMENTOS:

- I. O FER não poderá aplicar, direta ou indiretamente, mais que 20% (vinte por cento) de seu patrimônio em cotas de um mesmo fundo de investimento, com exceção da aplicação em fundos exclusivos.
- II. O total de recursos do FER aplicados em cotas de um mesmo fundo de investimento não poderá representar mais do que 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido deste fundo. Isto é, a participação do FER em fundos não exclusivos não poderá exceder este percentual.
 - a) O limite será de até 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido de fundos de investimentos classificados como:
 - a.1) fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC);
 - a.2) fundos de investimento de renda fixa - Crédito Privado e;
 - a.3) fundos de investimento de Debêntures Incentivadas.

¹⁸ Por definição, o administrador do Fundo é a pessoa jurídica autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários e responsável pela administração do fundo.

¹⁹ Por definição, o Gestor do Fundo é pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários, contratada pelo administrador em nome do fundo para realizar a gestão profissional de sua carteira.

- b) Para aplicações em fundos de investimento em direitos creditórios, o limite estabelecido será calculado em proporção do total de cotas de classe sênior e não do total de cotas do fundo. O total das aplicações do FER deverá representar, no máximo, 50% (cinquenta por cento) do total de cotas seniores de um mesmo fundo de investimento em direitos creditórios.
- III. O total das aplicações do FER em fundos de investimento e carteiras administradas não pode representar mais do que 5% (cinco por cento) do volume total de recursos de terceiros gerido por um mesmo gestor ou por gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico. Dessa forma, os limites de 15% e 5% citados acima também estão subordinados a que o volume de recursos do FER não represente mais do que 5% do total de recursos sob gestão de uma mesma instituição.
- IV. Os limites de concentração não se aplicam aos fundos de investimento que apliquem seus recursos exclusivamente em títulos do Tesouro Nacional ou em compromissadas lastreadas nesses títulos.
- V. Para Fundos de Investimento em Cotas (FICs), devem ser considerados o regulamento e os limites do(s) fundo(s) nos quais aqueles investem.

8.3. DA ESCOLHA DOS ATIVOS:

- I. O FER poderá aplicar seus recursos somente em Fundos registrados pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA.
- II. As aplicações do FER em fundos de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas desde que seja possível identificar e demonstrar que os respectivos fundos mantenham as composições, limites e garantias exigidas para os fundos de investimento de que trata esta política.
- III. A aplicação de recursos em fundos de investimentos ou em carteiras administradas, quando os regulamentos ou contratos contenham cláusulas que tratem de taxa de performance, está condicionada a que o pagamento da referida taxa atenda cumulativamente às seguintes condições:
 - a) rentabilidade do investimento superior à valorização de, no mínimo, 100% (cem por cento) do índice de referência;
 - b) montante final do investimento superior ao capital inicial da aplicação ou ao valor do investimento na data do último pagamento;
 - c) periodicidade, no mínimo, semestral;
 - d) conformidade com as demais regras aplicáveis a investidores que não sejam considerados qualificados, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.
- IV. As condições previstas nos incisos III e IV não se aplicam aos fundos de investimento cujos regulamentos estabeleçam que a taxa de performance será

paga somente após a devolução aos cotistas da totalidade de seu capital integralizado no fundo, devidamente atualizado pelo índice de referência e pela taxa de retorno neles previstos.

CAPÍTULO IX: RESTRIÇÕES

- I. É vedado ao Fundo de Equalização da Receita:
- a) realizar diretamente operações de compra e venda de um mesmo título, valor mobiliário em um mesmo dia;
- II. É vedado ao Fundo de Equalização da Receita e aos fundos em que esse invista:
- a) aplicar em cotas de fundos que nele invistam;
 - b) aplicar em ativos financeiros ou modalidades não previstas nesta Política de Investimentos;
 - c) aplicar recursos, diretamente ou por meio de cotas de fundo de investimento, em títulos ou outros ativos financeiros nos quais ente federativo figure como emissor, devedor ou preste fiança, aval, aceite ou coobrigação sob qualquer outra forma;
 - d) aplicar em ativos financeiros de companhia aberta não operacional e sem registro na CVM;
 - e) aplicar em ativos de emissão de companhias securitizadoras;
 - f) a atuação em mercados de derivativos que gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido;
 - g) manter posições em mercados derivativos, diretamente ou por meio de fundo de investimento, ressalvada a possibilidade de utilização para fins de proteção da carteira (hedge) e para fins de posicionamento;
 - h) manter posições em fundos de renda fixa cuja volatilidade seja superior a do índice IMA-B nos 12 meses precedentes à alocação. Manter posições em fundos multimercado cuja volatilidade seja superior ao índice IMA-B nos 12 meses precedentes à alocação;
 - i) adquirir cotas de Fundos de Direitos Creditórios Não Padronizados - FIDCNP;
 - j) negociar cotas de fundos de índice em mercado de balcão;
 - k) atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos financeiros que não previstos nesta política;
 - l) adquirir ações de empresas estatais do município de Niterói;
 - m) aplicar em ativos não registrados pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA;

CAPÍTULO X: CRITÉRIOS PARA ESCOLHA DE ATIVOS

10.1. CRITÉRIOS GERAIS

- I. A escolha dos ativos irá se pautar pela diversificação, tanto na classe de ativos quanto na segmentação por subclasses de ativos, emissor, vencimentos diversos e indexadores, sempre visando à maximização da relação risco/retorno do montante total aplicado.
- II. Importante destacar que a produtividade da mitigação de risco é decrescente, ou seja, diminui marginalmente a cada adição de um novo ativo na carteira. Em vista disso, recomenda-se que a carteira não tenha mais do que 20 ativos/produtos financeiros diferentes.
- III. Em títulos de Crédito Privado detidos por fundos dos Segmentos Renda Fixa Geral, Renda Fixa Crédito Privado e Multimercado, serão observadas as concentrações por emissor na carteira e a sua nota de risco (rating) por agência classificadora de risco (Agência de Rating).
- IV. Outrossim, o Conselho Gestor e o Comitê de investimentos do FER devem sempre avaliar os custos decorrentes das aplicações, inclusive daquelas efetuadas por meio de fundos de investimento e divulgar as despesas com as aplicações e com a contratação de prestadores de serviços, quando for o caso.

10.2. CRITÉRIOS ESTRATÉGICOS

Considerando as finalidades constitutivas do FER e suas características, recomenda-se:

- I. O Fundo preferencialmente não aplicará seus recursos em Fundos de Investimentos cujas estratégias estejam pautadas na alocação em ativos do setor de energia diretamente relacionados à exploração de petróleo e gás natural. Assim, deve ser considerado como critério para composição de portfólio uma seleção de ativos cuja performance não acompanhe as variações de preços internacionais do petróleo Brent ou câmbio.
- II. A eventual aplicação financeira em fundos de investimentos em participação (FIP) deverá priorizar as categorias FIP-IE e FIP-PD&I. De acordo com o estabelecido pela Instrução de número 578/16 da CVM, os FIPs enquadrados nessas duas categorias deverão manter seus ativos elegíveis alocados em projetos de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação no território nacional, nos setores de energia, transporte, água e saneamento básico, irrigação ou outras áreas tidas como prioritárias pelo Poder Executivo Federal.
- III. Deverão ser priorizados fundos cujos ativos atendam aos princípios internacionais de ESG²⁰, sendo estes aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos.

20 O Guia de ASG elaborado pela ANBIMA traz os conceitos, estratégias, recomendações e estudos de caso sobre a incorporação desses critérios na política de investimentos de fundos, e pode ser acessado em:

10.3. CRITÉRIOS PARA AVALIAÇÃO DE ATIVOS

- I. O Comitê de Investimento, Instância Deliberativa pela seleção dos ativos, deverá analisar as opções de investimentos observando os seguintes aspectos:
 - a) Conformidade com a Política Anual de Investimentos;
 - b) Diversificação que o investimento pode representar à carteira atual;
 - c) Indicadores de Performance (Sharpe, Alfa, % do Benchmark);
 - d) Medidas de Risco (Volatilidade, Var);
 - e) Regulamento, evidenciando as características, natureza e enquadramento do produto a esta Política de Investimentos, assim como a análise do relatório de agência de risco (quando aplicável);
 - f) Parecer acerca da aplicação: quando se tratar de fundos de investimentos em participações, o Conselho Gestor poderá promover processo de *Due Diligence*²¹ a fim de conhecer em detalhes a estrutura do produto;
 - g) Análise das projeções de retorno dos investimentos realizadas por meio do software de modelagem matemática desenvolvido pelo Jain Family Institute, em parceria estratégica entre a SMF, a UFF, a FEC e o instituto;
 - h) Preferencialmente atender aos princípios internacionais de ESG (da sigla em inglês para Governança Ambiental, Social e Corporativa), de forma que os diferentes aspectos socioambientais sejam incorporados à análise dos investimentos à medida em que avancem as exigências de *disclosure*²² e essas informações passem a fazer parte da realidade do mercado financeiro brasileiro²³;
- II. De modo mais específico, deverão ser observados, para ativos de cada segmento, a *duration*²⁴ média do fundo, liquidez, sua política de investimentos, estrutura e tamanho da gestora, taxa de administração e/ou taxa de performance cobradas, prazos de carência para resgates, entre outros;

<https://www.anbima.com.br/data/files/1A/50/EE/31/BFDEF610CA9C4DF69B2BA2A8/ANBIMA-Guia-ASG-2019.pdf>

21 Due diligence é um processo semelhante a uma auditoria, e tem por objetivo analisar informações, estruturas e registros financeiros de empresas ou fundos de investimentos. Modelos de questionários elaborados pela ANBIMA podem ser acessados em:

https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/fip-e-fiee.htm

22 O termo se refere ao processo de fornecimento do acesso público a informações financeiras de uma empresa com o objetivo de dar transparência aos dados.

23 O Guia de ASG elaborado pela ANBIMA traz os conceitos, estratégias, recomendações e estudos de caso sobre a incorporação desses critérios na política de investimentos de fundos, e pode ser acessado em:
<https://www.anbima.com.br/data/files/1A/50/EE/31/BFDEF610CA9C4DF69B2BA2A8/ANBIMA-Guia-ASG-2019.pdf>

24 A *duration* corresponde ao tempo em que um investidor leva para recuperar o valor investido acrescido dos juros.

- III. Dessa forma, a estratégia de investimento e desinvestimento levará em consideração dois aspectos gerais: a expectativa de rentabilidade e o risco associado ao produto.

CAPÍTULO XI: CONTROLE DE RISCOS

As aplicações do Fundo de Equalização da Receita estão sujeitas à incidência de diversos fatores de risco que podem afetar adversamente o seu retorno, e é papel dos gestores buscar minimizá-los.

Esta seção estabelece os critérios, os parâmetros e os limites de gestão de risco dos investimentos. Possui, ainda, objetivo de mapear os principais riscos, destacando a importância de estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, mensurar, controlar e monitorar os riscos aos quais os recursos do FER estão expostos, entre eles, os riscos de crédito, de mercado, de liquidez e sistêmico.

11.1. RISCO DE MERCADO

O risco de mercado caracteriza-se pela possível ocorrência de flutuação nos valores de mercado de posições detidas pela carteira de investimentos, decorrente de oscilações em variáveis econômicas e financeiras.

O acompanhamento do risco dos ativos será feito através da métrica mais utilizada pelo mercado, a volatilidade. A volatilidade é uma “variável econômica que representa a intensidade e a frequência que acontecem as movimentações do valor de um determinado ativo, dentro de um determinado período”.

Dessa forma, ativos com maior volatilidade apresentam maiores riscos de perda, priorizando-se assim a busca de ativos com volatilidade baixa ou moderada e boa relação risco retorno.

A mitigação dos riscos de mercado deve ser efetuada observando-se o princípio da diversificação, considerando os limites de alocação e concentração e por meio de acompanhamento periódico da evolução do mercado.

11.2. RISCO DE CRÉDITO

Entende-se por risco de crédito o risco de os emissores dos ativos financeiros que integram a Carteira não cumprirem com suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados. Compreende também o risco de perda de valor em função da deterioração da classificação de risco do emissor, da capacidade de pagamento do emissor ou das garantias.

Para a avaliação de risco de crédito, serão utilizados os ratings atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil. Os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem suas carteiras ou os respectivos emissores sejam considerados de baixo risco de crédito, com base, entre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco registrada na Comissão de Valores Mobiliários ou reconhecida por essa autarquia. Deverá ser observado se a emissão ou emissor possui rating e se a nota é, de acordo com a escala da instituição, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir:

AGÊNCIA	COTA SÊNIOR FIDC	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA OU NÃO FINANCEIRA	
		CURTO PRAZO	LONGO PRAZO
STANDARD & POORS	brA-	brA-3	brA-
MOODY'S	A3.br	BR-3	A3.br
FITCH RATINGS	A-(bra)	F3(bra)	A-(bra)

Os investimentos que possuírem rating igual ou superior às notas indicadas serão enquadrados como baixo risco de crédito, estando, portanto, elegíveis para integrar a carteira do FER. Caso um título tenha recebido classificação de mais de uma agência classificadora de risco e isso resulte em divergência na definição do risco de crédito do título, será considerado, para fins de enquadramento, o pior rating.

Títulos emitidos por instituições não financeiras podem ser analisados pelo rating de emissão ou do emissor. No caso de apresentarem notas distintas entre estas duas classificações, prevalecerá também a nota de classificação mais baixa. Também serão analisados os *spreads*²⁵ oferecidos pelos títulos, a fim de verificar sua coerência com o risco oferecido pela dívida.

11.3. RISCO DE LIQUIDEZ

No contexto do FER, o risco de liquidez caracteriza-se pela dificuldade de utilização dos recursos para o cumprimento de sua função estabilizadora e possíveis prejuízos decorrentes dessas operações.

Para mitigar riscos de liquidez, a gestão se prestará à observação dos limites de concentração e diversificação estabelecidos pela política vigente e das regras para solicitação de resgates e cotização dos fundos. Além disso, o FER deverá manter um percentual mínimo de seus recursos financeiros em ativos que proporcionem liquidez no curto prazo para o atendimento de eventuais resgates, conforme mostra a tabela:

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

A parcela mínima de recursos que devem estar disponíveis no horizonte temporal de 0 a 30 dias contempla o percentual máximo de utilização dos recursos do FER permitida por lei anualmente, ao mesmo tempo que oferece margem para

²⁵ O spread de emissão de debêntures e outros títulos de crédito é definido como uma taxa acima de uma determinada taxa de referência. Comumente atrelados ao CDI ou ao IPCA.

realocação das aplicações. Além disso, a garantia de que um montante equivalente a 40% da carteira esteja disponível em até um ano justifica-se pela possibilidade de reorientação da política pública, no sentido de incorporar novas hipóteses para utilização dos recursos.

11.4. RISCO SISTÊMICO

O risco sistêmico consiste em problemas com uma instituição relevante do mercado ou em um determinado evento econômico importante que provoque um efeito de contágio nos demais participantes do sistema.

O acompanhamento sistemático dos principais riscos relativos ao cenário macroeconômico e ao setor de atuação do emissor de um título, dos riscos anteriormente discriminados nesta política, além da atenção à diversificação de setores e emissores dos investimentos são instrumentos mitigadores do risco sistêmico.

CAPÍTULO XII: PLANO DE REENQUADRAMENTO

Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos nesta política, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelo FER, ou indiretamente por meio de fundos de investimento ou de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento, devem ser consolidadas com as posições das carteiras próprias e carteiras administradas.

O monitoramento da aderência da carteira, dos fundos e da operacionalização dos investimentos às normas previstas nesta Política e na legislação vigente será realizado a partir da elaboração de relatórios periódicos de enquadramento, que deverão ser enviados ao Conselho Gestor para apreciação. Caso haja incompatibilidade dos limites e exposição a riscos, o Comitê de Investimentos deverá implantar um plano de reenquadramento em até 90 dias corridos.

Com o objetivo de preservação do patrimônio do FER, o plano terá como objetivo o reenquadramento às normas gerais preconizados no documento, de modo a adequar aos limites e mitigar excessiva exposição a risco ou perdas de recursos, e consistirá em:

- I. Apuração das causas e elaboração de relatório;
- II. Identificação dos envolvidos, a contar do início do processo;
- III. Estudo técnico sobre o processo de reenquadramento;
- IV. Quando necessário, execução de medidas judiciais perante os responsáveis.

Não serão considerados como infringência dos limites de aplicações estabelecidos os eventuais desenquadramentos decorrentes de valorização ou desvalorização de ativos financeiros. No que tange aos investimentos em renda variável, entretanto, a alocação deve ser corrigida em até 180 dias caso o desenquadramento exceda 25% (vinte e cinco por cento) do limite definido nesta política.

No caso específico de os limites de concentração de ativos serem ultrapassados em decorrência do resgate de cotas do fundo por outros cotistas, a gestão do FER deverá adequar-se em até 120 dias.

Se o desenquadramento for ocasionado por ativos privados que posteriormente sofram rebaixamento da nota de crédito, não há necessidade de imediato resgate dos valores investidos, quando os ativos do fundo de investimento deixarem de ser classificados como de baixo risco de crédito, desde que os ativos que compõem a carteira do Fundo tenham sido devidamente classificados como baixo risco de crédito quando da sua aquisição.

A gestão do FER fica impedida, até o respectivo reenquadramento, de efetuar investimentos que agravem os excessos verificados.

O desenquadramento, de qualquer natureza, deverá ser corrigido buscando o menor ônus possível para a Entidade e respeitando o que está previsto na Legislação e nesta Política de Investimentos.

Diante de eventual descumprimento da meta de rentabilidade definida nesta política, o Comitê de investimentos deverá prestar justificativa formal no exercício seguinte, ficando a cargo do Conselho Gestor redefinir os parâmetros na política de alocação de recursos do exercício seguinte.

CAPÍTULO XIII: TRANSPARÊNCIA

O Fundo de Equalização da Receita busca, por meio da sua Política de Investimentos, estabelecer critérios de transparência e governança em seus processos internos de investimentos. Dessa forma, foram definidos os seguintes procedimentos para divulgação das informações relativas à Política de Investimentos:

- I. Mensalmente, elaborar Relatório de Desempenho do FER que deverá conter, no mínimo:
 - a) a descrição das operações realizadas no período, especificando, em relação a cada uma, os objetivos e os montantes dos investimentos efetuados;
 - b) a posição dos investimentos no último dia do período de referência;
 - c) a rentabilidade apurada no período;
 - d) a rentabilidade apurada nos últimos 24 meses;
 - e) a relação dos encargos debitados do FER nos últimos 24 meses;
 - f) a composição da carteira de investimentos do FER e sua distribuição por segmento, tipo de ativo e índice de referência;
 - g) a aderência à estratégia de alocação preconizada na política anual de investimentos.

- II. Quadrimestralmente, elaborar o Relatório de Enquadramento referente ao período, contendo:
 - a) a aderência da carteira aos limites de alocação e demais parâmetros previstos na Política de Investimentos e na legislação vigente;
 - b) a aderência dos produtos e instituições financeiras às exigências previstas na Política de Investimentos e na legislação vigente;
 - c) a aderência dos investimentos aos demais limites de concentração e de riscos previstos na Política de Investimentos e na legislação vigente.

- III. Anualmente, elaborar o Relatório de Prestação de Contas do FER, contendo:
 - a) demonstrações financeiras anuais, com:
 - a.1) demonstração de receitas, aplicações e movimentações da conta consignada do Fundo;
 - a.2) balanço financeiro com os produtos financeiros que compõem o portfólio da carteira do Fundo e avaliação de seus respectivos valores a mercado;
 - a.3) notas explicativas das demonstrações financeiras, quando necessário; e
 - a.4) os custos decorrentes das aplicações, inclusive daquelas efetuadas por meio de fundos de investimento e divulgar as despesas com as aplicações e com a eventual contratação de prestadores de serviços.

- b) avaliação do cumprimento dos parâmetros e restrições definidos na Política de Investimentos;
- c) demonstrações anuais dos rendimentos totais provenientes das aplicações do Fundo durante o exercício financeiro, com as seguintes características:
 - c.1) comparação com os rendimentos obtidos nos 3 (três) anos imediatamente anteriores;
 - c.2) comparação entre o rendimento nominal e o retorno real, após descontada a inflação; e
 - c.3) comparação dos rendimentos obtidos no exercício financeiro com os índices de desempenho utilizados como padrão de referência nacional e internacional.

IV. Disponibilizar no sítio eletrônico do FER, www.niteroidofuturo.niteroi.rj.gov.br:

- a) a legislação e a regulamentação do fundo;
- b) a história do Fundo, incluindo as razões para a sua criação, as origens de seus recursos e a estrutura de governança;
- c) a composição das Instâncias Deliberativas responsáveis pela gestão do FER, contendo a nomeação dos titulares e cargos de seus representantes;
- d) as deliberações do Conselho Gestor;
- e) a Política Anual de Investimentos, bem como quaisquer alterações que vierem a ser efetuadas no documento;
- f) os Relatórios de Acompanhamento do FER;
- g) o Relatório Anual de Prestação de Contas.

Política de Investimentos 2024

FER – Fundo de Equalização da Receita



Secretaria de Fazenda de Niterói

(21) 2621-2400 / 2621-2474 / 2621-2529

cac@fazenda.niteroi.gov.br

Palácio Araribóia: Rua da Conceição, 100,
Centro, Niterói/RJ CEP: 24.020-084