

1 **Ata de Reunião (Nº 333)**

2 Aos doze dias do mês de julho do ano de dois mil e vinte e quatro, às oito horas e trinta minutos,

3 por meio de videoconferência, realizou-se **Reunião Extraordinária** do Conselho Municipal de

4 Previdência (C.M.P.), com a presença dos *membros titulares ou no exercício da titularidade*: Adriano

5 Antônio Pazianoto (ANBIMA CPA-10, CP RPPS DIRIG III, CP RPPS CODEL II), Adriana

6 Rambaiolo Tonin (CP RPPS CODEL I), Giuliano Cleber Coltro (CP RPPS CODEL I), Rosimere

7 Cleide Souza Desidério (CP RPPS CODEL II), Wilclem de Lazari Araújo (ANBIMA CPA-10) e

8 Mário José Piccarelli de Castro ANBIMA CPA-20). Também participou o *membro suplente*: Carlos

9 Henrique de Oliveira. Os seguintes membros titulares e suplentes justificaram suas ausências:

10 Teresa Cristina Sicoli Vilela (titular), Rosycarmen Pontes Gestal Alvares (suplente) e Silvana

11 Aparecida da Rocha Delfino (suplente). A reunião contou com a seguinte pauta: **I – Atos**

12 **Preparatórios: 1.1) Verificação de quórum legal; II – Ordem da Pauta do dia: 2.1)**

13 **Apresentação do Asset Liability Management (ALM) realizado no ano de 2024.** A reunião

14 teve início com a verificação do quórum, que estava de acordo com o §8º do art. 104 da Lei

15 Complementar nº 139/2001, com redação dada pela Lei Complementar nº 364/2012. O

16 presidente e conselheiro titular, Wilclem de Lazari Araújo, cumprimenta a todos e, abrindo os

17 trabalhos, cumprimenta e agradece a presença dos membros, e como a reunião é extraordinária e

18 específica para apresentação do Estudo de ALM, não havendo as formalidades habituais, o

19 presidente passa a palavra a Ronaldo de Oliveira, consultor da LDB Consultoria Financeira,

20 empresa contratada para prestação de serviço em consultoria de investimentos que elaborou o

21 estudo em questão. Ronaldo de Oliveira cumprimenta a todos e se apresenta como sócio

22 majoritário da LDB Consultoria Financeira, que existe a sete anos e atende cerca de 100 RPPS,

23 que juntos gerem cerca de R\$ 70 bilhões. Ronaldo de Oliveira diz que é formado em Estatística de

24 USP, Direito e Ciências Atuarias na PUC, Mestrado na Escola Politécnica da USP em Engenharia

25 Elétrica e iniciou o Doutorado, ainda não concluído. Ronaldo de Oliveira explica que o estudo de

26 ALM consiste na elaboração de estudos de gerenciamento de ativos a partir de modelos

27 matemáticos de gestão de ativos e passivos, e das taxas de juros do passivo, visando a otimização

28 das carteiras de investimento do RPPS. Ronaldo de Oliveira diz que o ALM é embasado na

29 previsão do fluxo futuro de ativos e passivo trazida pelo estudo atuarial, sendo que a receita da

30 Riopretoprev tem um fôlego, pois de acordo com o estudo atuarial até 2031 teria um superávit

31 financeiro, ou seja, onde a entrada de recursos será maior do que a saída, mas a partir de 2031 as

32 despesas passam a ser maiores, o que faz com que seja necessário o casamento dos investimentos

33 com esses prazos e necessidade. Ronaldo de Oliveira informa que o modelo matemático do

34 estudo foi desenvolvido por Harry Markowitz, em 1952, em sua dissertação de doutorado em

35 Chicago, uma das maiores escolas de economia, e em 1990 ele recebeu o prêmio Nobel de

36 Economia com sua teoria moderna do portfólio, também conhecida como teoria de Markowitz

37 ou fronteira eficiente de Markowitz, que busca indicar a melhor maneira de criar uma carteira com

38 o maior retorno e o menor risco possível, baseada na correlação entre os ativos. Tendo em vista

RIOPRETOPREV – Regime Próprio de Previdência Social do Município de São José do Rio Preto

Rua General Glicério, 3553 – Centro - CEP 15015-400 - São José do Rio Preto – SP - Telefone (17) 3222 7445

E-mail: riopretoprev@riopreto.sp.gov.br - <https://novoportal.riopreto.sp.gov.br/empresas/riopretoprev>

[1]

39 que a meta atuarial do RPP é IPCA mais uma taxa, no caso da Riopretoprev essa taxa é de 5,02%
40 a.a., e os títulos públicos, no caso as NTN-Bs, remuneram dessa forma, IPCA mais uma taxa ao
41 ano, sendo que no momento essa taxa está sendo negociada entre 6% e 6,5%, então, além de
42 buscar bater a meta atuarial a taxa excedente ajuda a diminuir o passivo, diminuir o déficit.
43 Ronaldo de Oliveira diz que as NTN-Bs fazem um *hedge* natural da carteira, pois a protege da
44 inflação, e dá a oportunidade de se escolher o vencimento adequado de acordo com a necessidade
45 do passivo, além do fato que os esses títulos pagam cupom a cada seis meses, sendo interessante o
46 reinvestimento dos cupons recebidos no mesmo vencimento do título que te pagou, assim se
47 mantém a TIR – taxa interna de retorno. Ronaldo de Oliveira afirma que esse é o quinto ano que
48 a LDB elabora o estudo de ALM e a partir de 2020 o estudo já começou a indicar quais vértices
49 de NTN-B poderiam ser adquiridos, sendo que em 2022 a Riopretoprev começou a construir sua
50 carteira de títulos públicos, mas, todo ano o ALM é refeito, e as indicações de alocações são
51 refeitas de acordo com a evolução do passivo, do ativo, e das alocações já realizadas. Ronaldo de
52 Oliveira diz que funciona como se fosse uma linha de produção, é feito um novo estudo de
53 atuarial e, com base nele, um novo estudo de ALM, que pode trazer a necessidade de revisão da
54 Política de Investimentos. Ronaldo de Oliveira explica que o estudo de ALM busca os retornos e
55 volatilidades dos vários benchmarks possíveis, de acordo com a legislação, analisando o histórico
56 desde 31/12/2010, data a partir da qual todos os benchmarks existem, e também busca projetar o
57 comportamento futuro desses benchmarks, a partir das expectativas do relatório *Focus*, e com base
58 nessas informações é aplicado o modelo matemático que busca a carteira eficiente, ou seja, aquela
59 capaz de entregar a meta atuarial desejada com o menor risco possível, caso as projeções se
60 concretizem, indicando quais benchmarks e em quais proporções a carteira deve ser alocada.
61 Ronaldo de Oliveira afirma que isso pretende otimizar a carteira, mitigar o risco de liquidez e o
62 risco de solvência. E, falando sobre o fluxo de receitas e despesas, Ronaldo de Oliveira diz que
63 foto trazida pelo estudo atuarial é bonita, quando comparada a de outros RPPS, pois até 2031 a
64 entrada de recursos é maior do que a saída, sendo que a partir daí os gastos passam a ser maior
65 que a receita. A conselheira Adriana Rambaiolo Tonin pergunta se quando o consultor fala em
66 fluxo de receitas ele está se referindo as contribuições normais, ao que Ronaldo de Oliveira
67 responde que esse as receitas previstas dizem respeito tanto as contribuições normais pagas pelos
68 servidores e pelos entes, quanto pelas contribuições suplementares pagas pelos entes para
69 equacionamento do déficit atuarial, quanto pela compensação previdenciária entre os regimes.
70 Adriana Rambaiolo Tonin diz que a prefeitura faz quase um ano que não paga parte das
71 contribuições suplementares, que alguns parcelamentos foram feitos, e pergunta se isso é levado
72 em conta pelo estudo. Ronaldo de Oliveira explica que se na data do estudo atuarial o
73 parcelamento estiver vigente, sim, ele será levado em conta. Mas, diz também que uma coisa é
74 previsão de receita, outra coisa é se de fato aquela receita aconteceu de fato, pois existe uma lei de
75 amortização do déficit aprovada, ou seja, aquela receita está contratada e o estudo atuarial prevê
76 aquela receita, mas, pode ser que ela não aconteça, por isso tanto o estudo atuarial quanto o ALM

RIOPRETOPREV – Regime Próprio de Previdência Social do Município de São José do Rio Preto

Rua General Glicério, 3553 – Centro - CEP 15015-400 - São José do Rio Preto – SP - Telefone (17) 3222 7445

E-mail: riopretoprev@riopreto.sp.gov.br - <https://novoportal.riopreto.sp.gov.br/empresas/riopretoprev>

[2]

77 são refeitos anualmente. Em seguida, Ronaldo de Oliveira explica a matriz de covariância, que visa
78 identificar a correlação entre os benchmarks, a fim buscar uma diversificação real dos ativos,
79 mostrando que os investimentos no exterior, apresentados pelos benchmarks S&P500 e MSCI
80 AC, são os mais descorrelacionados em relação aos outros benchmarks possíveis, pois os demais
81 estão diretamente ligados ao risco Brasil. Ronaldo de Oliveira mostra que o estudo apresenta 13
82 carteiras teóricas possíveis, sendo que a carteira número 4 é a mais eficiente, buscando o retorno
83 pretendido com o menor risco possível, sendo que essa carteira ideal prevê um retorno esperado
84 de 5,23% a.a., levemente acima da meta atuarial, com um risco anualizado de 3,33%, e ela estaria
85 distribuída da seguinte forma: 5,22% em CDI/SELIC, 0,00% em IRF-M, 67,84% em IMA-B,
86 15% em S&P500, 10% em MSCI AC, 0,00% em IFIX e 1,94% em SMALL, que seria renda
87 variável brasileira. Em relação as NTN-B, Ronaldo de Oliveira diz que a Riopretoprev está muito
88 bem posicionada, com quase 50% da carteira alocada em títulos públicos, sendo que dos vértices
89 sugeridos pelo ALM quase todos estão muito próximos dos percentuais sugeridos, restando uma
90 diferença apenas nos vértices 2040 e 2045, onde o estudo sugere alocação de 30,86% e 37,92% da
91 carteira, respectivamente, sendo necessário o aporte de cerca R\$ 75 milhões em NTN-B 2040 e
92 R\$ 97 milhões em NTN-B 2045 para cumprir a sugestão. O conselheiro suplente no exercício da
93 titularidade, Mário José Piccarelli de Castro, que também é membro do Comitê de Investimentos,
94 pondera que a data base do estudo é 30/04/2024, e depois dessa data foram feitas duas
95 operações, com aquisição de cerca de R\$ 40 milhões em NTN-B 2040 e R\$ 40 milhões de NTN-
96 B 2045, sendo que, hoje, a Riopretoprev está mais próxima ainda do sugerido pelo ALM. Ronaldo
97 de Oliveira confirma a informação e diz que quando se olha a carteira da Riopretoprev como um
98 todo, levando-se em conta os fundos de títulos públicos, Ronaldo de Oliveira diz que o estudo de
99 ALM sugere um total de 67,84% da carteira em IMA-B, sendo que a Riopretoprev possui 67,77%,
100 em fundos CDI/SELIC a sugestão é de 5,22%, sendo que já se tem 3,53%, ou seja, na renda fixa
101 o dever de casa já está feito. Em relação a renda variável brasileira, Ronaldo de Oliveira diz que a
102 Riopretoprev está com cerca de 13,26% da carteira alocada nesse segmento e o estudo sugere
103 1,94%, mas, diz que isso se deve ao fato de a Riopretoprev já ter uma posição maior quando o
104 estudo começou a indicar redução, momento em que a maioria dos ativos estavam desvalorizados,
105 inclusive abaixo do valor investido e, apesar da sugestão do estudo, não se deve cumprir de
106 imediato, é necessária essa análise e uma migração gradual. Em relação aos investimentos no
107 exterior, relativos ao benchmark MSCI AC, a Riopretoprev possui 7,16% da carteira no segmento,
108 sendo que o estudo sugere 10%, e a sugestão é de alocar a diferença em fundos BDR nível I, com
109 exposição cambial. Em relação aos investimentos estruturados, atrelados ao benchmark S&P500,
110 a Riopretoprev já possui 8,28% da carteira alocada e o estudo sugere o máximo permitido pela
111 legislação, que é 15%. Em relação ao último benchmark, o IFIX, que diz respeito a fundos
112 imobiliários, a Riopretoprev não possui alocação nesse segmento, e o estudo sugere que nada seja
113 alocado nesse tipo de ativo, pois Ronaldo de Oliveira alega ser um ramo complexo, arriscado, e
114 com histórico de problemas. O conselheiro Adriano Antônio Pazianoto diz que há 5 anos é

RIOPRETOPREV – Regime Próprio de Previdência Social do Município de São José do Rio Preto

Rua General Glicério, 3553 – Centro - CEP 15015-400 - São José do Rio Preto – SP - Telefone (17) 3222 7445

E-mail: riopretoprev@riopreto.sp.gov.br - <https://novoportal.riopreto.sp.gov.br/empresas/riopretoprev>

[3]

115 realizado o estudo de ALM, e no início a sugestão de alocação em renda variável brasileira era
116 bem maior e mais próxima do percentual que a Riopretoprev possuía, e nesses 5 anos muitas
117 coisas aconteceram e por isso a posição não foi toda desfeita. Nesse momento, Adriano Antônio
118 Pazianoto diz que o caminho sugerido pelo ALM seria realocar grande parte desses recursos em
119 investimentos no exterior, e pergunta se o melhor caminho seria aguardar a melhora da renda
120 variável brasileira para efetuar o resgate e realocação. Ronaldo de Oliveira diz que o raciocínio está
121 perfeito e, sim, em 2019 o mercado estava normal, porém, com o advento da pandemia, a partir
122 de março de 2020, o mercado degingolou e, até hoje, não voltou ao normal. Ronaldo de Oliveira
123 diz que o ideal é aguardar os ativos se recuperarem para efetuar o resgate e depois alocar em
124 investimentos no exterior, em multimercado S&P500 e BDR Nível I. Adriano Antônio Pazianoto
125 diz que, sobre os fundos imobiliários, seria necessário fazer um filtro muito grande para se pensar
126 em aplicar nesse segmento, mas, diz que existem boas gestoras, com histórico e experiência no
127 ramo, cujo empreendimento é diferenciado, visando construir e vender, não um fundo de renda,
128 com retorno esperado de, por exemplo, 20% a.a. Ronaldo de Oliveira diz que o modelo
129 matemático do estudo de ALM vai olhar a relação risco/retorno, e o benchmark relativo é o
130 IFIX, sendo que com as taxas de juros nos patamares em que estão o estudo não consegue sugerir
131 nada em ativos imobiliários, sendo que esse segmento é atrativo num contexto de taxa de juros
132 baixas. Ronaldo de Oliveira diz que uma dificuldade de alguns fundos imobiliário é a saída, pois
133 quando o RPPS decide desfazer posição, tem que vender as cotas do fundo, que são listadas em
134 bolsa, o que talvez exigisse uma licitação para contratação de uma corretora de valores
135 mobiliários, esse operacional é complicado para RPPS. Wilelem de Lazari Araújo pergunta se o
136 consultor já viu algum RPPS fazer fundo de investimento com imóveis próprios. Ronaldo de
137 Oliveira afirma que, pela legislação, seria necessário o RPPS constituir um fundo exclusivo, o que
138 na teoria é bonito, mas, na prática é muito difícil, pois seria necessário encontrar uma gestora
139 disposta a abraçar essa ideia, criar o fundo e gerir esses imóveis, em seguida conseguir investidores
140 dispostos a investir nesse fundo, que construirá, por exemplo, um shopping, para receber pela
141 locação das salas. Mas, segundo o consultor, é praticamente inexecutável, tanto que há alguns anos
142 RPPS tem tentado e, até o momento, ninguém conseguiu. Ronaldo de Oliveira diz que outra
143 dificuldade é que os imóveis são variados e com vocações distintas, sendo quase impossível juntá-
144 los no mesmo fundo, sem contar que a avaliação dos imóveis é complicada, sendo que muitas
145 vezes o valor da avaliação é maior do que o valor que o mercado está disposto a pagar. Ronaldo
146 de Oliveira diz que a melhor saída seria leiloar e vender os imóveis, caso haja interessados, tanto
147 por que o momento econômico está muito difícil para se pensar em empreender. Findas as
148 discussões, o presidente e conselheiro, Wilelem de Lazari Araújo agradece a presença e a
149 exposição do consultor da LDB Consultoria, Ronaldo de Oliveira, que também agradece a
150 parceria e, mais uma vez, parabeniza os membros do Comitê de Investimento, dos Conselhos e
151 toda Diretoria pelo bom trabalho em relação aos investimentos, que estão muito bem
152 posicionados e bem próximo ao que sugere o ALM, restando apenas ajustes finos, e diz que a

RIOPRETOPREV – Regime Próprio de Previdência Social do Município de São José do Rio Preto

Rua General Glicério, 3553 – Centro - CEP 15015-400 - São José do Rio Preto – SP - Telefone (17) 3222 7445

E-mail: riopretoprev@riopreto.sp.gov.br - <https://novoportal.riopreto.sp.gov.br/empresas/riopretoprev>

[4]

153 Riopretoprev é referência para os demais RPPS. Sem mais assuntos, eu, Adriano Antônio
154 Pazianoto (*assinatura digital*), lavro a presente ata que, para fins de consolidação, vai assinada por
155 mim e pela Secretária do Colegiado, Teresa Cristina Sicoli Vilela (*assinatura digital*). Ata aprovada,
156 por unanimidade, na reunião virtual de 08/08/2024 (reunião ordinária de agosto de 2024).
157 *Assinaturas Digitais na margem do termo.*

RIOPRETOPREV – Regime Próprio de Previdência Social do Município de São José do Rio Preto

Rua General Glicério, 3553 – Centro - CEP 15015-400 - São José do Rio Preto – SP - Telefone (17) 3222 7445

E-mail: riopretoprev@riopreto.sp.gov.br - <https://novoportal.riopreto.sp.gov.br/empresas/riopretoprev>

[5]



VERIFICAÇÃO DAS ASSINATURAS



Código para verificação: 8506-F001-34C9-4DB8

Este documento foi assinado digitalmente pelos seguintes signatários nas datas indicadas:

- ✓ **ADRIANO ANTONIO PAZIANOTO (CPF 327.XXX.XXX-48) em 09/08/2024 08:46:15 (GMT-03:00)**
Papel: Parte
Emitido por: AC VALID RFB v5 << AC Secretaria da Receita Federal do Brasil v4 << Autoridade Certificadora Raiz Brasileira v5 (Assinatura ICP-Brasil)
- ✓ **WILCLEM DE LAZARI ARAUJO (CPF 352.XXX.XXX-01) em 09/08/2024 09:01:27 (GMT-03:00)**
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)
- ✓ **ROSIMERE CLEIDE SOUZA DESIDERIO (CPF 161.XXX.XXX-36) em 12/08/2024 07:11:43 (GMT-03:00)**
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)
- ✓ **ROSIMERE CLEIDE SOUZA DESIDERIO (CPF 161.XXX.XXX-36) em 12/08/2024 07:12:57 (GMT-03:00)**
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)
- ✓ **GIULIANO CLEBER COLTRO (CPF 213.XXX.XXX-59) em 12/08/2024 15:26:54 (GMT-03:00)**
Papel: Parte
Emitido por: AC SOLUTI Multipla v5 << AC SOLUTI v5 << Autoridade Certificadora Raiz Brasileira v5 (Assinatura ICP-Brasil)
- ✓ **MÁRIO JOSÉ PICCARELLI DE CASTRO (CPF 219.XXX.XXX-01) em 13/08/2024 16:25:27 (GMT-03:00)**
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)
- ✓ **CARLOS HENRIQUE DE OLIVEIRA (CPF 040.XXX.XXX-43) em 14/08/2024 09:17:44 (GMT-03:00)**
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

Para verificar a validade das assinaturas, acesse a Central de Verificação por meio do link:

<https://riopretoprev.1doc.com.br/verificacao/8506-F001-34C9-4DB8>