



INTERVENÇÃO IPREM - RELATÓRIO CIRCUNSTANCIADO IV

CONFIDENCIAL

Senhor Presidente da Câmara Municipal do Município de Pouso Alegre

Leandro Morais

Nos termos do Art. 2º, § 1º, inc. IV do Decreto Nº 4886 de 23 de abril de 2018, apresento a seguir relatório circunstanciado de todos os atos realizados durante a intervenção no Instituto de Previdência Municipal de Pouso Alegre - IPREM.

SITUAÇÃO ATUAL:

Sob o ponto de vista administrativo, técnico e operacional o IPREM continua funcionando normalmente, sem nenhum prejuízo às atividades diárias de atendimento aos servidores públicos ativos e inativos, encaminhamentos das demandas, concessões de benefícios de aposentadorias, auxílios e pensões.

No entanto o Instituto, juntamente com outros RPPS continua sob investigação da Polícia Federal, em virtude de indícios de irregularidades na gestão dos ativos que visam garantir liquidez dos benefícios previdenciários previstos na Lei 4643/2007 aos funcionários públicos municipais. O processo está em tramite na 6ª Vara da Justiça Federal Criminal em São Paulo. Em relação aos processos administrativos o IPREM se encontra com situação Irregular perante o CADPREV, apontada em auditoria do Ministério da Fazenda - Secretaria da Previdência, que determinou ajustes pelas não conformidades dentro do critério "*Aplicações Financeiras de acordo com Resolução CMN - Adequação DAIR e Política de Investimentos - Decisão Administrativa*". A irregularidade no CADPREV consiste atualmente na qualificação dos membros do comitê de investimentos, uma vez que de acordo com a Portaria MPS 519/2011 em seu artigo 3º-A, § 1º a maioria dos membros deverá estar Certificada para o pleno exercício das funções e isso não aconteceu. Na formação do Comitê afastado pelo Decreto 4886 apenas o Diretor Financeiro à época possuía o CPA 10.

14:51 24/10/2018 106178 CAMARA MUNICIPAL POUSO ALEGRE SECRETARIA

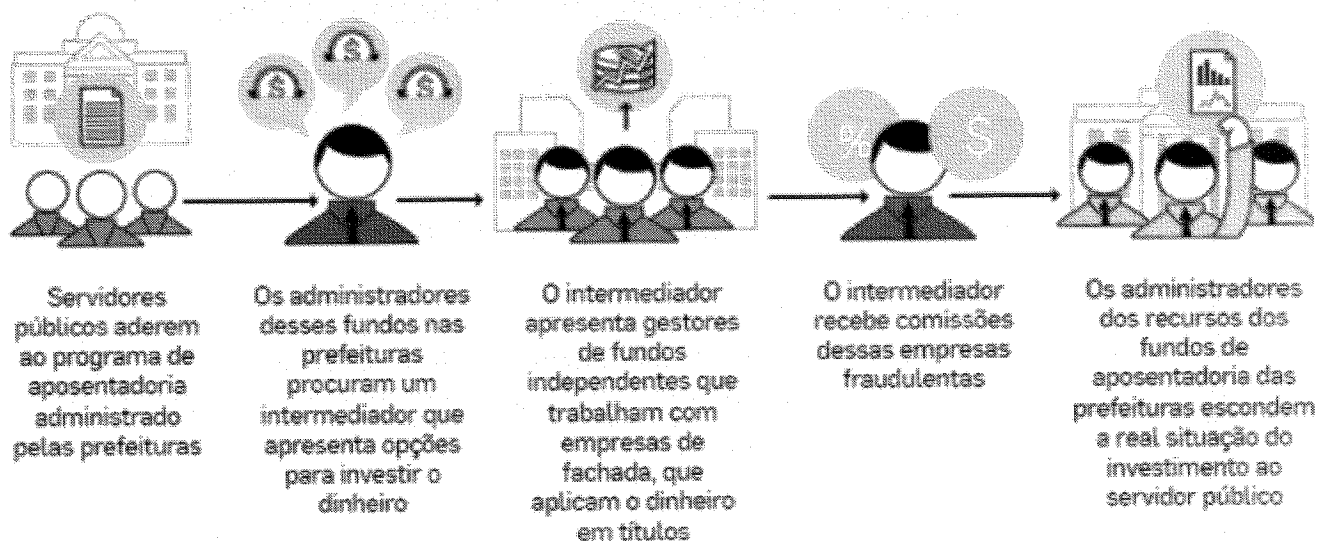
CAMARA MUNICIPAL RECEBIDO 30-10-2018 13:27 0213 22

Ainda em relação aos processos administrativos detectamos irregularidades sob o ponto de vista de gestão deste Instituto, cujos apontamentos fazem parte deste relatório, os quais culminaram na abertura de processo na forma da lei 1042/71, que trata do servidor servidor publico municipal.

Aposentadoria em risco

Operações da Polícia Federal investigam fraudes de fundos de pensão municipais

Como funciona o esquema de fraude do fundo de pensão RPPS



14. Investimento em fundos ilíquidos

14.1. Determinação normativa: É princípio que orienta a gestão de recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social o da liquidez, conforme Resolução nº 3.922, de 25 de novembro de 2010, que dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios:

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

- I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, **solvência, liquidez**, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;
- II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e **diligência**;
- III - zelar por **elevados padrões éticos**;
- IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os

parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes.

(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, **os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes.** (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Fato: Ministério da Fazenda constata considerável aumento percentual dos recursos (passou de 0,00% para 47,00%) aplicados em fundos de investimentos geridos por gestores independentes bem como aplicação dos recursos em fundos de baixa liquidez, contrariando o princípio da segurança e liquidez previstos na Resolução CMN nº 3.922 de 2010. Constatam-se investimentos – em 31/05/2018 – nos seguintes fundos ilíquidos (retorno entre 730 a 1825 dias): Pyxis Institucional Ima B; Ref Brasil RF LP; Barcelona Fi Inx; Singapore Fundo Inv RF; Fic RF LP Imab 1000; Fidc Premiun; Illuminati Fidc; Ggr Prime – Fidc; Sculptor Fi Multimercado Credito Privado; Conquest Fic; Fip La Shopping Centers; Atico Gestao Empresarial – Fip; Fi Aquila Imobiliario; São Domingos Fundo de Investimentos Imobiliário; Camthron Fip Imobiliário; Sicilia Fi Rf Lp; Caixa Terra Nova Ficfi. Em suma: **45,61%** – percentual equivalente a **R\$183.231.357,70** (cento e oitenta e três milhões, duzentos e trinta e um mil e trezentos e cinquenta e sete reais e setenta centavos) – compõe fundos ilíquidos.

Liquidez da Carteira	Valor R\$	%
Liquidez Imediata	R\$ 174.993.451,55	43,56%
NTNB na CEF D+33**	R\$ 43.535.835,01	10,84%
Ilíquidos	R\$ 183.231.357,70	45,61%
Total	R\$ 401.760.644,26	

** NOTAS DO TESOURO NACIONAL vinculadas variação do IPCA + Cupom de Juros

A característica “**iliquidez**” se refere à impossibilidade de acesso aos valores aplicados no curto prazo ou seja, dentro de 365 dias, podendo chegar até 730. Exemplificando melhor, nos fundos ilíquidos citados no parágrafo anterior, o retorno dos valores investidos ou capitais para a conta corrente do IPREM ocorrerá em prazo superior a 730 dias, chegando a 1825 dias e, em alguns casos superando 1825 dias após o pedido de resgate.

Apresentamos a seguir planilha contendo Fundos denominados ilíquidos, na qual constam observações sobre a qualidade dos papéis, prazos para resgates, liquidez, rentabilidades, inadimplências, aplicações em cascata, em coligadas e outras informações.

CMN	Fundo	Parâmetro consultoria	Pl. Fundo	Participação do IPIREM no Fundo	Público Alvo	O ativo selecionado está cadastrado como "mantido até o vencimento" ou "Para negociação"?	Outras observações
23.896.287/0001-85	FUNDO DE INVESTIMENTO RF PYXIS INSTITUCIONAL IMA-B	Ok anexo	113.793.747,66	20.492.986,81	Investidores qualificados.	Para negociação. Resgate será após 1.440 dias corridos.	Fundo criado em 26.10.16. Sua cota teve o seguinte desempenho: em 2017 rendeu 13,09%. Já em 2018 rendeu 2,60% em janeiro, 0,40% em fev/18; -0,23% em mar/18 e 0% em abr/18.
11.902.276/0001-81	REC.BRASIL RF LP	Ok anexo	177.050.803,82	13.503.655,69	Investidores qualificados.	Para negociação. Resgate será após 730 dias corridos para não ter penalidade.	Aplicações no Banco Rural ultrapassando o R\$ 9,5 milhões. Em abr/18 a cota recuou expressivos 36,97%.
19.833.108/0001-93	FUNDO DE INVESTIMENTO INX BARCELONA	Ok anexo	45.144.165,74	8.084.685,19	Investidores Profissionais, em especial RPPS	Mantido até o vencimento. Prazo para resgate é de 1261 dias úteis para que não haja penalidade.	O fundo tem tido um rendimento acima do CDI. Em 2015 rendeu 14,95% em 2016 rendeu 15,05% e em 2017 rendeu 9,73%.
20.887.259/0001-03	SINGAPORE FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA	Ok anexo	56.744.103,51	12.470.783,27	Investidores Qualificados. Não menciona RPPS. Contudo, 64% cotistas são rpps (perfil mensal)	Artigos 32 e 33 do regulamento. 1800 dias de carência + 90 dias após a solicitação de resgate. Taxa de saída de 50%	risco potencializado por aplicação em fundos em cascata, alguns deles já integraram carteira Instituto. INCORPORADO AO FUNDO MONTE CARLO EM DEZ 2016. Fundo rendeu 5,79% no primeiro quadrimestre de 2018 e 11,04% em 2017.
12.402.646/0001-84	FIC RF LP IMA-B 1000	Ok anexo	34.689.720,07	6.936.285,13	O FUNDO tem como público alvo investidores em geral.	Não está classificado.	Fundo rendeu expressivos 22,34% em 2016, 7,84% em 2017 e 3,36% no primeiro quadrimestre de 2018.
06.018.364/0001-85	FIDC PREMIUM	Ok anexo	98.759.534,64	13.804.173,74	Investidores qualificados.	Não se aplica	Cota subordinada zerou em out-15. Inadimplência cresce mês a mês.
23.033.577/0001-03	ILLUMINATI FIDC	Ok anexo	250.509.128,30	13.373.980,92	Investidores qualificados.	Não se aplica. Resgate com prazo de carência de 1.260 dias úteis.	Quase 80% do patrimônio só pode ser liquidado após 360 dias. O fundo rendeu 12,26% em 12 meses (resultado apurado em 31.03.17)
17.013.985/0001-92	GGR PRIME I FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS	Ok anexo	308.622.751,56	8.790.186,00	Investidores qualificados.	Trata-se de FIDC. Resgate com prazo de 1200 dias corridos.	Fundo rendeu 10,12% em 2016, 3,88% em 2017 e -5,10% no primeiro trimestre de 2018. A inadimplência está aumentando mês a mês.
14.655.180/0001-54	FI MULTIMERCADO SCULPTOR CREDITO PRIVADO	Ok anexo	235.548.925,62	18.010.337,28	Investidores qualificados.	Para Negociação Artigo 19 parágrafo primeiro do regulamento: Resgate só após 1.440 dias corridos.	O fundo não tem qualquer restrição para aplicações em empresas ligadas. Pelo valor da cota informado o fundo rendeu 9,32% em 2016, 9,74% em 2017 e -1,64% no primeiro quadrimestre de 2018.
10.625.626/0001-47	CONQUEST FIP	Ok anexo	158.254.420,16	1.817.069,69	Investidores qualificados.	Para negociação. Não haverá resgate a não ser pelo término do prazo ou liquidação do fundo.	O fundo teve rentabilidade negativa de 1,04% durante os 8 primeiros meses de 2016, segundo a última demonstração semestral disponível. O fundo possui R\$ 31.570.244,80 em contas a pagar.
16.685.929/0001-31	FIP LASHOPPING CENTERS	Ok anexo	104.190.481,79	6.357.374,21	Investidores qualificados.	Não se aplica	Queda expressiva de 55,33% no valor do fundo em 2016.
18.373.362/0001-93	ÁTICO GESTÃO EMPRESARIAL - FIP	Ok anexo	7.021.007,93	740.683,83	Investidores qualificados.	Para Negociação Artigo 15 do regulamento: Resgate só após o prazo determinado de duração do fundo ou a sua liquidação, o que ocorrer primeiro.	Criado em 3 de abril de 2014 o fundo possui prazo determinado de duração de 7 anos podendo ser prorrogado mediante aprovação prévia da Assembleia Geral dos Cotistas.
13.555.918/0001-49	FI ÁQUILA IMOBILIÁRIO	Ok anexo	182.086.933,53	6.449.464,45	Investidores qualificados.	Informação não disponível. Capítulo VIII do regulamento: 8.1.6. As Cotas, após integralizadas, serão negociadas no mercado secundário. 8.1.9. Não haverá resgate de Cotas.	O fundo teve rentabilidade negativa de 1,09% em 2015, rentabilidade positiva de apenas 1,45% em 2016 e rentabilidade negativa de 3,41% em 2017.
16.543.270/0001-89	SÃO DOMINGOS FUNDO DE INVEST. IMOBILIÁRIO - FII	Ok anexo	243.661.669,12	13.559.572,96	Investidores qualificados.	Informação não disponível. Não haverá resgate a não ser pelo término do prazo ou liquidação do fundo.	O fundo teve uma rentabilidade de 0,923% em 2015. Nos 3 últimos informes Trimestrais Estruturados o fundo apresentou os seguintes Resultados Contábeis: R\$ 36.931.405,19, (R\$ 2.596.288,71) e R\$ 12.521.834,85, porém o Resultado Financeiro foi: (R\$ 75.128.191,64), (R\$ 2.513.056,41) e (R\$ 770.116,69)
21.862.783/0001-92	CAM THRONE FIP IMOBILIÁRIO	Ok anexo	42.885.223,55	8.273.031,09	Investidores qualificados.	Para Negociação	Fundo teve valorização de 0,38% de 07/08/16 a 30/04/17 segundo a única Demonstração Financeira disponível até então.
17.213.849/0001-46	SICÍLIA FII RF LP	Ok anexo	66.805.169,37	10.976.484,08	Investidores qualificados.	Para Negociação (Apenas a Debenture) os demais não tem nenhuma classificação, e segundo a Demonstração Auditada serão mantidos até o vencimento. Não está classificado. Apenas o Fundo "OAK FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO RENDA FIXA - CRÉDITO PRIVADO" não é de empresa ligada. Os outros 3 são.	Resgate sem 30% de penalidade só após 84 meses. Desde a sua criação em 24/09/15 até o fim de abril de 2018 a cota do fundo rendeu 31,16%. Em 2017 a cota rendeu 6,40%
23.948.236/0001-50	CAIXA TERRA NOVA FICFI	Ok anexo	75.778.558,60	6.378.694,55	Investidores qualificados.	Não está classificado. Apenas o Fundo "OAK FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO RENDA FIXA - CRÉDITO PRIVADO" não é de empresa ligada. Os outros 3 são.	Resgate sem 30% de penalidade só após 1460 dias. A cota do fundo rendeu 8,19% em 2017 e (0,38%) no primeiro quadrimestre de 2018.

14.2. Possível infração: Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV, 7º, inciso VII, letra c, § 3º inciso I, 10º e 12º da Resolução CMN 3.922/2010

Em relação aos 17 fundos de investimentos analisados e tidos como problemas, verifica-se um mesmo padrão no direcionamento das aplicações:

Parcela relevante do patrimônio líquido do Instituto (42%), perfazendo um total aproximado de **R\$ 170 milhões de reais**, foi alocada em Gestores Independentes (não ligados a bancos ou conglomerados financeiros) e em fundos de investimentos **ILÍQUIDOS**, cujas carteiras são compostas, parcial ou totalmente, por ativos potencialmente de risco. Considera-se como

ativo potencialmente de risco toda a parcela investida fora de títulos públicos federais (ativos por definição considerados como de baixo risco).

Por fundos de investimentos ILÍQUIDOS entendam-se como aplicações cujo resgate total ou parcial somente será permitido depois de decorrido o cumprimento de prazos de carência e/ou conversão de cotas, estabelecidos entre **04 (quatro) e 12 (doze) anos**, ou, ainda, produtos de prazo indeterminado, sem qualquer mecanismo de resgate ou amortização de cotas (resgate somente em mercado secundário, caso haja negociação).

Em alguns fundos, há cláusula prevista em Regulamento para resgate antes de decorrido o prazo de carência ou conversão de cotas. Contudo há necessidade do cotista pagar uma de “taxa de saída”, uma espécie de pedágio sobre o saldo a ser resgatado. Estas taxas de saída oscilam entre 15% e 50% e ainda dependem de autorização do gestor.

O risco de LIQUIDEZ fica bem evidenciado na medida em que, num eventual desempenho positivo de algum produto, fica impossibilitada a realização de lucros (resgates) ou, caso os fundos comecem a sofrer perdas (como já efetivamente ocorrido), o mecanismo conhecido como *“stop loss”* (estancamento das perdas) não poderá ser utilizado. **Num sentido figurado, não há como “pular da barca”, seja porque a mesma alcançou terra firme ou porque está para naufragar.**

Ademais, os ativos não possuem mecanismos de proteção do capital investido e, em algumas situações, o cotista IPREM poderá ser chamado para aportar capital caso o fundo apresente Patrimônio Líquido Negativo ou seja, as despesas e encargos ficarem maiores que o capital investido.

Na prática diante de uma instabilidade da economia, ou oscilação nos juros como vivemos no momento em função do período eleitoral, se precisarmos alterar as posições para proteger a carteira nada será possível fazer. Vários destes Fundos vêm apresentando problemas para honrar suas obrigações, o que nos faz estimar que dos atuais **R\$170 milhões de reais**, em torno de 60% terão dificuldades para honrar suas obrigações.

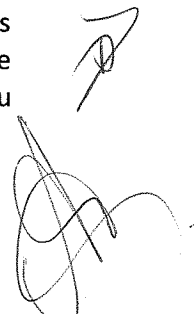
Investimentos Temerários

Gerenciamento de Riscos - Alguns conceitos importantes que são aderentes aos Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV1º da Resolução CMN 3922/2010.

a) Tipos de riscos

Riscos Decorrentes de Fatores Macroeconômicos Relevantes

Variáveis exógenas tais como a ocorrência de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou



de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas, poderão resultar em perdas para os cotistas. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo o Administrador e/ou o Gestor, qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de quaisquer de tais eventos.

Risco de Liquidez de Resgate

O Fundo está sujeito a riscos de liquidez no tocante ao resgate final de cotas. O Fundo pode não estar apto a efetuar pagamentos relativos aos resgates de suas cotas de (i) falta de liquidez dos mercados nos quais os títulos e valores mobiliários integrantes da carteira são negociados, e/ou (ii) condições atípicas de mercado.

Riscos de Liquidez dos Ativos do Fundo

As aplicações do Fundo em valores mobiliários apresentam peculiaridades em relação às aplicações usuais da maioria dos fundos de investimento brasileiros, já que não existe, no Brasil, mercado secundário com liquidez garantida para negociação de cotas de fundos. Caso o Fundo precise vender tais valores mobiliários, poderá não haver comprador ou o preço de negociação obtido poderá ser bastante reduzido, causando perda de patrimônio do Fundo, e, conseqüentemente, do capital, parcial ou total, investido pelos cotistas.

Riscos de Concentração de Carteira

Consiste na possibilidade de perdas patrimoniais ocasionadas pelo comprometimento de uma parcela maior de seu patrimônio em ativos de um único ou em poucos emissores ou em uma única ou poucas modalidades de ativos, potencializando, desta forma, o risco nas hipóteses, respectivamente, de inadimplemento dos emissores dos ativos integrantes da carteira do Fundo e/ou intermediários das operações realizadas na carteira do Fundo ou desvalorização dos referidos ativos.

Inexistência de Garantia de Eliminação de Riscos

A realização de investimentos no Fundo sujeita o investidor aos riscos aos quais o Fundo e a sua carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas do capital investido pelos cotistas no Fundo. Embora a Administradora mantenha sistema de gerenciamento de riscos das aplicações do Fundo, não há qualquer garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os cotistas. O Fundo não conta com garantia da Administradora, da Gestora ou de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito, e conseqüentemente, os cotistas. Em condições adversas de mercado, referido sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os cotistas podem ser futuramente chamados a aportar recursos adicionais no Fundo.

Riscos de Mercado

O valor dos ativos que integram a carteira do Fundo pode aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços e cotações de mercado. Em caso de queda do valor dos ativos,

o patrimônio do Fundo pode ser afetado. A queda nos preços dos ativos integrantes da carteira do Fundo pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estenda por períodos longos e/ou indeterminados.

Risco de Crédito

Consiste no risco dos emissores de ativos que integram a carteira do Fundo não cumprirem com suas obrigações de pagá-las pontual e integralmente. Alterações na avaliação do risco de crédito do emissor podem acarretar oscilações no preço de negociação dos títulos que integram a carteira do Fundo.

Risco da Titularidade Indireta

A titularidade das cotas não confere aos cotistas o domínio direto sobre ativos integrantes da carteira do Fundo ou sobre fração ideal específica desses ativos, sendo exercidos os direitos dos cotistas sobre todos os ativos integrantes da carteira do Fundo de modo não individualizado, por intermédio do Administrador.

Risco de Derivativos

Embora o Fundo possa utilizar instrumentos derivativos para proteção de suas posições detidas

à vista, tais operações podem não produzir o resultado esperado, gerando oscilações adversas no valor das cotas.

Riscos Operacionais

Consiste na possibilidade de perdas resultantes de processos internos, pessoas, sistemas inadequados ou falhos e/ou de eventos externos.

Risco de Emissão ou Coobrigação Privada

O patrimônio líquido do Fundo está sujeito a perdas substanciais, em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

Fundos analisados

PYXIS INSTITUCIONAL IMA-B FI RENDA FIXA

Determinação Legal: Resolução CMN 3922 de 25.11.2010 atualizada pela Resolução 4604 de 19.10.2017.

Fato: Identificamos na composição da carteira do fundo, **ativos incompatíveis com os objetivos estabelecidos na política de investimentos do fundo - ativos de elevado risco de crédito.**




Possível Infração: Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV, 10º e 12º da Resolução CMN 3.922/2010

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, **solvência, liquidez**, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e **diligência**;

III - zelar por **elevados padrões éticos**;

IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes.

(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, **os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes.** (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 10. Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos nesta Resolução, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos regimes próprios de previdência social, 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.**

Art. 12. As aplicações dos regimes próprios de previdência social 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 Resolução.

BARCELONA FI RENDA FIXA

Determinação Legal: Resolução CMN 3922 de 25.11.2010 atualizada pela Resolução 4604 de 19.10.2017.

Fato: Identificamos na composição da carteira do fundo, **ativos incompatíveis com os objetivos estabelecidos na política de investimentos do fundo - ativos de elevado risco de crédito e em desacordo com os limites técnicos permitidos.**

Possível Infração: Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV, 10º e 12º da Resolução CMN 3.922/2010

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, **solvência, liquidez**, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e **diligência**;

III - zelar por **elevados padrões éticos**;

IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes.

(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, **os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes.** (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 10. Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos nesta Resolução, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos regimes próprios de previdência social, 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.**

Art. 12. As aplicações dos regimes próprios de previdência social 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 Resolução.

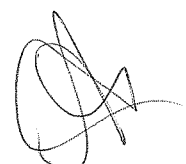
SINGAPORE FIC RENDA FIXA

Determinação Legal: Resolução CMN 3922 de 25.11.2010 atualizada pela Resolução 4604 de 19.10.2017.

Fato: Identificamos na composição da carteira do fundo, ativos incompatíveis com os objetivos estabelecidos na política de investimentos do fundo - ativos de elevado risco de crédito e em desacordo com os limites técnicos permitidos. Ocorreu investimento de R\$ 9.000.000,00 no fundo, cuja carteira tinha em sua composição cerca de 24,13% em títulos de crédito privado emitidos pelo Banco BRJ, para o qual o Banco Central do Brasil tinha decretado liquidação extrajudicial. A auditoria apontou que R\$ 4.000.000,00 foram aplicados posteriormente à decretação da liquidação extrajudicial do Banco BRJ. Para fins de resgate, o fundo cobrará taxa de saída à razão de 50% (cinquenta por cento) sobre o valor do resgate para créditos em D+30 (conversão em D+1). Para isenção de taxa de saída, o resgate ocorrerá em D+91 (conversão em D+90) após o encerramento do prazo de carência de D+1800. Tal prazo é considerado elevadíssimo, se comparado com fundos que possuem estratégia semelhante.

Possível Infração: Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV, 10º e 12º da Resolução CMN 3.922/2010

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as



disposições desta Resolução. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, **solvência, liquidez**, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e **diligência**;

III - zelar por **elevados padrões éticos**;

IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes.

(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, **os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes.** (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 10. Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos nesta Resolução, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos regimes próprios de previdência social, 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.**

Art. 12. As aplicações dos regimes próprios de previdência social 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 Resolução.

ILLUMINATI FIDC

Determinação Legal: Resolução CMN 3922 de 25.11.2010 atualizada pela Resolução 4604 de 19.10.2017.

Fato: O fundo não apresentou documentação suficiente para obter classificação de risco, apesar superar um ano de existência à época.

Possível infração: Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV, 7º, inciso VII, letra c, § 3º inciso I, 10º e 12º da Resolução CMN 3.922/2010

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, **solvência, liquidez**, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e **diligência**;

III - zelar por **elevados padrões éticos**;

IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes.

(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, **os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes.** (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 7º No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:

VII -até 5% (cinco por cento) em:

§ 3º As aplicações previstas nos incisos III e IV e na alínea "b" do inciso VII subordinam-se a que o regulamento do fundo determine:

I - 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;

Art. 10. Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos nesta Resolução, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos regimes próprios de previdência social, 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.**


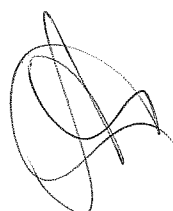
Art. 12. As aplicações dos regimes próprios de previdência social em fundos de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas desde que seja possível identificar e demonstrar que os respectivos fundos mantenham as composições, limites e garantias exigidas para os fundos de investimento de que trata esta Resolução.

SCULPTOR FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO

Determinação Legal: Resolução CMN 3922 de 25.11.2010 atualizada pela Resolução 4604 de 19.10.2017.

Fato: : O administrador se utiliza da prerrogativa contida na ICVM nº 555, artigo 56º, parágrafo 3º, inciso II, que permite a ocultação da carteira por até 90 (noventa) dias. Identificamos na composição da carteira do fundo, ativos incompatíveis com os objetivos estabelecidos na política de investimentos do fundo - ativos de elevado risco de crédito. Este tipo de estrutura poderá induzir o investidor a não identificar o ativo final e/ou levar o investidor à assunção de elevado grau de risco.

O Fundo tinha em sua carteira ativos do Banco BRJ, sendo que R\$ 2.500.000,00 foram aplicados posteriormente à decretação da liquidação extrajudicial do Banco. Os custos e despesas do Fundo estão muito acima das práticas de mercado para Fundos que possuem estratégias semelhantes. A rentabilidade do fundo apresenta-se abaixo do indicador de desempenho (benchmark) , em todos os períodos analisados, não refletindo aderência a política de investimentos proposta.

Possível infração: Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV, 10º e 12º da Resolução CMN 3.922/2010

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, **solvência, liquidez**, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e **diligência**;

III - zelar por **elevados padrões éticos**;

IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes.

(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, **os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes.** (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 10. Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos nesta Resolução, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos regimes próprios de previdência social, 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.**

Art. 12. As aplicações dos regimes próprios de previdência social 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 Resolução.

SÃO DOMINGOS FII - FISD11

Determinação Legal: Resolução CMN 3922 de 25.11.2010 atualizada pela Resolução 4604 de 19.10.2017.

Fatos: Ocorreram investimentos no fundo SÃO DOMINGOS que por sua vez aplica recursos na empresa RIVIERA CASA NOVA, a qual tem como sócio diretor RENATO DE MATTEO REGINATTO. O RPPS aplicou R\$ 6 milhões em 24/01/2014 sendo que a análise da aplicação pelo Comitê de Investimentos ocorreu posteriormente à sua realização, ou seja, em 28/01/2014.

Possível Infração: Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV, 10º e 12º da Resolução CMN 3.922/2010

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as

disposições desta Resolução. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, **solvência, liquidez**, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e **diligência**;

III - zelar por **elevados padrões éticos**;

IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes.

(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, **os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes.** (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 10. Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos nesta Resolução, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos regimes próprios de previdência social, 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.**

Art. 12. As aplicações dos regimes próprios de previdência social 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 Resolução.

FUNDO DE INVESTIMENTO RECUPERAÇÃO BRASIL RENDA FIXA LONGO PRAZO

Fatos: Fundo apresentou provisão de perdas em 22 de outubro de 2012 na ordem de 36,4% (trinta e seis virgula quatro por cento) sobre o patrimônio líquido do Fundo antes do impacto da provisão, o que representava R\$ 239.973.725,30 (duzentos e trinta e nove milhões, novecentos e setenta e três mil, setecentos e vinte e cinco reais e trinta centavos), em razão da deterioração da capacidade financeira do emissor Banco BVA S.A. A aplicação inicial se deu em junho de 2012.

Além do ocorrido em 02.08.2013 ocorreu nova provisão para perdas em função da deterioração da capacidade financeira do emissor Banco Rural S.A., que teve sua liquidação extrajudicial decretada pelo Banco Central.

Em 12 de julho de 2018 A BRZ INVESTIMENTOS LTDA., inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 02.888.152/0001-06 ("Gestora"), em virtude de bloqueio judicial sofrido em conta de titularidade do Fundo, tomou ciência da existência de uma ação de improbidade proposta pelo Ministério Público do Estado do Mato Grosso perante a 2ª Vara da Fazenda Pública da Comarca de Rondonópolis, no Estado do Mato Grosso ("Ação de Improbidade"), cujo polo passivo constam, além do Fundo, Josemar Ramiro e Silva, Wellington de Moura Portela, BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, Diferencial Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito

Privado Portfolio Master I, Aggrega Investimentos Ltda-EPP e Coral Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial (processo nº 1001861-85.2018.8.11.0003).

Possível Infração: Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV, 10º e 12º da Resolução CMN 3.922/2010

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, **solvência, liquidez**, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e **diligência**;

III - zelar por **elevados padrões éticos**;

IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes.

(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, **os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes.** (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

FUNDO DE INVESTIMENTO FIDC_GGR PRIME I

Fatos: De acordo com o Relatório de Monitoramento do Fundo elaborado pela Austin Rating em 14 de agosto de 2018 (site CVM), o Fundo vem apresentando piora da qualidade da carteira em decorrência dos atrasos, que saíram de um total de R\$ 45,0 milhões (15,9% da carteira) para R\$ 88,2 milhões (31,4% da carteira), entre mar/18 e jun/18.

Ocorreu também substancial aumento da Provisão para Devedores Duvidosos (PDD), cujo saldo passou de R\$ 38,9 milhões (13,8% da carteira) para R\$ 92,9 milhões (33,1% da carteira), no mesmo período. Por conta dos fortes aumentos nas provisões, a rentabilidade das Cotas do Fundo se viu fortemente penalizada, registrando perda acumulada de 17,5% no 2T18. Já o retorno acumulado das Cotas nos últimos 12 meses até jun/18 foi de -21,8%. No período compreendido entre jan/16 e jun/18, o retorno das Cotas ficou em -21,9% do mesmo do benchmark. Desse modo, os cotistas que resgataram suas aplicações nos últimos meses não tiveram o retorno esperado no momento do investimento, e a expectativa é de que, com os ajustes em provisões, aqueles que resgataram nos próximos meses terão retorno ainda mais distante da meta de rentabilidade das Cotas. Ainda que tenha sido dada a opção de postergação da data de resgate aos cotistas, tal situação implica em default parcial do GGR Prime I FIDC em relação àqueles cotistas que optaram pelo resgate, aspecto que foi ponderado na classificação. O Fundo efetuou os resgates previstos para mai/18 (R\$ 23,0 milhões) e jun/18 (R\$ 2,0 milhões) e ainda possuía caixa da ordem de R\$ 24,1 milhões ao final de jun/18, volume mais do que suficiente para fazer frente aos resgates previstos para os meses de jul/18 e ago/18 (R\$ 14,3 milhões no total). No entanto, ainda que as obrigações previstas possam continuar se reduzindo com novos ajustes nas provisões e as consequentes

desvalorizações das Cotas, a partir de set/18, a liquidez do Fundo passará a depender sobremaneira da liquidação de operações em curso normal (há a previsão de um pagamento importante, da ordem de R\$ 16,6 milhões, vindo de um único Emissor, a MarLuc, em set/18) e da liquidação de garantias já executadas (imóveis recebidos via dação em pagamento da operação da MaxCasa, processo relatado em relatórios anteriores) ou que ainda estão em fase de execução. Este cenário indica um risco maior para as Cotas do Fundo e impõe a necessidade de uma observação atenta quanto aos eventos relacionados. A classificação 'brB-(sf)' indica um alto de risco, relativo a emissores e emissões locais, de que os Cotistas do GGR Prime I FIDC não recebam pontualmente o principal investido, corrigido pelo benchmark ao longo do prazo do investimento. Esta classificação está considerando a baixa qualidade média dos ativos, com risco substancial de inadimplência e perda parcial relacionada, principalmente, aos ativos mencionados no plano de reestruturação.

Possível Infração: Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV, 10º e 12º da Resolução CMN 3.922/2010

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, **solvência, liquidez**, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e **diligência**;

III - zelar por **elevados padrões éticos**;

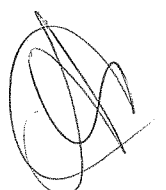
IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes.

(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, **os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes.** (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES

Fatos: Sentença arbitral proferida pela Câmara de Arbitragem do Mercado da BM&F Bovespa nos autos do Procedimento Arbitral nº 45/2014 que condenou o FIP a integralizar o capital social da CIAFAL - Comércio e Indústria de Artefatos de Aço S.A. e CISAM Siderurgia S.A. no valor de R\$114.060.000,00. Ação Anulatória foi ajuizada no dia 07.07.2017 com pedido de tutela de urgência (Pedido de Liminar) visando suspensão dos efeitos da sentença arbitral, notadamente para obstar o pagamento imediato do valor da condenação. Pedido de Liminar indeferido pelo Juízo competente. Fica evidenciada a inobservância dos princípios de solvência, liquidez e diligência na escolha do Fundo de Investimento.



Possível Infração: Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV, 10º e 12º da Resolução CMN 3.922/2010

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, **solvência, liquidez**, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e **diligência**;

III - zelar por **elevados padrões éticos**;

IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes.

(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, **os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes.** (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

FUNDO DE INVESTIMENTO SICÍLIA RENDA FIXA LP

Fatos:

O regulamento do fundo está **DESENQUADRADO** quanto ao disposto na Resolução CMN nº 3.922/2010, não permitindo aporte de recursos pelos RPPSs (regulamento v. 17/06/2016), visto que o mesmo permite a alocação superior a 20% de concentração em ativos de uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela direta ou indiretamente controlada e de coligada ou quaisquer outras sociedades.

O regulamento do fundo não determina, de forma textual, em qual (ais) fundo (s) o fundo pode investir recursos.

A luz das exigências estabelecidas no Artigo 12º da Resolução CMN nº 3.922/2010, as aplicações dos regimes próprios de previdência social 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 a Resolução 3.922/2010. Em razão da composição da carteira do fundo estar sujeita a alterações, a critério do gestor e a qualquer momento, a análise quanto aos requisitos do artigo 12º deverá ser permanentemente monitorada pelo RPPS.

Possível Infração: Artigos 1º, § 1º, incisos I,II,III e IV, 10º e 12º da Resolução CMN 3.922/2010

O quadro abaixo apresenta datas e valores iniciais de aplicações nos fundos ilíquidos.

Fundos Ilíquidos	CADPREV	Valor Inicial	Valor último CADPREV
PREMIUM FIDC	dez/11	R\$ 24.112.000,00	R\$ 13.696.956,38
RECUPERAÇÃO BRASIL FI RENDA FIXA LP	jun/12	R\$ 30.879.764,88	R\$ 13.627.904,28
LA SHOPPING CENTERS MULTIESTRATÉGIA FIP	jun/13	R\$ 10.000.672,47	R\$ 6.348.247,62
SCULPTOR FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO	fev/14	R\$ 7.078.750,14	R\$ 18.033.226,15
SÃO DOMINGOS FII - FISD11	fev/14	R\$ 6.034.249,71	R\$ 13.556.508,34
ÁQUILA FII - AQLL11	jun/14	R\$ 4.663.033,81	R\$ 6.435.587,81
BARCELONA FI RENDA FIXA	ago/14	R\$ 10.072.469,94	R\$ 8.123.848,82
GESTÃO EMPRESARIAL MULTIESTRATÉGIA FIP	ago/14	R\$ 1.494.406,98	R\$ 740.683,83
GGR PRIME I FIDC	out/14	R\$ 7.597.627,96	R\$ 8.412.412,15
SINGAPORE FIC RENDA FIXA	abr/15	R\$ 5.082.322,59	R\$ 12.424.487,53
CONQUEST EMPRESAS EMERGENTES FIP - FCCQ11	out/15	R\$ 2.299.624,26	R\$ 1.816.313,53
ILLUMINATI FIDC	jun/16	R\$ 10.070.514,28	R\$ 13.260.851,46
IMA-B 1000 FIC RENDA FIXA LP	ago/16	R\$ 5.060.190,92	R\$ 6.700.176,17
PYXIS INSTITUCIONAL IMA-B FI RENDA FIXA	dez/16	R\$ 10.225.000,00	R\$ 20.040.113,83
CAM THRONE IMOBILIÁRIO MULTIESTRATÉGIA FIP	dez/16	R\$ 7.495.000,00	R\$ 8.261.648,02
SICÍLIA FI RENDA FIXA LP	dez/16	R\$ 5.629.000,00	R\$ 10.952.044,92
TERRA NOVA IMA-B FIC RENDA FIXA	mar/17	R\$ 3.003.381,14	R\$ 6.385.939,36

* Não é possível observar os fundos que tiveram aplicações adicionais no fundo

UM BREVE HISTORICO:

No tocante aos fundos de investimentos, reportamo-nos ao ano de 2012 para iniciar uma análise mais detalhada na linha temporal sobre a situação do IPREM. Naquele ano o Patrimônio do IPREM somava R\$187.350.906,59, distribuído 07 Bancos, que administravam 14 carteiras conforme quadro abaixo:

POSIÇÃO DAS APLICAÇÕES – SITE PREVIDENCIA SOCIAL	30/4/2012
	30/4/2012
Caixa FI Aliança RF	5.555.644,09
Caixa Novo Brasil RF LP	18.875.051,36
Caixa FI Brasil IMA-B Título Publico RF	15.273.425,13
Caixa FI Brasil IRF-M1 TP RF	6.458.712,24
BB RPPS Renda Fixa Liquidez	12.663.274,76
BB RPPS Atuarial Moderado	21.092.653,47
Santander FIC FI RF IRF-M 1 Titulos Publicos	3.812.974,37
Santander FIC FI RF IMA-B Titulos Publicos	2.755.926,63
BRANDESCO FI RENDA FIXA MAXI PODER PUBLICO	1.360.647,53
BRANDESCO FI RENDA FIXA IRF-M 1	1.807.988,88
HSBC FI RF Regimes Próprios de Previdência Ativo	692.632,65
FIDIC Premium Rural Fundo de Investimento em Diretos Creditatórios	24.973.334,33
Títulos Tesouro Nacional - SELIC/Resgates no Período	60.078.921,61
ITAU INSTITUCIONAL RENDA FIXA INFLAÇÃO FIC FI	11.949.719,54

Total: R\$187.350.906,59

Como podemos verificar, à exceção do FIDC Premium do Banco Rural, o IPREM mantinha suas aplicações em 06 Bancos de primeira linha como CEF, Banco do Brasil, Santander, Bradesco, HSBC (à época) e Itau.

Ocorre que em junho daquele ano a situação começa a se alterar, com resgates nas aplicações que mantínhamos no Banco do Brasil, CEF e Bradesco para alocação em um novo fundo chamado FIRF DIFERENCIAL DE LONGO PRAZO.

Vejam a nova posição do IPREM no quadro abaixo, comparando abril com junho:

POSIÇÃO DAS APLICAÇÕES – SITE PREVIDÊNCIA SOCIAL	30/4/2012	29/06/2012		
	30/4/2012	29/6/2012		
Caixa FI Aliança RF	5.555.644,09	0,00	5.555.644,09	
Caixa Novo Brasil RF LP	18.875.051,36	16.411.499,97	2.463.551,39	
Caixa FI Brasil IMA-B Título Publico RF	15.273.425,13	16.428.803,17		TOTAL CEF
Caixa FI Brasil IRF-M1 TP RF	6.458.712,24	0,00	6.458.712,24	14.477.907,72
BB RPPS Renda Fixa Liquidez	12.663.274,76	0,00	12.663.274,76	TOTAL BB
BB RPPS Atuarial Moderado	21.092.653,47	19.251.106,75	1.841.546,72	14.504.821,48
Santander FIC FI RF IRF-M 1 Titulos Publicos	3.812.974,37	3.869.528,79		28.982.729,20
Santander FIC FI RF IMA-B Titulos Publicos	2.755.926,63	2.793.724,62		TOTAL BRAS
BRADESCO FI RENDA FIXA MAXI PODER PUBLICO	1.360.647,53	0,00	1.360.647,53	1.360.647,53
BRADESCO FI RF IMA-B 5+		2.139.114,87		
BRADESCO FI RENDA FIXA IRF-M 1	1.807.988,88	1.835.527,34		
FIRF DIFERENCIAL LONGO PRAZO		30.879.764,88	30.343.376,73	536.388,15
HSBC FI RF Regimes Próprios de Previdência Ativo	692.632,65	708.199,39		
FIDC Premium Rural Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	24.973.334,33	25.360.385,23		
Titulos Tesouro Nacional - SELIC/Resgates no Período	60.078.921,61	407.606,56		
ITAU INSTITUCIONAL RENDA FIXA INFLAÇÃO FIC FI	11.949.719,54	12.416.131,36		

Obs: O montante total de saques da CEF, BB e Bradesco (destacados em suas cores de identificação mercadológica) foi de R\$30.343.376,73 - posição de 29.06.2012, os quais foram direcionados para o Fundo FIRF DIFERENCIAL LONGO PRAZO.

Após levantamento dos papéis que compunham o Fundo identificamos 23,17% em CDB do Banco Rural (Liquidação Extrajudicial), 24,46% em CDB do BDMG, 35,49% em CDB do Banco Panamericano (salvo pela CEF) e 16,45% em Letras Financeiras dos Bancos BVA/Rural e 5,38% em Letra Financeira da empresa Stielber Arquitetura e Incorporações Ltda.

Titulos Públicos Federais e Operações Compromissadas lastreadas em Títulos Públicos Federais: LFT e NTN B - 22,44%.

Menos de 02 meses apos esta movimentação, em 09.08.2012 é decretada a liquidação extrajudicial da Diferencial Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. pelo Banco Central do Brasil.

Consequencia: Este episódio culminou com um reconhecimento de perdas no valor de R\$10.710.147,41 contabilizado em outubro de 2012 conforme ficha de escrituração abaixo. No ato de Decretação da Liquidação Extrajudicial da Diferencial os motivos alegados pelo Banco Central do Brasil indicam graves violações às normas legais.

Em 2012 o IPREM era presidido por EDUARDO FELIPE MACHADO e SÔNIA MÁRCIA GUIMARAES atuava como Diretora de RPPS, os quais assinaram juntamente com o Prefeito à época, SR AGNALDO PERUGINI a Política de Investimentos.

A Diretoria Executiva era formada por EDUARDO FELIPE MACHADO - Diretor Presidente, SÔNIA MARCIA GUIMARAES - Diretora de RPPS, CRISTIANO LEMOS - Diretor Financeiro e de Arrecadação e AGUINALDO CLARET DE OLIVEIRA - Diretor de Contabilidade.

No mesmo ano, em 09 de novembro de 2012 foi criado o Comitê de Investimentos, que passou a ter como membros CRISTIANO LEMOS - Diretor de Finanças e Arrecadação,

EDUARDO FELIPE MACHADO - Diretor Presidente e AGUINALDO CLARET DE OLIVEIRA - Diretor de Contabilidade em conformidade com a Portaria nº 519 de 24 de agosto de 2011.

A partir de 2012 inicia-se um processo de redução dos investimentos nos grandes bancos Oficiais e Privados com direcionamentos para diversos fundos **aparentemente em desacordo com o contido no artigo 1º da Resolução CMN 3922/2010**. Em 12 Fundos o prazo de resgate passa a ser entre 1.000 dias e 1825 dias e em outros 05 fundos o resgate se dará no vencimento.

A análise que fazemos é de devemos ter aplicações de longo prazo compatíveis com as necessidades de liquidez, política de investimentos, riscos sistêmicos e obrigações do instituto mas, em patamares que assegurem segurança e solvencia. Na prática se acontece algo em termos sistêmicos ou seja, fora do controle como catástrofes, golpes de estado, guerras, alteração nos meios de pagamentos, inflação, deflação, greves contínuas, desabastecimento e outros o cenário muda. Neste momento precisamos de agilidade, segurança, rentabilidade e liquidez nas aplicações para nos reposicionarmos rapidamente.

O quadro a seguir demonstra o que contabilizamos como despesa no mês de outubro de 2012 em função da liquidação da Direcional – R\$10.710.147,71:

Valores em R\$ 1,00			
Categoria	Setembro	Outubro	Total Acumulado no período
- Cota			
De liquidação das operações estruturadas	2.433.710,65	6.294.860,50	
De liquidação das operações diretas	4.393.561,00	6.384.423,36	
De liquidação das operações de câmbio	0,00	325,37	
De liquidação das operações com	0,00	0,00	
Operações com derivativos			
- Cota			
Contribuição de custo inicial e remuneração das operações com	1.077.710,93	1.691.972,25	2.769.683,18
Contribuição das operações com derivativos	189.624,55	289.705,23	479.329,78
Contribuição das operações com derivativos	0,00	33,25	33,25
Contribuição das operações com derivativos	0,00	0,00	0,00
Contribuição de liquidação de operações relativas à remuneração das operações com	10.866,60	16.094,68	26.961,28
Contribuição de liquidação de operações relativas à remuneração das operações com	27.825,13	21.061,73	48.886,86
Contribuição de liquidação de operações	2.438.620,59	5.000.425,23	7.439.045,82
Contribuição de liquidação de operações com derivativos	0,00	0,00	0,00
Cota (Reservado)	390.714,47	2.522,74	393.237,21
Total da Receita	8.640.051,63	16.414.660,81	25.054.712,44
Operações de Despesa			
- Cota			
Despesas com operações de câmbio	876.215,04	883.895,65	1.760.110,69
Despesas administrativas	28.777,20	111.771,53	140.548,73
Despesas com Aplicação de Recursos	1.131,34	2.918,38	4.049,72
Despesas com operações de compensação financeira	0,00	0,00	0,00
Despesas Operacionais (Despesas)	64.281,50	10.710.147,71	10.774.429,21
Cota (Reservado)			
Total da Despesa	1.069.304,08	11.608.725,27	12.678.029,35
Resultado Operacional (Receita - Despesa)			
Resultado de Câmbio (contorno líquido)	7.570.747,55	4.805.935,54	12.376.683,09
Saldo Operacional do BPF (responsabilidade de cota - aplicação)	207.243.856,13	202.458.171,02	409.702.027,15
Saldo Operacional das operações com	2.433.710,65	6.294.860,50	8.728.571,15

FATO RELEVANTE FUNDO DE INVESTIMENTO DIFERENCIAL RENDA FIXA LONGO PRAZO (“Fundo”) CNPJ/MF nº 11.902.276/0001-81

Nos termos do fato relevante divulgado em 23/10/2012, quando comunicamos que, na abertura do dia 22 de outubro de 2012 (“Data-base”), foram realizadas provisões para perdas na carteira do Fundo em razão da deterioração da capacidade financeira do emissor Banco BVA S.A., esclarecemos que a provisão para a perda realizada, considerando o somatório dos saldos devedores dos ativos que integram a carteira do Fundo na Data-base e já descontados os valores garantidos pelo Fundo Garantidor de Crédito, foi de **36,4% (trinta e seis virgula quatro por cento) sobre o patrimônio líquido** do Fundo antes do impacto da provisão, o que representava R\$ 239.973.725,30 (duzentos e trinta e nove milhões, novecentos e setenta e três mil, setecentos e vinte e cinco reais e trinta centavos) na referida Data-base.

O quadro abaixo demonstra um aumento significativo na quantidade de fundos em 2016:

POSIÇÃO DAS APLICAÇÕES – SITE PREVIDENCIA SOCIAL	29/4/2016	30/6/2016
BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B	1.924.019,48	1.956.570,26
Santander FICFI IRF MTP RF	6.042.078,21	6.169.550,18
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B RF LP	6.987.667,07	7.122.293,76
Bradesco FIRF IMA-B	627.487,59	688.708,28
Bradesco FIRF IRF-M1	7.030.700,05	7.160.665,05
FIRF Diferencial Longo Prazo	25.552.267,57	26.053.572,80
Itaú Institucional RF Inflação FIC FI	2.647.191,14	2.693.590,06
FIDIC PREMIUM SENIOR (BANCO RURAL)	16.861.149,10	16.893.016,46
Títulos Tesouro Nacional - SELIC	6.118.524,60	773.172,76
Caixa FI Brasil DI LP	24.176.048,39	24.725.521,89
FI Caixa Brasil IRF M1 TP RF	9.062.852,30	8.254.963,36
BB Previdenciário RF Perfil	24.101.689,76	24.636.341,38
Itaú Institucional DI FI	14.260.676,95	12.084.978,07
São Domingos FI	9.486.693,22	9.183.578,45
FMD SCULPTOR FI MULTIMERCADO CREDITO PRIVADO	14.936.291,19	15.166.929,26
BB Previdenciário RF IDKA 2	6.298.102,68	6.392.487,00
Caixa FI Brasil IDKA IPCA 2A RF LP	1.578.639,18	1.605.157,83
Aquilla FI	5.079.072,14	5.057.119,08
Santander INX Barcelona FIRF	12.617.602,42	12.944.426,12
Abico Gestão Empresarial FIP	1.453.064,57	1.447.923,61
GBX PRIME I FIDIC	9.433.910,59	9.669.130,61
FIP Usina Invest Malls	9.916.695,79	9.914.061,06
Caixa FI Brasil IMA-B 5 TP RFLP	8.235.117,53	8.375.333,23
Singapore Fundo de Investimento RF	9.617.742,06	9.729.889,15
BB Previdenciário IMA-B 5 LP FIC	4.581.926,81	4.660.063,60
BB Previdenciário RF IRF-M1 TP FC	2.174.752,01	2.220.085,97
CONQUEST FIP	2.285.071,61	2.280.206,96
ITAÚ INSTITUCIONAL RF INFLAÇÃO 5 FICFI	2.850.877,07	2.898.580,83
ILLUMINATI FIDIC	0,00	10.070.514,28
CAIXA FI BRASIL DISPONIBILIDADES RF		1.000.000,00
SOMATÓRIO DOS FUNDOS PROBLEMA		128.222.062,74

Registramos que em 29 abril de 2016 o IPREM mantinha seus investimentos em 28 Fundos dos quais 11 já fazendo parte da carteira de fundos ilíquidos. Esta situação se alterou para 30


Fundos em 30.06.2016 com 12 fundos ilíquidos. Em Junho daquele ano os fundos ilíquidos somavam R\$128.222.082,74 ante um Patrimônio Líquido de R\$251.610.141,25.

Membros do Comitê de Investimentos entre 2011 e 2016

NOME	CARGO	PERÍODO
EDUARDO FELIPE MACHADO	Diretor Presidente e membro do comitê de investimentos	24/03/2011 até 12/2016 pelo menos
CRISTIANO LEMOS	Gestor e membro do comitê de investimentos	01/03/2012 até 12/2016 pelo menos
AGUINALDO CLARET DE OLIVEIRA	Diretor Contabilidade e membro do comitê de investimentos	Portaria de 2012/ até 11/2016 pelo menos
WAGNER MARCIO DE SOUZA	Presid. Conselh. Deliberativo e membro do comitê de investimentos	Portaria de 2015/ até 11/2016 pelo menos
EDUARDO FERREIRA PINTO	Presid. Conselho Fiscal e membro do comitê de investimentos	Portaria de 2015/ até 11/2016 pelo menos

Pouso Alegre (MG) – 24 de agosto de 2018.


Alberto Maia Valério
Interventor
MBA CPA20 CFP


Renaldo Victor de Castro
Diretor de Finanças e Arrecadação

Documentos referenciados

Atas das Reuniões do Comitê de Investimentos (anexo 5)

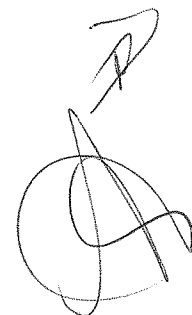
Portarias de nomeações dos Servidores (anexo 3)

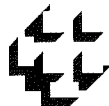
Políticas de Investimentos

Demais documentos anexos

Relatório Fundamentalista elaborado pela Di Blasi Consultoria

Resolução CMN 3392 de 25.11.2010 atualizada pela Resolução CMN 4604 de 19.10.2017





BANCO CENTRAL DO BRASIL

RESOLUÇÃO Nº 3.922

Dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios.

O Banco Central do Brasil, na forma do art. 9º da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o Conselho Monetário Nacional, em sessão realizada em 25 de novembro de 2010, com base no parágrafo único do art. 1º e no inciso IV do art. 6º da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998,

RESOLVEU:

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

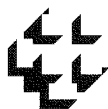
II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e diligência;

III - zelar por elevados padrões éticos;

IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes.

(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Seção I Da Alocação dos Recursos e da Política de Investimentos

Subseção I Da Alocação dos Recursos

Art. 2º Observadas as limitações e condições estabelecidas nesta Resolução, os recursos dos regimes próprios de previdência social devem ser alocados nos seguintes segmentos de aplicação:

I - renda fixa; e (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

II - renda variável e investimentos estruturados. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

III - (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Parágrafo único. Para efeito desta Resolução, são considerados investimentos estruturados:

I - fundos de investimento classificados como multimercado; e

II - fundo de investimento em participações (FIP).

(Parágrafo único incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 3º Para efeito desta Resolução, são considerados recursos:

I - as disponibilidades oriundas das receitas correntes e de capital;

II - os demais ingressos financeiros auferidos pelo regime próprio de previdência social;

III - as aplicações financeiras;

IV - os títulos e os valores mobiliários;

V - os ativos vinculados por lei ao regime próprio de previdência social; e

VI - demais bens, direitos e ativos com finalidade previdenciária do regime próprio de previdência social.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Subseção II Da Política de Investimentos

Art. 4º Os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social, antes do exercício a que se referir, deverão definir a política anual de aplicação dos recursos de forma a contemplar, no mínimo:

I - o modelo de gestão a ser adotado e, se for o caso, os critérios para a contratação de pessoas jurídicas autorizadas nos termos da legislação em vigor para o exercício profissional de administração de carteiras;

II - a estratégia de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos;

III - os parâmetros de rentabilidade perseguidos, que deverão buscar compatibilidade com o perfil de suas obrigações, tendo em vista a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e os limites de diversificação e concentração previstos nesta Resolução; e

IV - os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica.

V - a metodologia, os critérios e as fontes de referência adotados para precificação dos ativos de que trata o art. 3º e para avaliação dos riscos. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º Justificadamente, a política anual de investimentos poderá ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou à nova legislação.

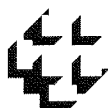
§ 2º As pessoas naturais contratadas pelas pessoas jurídicas previstas no inciso I deste artigo e que desempenham atividade de avaliação de investimento em valores mobiliários, em caráter profissional, com a finalidade de produzir recomendações, relatórios de acompanhamento e estudos, que auxiliem no processo de tomada de decisão de investimento deverão estar registradas na Comissão de Valores Mobiliários.

Art. 5º A política anual de investimentos dos recursos do regime próprio de previdência social e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior competente, antes de sua implementação.

Seção II Dos Segmentos de Aplicação e dos Limites

Art. 6º Para fins de cômputo dos limites definidos nesta Resolução, são consideradas as aplicações de recursos de que tratam os incisos I, II, III e IV do art. 3º desta Resolução, excluídos os recursos de que tratam os incisos V e VI daquele artigo, as disponibilidades financeiras mantidas em conta corrente e as cotas de fundos de investimento imobiliário de que trata o § 8º do art. 8º. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Parágrafo único. As aplicações e a continuidade dos investimentos nos ativos de que trata o art. 3º deverão observar a compatibilidade dos ativos investidos com os prazos e taxas



BANCO CENTRAL DO BRASIL

das obrigações presentes e futuras do regime próprio de previdência social. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Subseção I Segmento de Renda Fixa

Art. 7º No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:

I - até 100% (cem por cento) em:

a) títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC);

b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo “referenciado”, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), constituídos sob a forma de condomínio aberto, que apliquem seus recursos exclusivamente em títulos definidos na alínea “a”, ou compromissadas lastreadas nesses títulos, e cuja política de investimento assegure que o patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham índice de renda fixa não atrelado à taxa de juros de um dia, cuja carteira teórica seja composta exclusivamente por títulos públicos (fundos de renda fixa); (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

c) cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, conforme regulamentação estabelecida pela CVM, cuja carteira seja composta exclusivamente por títulos públicos federais, ou compromissadas lastreadas nesses títulos, que busquem refletir as variações e rentabilidade de índice de renda fixa não atrelados à taxa de juros de um dia, cuja carteira teórica seja composta exclusivamente por títulos públicos (fundos de índice de renda fixa); (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

II - até 5% (cinco por cento) diretamente em operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea “a” do inciso I; (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

III - até 60% (sessenta por cento) no somatório dos seguintes ativos:

a) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo “referenciado”, conforme regulamentação estabelecida pela CVM, constituídos sob a forma de condomínio aberto e cuja política de investimento assegure que o patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham índice de renda fixa não atrelado à taxa de juros de um dia (fundos de renda fixa);

b) 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 cuja carteira teórica seja composta por títulos não atrelados à taxa de juros de um dia, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda fixa);

(Inciso III com redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

IV - até 40% (quarenta por cento) no somatório dos seguintes ativos:

a) 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);

b) 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 índices de renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda fixa);

(Inciso IV com redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

V - até 20% (vinte por cento) em: (Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)

a) (Revogada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

b) em Letras Imobiliárias Garantidas (LIG); (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

VI - até 15% (quinze por cento), limitado ao montante garantido pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), nos seguintes instrumentos financeiros:

a) Certificado de Depósito Bancário (CDB); ou

b) depósito de poupança.

(Inciso VI com redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

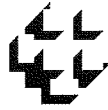
VII - até 5% (cinco por cento) em: (Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)

a) cotas de classe sênior de fundos de investimento em direitos creditórios (FDIC); (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

b) 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); (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

c) cotas de fundo de investimento de que trata art. 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, que disponha em seu regulamento que 85% (oitenta e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo seja aplicado em debêntures de que trata o art. 2º da Lei nº 12.431, de 2011, observadas as normas da CVM. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º As operações que envolvam os ativos previstos na alínea "a" do inciso I deste artigo 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



BANCO CENTRAL DO BRASIL

públicas do Tesouro Nacional por intermédio das instituições regularmente habilitadas, desde que possam ser devidamente comprovadas.

§ 2º As aplicações previstas nos incisos III e IV deste artigo subordinam-se a que a respectiva denominação não contenha a expressão "crédito privado".

§ 3º As aplicações previstas nos incisos III e IV e na alínea "b" do inciso VII subordinam-se a que o regulamento do fundo determine:

I - 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; (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

II - 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).

§ 4º As aplicações previstas na alínea "a" do inciso VII deste artigo subordinam-se a: (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

I - que a série ou classe de cotas do fundo de investimento seja considerada 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; (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

II - que o regulamento do fundo determine 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);

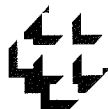
III - que seja comprovado que o gestor do fundo de investimento já realizou, pelo menos, dez ofertas públicas de cotas seniores de fundo de investimento em direitos creditórios encerradas e integralmente liquidadas; (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

IV - que o total das aplicações de regimes próprios de previdência social represente, no máximo, 50% (cinquenta por cento) do total de cotas seniores de um mesmo fundo de investimento em direitos creditórios; e (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

V - que o regulamento do fundo de investimento em direitos creditórios determine que o devedor ou coobrigado do direito creditório tenha suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM e publicadas, no mínimo, anualmente. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 5º (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 6º Os responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social deverão certificar-se de que os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem as



BANCO CENTRAL DO BRASIL

carteiras dos fundos de investimento de que trata este artigo e os respectivos emissores são considerados de baixo risco de crédito. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 7º Os fundos de investimento de que trata este artigo não poderão manter em seu patrimônio aplicações em ativos financeiros no exterior, assim definidos pela CVM em regulamentação específica. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 8º Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento de que tratam a alínea “a” do inciso III, a alínea “a” do inciso IV e as alíneas “b” e “c” do inciso VII deste artigo devem:

I - ser emitidos por instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

II - ser emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na CVM;

III - 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

IV - ser cotas de fundos de investimento cujos ativos investidos observem as condições do inciso I ou do inciso II deste parágrafo.

(Parágrafo 8º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 9º Ressalvadas as regras expressamente previstas nesta Resolução, 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. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Subseção II

Do Segmento de Renda Variável e Investimentos Estruturados

(Denominação da subseção alterada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 8º No segmento de renda variável e investimentos estruturados, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites: (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

I - até 30% (trinta por cento) em:

a) cotas de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto cuja política de investimento assegure que o seu patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham índices de renda variável, divulgados por bolsa de valores no Brasil, compostos por, no mínimo, cinquenta ações, correspondentes bônus ou recibos de subscrição e de certificados de depósitos de tais ações, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda variável);

b) 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



BANCO CENTRAL DO BRASIL

busquem refletir as variações e rentabilidade de índices de renda variável, divulgados por bolsa de valores no Brasil, compostos por, no mínimo, cinquenta ações, correspondentes bônus ou recibos de subscrição e de certificados de depósitos de tais ações, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda variável);

(Inciso I com redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

II - até 20% (vinte por cento) em:

a) cotas de fundos de investimento classificados como ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda variável);

b) cotas de fundos de investimento em índice de mercado 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, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda variável);

(Inciso II com redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

III - até 10% (dez por cento) em cotas de Fundos de Investimento classificados como multimercado, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem tratar-se de fundos sem alavancagem (fundos de renda variável); (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

IV - até 5% (cinco por cento) em:

a) 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 mesma proporção já investida nesses fundos;

b) cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) com presença em 60% (sessenta por cento) nos pregões de negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários no período de doze meses anteriormente à aplicação.

(Inciso IV com redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

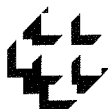
V - (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

VI - (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Parágrafo único. (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º As aplicações previstas neste artigo limitar-se-ão, cumulativamente, a 30% (trinta por cento) da totalidade das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Os fundos de investimento de que tratam os incisos II e III deste artigo poderão manter em seu patrimônio aplicações em ativos financeiros no exterior, observado o disposto nos §§ 3º e 4º deste artigo e os limites definidos pela CVM para os fundos destinados ao



BANCO CENTRAL DO BRASIL

público em geral, em regulamentação específica. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 3º Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento de que tratam a alínea “a” do inciso I, a alínea “a” do inciso II, o inciso III e o inciso IV deste artigo devem:

I - ser emitidos por instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

II - ser emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na CVM;

III - 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

IV - ser cotas de fundos de investimento cujos ativos investidos observem as condições do inciso I ou do inciso II deste parágrafo.

(Parágrafo 3º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 4º Para fins do disposto no § 3º deste artigo, 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. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 5º As aplicações previstas na alínea “a” do inciso IV deste artigo subordinam-se a:

I - que o fundo de investimento seja qualificado como entidade de investimento, nos termos da regulamentação específica da CVM;

II - que o regulamento do fundo determine que:

a) 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) o valor justo dos ativos emitidos, direta ou indiretamente, por cada uma das companhias ou sociedades investidas pelo fundo corresponda a, no máximo, 25% (vinte e cinco por cento) do total do capital subscrito do fundo;

c) 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;

d) 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



BANCO CENTRAL DO BRASIL

estabeleça preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza em relação aos demais cotistas;

e) que as companhias ou sociedades investidas pelo fundo tenham suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM e publicadas, no mínimo, anualmente;

III - 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.

(Parágrafo 5º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 6º Os limites e condições de que trata o § 5º não se aplicam a fundos de investimento em cotas de fundo de investimento desde que as aplicações do fundo de investimento em participações observem tais limites. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 7º Ressalvadas as regras expressamente previstas nesta Resolução, 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. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 8º Os limites previstos na alínea “b” do inciso IV deste artigo e no art. 14 desta Resolução não se aplicam às cotas de fundos de investimento imobiliário que forem admitidas à negociação no mercado secundário, conforme regulamentação da CVM, e que sejam integralizadas por imóveis legalmente vinculados ao Regime Próprio de Previdência Social. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

(Subseção III revogada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 9º (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Parágrafo único. (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Seção III Dos Limites Gerais e da Gestão

Subseção I Dos Limites Gerais

Art. 10. Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos nesta Resolução, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos regimes próprios de previdência social, 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. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Parágrafo único. (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 11. As aplicações dos recursos referidas no art. 7º, incisos V e VI, ficam igualmente condicionadas a que a instituição financeira não tenha o respectivo controle societário detido, direta ou indiretamente, por Estado. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 12. As aplicações dos regimes próprios de previdência social 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 Resolução.

Art. 13. As aplicações em cotas de um mesmo fundo de investimento, fundo de investimento em cotas de fundos de investimento ou fundo de índice, a que se referem o art. 7º, incisos III e IV, e art. 8º, inciso I, não podem exceder a 20% (vinte por cento) das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social. (Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)

Art. 14. O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido do fundo, observado o disposto no art. 12. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º O limite de que trata o **caput** será de até 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido dos fundos de investimento de que tratam os incisos VII do art. 7º, III e IV do art. 8º. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para aplicações em fundos de investimento em direitos creditórios, a serem efetuadas a partir de 1º de janeiro de 2015, o limite estabelecido no **caput** passa a ser calculado em proporção do total de cotas de classe sênior e não do total de cotas do fundo. (Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)

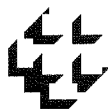
§ 3º Em caso de os limites de que tratam o **caput** e o § 1º deste artigo serem ultrapassados em decorrência de resgate de cotas do fundo por outros cotistas, o regime próprio de previdência social deverá adequar-se em até 120 dias. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 14-A. O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em fundos de investimento e carteiras administradas não pode exceder a 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, assim definido pela CVM em regulamentação específica. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Subseção II Da Gestão

Art. 15. A gestão das aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social poderá ser própria, por entidade autorizada e credenciada ou mista.

§ 1º Para fins desta Resolução, considera-se:



BANCO CENTRAL DO BRASIL

I - gestão própria, quando as aplicações são realizadas diretamente pelo órgão ou entidade gestora do regime próprio de previdência social;

II - gestão por entidade autorizada e credenciada, quando as aplicações são realizadas por intermédio de instituição financeira ou de outra instituição autorizada nos termos da legislação em vigor para o exercício profissional de administração de carteiras; e

III - gestão mista, quando as aplicações são realizadas, parte por gestão própria e parte por gestão por entidade autorizada e credenciada, observados os critérios definidos no inciso II.

§ 2º Os regimes próprios de previdência social somente poderão aplicar recursos em carteira administrada ou em cotas de fundo de investimento geridos por instituição financeira, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pessoas jurídicas autorizadas pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira considerada, pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, entre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco registrada ou reconhecida pela CVM, como: (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

I - de baixo risco de crédito; ou

II - de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.

§ 3º As aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social por meio de entidades autorizadas e credenciadas deverão observar os limites, condições e vedações estabelecidos nesta Resolução e deverão ser consolidadas na forma do art. 10 para verificação do cumprimento desta Resolução. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 4º A gestão dos recursos dos regimes próprios de previdência social por entidade autorizada e credenciada deverá observar os requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 16. Na aplicação dos recursos do regime próprio de previdência social em títulos e valores mobiliários, conforme disposto nos incisos I e III do § 1º do art. 15, o responsável pela gestão, além da consulta à instituição financeira, à instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou às pessoas jurídicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício profissional de administração de carteira, deverá observar as informações divulgadas, diariamente, por entidades reconhecidamente idôneas pela sua transparência e elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas dos títulos, para fins de utilização como referência em negociações no mercado financeiro, antes do efetivo fechamento da operação.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Seção IV Das Disposições Gerais

Subseção I Do Custodiante (Denominação da subseção alterada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 17. A atividade de custodiante e responsável pelos fluxos de pagamentos e recebimentos relativos às operações realizadas no âmbito dos segmentos de renda fixa e de renda variável e investimentos estruturados deverá observar a regulamentação específica da CVM. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Subseção II Das Outras Contratações

Art. 18. Na hipótese de contratação objetivando a prestação de serviços relacionados à gestão dos recursos do regime próprio de previdência social: (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

I - a contratação deverá recair sobre pessoas jurídicas; (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

II - a regulamentação específica da CVM para os prestadores de serviço por esta regulados deverá ser observada; (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

III - a contratação sujeitará o prestador e as partes a ele relacionadas, direta ou indiretamente, em relação às aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social, a fim de que:

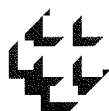
a) não recebam qualquer remuneração, benefício ou vantagem que potencialmente prejudiquem a independência na prestação de serviço;

b) não figurem como emissores dos ativos ou atuem na originação e estruturação dos produtos de investimento.

(Inciso III incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Subseção III Do Registro dos Títulos e Valores Mobiliários

Art. 19. Os títulos e valores mobiliários integrantes dos diversos segmentos de aplicação dos recursos dos regimes próprios de previdência social devem ser registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC), em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil ou mantidos em conta de depósito individualizada em instituição ou entidade autorizada à prestação desse serviço pela Comissão de Valores Mobiliários.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Parágrafo único. Os registros devem permitir a identificação do comitente final, com a consequente segregação do patrimônio do regime próprio de previdência social do patrimônio do custodiante e liquidante. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Subseção IV Do Controle das Disponibilidades Financeiras

Art. 20. Os recursos dos regimes próprios de previdência social, representados por disponibilidades financeiras, devem ser depositados em contas próprias, em instituições financeiras bancárias devidamente autorizadas a funcionar no País pelo Banco Central do Brasil, controlados e contabilizados de forma segregada dos recursos do ente federativo.

Subseção V Dos Enquadramentos

Art. 21. Os regimes próprios de previdência social que, em decorrência da entrada em vigor desta Resolução ou de suas alterações, passem a apresentar aplicações em desacordo com o estabelecido, poderão mantê-las em carteira por até 180 dias. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Parágrafo único. (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 1º As aplicações que apresentem prazos para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas de fundos de investimento previstas em seu regulamento então vigente poderão ser mantidas em carteira até a respectiva data, caso superior ao prazo previsto no **caput**. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Até o enquadramento nos limites e condições estabelecidos nesta Resolução, ficam os regimes próprios de previdência social impedidos de efetuar novas aplicações que onerem os excessos porventura verificados, relativamente aos limites ora estabelecidos. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 22 Não serão considerados como infringência dos limites de aplicações estabelecidos nesta Resolução os eventuais desenquadramentos decorrentes de valorização ou desvalorização de ativos financeiros: (Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)

I - que não excedam 25% (vinte e cinco por cento) do limite definido nos incisos VI e VII e § 5º do art. 7º e nos incisos IV, V e VI do art. 8º; (Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)

II - pelo prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, no caso dos demais limites. (Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)

Parágrafo único. Enquanto perdurar os excessos em relação aos limites estabelecidos nos arts. 7º e 8º, o regime próprio de previdência social ficará impedido de efetuar novas aplicações que onerem os excessos verificados, relativamente aos limites excedidos. (Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Subseção VI Das Vedações

Art. 23. É vedado aos regimes próprios de previdência social:

I - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cuja atuação em mercados de derivativos gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido;

II - 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; (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

III - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento em direitos creditórios não padronizados;

IV - praticar diretamente as operações denominadas **day-trade**, independentemente de o regime próprio possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo, quando se tratar de negociações de títulos públicos federais realizadas diretamente pelo regime próprio de previdência social; (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

V - atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos que não os previstos nesta Resolução;

VI - negociar cotas de fundos de índice em mercado de balcão; (Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)

VII - aplicar direta ou indiretamente recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento destinado exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, quando não atendidos os critérios estabelecidos em regulamentação específica; (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

VIII - remunerar quaisquer prestadores de serviço relacionados direta ou indiretamente aos fundos de investimento em que foram aplicados seus recursos, de forma distinta das seguintes:

a) taxas de administração, **performance**, ingresso ou saída previstas em regulamento; ou

b) encargos do fundo, nos termos da regulamentação da CVM;

(Inciso VIII incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

IX - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cujos prestadores de serviço, ou partes a eles relacionadas, direta ou indiretamente, figurem como emissores dos ativos das carteiras, salvo as hipóteses previstas na regulamentação da CVM. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Art. 24. Esta Resolução entra em vigor na data de sua publicação.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Art. 25. Fica revogada a Resolução nº 3.790, de 24 de setembro de 2009.

São Paulo, 25 de novembro de 2010.

Henrique de Campos Meirelles
Presidente

Este texto não substitui o publicado no DOU e no Sisbacen.



DI BLASI
Consultoria Financeira

PARECER TÉCNICO

CONFIDENCIAL

ANÁLISE E DIAGNÓSTICO DA CARTEIRA DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS - 17 FUNDOS DE INVESTIMENTOS

Instituto de Previdência Municipal de Pouso Alegre (MG) - IPREM

Rio de Janeiro (RJ), 15 de Agosto de 2018.

**Anexos: Quadro Panorama Geral dos Fundos de Investimentos
Relatório Fundo de Investimento Pyxis Institucional IMA-B**

DI BLASI CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA
CNPJ 03.866.812/0001-02
CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS HABILITADA PELA COMISSÃO DE
VALORES MOBILIÁRIOS - CVM
www.diblasiconsultoria.com.br

Prezado Sr. Interventor,

Em atenção à solicitação formal de V.Sas. a respeito da análise e diagnóstico de alguns fundos da carteira de investimentos, posição oficial de Julho 2018 (relatório “Visão Geral e “DAIR” enviado ao Ministério da Previdência Social) com intuito de avaliar análise e diagnóstico sobre o perfil dos investimentos, são apresentadas, a seguir, as considerações.

Destaca-se, primeiramente, que a lista de fundos de investimentos foi fornecida pelo próprio Instituto e a **coleta das informações aqui reportadas foi efetivada via consulta pública ao sítio da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, órgão regulador do mercado de fundos de investimentos no Brasil, fatos relevantes divulgados para o mercado; informações fornecidas pelo próprio IPREM e relatórios de auditoria disponibilizado pelo Gestor (caso específico do Fundo de Investimento Pyxis Institucional IMA-B).**

Os dispositivos legais que regulam as aplicações de recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social estão disciplinados na **Lei 9717/98, Resolução CMN 3922/10 e Portaria MPS 519/11, texto consolidado.**

Importante destacar que as aplicações em fundos de investimentos têm o caráter de condomínio de cotistas. O IPREM, enquanto investidor de determinado fundo, apresenta poder de deliberação (voto) em Assembleia Geral de Cotistas – AGC proporcional ao volume de recursos investido em cada fundo de investimento. Via de regra, as deliberações nos fundos de investimentos são tomadas por maioria simples de voto com base nas cotas emitidas.

A legislação original disposta na Resolução CMN 3922/10 para os regimes próprios de previdência estabelece vedações em relação aos tipos de ativos que determinado regime pode carregar em carteira própria. Em termos gerais, são permitidos somente investimentos em cotas de fundos de investimentos e títulos públicos federais.

Portanto, por via administrativa, qualquer tomada de decisão em relação aos fundos de investimentos por deliberação dos cotistas (investidor) deverá ser precedida de deliberação em AGC, respeitado o quórum de definição previsto no regulamento de cada fundo de investimento.

O quadro a seguir, mostra visão parcial da carteira de investimentos do IPREM, composta por fundos de investimentos **ilíquidos**:

1. VISÃO PARCIAL DA CARTEIRA - FUNDOS ILÍQUIDOS

FUNDO	DISP. DE RESGATE	SALDO R\$	PARTICIPAÇÃO	QTDE. COTISTAS	% SOBRE PL DO FUNDO	PL DO FUNDO R\$	RESOLUÇÃO	GRAU DE RISCO	TAXA ADM.
FIC TMJ FI RENDA FIXA LONGO PRAZO IMAB 1000	D + 1002	6.753.307,77	1,66 %	12	19,88 %	33.976.403,46	Art 7º, IV "a"	Alto	1,00 %
FUNDO DE INVESTIMENTO RECUPERAÇÃO BRASIL RENDA FIXA LONGO PRAZO	D + 730	13.986.923,67	3,43 %	19	11,93 %	117.256.393,35	Art 7º, IV "a"	Alto	2,50 %
FUNDO DE INVESTIMENTO INX BARCELONA RENDA FIXA	D + 1261	8.084.685,19	1,98 %	10	0,00 %	0,00	Art 7º, IV "a"	Alto	0,65 %
FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO SCULPTOR CRÉDITO PRIVADO	D + 1440	18.010.337,28	4,41 %	14	0,00 %	0,00	Art 8º, III	Alto	3,50 %
FUNDO DE INVESTIMENTO SICÍLIA RENDA FIXA LONGO PRAZO	D + 1464	11.150.413,80	2,73 %	5	16,43 %	67.863.633,19	Art 7º, IV "a"	Alto	1,38 %
SINGAPORE FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA	D + 1891	12.555.512,68	3,08 %	7	21,98 %	57.129.636,20	Art 7º, IV "a"	Alto	1,20 %
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	D + 1825	6.429.764,85	1,58 %	33	3,74 %	171.906.282,99	Art 8º, IV, "b"	Alto	1,50 %
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS - FIDC PREMIUM	D + 1825	13.479.995,89	3,30 %	99	0,00 %	0,00	Art 7º, VII, "a"	Alto	0,25 %
CONQUEST FIP	D + 1825	1.815.167,00	0,44 %	37	1,14 %	159.748.646,89	Art 8º, IV, "a"	Alto	1,85 %



ÁTICO GESTÃO EMPRESARIAL - FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	D + 1825	740.683,83	0,18 %	8	0,00 %	0,00	Art 8º, IV, "a"	Alto	1,50 %
SÃO DOMINGOS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	D + 1825	13.869.894,03	3,40 %	25	5,54 %	250.282.318,40	Art 8º, IV, "b"	Alto	1,50 %
FUNDO DE INVESTIMENTO DE RENDA FIXA PYXIS INSTITUCIONAL IMA-B	D + 1441	20.289.937,14	4,97 %	6	18,01 %	112.666.251,10	Art 7º, IV, "a"	Alto	1,00 %
GGR PRIME I FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS	D + 1601	8.638.944,83	2,12 %	36	3,80 %	227.114.870,62	Art 7º, VII, "a"	Alto	1,80 %
ILLUMINATI FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS	D + 1260	13.403.908,85	3,29 %	11	0,00 %	0,00	Art 7º, VII, "a"	Alto	1,50 %
TERRA NOVA IMAB FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO - RENDA FIXA	D + 1464	6.393.189,87	1,57 %	9	8,42 %	75.950.762,51	Art 7º, III, "a"	Alto	0,90 %
CAM THRONE FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES IMOBILIÁRIO MULTIESTRATÉGIA	Fechado	8.241.170,03	2,02 %	3	0,00 %	0,00	Art 8º, IV, "a"	Alto	1,50 %
FUNDO DE INVEST. PARTICIPAÇÕES MULTIESTRATÉGIA LA SHOPPING CENTERS	Fechado	6.326.681,69	1,55 %	10	0,00 %	0,00	Art 8º, IV, "a"	Alto	1,50 %

TOTAL SALDO FUNDOS ILÍQUIDOS: R\$ 170.170.518,40

Observações:

- Os Fundos de Investimentos administrados pela Corretora Gradual estão com posição de maio/2018: INX Barcelona RF, Sculptor, Multimercado e Ático Gestão Empresarial.
- O FIDC ILLUMINATI está com posição atualizada até 17.07.2018

Em relação aos 17 fundos de investimentos apresentados, verifica-se um mesmo padrão técnico de alocação dos investimentos:

Parcela relevante do patrimônio líquido do Instituto (**42%**), perfazendo um total aproximado de **R\$ 170 milhões de reais**, foi alocada em Gestores Independentes (não ligados a bancos ou conglomerados financeiros), em fundos de investimentos **ILÍQUIDOS** (conforme cláusulas de travamento de resgate previstas em Regulamento), cujas carteiras são compostas, parcial ou totalmente, por ativos potencialmente de risco, tanto no segmento de renda fixa quanto no segmento de renda variável. **Esses ativos são representados por Crédito Privado, Ativos Imobiliários e Participações Societárias.** Considera-se como ativo potencialmente de risco toda a parcela investida fora de títulos públicos federais (ativos por definição considerados como de baixo risco).

Por fundos de investimentos ILÍQUIDOS entendam-se produtos cujo resgate total ou parcial somente será permitido depois de decorrido o cumprimento de prazos de carência e/ou conversão de cotas, estabelecidos entre **04 (quatro) e 12 (doze) anos**, ou, ainda, produtos de prazo indeterminado, sem qualquer mecanismo de resgate ou amortização de cotas contra o fundo (resgate somente em mercado secundário, caso haja negociação).

Em alguns fundos, há cláusula prevista em Regulamento para resgate antes de decorrido o prazo de carência ou conversão de cotas. Contudo há necessidade do cotista pagar uma de “taxa de saída”, uma espécie de pedágio sobre o saldo a ser resgatado. Estas taxas de saída oscilam entre 15% e 50% e estão sujeitas a aprovação prévia do gestor do fundo de investimentos.

O risco de LIQUIDEZ fica bem evidenciado na medida em que, num eventual desempenho positivo de algum produto, fica impossibilitada a realização de lucros (resgates) ou, caso os fundos comecem a sofrer perdas (como já efetivamente ocorrido), o mecanismo conhecido como “*stop loss*” (estancamento das perdas) não poderá ser utilizado. **Num sentido figurado, não há como “pular da barca”, seja porque a mesma alcançou terra firme ou porque está para naufragar.**

Ademais, os ativos são considerados potencialmente de risco, pois, conceitualmente, não apresentam mecanismos de proteção do capital investido e, em alguns casos, o cotista IPREM poderá ser chamado para aportar capital em caso

de patrimônio líquido negativo.

Outro fator relevante para análise da carteira de investimentos do Instituto é que há **participações cruzadas/fundos em cascata** entre alguns fundos de investimentos já integrantes do rol de produtos investidos, potencializando a exposição de risco para o IPREM e, extrapolando, de forma indireta, os controles e limites de investimentos permitidos na legislação.

O Anexo Quadro Panorama Geral dos Fundos de Investimentos detalha os fundos que apresentam participações cruzadas e fundos em cascata.

A este respeito, o artigo 12 da **Resolução CMN 3922/10**, abaixo transcrito, alerta para o risco de descumprimento dos limites de alocação com base neste mecanismo:

Art. 12. As aplicações dos regimes próprios de previdência social 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 Resolução.

Também pode ser observado, dentro do padrão técnico das aplicações, que quase todos os fundos investidos são direcionados para **INVESTIDORES QUALIFICADOS**, nos termos da ICVM CVM Nº 554, de 17 de Dezembro de 2014, com as alterações introduzidas pela ICVM Nº 564/15 e ICVM 566/15. Há também, fundo destinado a **INVESTIDORES PROFISSIONAIS**.

“Art. 9º-C Os regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios são considerados investidores profissionais ou investidores qualificados apenas se reconhecidos como tais conforme regulamentação específica do Ministério da Previdência Social.” (NR)

Ao longo dos últimos anos também pode ser observado que houve diversas incorporações e mudanças de nomenclatura em alguns dos fundos de investimentos aplicados.

Em Assembleia Geral de Cotistas do FUNDO DE INVESTIMENTO DE RENDA FIXA PYXIS INSTITUCIONAL IMA-B, foi efetivada a substituição da FMD Gestão de

Recursos pela Brasil Plural – BRPP Gestão de Produtos Estruturados Ltda. Ato contínuo, foi possível a elaboração de relatório detalhado dos ativos integrantes da carteira do referido fundo (**vide relatório Fundo de Investimentos Pyxis anexado**).

Foram identificadas diversas fragilidades em relação a formalização e ao lastro do fundo de investimento Pyxis, a destacar: a) concentração de ativos em emissores com controle comum; b) desenquadramento do Fundo; c) identificação de fragilidades relativamente às garantias de cessão fiduciária de recebíveis não especificados e não precificados e referentes à alienação fiduciária de imóvel; d) compra de CCI para financiar a construção de empreendimento com obras já em atraso, no momento da aquisição do papel pelo Fundo e) ausência de relatórios de *rating* atualizados para algumas operações.

Dentre os prestadores de serviços para os fundos de investimentos do IPREM, tanto na figura do Administrador quanto a da Gestora, houve, recentemente, a **liquidação extrajudicial da Corretora GRADUAL CCTVM S/A, com impactos sobre o caixa do fundo de investimento INX BARCELONA RENDA FIXA.**

A propósito, o fundo INX Barcelona apresenta irregularidade, com aplicação indireta da carteira no INX SSPI BONDS FIDC NÃO PADRONIZADOS, em desrespeito ao artigo 23, III da Resolução CMN 3922/10 abaixo transcrito:

Art. 23. É vedado aos regimes próprios de previdência social:

III - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento em direitos creditórios não padronizados;

V - atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos que não os previstos nesta Resolução.

O quadro adiante sumariza a distribuição dos recursos do IPREM dentre os diversos Administradores de Fundos de Investimentos:

DISTRIBUIÇÃO POR INSTITUIÇÃO FINANCEIRA - ADMINISTRADOR	TOTAL	% CARTEIRA
CARTEIRA PRÓPRIA TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS	44.449.933,71	10,89
FOCO DTVM LTDA. CNPJ: 00329598000167	34.670.338,56	8,50
PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A., CNPJ: 00806535000154	40.020.527,68	9,81
CM CAPITAL MARKETS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA CNPJ: 02671743000119	8.638.944,83	2,12
FINAXIS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A CNPJ: 03317692000194	13.479.995,89	3,30
ICLA TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A. CNPJ: 10274584000147	11.150.413,80	2,73
BRIDGE ADMINISTRADORA DE RECURSOS LTDA CNPJ: 11010779000142	13.146.497,64	3,22
INTRADER DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA CNPJ: 15489568000195	22.071.608,86	5,41
BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM S.A CNPJ: 2201501000161	740.683,83	0,18
BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A CNPJ: 30822936000169	42.093.935,28	10,32
GRADUAL CCTVM S/A CNPJ: 33918160000173	18.010.337,28	4,41
CAIXA ECONOMICA FEDERAL CNPJ: 360305000104	84.243.592,54	20,65
ITAU UNIBANCO S/A CNPJ: 60701190000104	49.907.838,93	12,23
BANCO BRADESCO S.A. CNPJ: 60746948000112	9.607.082,30	2,35
SOCOPA – SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA S.A CNPJ: 62285390000140	8.241.170,03	2,02
BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A. CNPJ: 90400888000142	7.542.370,18	1,85
RS 408.015.271,34		

No que se refere aos custos, a maioria dos fundos de investimentos cobra taxas de administração em patamares superiores aos praticados por fundos similares em mercado, além de adicionarem taxas de performance e taxas de saída, ocasionando aumento substancial nos custos imputados ao IPREM na gestão dos investimentos em comparação aos produtos ofertados pelas instituições financeiras reconhecidamente como de primeiríssima linha.

2. DESENQUADRAMENTOS LEGAIS – RESOLUÇÃO CMN 3922/10

Não obstante a aplicação em fundos de investimentos com participações cruzadas anteriormente mencionadas, há apontamentos de desenquadramentos de limites na Resolução CMN 3922/10 em 03 (três) FIDC – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios, abaixo listados, por conta de percentual superior a 5% do limite total permitido no Art. 7º, inciso VII, alínea "a":

DI BLASI CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA
CNPJ 03.866.812/0001-02
CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS HABILITADA PELA COMISSÃO DE
VALORES MOBILIÁRIOS - CVM
www.diblasiconsultoria.com.br

FUNDO	LIMITE DA RESOLUÇÃO	LIMITE POLÍTICA	TOTAL	% CARTEIRA	SITUAÇÃO
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS - FIDC PREMIUM CNPJ: 06.018.364/0001-85	5%	5%	13.479.995,89	3,30%	DESENQUADRADO
GGR PRIME I FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS CNPJ: 17.013.985/0001-92	5%	5%	8.638.944,83	2,12%	DESENQUADRADO
ILLUMINATI FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS CNPJ: 23.033.577/0001-03	5%	5%	13.403.908,85	3,29%	DESENQUADRADO

SALDO DO DESENQUADRAMENTO: R\$ 35.522.849,57

8,71%

SALDO TOTAL DA CARTEIRA: R\$ 408.015.271,34

3. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Segue, em anexo, quadro resumo com panorama dos fundos que detalhou algumas características dos fundos de investimentos aqui analisados, bem assim, o levantamento de questões técnicas direcionadas especificamente para o FIDC – Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios e para os prestadores de serviços dos fundos de investimento, em especial, para o Administrador e para o Gestor.

Verifica-se que as aplicações nos fundos de investimentos foram efetivadas seguindo um padrão de alocação que elevou substancialmente o risco da carteira de investimentos do Instituto. Em alguns casos, houve alocação em fundos novos, com poucos cotistas, sem histórico de desempenho, onde o IPREM figura praticamente como um dos “fundadores” do investimento.

Por conta da promulgação da Resolução CMN 4.604, de outubro de 2017, foram determinadas diversas características e exigência para aplicações em fundos de investimentos similares aos abordados neste relatório, com vedação de novas aplicações nos referidos fundos.

Ademais, os fundos ainda estão em períodos de carência e/ou prazos de conversão de cotas, sem a necessidade imediata de honrar resgates para os cotistas. Neste cenário, vislumbra-se dificuldades de monetização dos recursos aplicados e retorno, em dinheiro, do capital investido. Há previsão regulamentar de fechamento do fundo de investimento para resgates em caso de liquidez insuficiente

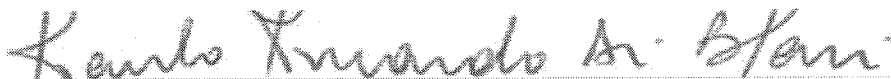
e, ainda, de pagamento dos resgates mediante a entrega de ativos (ao invés de pagamento em dinheiro).

Na via administrativa, o IPREM pode participar junto aos demais investidores em Assembleias Gerais de Cotistas, sendo certo que todas eventuais decisões devem ser tomadas no condomínio de cotistas, através do mecanismo de voto, conforme mencionado anteriormente. O exemplo de medida tomada em relação ao Fundo de Investimento Pyxis Institucional Ima-B, com a substituição da Gestora do fundo ilustra abordagem pontual em relação a situação específica da carteira de investimentos.

Medidas complementares que forneçam detalhamento mais aprofundado da carteira de ativos integrantes dos fundos de investimentos, com o acesso aos documentos, aos contratos firmados, aos investimentos efetivados nas empresas-alvo, nos projetos mobiliários, nos ativos de crédito adquiridos pelos fundos de investimentos podem ser avaliadas internamente.

Recomenda-se ainda, verificar através de avaliação atuarial do IPREM se o mesmo terá liquidez para honrar compromissos futuros, principalmente os de curto e médio prazo.

Atenciosamente,



DI BLASI CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA

CNPJ 03.866.812/0001-02