



Governo do Estado de Roraima  
Instituto de Previdência do Estado de Roraima  
"Amazônia: patrimônio dos brasileiros"  
ATA

ATA DA 196ª REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COINVEST

APRESENTAÇÃO

Reunião Extraordinária do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência do Estado de Roraima – IPER, realizada **online**, no dia **29 de janeiro de 2024**, às 14h30min, com a presença de membros do Comitê de Investimentos do IPER, para tratar das matérias relacionadas aos investimentos do IPER.

PRESENTES

- Kelvem Márcio Melo de Almeida - *Presidente*
- Rodrigo Alves Lopes
- Bruno Conti S. Leite
- Camila Cavalcante Lima
- Hemerson Allan Carvalho Cunha
- Sissi Maria P. Terossi
- Harley David Costa da Silva - *Secretário*

1. NOTA TÉCNICA Nº 01/2024 (SEI nº 11496305)

A presente reunião iniciou com a avaliação e discussão da "Nota Técnica IPER/CEP/COINVEST (SEI nº 11496305)", apresentado pelo relator Hemerson Allan Carvalho Cunha, sobre o assunto é a "Aquisição Direta de Títulos Públicos Federais no Fundo Previdenciário do IPER", vejamos:

"NOTA TÉCNICA  
COINVEST/CEP/IPER Nº 01/2024

Boa Vista-RI

Ao Conselho Estadual de Previdência - CEP

**Assunto:** Aquisição Direta de TPF no Fundo Previdenciário do IPER.

**A) SÍNTESE DA PROPOSTA**

A pretensão da Diretoria (9158247) é realizar a aplicação de R\$ 450.000.000,00 (quatrocentos e cinquenta milhões de reais) através de compra direta de Títulos Públicos Federais em 2045; 2050; 2055 e 2060 e realizar sua marcação na curva conforme ALM do Fundo Previdenciário do RPPS (9158170).

O valor mencionado decorreria do encerramento das posições atuais do Instituto de Previdência do Estado de Roraima - IPER, nos Fundos de Investimento FI BB PREVIDENCIÁRIO (CNPJ: 35.292.588/0001-89); FUNDO BB PREVIDENCIÁRIO RF IDKA 2 (CNPJ: 13.322.205/0001-35); FI CAIXA BRASIL IRF-M (CNPJ: 10.740.670/0001-06) e a diferença para atingimento dos montante a ser aplicado será resgatado do FUNDO BB REF DI TP DI LP (CNPJ: 11.046.645/0001-81).

Vieram os autos.

**B) DA POSSIBILIDADE DA OPERAÇÃO**

Não existe uma lei que autorize, expressamente, a operação financeira que pretende a Diretoria do IPER. Por outro lado, a atuação dos Regimes Próprios de Previdência Social, investidor institucional no mercado financeiro, é regulamentada por uma plêiade de normas oriundas de várias instituições técnicas que prescrevem modelos de atuação.

Ao explicar o conceito de deslegalização como fenômeno que prevê a existência de outros espaços normativos como fundamento para a atuação da Administração Pública, o autor da função regulatória de Agências Reguladoras, Gustavo Binenbojm<sup>1</sup> explica-nos:

*A lei não é mais o instrumento normativo que condiciona e legitima toda a atuação administrativa. Daí o movimento, tanto da Constituição quanto do próprio legislador, de estabelecer novas esferas de normatização dotadas da devida celeridade. Este clamor por velocidade e eficiência é bastante explícito no direito administrativo e na função regulatória do Estado.*

De acordo com o autor citado acima, no exercício da função regulatória, o Estado deve estar preparado para as inúmeras questões de ordem técnica que devem ser resolvidas, pois que não seria possível com a peculiar morosidade do processo legislativo, sobretudo porque as múltiplas atribuições e necessidade de decisões administrativas previamente previstas pela lei de forma exaustiva, o que confere legitimidade às atribuições normativas conferidas às múltiplas estruturas regulamentares, como é caso do RPPS.

A Portaria MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022 da Secretaria Especial de Previdência e Trabalho do Ministério da Economia o estabelecimento de parâmetros, diretrizes e critérios de responsabilidade previdenciária, utilização de recursos e constituição e manutenção dos fundos previdenciários, para preservação do caráter contributivo e solidário e do equilíbrio financeiro e atuarial.

A Portaria MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022 da Secretaria Especial de Previdência e Trabalho do Ministério da Economia é uma espécie de regulamento que estabelece a necessidade de discutirmos a compatibilidade da **Teoria da Regulação Responsiva** com o ordenamento jurídico brasileiro, em face dos princípios presentes no direito Federal. Essa teoria parte da premissa de que a regulação de uma atividade e seus mecanismos de sanção devem ser compreendidos como um esforço para a criação de regras extrínsecas, mas também intrínsecas ao cumprimento das regras.

Em outras palavras, a Teoria da Regulação Responsiva vai além de descrever exaustivamente a forma como o RPPS deve realizar suas atividades de alocação e distribuição de recursos, equilibrar técnicas e procedimentos de regulação por incentivos no intuito de alinhar os objetivos dos fundos previdenciários em uma estratégia mais flexível, focando na prevenção de riscos e ser alcançado pela regulação que propriamente nas ações do RPPS, sem renunciar às sanções quando necessárias.

Observemos, por outro lado, que para a realização da compra direta de Títulos Públicos Federais, além de ser necessária a estrita observância do desenho procedin necessário igualmente um esforço contínuo e ininterrupto do RPPS em qualificar e manter atualizados os perfis dos responsáveis pelos procedimentos correspo características que cada etapa exige, inclusive com a implementação de parâmetros internos de desempenho medidos e comparados ao seu contexto de atuação (i resultados a cada período).

Estabelecida esta premissa, parece-nos que é um entendimento bem compartilhado que compra direta de Títulos Públicos Federais são aquelas que não são realizadas Investimentos, o que exigiria a observância de procedimentos para negociações diretas de Títulos Públicos Federais emitidos pelo Tesouro Nacional, sendo necessário presente caso o RPPS tenha uma conta SELIC (Sistema Eletrônico de Liquidação e Custódia ) em uma determinada instituição, de sua livre escolha, mas, que seja cre Central para exercer esta atividade.

A esse respeito, vejamos o que se extrai da Portaria MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022 da Secretaria Especial de Previdência e Trabalho do Ministério da Economi

*Art. 103. A unidade gestora do RPPS deverá realizar o **prévio credenciamento** de todas as **instituições** que recebam ou **administrem recursos** do regime.*

*§ 1º As **aplicações dos recursos do RPPS** deverão observar os parâmetros de mercado e **poderão ser realizadas** por meio de instituições públicas ou privadas, d autorizadas ou credenciadas pela CVM ou pelo Banco Central do Brasil.*

*(...)*

*Art. 105. Deverá ser realizado o **credenciamento das corretoras ou distribuidoras** de títulos e valores mobiliários para as **operações diretas** com títulos de emissão registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia – SELIC.*

*Parágrafo único. Aplica-se o previsto no caput aos serviços de custódia de títulos e valores mobiliários relativos à carteira de títulos públicos federais sob gestão próp (...)*

*Art. 123. Os processos decisórios das aplicações dos recursos do RPPS deverão ser estruturados de forma a garantir, no mínimo, a transparência das seguintes eta*

*I - apreciação da operação pelo comitê de investimentos, com a verificação dos riscos envolvidos e do atendimento aos requisitos e limites previstos na legislação em*

*II - avaliação e aprovação da operação pretendida, conforme atribuições estabelecidas na forma do § 2º do art. 86, preferencialmente, de forma colegiada.*

Como se pode observar, após a escolha do Custodiante é necessário o seu credenciamento, que deve ser realizado de acordo com a Resolução CMN nº 4.963, de 25 d art. 23. Vejamos o que indica e referida Resolução:

*“Em caso de contratação de serviços de custódia pelo regime próprio de previdência social, **deverá ser efetuado o prévio credenciamento** de que trata o inciso VI observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários e pelo Banco Central do Brasil.”*

Evidencia-se ainda a necessidade de marcação na curva, no caso de Títulos Públicos Federais que serão mantidos até seu vencimento e como resultado de indicação de (vértices) dada por análises próprias e estudos, devendo constar em registro todas as informações referentes à negociação (compra ou venda), arquivado-se digitalmer de operações realizadas, sobretudo em ofertas públicas do Tesouro Nacional (conforme Portaria MTP nº 1.467/2022, Anexo VIII, art. 4º).

### **C) DA LIMITAÇÃO À DISCRICIONARIEDADE CONCEDIDA**

Como se pode concluir parcialmente, é possível, de acordo com o que se expôs acima, a realização da operação pretendida na **001/2023/DINAR/PRESI/IPER** (9158247), de forma que, ultrapassado esse ponto, outras circunstâncias devem ser consideradas.

A esse respeito, ressaltamos a vedação de aplicação dos recursos financeiros em títulos que não sejam emitidos pelo Tesouro Nacional; que não estejam registrados r por Estados, Distrito Federal ou Municípios (como se verifica nos art. 141 e 142 da Portaria MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022).

Doutra banda, oportuna é a transcrição de outra previsão normativa que limita a referida operação. Vejamos o que preceitua o malfadado art. 20-H da Constituição do I

*Art. 20-H. Os servidores públicos estaduais efetivos contribuirão para o Instituto de Previdência do Estado-IPER, órgão responsável pela Administração do Si Estadual. (Redação dada pela Emenda Constitucional n. 44, de 2015)*

*Parágrafo Único. Toda diversificação dos recursos financeiros do IPER para fundos administrados, por entidades gestoras privadas, deverá ter o prévio pa Legislativa, aprovada 2/3 (dois terços) de seus membros. (Redação dada pela Emenda Constitucional n. 44, de 2015)*

*§ 1º As aplicações dos recursos financeiros do Instituto de Previdência do Estado de Roraima – IPERR – ocorrerão em bancos oficiais ou naqueles cujo a seja o Governo Federal e, em fundos de investimentos cujos gestores sejam pessoas jurídicas subsidiárias dessas instituições financeiras. (Redação Constitucional n. 58, de 2017)*

*§ 2º Toda e qualquer aplicação que ocorrer através de fundos, gestores ou instituições diversas daquelas constantes do § 1º deverão, obrigatoriamente, antu ser submetida à Assembleia Legislativa, que, observando as condições de vantagens, garantias e segurança das operações para o IPERR, mediante o voto seus membros, autorizará sua realização. (Redação dada pela Emenda Constitucional n. 58, de 2017)*

*§ 3º As operações que forem efetuadas sem atender aos preceitos aqui definidos, que venham gerar qualquer prejuízo para o IPERR, serão de responsabilidade do ge por elas responderá civil, penal e administrativamente. (Redação dada pela Emenda Constitucional n. 58, de 2017)*

A previsão normativa acima transcrita, a bem da verdade, revela contradição sistêmica com o que fora dito parágrafos anteriores sobre a **Teoria da Regulação Respo** equilibrar técnicas e procedimentos de regulação por incentivos no intuito de alinhar os objetivos dos fundos previdenciários em uma estratégia **mais flexível**, focand ser alcançado pela regulação que propriamente nas ações do RPPS, pois exige procedimento *político* complexo (e não técnico e responsivo - e por essa razão imprev aplicações financeiras que não sejam **bancos oficiais ou cujo acionista majoritário seja o Governo Federal**. Por essa razão, entendemos que as corretoras ou distr valores mobiliários para as operações diretas devam limitar-se às instituições financeiras mencionadas acima, caso contrário, exigir-se-á a instauração do procediment H da Constituição do Estado de Roraima.

Em última análise, não nos parece que a compra direta deva ser submetida à aprovação da Assembleia Legislativa, desde que seja realizada com a custódia de **ba** acionista majoritário seja o Governo Federal.

Apenas a título de argumentação, parece-nos que o art. 20-H da Constituição do Estado de Roraima, modificado pela Emenda Constitucional nº 58 de 2017, viola fr de princípios constitucionais, como é o caso da separação de poderes, uma vez que subordina o gerenciamento da atuação da Administração Pública (Poder Executivo) favorável de 2/3 dos membros do Poder Legislativo, em outras palavras, subordina uma estratégia altamente técnica e internamente escrutinada em órgão de control de Previdência com o auxílio do Comitê de Investimentos) à vontades políticas sazonais e aleatórias, além de violar igualmente o princípio da eficiência exigiu Administração Pública (art. 19 da Constituição Estadual de Roraima). De toda sorte, em função da presunção de constitucionalidade das espécies normativa Legislativo, tal norma deve ser observada até que seja objeto de controle de constitucionalidade a ser realizado pelo Poder Judiciário<sup>3</sup> na via adequada.

### **C) DO MÉRITO DA PROPOSTA DE APLICAÇÃO**

A premissa principal que fundamenta a operação proposta é a previsão de baixo crescimento econômico interno aliado a fatores externos que acarretam volatil

financeiros, de forma que a proposta de compra direta de títulos públicos se apresenta como *proteção à carteira através da aquisição de NTN-B's que vencimento e marcados na curva.*

O valor da proposta (R\$ 450.000.000,00 - quatrocentos e cinquenta milhões de reais) sustenta-se em proposta apresentada por Consultoria Financeira para esta fina que se avalia alternativas e combinações de recursos dentre os fundos de investimentos abertos do IPER, classificados no Segmento de Renda Fixa, Renda Var Exterior, levando em consideração, inclusive, a *previsão na Política de Investimentos do IPER para o exercício de 2023, conforme previsto no item 11.1 – Estrat Recursos, com estratégia alvo de aquisição de 40% da carteira, e limite inferior em 10% e superior em 60%.*

Pelo que se extrai da proposta, serão respeitados os parâmetros estabelecidos no Anexo VIII da Portaria MTP nº 1.467/2022, de forma que, com as especificações ap seguintes apontamentos:

| TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS |                    |       |                             |                         |                    |
|---------------------------|--------------------|-------|-----------------------------|-------------------------|--------------------|
| Código SELIC              | Data de Vencimento | Papel | Título Público              | Tx. Indicativas ANBIMA* | VALOR DA AQUISIÇÃO |
| 760199                    | 15/05/2045         | IPCA  | NTN-B - Taxa (% a.a.) / 252 | 5,5734%                 | R\$ 45.000.000,00  |
| 760199                    | 15/08/2050         | IPCA  | NTN-B - Taxa (% a.a.) / 252 | 5,5747%                 | R\$ 90.000.000,00  |
| 760199                    | 15/05/2055         | IPCA  | NTN-B - Taxa (% a.a.) / 252 | 5,5751%                 | R\$ 157.500.000,00 |
| 760199                    | 15/08/2060         | IPCA  | NTN-B - Taxa (% a.a.) / 252 | 5,5727%                 | R\$ 157.500.000,00 |
| TOTAL                     |                    |       |                             |                         | R\$ 450.000.000,00 |

\*Dados em referência a 22/06/2023 em consulta ao endereço: [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/informar/taxas-de-titulos-publicos.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/taxas-de-titulos-publicos.htm)

Observa-se que o valor que se pretende aportar em títulos públicos de forma direta, representa uma fração do total dos recursos do RRPS que não comprometerão aplicação a serem analisadas e autorizadas circunstancialmente, estando, inclusive, de acordo com os limites impostos na *Política de Investimentos do IPER 2023 (vigente à época da proposta).*

Se considerarmos o valor atual da Carteira do RPPS (estimado em R\$ 5.366.830.728,85 - cinco bilhões, trezentos e sessenta e seis milhões, oitocentos e trinta mil, s reais e oitenta e cinco centavos), no consolidado de novembro de 2023, o valor representaria 8,38 % (oito vírgula trinta e oito por cento) do total da carteira do RPPS igualmente compatível com a Política de Investimento do exercício de 2024 (o item 11.1 da Política de Investimento IPER/PRESI/DINAR/GEGER/DIVIN prevê alvo - 11215723).

E) CONCLUSÃO

Por todo o exposto, este Comitê de Investimentos considera *viável* a pretensão da Diretoria (9158247), recomendando que seja adotada uma rotina operacional de a MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022 da Secretaria Especial de Previdência e Trabalho do Ministério da Economia, mantendo-se a regularidade, efetividade e trans pretendida.

HEMERSON ALLAN CARVALHO CUNHA  
- RELATOR -  
Membro do COINVEST

Na 196ª Reunião Extraordinária do COINVEST, realizada em 29 de janeiro de 2024, a presente Nota Técnica foi aprovada por unanimidade dos membrosassinada digitalmente pelo relator e demais signatários."

Após elaboração, leitura e análise, a Nota Técnica Nº01 IPER/CEP/COINVEST (SEI nº 11496305) foi aprovado por unanimidade por este Comitê de Investimento.

| DAS AUSÊNCIAS                                                                                                                                                                                                                        |                                            |                                             |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Não houve ausências nessa 196ª reunião Extraordinária.                                                                                                                                                                               |                                            |                                             |
| ENCERRAMENTO                                                                                                                                                                                                                         |                                            |                                             |
| Após a conclusão de todos os assuntos em pauta, às 14:50h, foi encerrada a reunião, eu, HARLEY DAVID COSTA DA SILVA, secretário deste COINVEST, lavrei a p por mim e pelos membros deste Comitê, nominados e referenciados a seguir: |                                            |                                             |
| KELVEM MÁRCIO MELO DE ALMEIDA<br>Presidente do COINVEST                                                                                                                                                                              | RODRIGO ALVES LOPES<br>Membro do COINVEST  | SISSI MARIA P. TEROSI<br>Membro do COINVEST |
| HEMERSON ALLAN CARVALHO CUNHA<br>Membro do COINVEST                                                                                                                                                                                  | BRUNO CONTI S. LEITE<br>Membro do COINVEST | CAMILA CAVALCANTE<br>Membro do COINVEST     |
| HARLEY DAVID COSTA DA SILVA<br>Secretário do COINVEST                                                                                                                                                                                |                                            |                                             |



Documento assinado eletronicamente por **Harley David Costa da Silva, Secretário do Comitê de Investimento**, em 01/02/2024, às 10:48, conforme Art. 5º, XIII, "b", do Decreto Nº 27.971-E/2019.



Documento assinado eletronicamente por **Sissi Maria Passelli Terossi, Membro do COINVEST**, em 01/02/2024, às 11:55, conforme Art. 5º, XIII, "b", do Decreto Nº 27.971-E/2019.



Documento assinado eletronicamente por **Hemerson Allan Carvalho Cunha, Membro do COINVEST**, em 01/02/2024, às 12:13, conforme Art. 5º, XIII, "b", do Decreto Nº 27.971-E/2019.



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Conti Sequeira Leite e Silva, Membro do COINVEST**, em 01/02/2024, às 12:26, conforme Art. 5º, XIII, "b", do Decreto Nº 27.971-E/2019.



Documento assinado eletronicamente por **Rodrigo Alves Lopes, Membro do COINVEST**, em 01/02/2024, às 12:38, conforme Art. 5º, XIII, "b", do Decreto Nº 27.971-E/2019.



Documento assinado eletronicamente por **Camila Cavalcante Lima, Membro do Comitê de Investimentos**, em 01/02/2024, às 13:09, conforme Art. 5º, XIII, "b", do Decreto Nº 27.971-E/2019.



Documento assinado eletronicamente por **Kelvem Márcio Melo de Almeida, Membro do COINVEST**, em 01/02/2024, às 14:07, conforme Art. 5º, XIII, "b", do Decreto Nº 27.971-E/2019.



A autenticidade do documento pode ser conferida no endereço <https://sei.rr.gov.br/autenticar> informando o código verificador **11581023** e o código CRC **F031D526**.