

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

2023

FUNDO PREVIDENCIÁRIO DO MUNÍCIPIO DE SOLIDÃO
FUNPRESOL

[Handwritten signatures and stamps]
Handwritten signatures and stamps are present at the bottom right of the page, including a large signature, a stamp, and several smaller signatures and stamps.

SUMÁRIO

SUMÁRIO	2
1. APRESENTAÇÃO	3
1.1 POLÍTICA DE INVESTIMENTOS	3
1.2 OBJETIVO	3
1.3 LEGISLAÇÃO	3
1.4 VIGÊNCIA	3
2. CONTEÚDO	3
2.1 MODELO DE GESTÃO	4
2.1.1 GOVERNANÇA	5
2.2 ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO	5
2.2.1 CENÁRIO ECONÔMICO	6
2.2.1.1 INTERNACIONAL	6
2.2.1.2 NACIONAL	7
2.2.2 OBJETIVO DOS INVESTIMENTOS	9
2.2.3 OBJETIVO DOS INVESTIMENTOS	9
2.2.4 ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO PARA 2023	10
2.2.5 ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO PARA OS PRÓXIMOS 5 ANOS	12
2.3. CREDENCIAMENTO DE INSTITUIÇÕES E SELEÇÃO DE ATIVOS	12
2.4. PARÂMETROS DE RENTABILIDADE PERSEGUIDOS	13
2.5. LIMITES PARA INVESTIMENTOS EMITIDOS POR UMA MESMA PESSOA JURÍDICA	14
2.6. PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS	14
2.7. ANÁLISE, CONTROLE E MONITORAMENTO DOS RISCOS	15
2.8. AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DO RETORNO DOS INVESTIMENTOS	17
2.9. PLANO DE CONTINGÊNCIA	17
2.10. TRANSPARÊNCIA	18
3. DISPOSIÇÕES FINAIS	19

Handwritten signatures and initials in blue ink, including names like "Adim", "Brito", "maebma", "Tudo", "Cult", "Rafael", and "Rafael".

1. APRESENTAÇÃO

1.1 POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

A Política de Investimentos é o **documento que estabelece as diretrizes, fundamenta e norteia o processo de tomada de decisão de investimentos dos recursos previdenciários**, observando os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. Estes objetivos devem estar sempre alinhados em busca do equilíbrio financeiro e atuarial dos Regimes Próprios de Previdência Social ("**RPPS**").

1.2 OBJETIVO

Esta Política de Investimentos tem como objetivo central **promover a maximização da rentabilidade dos seus ativos**, buscando primeiramente a preservação e integridade de seu patrimônio e, posteriormente, a constituição de reservas para o pagamento de benefícios aos seus segurados.

1.3 LEGISLAÇÃO

A presente Política de Investimentos obedece o que determina a legislação vigente especialmente a **Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.963/2021 ("Resolução 4.963")** e a **Portaria do Ministério do Trabalho e Previdência nº 1.467/2022 ("Portaria 1.467")** que dispõem sobre as aplicações dos recursos dos RPPS.

1.4 VIGÊNCIA

A vigência desta Política de Investimentos compreenderá o ano de 2023 e deverá ser aprovada, antes de sua implementação, pelo **órgão superior competente**¹, conforme determina o art. 5º da Resolução 4.963. O parágrafo primeiro do art. 4º da mesma Resolução preconiza que *"justificadamente, a política anual de investimentos poderá ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou à nova legislação"*.

2. CONTEÚDO

O **art. 4º da Resolução 4.963**, que versa sobre a Política de Investimentos, traz o seguinte texto:

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:

¹ Por "órgão superior competente" entende-se como o Conselho Municipal de Previdência/Conselho de Administração/Conselho Administrativo/Conselho Deliberativo ou qualquer outra denominação adotada pela legislação municipal que trate do órgão de deliberação do RPPS. Para simplificação, aqui adotaremos o termo "**Conselho**".

- 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;
- 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 a serem adotados para precificação dos ativos de que trata o art. 3º;
- VI - a metodologia e os critérios a serem adotados para análise prévia dos riscos dos investimentos, bem como as diretrizes para o seu controle e monitoramento;
- VII - a metodologia e os critérios a serem adotados para avaliação e acompanhamento do retorno esperado dos investimentos;
- VIII - o plano de contingência, a ser aplicado no exercício seguinte, com as medidas a serem adotadas em caso de descumprimento dos limites e requisitos previstos nesta Resolução e dos parâmetros estabelecidos nas normas gerais dos regimes próprios de previdência social, de excessiva exposição a riscos ou de potenciais perdas dos recursos.

A **Seção II da Portaria 1.467** reforça, a partir do art. 102, o que determina a Resolução 4.963 e traz maior detalhamento do conteúdo a ser abordado na Política de Investimentos.

A presente Política de Investimentos abordará, a seguir, cada um dos tópicos supracitados considerando o que determinam as duas normas.

2.1 MODELO DE GESTÃO

A **Portaria 1.467** traz no **art. 95** a seguinte redação:

Art. 95. A gestão das aplicações dos recursos dos RPPS poderá ser própria, por entidade autorizada e credenciada, ou mista, nos seguintes termos:

I - **gestão própria**, quando a unidade gestora realiza diretamente a execução da política de investimentos da carteira do regime, decidindo sobre as alocações dos recursos, inclusive por meio de fundos de investimento;

II - gestão realizada exclusivamente por pessoa jurídica devidamente registrada e autorizada para administração de recursos de terceiros pela CVM; e Pág. 52

Handwritten signatures and stamps are present at the bottom of the page, including a large '4' and various illegible signatures and stamps.

III - **gestão mista**, quando parte da carteira do RPPS é gerida diretamente pela unidade gestora e parte por instituições contratadas para administração de carteiras de valores mobiliários.

O RPPS adota o modelo de **gestão própria**. Isso significa que as decisões são tomadas pela Diretoria Executiva, Comitê de Investimentos e Conselho, sem interferências externas.

2.1.1 GOVERNANÇA

A estrutura do RPPS é formada, além da Unidade Gestora, pelo **Comitê de Investimentos**, responsável pela execução da Política de Investimentos. O **Conselho Deliberativo**, como órgão superior competente, aprovará a Política de Investimentos e o **Conselho Fiscal**, atuará com o acompanhamento e fiscalização da gestão dos investimentos.

Para balizar as decisões poderão ser solicitadas opiniões de profissionais externos, como da Consultoria de Investimentos contratada, outros RPPS, instituições financeiras, distribuidores, gestores ou administradores de fundos de investimentos ou outros. No entanto, as decisões finais são restritas à Diretoria, Comitê e Conselhos.

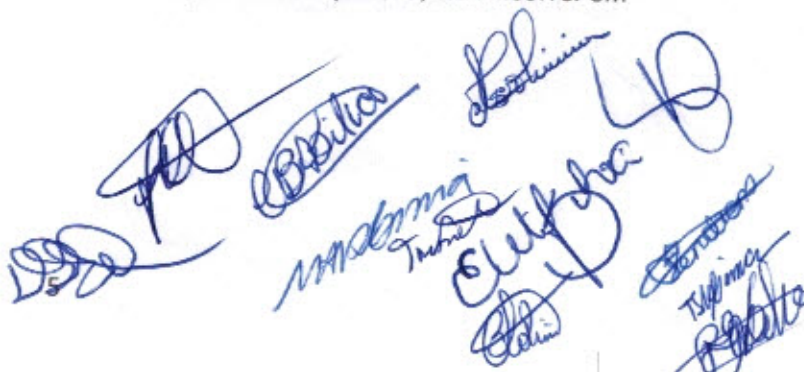
Com relação à **governança** do RPPS, o **Comitê de Investimentos** é o órgão responsável pela execução desta Política de Investimentos, sendo este o detentor do mandato para as movimentações (aplicações e resgates) e manutenção da carteira de investimentos ao longo do ano. A estrutura do Comitê é apresentada em Regimento Interno próprio.

O **Conselho Deliberativo** é o órgão máximo do RPPS, que deverá aprovar a Política de Investimentos, acompanhar a gestão dos investimentos realizando reuniões periódicas..

As deliberações do Conselho ocorrerão através de reunião interna, que deverá ser realizada no mínimo, trimestralmente e a sua estrutura está prevista na lei do RPPS, em conformidade com o previsto no artigo 72 da Portaria MTP nº 1.467/2022.

O **Conselho Fiscal** atuará com o intuito de zelar pela gestão econômico-financeira, examinar balanço e demais atos de gestão, relatando deficiências eventualmente apuradas, sugerindo medidas saneadoras e emitindo parecer sobre a prestação de contas anual da unidade gestora, em até quatro meses após o encerramento do exercício. As deliberações serão abordadas através de reuniões internas, que ocorrerão em prazo de no mínimo, trimestral.

O RPPS conta com **consultoria de investimento**, autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários, contratada para prestação de serviço quanto a análise, avaliação e assessoramento dos investimentos do RPPS. A **Consultoria** atuará conforme legislação que rege sua atuação e os investimentos dos RPPS, através de análise de cenário, estudo de carteira, vislumbrando a otimização da carteira para o atingimento dos objetivos traçados nesta política, sem incorrer em elevado risco nos investimentos.



2.2 ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO

O art. 2º da Resolução 4.963 determina que os recursos dos RPPS devem ser alocados nos seguintes segmentos de aplicação:

- I – Renda fixa
- II – Renda variável
- III – Investimentos no exterior
- IV – Investimentos estruturados
- V – Fundos Imobiliários
- VI – Empréstimos Consignados

São considerados investimentos estruturados:

- I - fundos de investimento classificados como multimercado;
- II - fundos de investimento em participações (FIP); e
- III - fundos de investimento classificados como “Ações - Mercado de Acesso”.

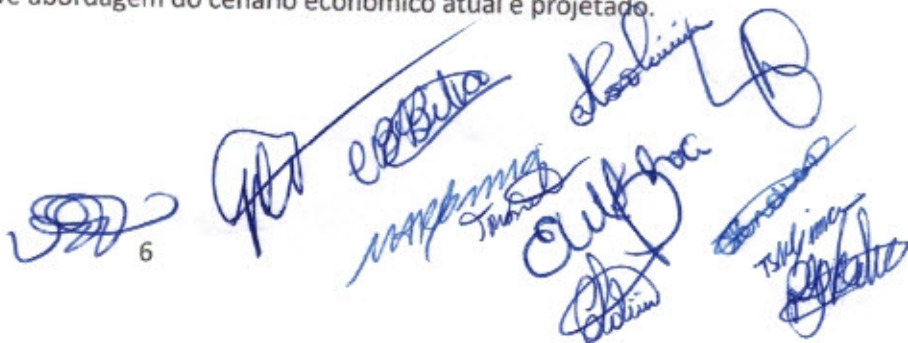
As aplicações dos recursos deverão observar a compatibilidade dos ativos investidos com os prazos, montantes e taxas das obrigações atuariais presentes e futuras com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do RPPS.

Para isso, deverão ser acompanhados, especialmente antes de qualquer aplicação que implique em prazos para desinvestimento – inclusive prazos de carência e para conversão de cotas de fundos de investimentos, os fluxos de pagamentos dos ativos assegurando o cumprimento dos prazos e dos montantes das obrigações do RPPS.

Tais aplicações deverão ser precedidas de **atestado** elaborado pela Unidade Gestora evidenciando a compatibilidade com as obrigações presentes e futuras do regime, conforme determina o parágrafo primeiro do art. 115 da Portaria 1.467.

A estratégia de alocação considera a compatibilidade de cada investimento da carteira ao perfil do RPPS, avaliando o contexto econômico atual e projetado, o fluxo de caixa dos ativos e passivos previdenciários e as perspectivas de oportunidades favoráveis à maximização da rentabilidade dentro dos limites e preceitos técnicos e legais.

Para tanto, será realizada uma breve abordagem do cenário econômico atual e projetado.



6

2.2.1 CENÁRIO ECONÔMICO

2.2.1.1 INTERNACIONAL

O cenário econômico mundial incorre em inflação em patamares elevados, refletindo em políticas monetárias contracionistas por parte da maioria dos Bancos Centrais do mundo. A forte injeção de recursos realizada durante a pandemia de Covid-19, alinhada a guerra entre Rússia e Ucrânia e a uma cadeia de suprimentos global ainda suprimida, têm refletido em alta generalizada dos preços dos alimentos, combustíveis, energia elétrica e até do setor de serviços.

Após registrar um crescimento robusto em 2021, em um cenário de retomada das atividades no pós-pandemia, os Estados Unidos tem convivido com uma inflação recorde e uma expectativa de recessão econômica. O IPC (índice de Preços ao Consumidor) saiu 2,5% no início de 2020 para os atuais 8,50%, considerando a base anual. Em resposta a este movimento, o FED realizou quatro altas de juros neste ano, levando a taxa que então era 0,00% ao intervalo de 2,25% a 2,50% ao ano.

O índice de inflação da zona do euro também registrou recorde, quando atingiu 8,9% no mês de julho, fazendo com que o Banco Central Europeu decidisse por elevar a taxa de juros em 0,50 p.p., marcando o fim do ciclo de juros negativos que perdurava desde o início da década passada.

A guerra envolvendo Rússia e Ucrânia que se estende desde fevereiro e registra mais de treze mil mortes e milhões de refugiados, ainda não apresenta indícios de um cessar-fogo e impõem forte impacto na economia mundial, tendo em vista que os países são grandes fornecedores de petróleo, gás e trigo. A guerra atingiu em cheio a já delibitada cadeia de suprimentos global, pois a produção e comercialização dos produtos citados ficou prejudicada. O preço do barril de Petróleo negociado no mercado americano (WTI) chegou a subir mais de 60% no início de março e acumula alta de superior a 20% desde o início da guerra.

Outro conflito geopolítico gerou grande temor nas últimas semanas, com a visita da presidente da Câmara dos Estados Unidos, Nancy Pelosi, a Taiwan sendo entendida como uma afronta a soberania chinesa, pelo governo do país, que prometeu retaliações. Taiwan tem sofrido com uma repressão mais intensa, por parte do governo chinês, desde que elegeu, em 2016, sua atual presidente, Tsai Ing-wen, uma política conhecida por ser a favor da independência da ilha.

A China tem sofrido internamente com uma severa seca que atinge fortemente o lago Poyang e o rio Yangtze, que segundo a Bloomberg, está em seu pior patamar desde 1865. A seca afeta diretamente a disponibilidade de energia elétrica e a produção agrícola do país, o que pode

[Handwritten signatures and notes at the bottom of the page]

pressionar ainda mais a cadeia de suprimentos global. Além disto, as cidades de Pequim e Xangai passaram um logo período de lockdown neste ano, em virtude da política de tolerância zero com a Covid-19. O FMI reduziu a previsão de crescimento do país para 3,3%.

2.2.1.2 NACIONAL

O cenário econômico brasileiro é um pouco diferente, pois o Banco Central do país iniciou o ciclo de aperto monetário ainda no início de 2021, e tendo em vista que no Brasil esses ciclos duram menos do que em economias avançadas, o mercado já tem trabalhado com redução de juros no início do ano que vem, mesmo com as atuais expectativas indicarem inflação acima da meta.

Na ata da sua última reunião, o COPOM destacou como principais riscos para o cenário inflacionário brasileiro, uma maior persistência das pressões inflacionárias globais, assim como a incerteza sobre o futuro do arcabouço fiscal do país e estímulos fiscais adicionais que impliquem sustentação da demanda agregada. O comitê reduziu a projeção de inflação para o ano de 7,1% para 6,8%, incorporando o impacto de medidas recentes.

Apesar do IPCA de julho ter registrado deflação de 0,68%, o cenário inflacionário brasileiro ainda é desafiador, com expevativas de mercado sobre inflação na meta apenas em 2024. O IPCA registrou queda nos preços no mês de julho, pois compilou o impacto de medidas esporádicas, como a PEC dos combustíveis que limitou a cobrança do ICM sobre o produto, que alinhada com a queda do preço do barril de petróleo no mercado internacional, resultou em redução de 14,15% nos preços dos combustíveis.

Recentemente a Camara dos deputados, aprvou a chamada PEC Kamikaze, que criará benefícios sociais apenas neste ano e terá impacto de R\$ 41 bilhões nos cofres públicos. A PEC driblou uma lei que proibia o Governo Federal criar novas despesas em ano eleitoral e prevê entre outras medidas, o aumento no Auxílio Brasil de R\$ 400 para R\$ 600, criação do Voucher para caminhoneiros autônomos, ampliação do Auxílio-gás, criação do Auxílio-taxista, repasse de R\$ 500 milhões ao programa Alimenta Brasil, além do repasse de R\$ 3,8 bilhões, pro meio de créditos tributáveis, para a manutenção da competitividade do etanol sobre a gasolina.

Na esteira da Política, a eleição presidencial de outubro tende a ser polarizada em dois candidatos opostos e refletirá em alta volatilidade nos mercados nacionais. A bolsa de valores do Brasil já começa a refletir os discussos nos preços de alguns ativos, principalmente na cotação de empresas estatais. Na renda fixa, a curva de juros de curto prazo segue refletindo o cenário inflacionário do país, enquanto o risco fiscal atinge os vértices mais longos.

Handwritten signatures and stamps at the bottom of the page. There are several blue ink signatures and a circular stamp that appears to say "outubro" (October). The signatures are written over the bottom right portion of the text.

A atividade econômica apresentou resultados sólidos, com os setores industrial e de serviços se expandindo, segundo dados da pesquisa PMI do S&P Global. O PMI Industrial registra expansão pelo quarto mês consecutivo, enquanto o PMI de Serviços apresentou dados ainda mais fortes, com o índice saindo de 58,6 em maio para 60,8 em junho.

Segundo as projeções do relatório Focus do Banco Central, o PIB do Brasil deve crescer 0,47% em 2023, enquanto as projeções para o IPCA tem sido revistas para baixo, chegando a 5,27% na projeção mais recente. O mercado também espera que o Copom vá adotar uma postura mais dovish, mantendo a taxa Selic a 13,75% até o final do ano e iniciar um ciclo de redução dos juros no início do próximo ano, que deverá ser encerrado com Selic a 11,25% a.a.

2.2.1.3 EXPECTATIVAS DE MERCADO

Mediana - Agregado	2022							2023						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	7,11	6,70	6,61	▼ (10)	143	6,27	56	5,36	5,30	5,27	▼ (3)	142	5,09	56
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,94	2,10	2,26	▲ (10)	101	2,38	45	0,40	0,37	0,47	▲ (1)	99	0,50	44
Câmbio (R\$/US\$)	5,20	5,20	5,20	= (0)	116	5,20	36	5,20	5,20	5,20	= (0)	114	5,15	35
Selic (% a.a.)	13,75	13,75	13,75	= (11)	134	13,75	41	13,00	13,00	13,25	▲ (1)	131	13,60	39
ICPM (variação %)	11,28	10,51	9,96	▼ (10)	82	9,80	24	4,80	4,70	4,70	= (2)	82	4,86	24
IPCA Administrados (variação %)	-0,92	-1,96	-2,24	▼ (15)	82	-3,26	23	7,10	6,76	6,46	▼ (6)	78	6,28	22
Conta corrente (US\$ bilhões)	-18,90	-18,50	-19,10	▼ (1)	27	-30,00	9	-30,00	-30,00	-30,00	= (4)	25	-35,00	8
Balança comercial (US\$ bilhões)	68,03	68,06	68,03	▼ (1)	24	66,95	6	60,00	60,00	60,00	= (7)	22	60,00	5
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	57,20	58,00	60,00	▲ (1)	26	67,50	10	61,00	65,50	66,00	▲ (2)	23	80,00	9
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	59,15	59,00	59,00	= (2)	21	57,90	5	63,70	63,50	63,30	▼ (3)	20	61,00	5
Resultado primário (% do PIB)	0,30	0,10	0,30	= (5)	29	0,90	8	-0,30	-0,49	-0,50	▼ (4)	28	-0,60	8
Resultado nominal (% do PIB)	-6,80	-6,80	-6,75	▲ (1)	22	-6,70	4	-7,70	-7,70	-7,70	= (6)	21	-8,40	4

Fonte: Relatório Focus de 05/09/2022 (Banco Central)

2.2.2 PERFIL DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

O RPPS atualmente possui patrimônio de R\$ 292.473,61 alocados em 6 fundos de investimentos distribuídos da seguinte forma:

ATIVO	SALDO	PARTICIP.
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TP FI RF	R\$ 17.909,01	6,12%
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP FI RF	R\$ 13.585,72	4,65%
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FI RF	R\$ 2.813,47	0,96%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	R\$ 239.692,51	81,95%
CAIXA BRASIL IRF-M TP FI RF	R\$ 14.739,14	5,04%
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	R\$ 3.733,76	1,28%
TOTAL INVESTIMENTOS	R\$ 292.473,61	100%

A carteira conta com boa condição de liquidez, pois todos os fundos em carteira disponibilizam os recursos em até um dia, após a solicitação de resgate, ou seja o FUNPRESOL consegue converter os recursos aplicados em caixa, em até um dia, sendo um prazo compatível com as obrigações do plano de benefícios, de forma a manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do RPPS.

9

Handwritten signatures and notes:
 - "Cobrança" (Collection)
 - "RPPS" (Régime Previdenciário do Poder Público)
 - "Fundos" (Funds)
 - "RPPS" (Régime Previdenciário do Poder Público)
 - "Fundos" (Funds)

2.2.3 OBJETIVOS DA GESTÃO DE INVESTIMENTOS

O objetivo principal da gestão dos investimentos é o atingimento da meta de rentabilidade definida, observando os princípios de segurança, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. Contudo, o atingimento de tal rentabilidade também depende de vários aspectos conjunturais. Sendo assim, em momentos de maior estresse de mercado, acreditamos que a gestão dos investimentos buscará a manutenção de rentabilidade positiva dos investimentos.

Com base no cenário internacional, estimamos um cenário de extrema volatilidade nos mercados de renda variável, principalmente a exposição ao mercado de bolsa e valores dos Estados Unidos da América, tendo em vista a expectativa de recessão econômica no país.

No cenário nacional, existe um grande risco de curto prazo quanto a persistência da inflação em patamares elevados, além de um baixo crescimento mundial. Ademais, apesar de ainda esperarmos elevado nível de volatilidade nos mercados nacionais, enxergamos como oportuna a alocação em ações de empresas brasileiras visualizando um horizonte de longo prazo, tendo em vista que os preços destas foram fortemente corrigidos neste ano, mesmo com algumas companhias tendo registrado lucros expressivos. A aquisição de investimentos a baixo custos potencializam os ganhos em momentos de alta dos mercados.

Sendo assim, vislumbramos um cenário positivo para uma diversificação em fundos de investimentos em ações brasileiras e em fundos de investimentos em ações americanas.

Os ativos de risco no Brasil apresentam uma inversa correlação histórica com o dólar, ou seja, em momentos de queda do Ibovespa o dólar tende a se valorizar. Uma alocação diversificada em ambos os ativos traz uma maior proteção em momentos de alta volatilidade no curto prazo.

O atual cenário econômico brasileiro traz consigo oportunidades de investimentos em ativos prefixados, dado o elevado patamar dos juros no Brasil e expectativa de fechamento da curva a partir do próximo ano. Apesar de ser um cenário mais positivo para ativos prefixados, levando em consideração que as atuais estimativas apontam para Selic a 11,25% ao final de 2023, também enxergamos um cenário positivo para os ativos que acompanham a taxa de juros (CDI – Selic).

Levando em consideração este cenário, uma projeção de rentabilidade dos investimentos, além do perfil de investidor do RPPS, estimamos rentabilidade de 5,97% em 2023, em linha com a meta de rentabilidade estimada nesta Política.



Handwritten signatures and initials in blue ink at the bottom of the page, including names like "Roberto", "Miguel", "Aut", "Tribuna", and "P".

2.2.2 ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO PARA 2023

Considerando, portanto, o cenário econômico projetado, a alocação atual dos recursos, o perfil de risco do RPPS, evidenciado no suitability como **CONSERVADOR**, os prazos, montantes e taxas das obrigações atuariais presentes e futuras do regime e as opções permitidas pela Resolução 4.963, a **decisão de alocação dos recursos para 2023 deverá ser norteadas pelos limites definidos no quadro abaixo**, com o intuito de obter retorno próximo a meta de rentabilidade definida, sem incorrer em elevado nível de risco na gestão dos investimentos.

A coluna de “estratégia alvo” tem como objetivo tornar os limites de aplicação mais assertivos, considerando o cenário projetado atualmente. No entanto, as colunas de “limite inferior” e “limite superior” tornam essas decisões mais flexíveis dada a dinâmica e as permanentes mudanças que o cenário econômico e de investimentos vivenciam.

Segmento	Tipo de Ativo	Estratégia de Alocação Política de Investimento					
		Carteira Atual (R\$)	Carteira Atual (%)	Limite Resolução 4.963	Limite Inferior (%)	Estratégia Alvo (%)	Limite Superior (%)
Renda Fixa	Títulos Tesouro Nacional – SELIC - Art. 7º, I, “a”	0,00	0,00	100,00%	0,00%	0,00%	60,00%
	FI Renda Fixa Referenciado 100% títulos TN - Art. 7º, I, “b”	288.739,85	98,72	100,00%	50,00%	75,00%	100,00%
	FI em Índices de Renda Fixa 100% títulos TN - Art. 7º, I, “c”	0,00	0,00	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Operações Compromissadas - Art. 7º, II	0,00	0,00	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	FI Renda Fixa - Art. 7º, III, “a”	3.733,76	1,28	60,00%	0,00%	20,00%	20,00%
	FI de Índices Renda Fixa - Art. 7º, III, “b”	0,00	0,00	60,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Ativos Bancários - Art. 7º, IV	0,00	0,00	20,00%	0,00%	5,00%	10,00%
	FI Direitos Creditórios (FIDC) - sênior - Art. 7º, V, “a”	0,00	0,00	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	FI Renda Fixa “Crédito Privado” - Art. 7º, V, “b”	0,00	0,00	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
	FI “Debentures” - Art. 7º, V, “c”	0,00	0,00	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	292.473,61	100,00	-	50,00%	100,00%	100,00%
Renda Variável	FI Ações - Art. 8º, I	0,00	0,00	30,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	FI de Índices Ações - Art. 8º, II	0,00	0,00	30,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	0,00	0,00	-	0,00%	0,00%	0,00%
Investimentos no Exterior	FI Renda Fixa - Dívida Externa - Art. 9º, I	0,00	0,00	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	FI Investimento no Exterior - Art. 9º, II	0,00	0,00	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	FI Ações - BDR Nível I - Art. 9º, III	0,00	0,00	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	0,00	0,00	-	0,00%	0,00%	0,00%
Investimentos Estruturados	FI Multimercado - aberto - Art. 10, I	0,00	0,00	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	FI em Participações - Art. 10, II	0,00	0,00	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	FI “Ações - Mercado de Acesso” - Art. 10, III	0,00	0,00	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	0,00	0,00	-	0,00%	0,00%	0,00%
Fundos Imobiliários	FI Imobiliário - Art. 11	0,00	0,00	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	0,00	0,00	-	0,00%	0,00%	0,00%
Empréstimos Consignados	Empréstimos Consignados – Art. 12	0,00	0,00	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	0,00	0,00	-	0,00%	0,00%	0,00%
Total Geral		292.473,61	100%	-	50,00%	100,00%	-

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including names like "Luis", "Miguel", "Carlos", and "Roberto".

2.2.3 ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO PARA OS PRÓXIMOS 5 ANOS

O quadro abaixo tem como objetivo central estabelecer uma direção de longo prazo para os investimentos, não sendo, portanto, fator preponderante para as tomadas de decisão ao longo do ano de 2023.

Segmento	Tipo de Ativo	Limite Resolução 4.963	Limite Inferior (%)	Limite Superior (%)
Renda Fixa	Títulos Tesouro Nacional – SELIC - Art. 7º, I, "a".	100,00%	0,00%	60,00%
	FI Renda Fixa Referenciado 100% títulos TN - Art. 7º, I, "b"	100,00%	50,00%	100,00%
	FI em Índices de Renda Fixa 100% títulos TN - Art. 7º, I, "c"	100,00%	0,00%	0,00%
	Operações Compromissadas - Art. 7º, II	5,00%	0,00%	0,00%
	FI Renda Fixa - Art. 7º, III, "a"	60,00%	0,00%	20,00%
	FI de Índices Renda Fixa - Art. 7º, III, "b"	60,00%	0,00%	0,00%
	Ativos Bancários - Art. 7º, IV	20,00%	0,00%	10,00%
	FI Direitos Creditórios (FIDC) - sênior - Art. 7º, V, "a"	5,00%	0,00%	0,00%
	FI Renda Fixa "Crédito Privado" - Art. 7º, V, "b"	5,00%	0,00%	5,00%
	FI "Debentures" - Art. 7º, V, "c"	5,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	100,00%	50,00%	100,00%
Renda Variável	FI Ações - Art. 8º, I	30,00%	0,00%	0,00%
	FI de Índices Ações - Art. 8º, II	30,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	30,00%	0,00%	0,00%
Investimentos no Exterior	FI Renda Fixa - Dívida Externa - Art. 9º, I	10,00%	0,00%	0,00%
	FI Investimento no Exterior - Art. 9º, II	10,00%	0,00%	0,00%
	FI Ações - BDR Nível I - Art. 9º, III	10,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	10,00%	0,00%	0,00%
Investimentos Estruturados	FI Multimercado - aberto - Art. 10, I	10,00%	0,00%	0,00%
	FI em Participações - Art. 10, II	5,00%	0,00%	0,00%
	FI "Ações - Mercado de Acesso" - Art. 10, III	5,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	15,00%	0,00%	0,00%
Fundos Imobiliários	FI Imobiliário - Art. 11	5,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	5,00%	0,00%	0,00%
Empréstimos Consignados	Empréstimos Consignados - Art. 12	5,00%	0,00%	0,00%
	Subtotal	5,00%	0,00%	0,00%
Total Geral		-	50,00%	-

2.3. CREDENCIAMENTO DE INSTITUIÇÕES E SELEÇÃO DE ATIVOS

No que se refere aos critérios para **credenciamento de instituições e para seleção de ativos**, deverá ser considerada a adequação ao perfil da carteira, ao ambiente interno e à estrutura de exposição a riscos do RPPS, e análise da solidez, porte e experiência das instituições credenciadas.

Para realizar o processo de credenciamento das instituições, o RPPS utiliza-se de um **manual de credenciamento**, detalhando os documentos necessários, assim como o passo a passo do processo. O manual foi elaborado levando em consideração os critérios listados na Seção III do Capítulo VI da Portaria 1.467.

12

O parágrafo segundo do artigo 103 diz que “os critérios para o credenciamento das instituições deverão estar relacionados à boa qualidade de gestão, ao ambiente de controle interno, ao histórico e experiência de atuação, à solidez patrimonial, ao volume de recursos sob administração, à exposição a risco reputacional, ao padrão ético de conduta e à aderência da rentabilidade a indicadores de desempenho e a outros destinados à mitigação de riscos e ao atendimento aos princípios de segurança, proteção e prudência financeira.”

O parágrafo terceiro traz os critérios que devem ser analisados e atestados formalmente pela unidade gestora, no momento do credenciamento de uma instituição:

- I - **registro ou autorização** na forma do § 1º e inexistência de suspensão ou inabilitação pela CVM, pelo Banco Central do Brasil ou por outro órgão competente;
- II - observância de **elevado padrão ético** de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e **ausência de restrições** que, a critério da CVM, do Banco Central do Brasil ou de outros órgãos competentes, desaconselhem um relacionamento seguro;
- III - análise do **histórico** de sua atuação e de seus principais controladores;
- IV - **experiência** mínima de 5 (cinco) anos dos profissionais diretamente relacionados à gestão de ativos de terceiros; e
- V - análise quanto ao **volume de recursos** sob sua gestão e administração, bem como quanto a **qualificação** do corpo técnico e **segregação de atividades**.

A seleção dos ativos levará em consideração o cenário econômico, a estratégia de alocação proposta no item acima, assim como nos objetivos a serem alcançados na gestão dos investimentos. Os ativos selecionados deverão, por obrigação da norma e desta Política, ser vinculados a instituição previamente credenciada junto ao RPPS.

2.4. PARÂMETROS DE RENTABILIDADE PERSEGUIDOS

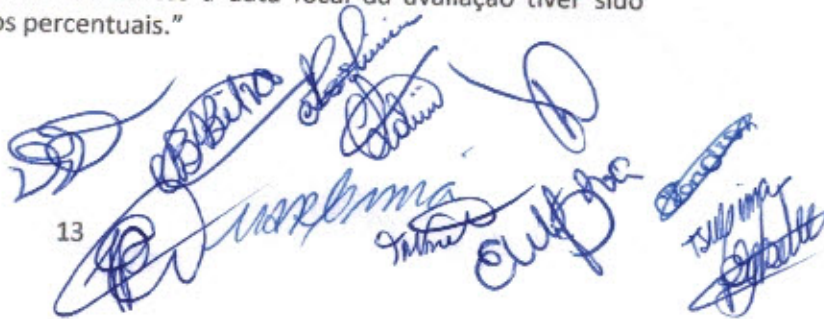
A **Portaria 1.467**, em seu **art. 39**, determina que “A taxa de juros real anual a ser utilizada como taxa de desconto para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do RPPS será equivalente à taxa de juros parâmetro cujo ponto da Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média - ETTJ seja o mais próximo à duração do passivo do RPPS”.

“§ 2º A taxa de juros parâmetro a ser utilizada na avaliação atuarial do exercício utiliza, para sua correspondência aos pontos (em anos) da ETTJ, a duração do passivo calculada na avaliação atuarial com data focal em 31 de dezembro do exercício anterior.”

Além disso, deve-se levar em consideração ainda o disposto no art. 4º da Seção II do Anexo VII da Portaria 1.467, alterada pela Portaria MTP nº 1.837/2022, em que deverão ser “acrescidas em 0,15 pontos percentuais para cada ano em que a taxa de juros utilizada nas avaliações atuariais dos últimos 5 (cinco) exercícios antecedentes à data focal da avaliação tiver sido alcançada pelo RPPS, limitada a 0,6 pontos percentuais.”

Desta forma, considerando:

13



a duração do passivo, calculada na Avaliação Atuarial de 2022 (data-base 2021) realizada pela 3M Consultoria, contratada para este fim, de **14,65 anos** encontramos o valor de **4,64% a.a.**

Considerando o desempenho dos investimentos dos últimos anos, **a meta atuarial a ser perseguida pelo RPPS em 2023 será de 4,64% a.a.**

a projeção de inflação para o ano de 2023 como sendo de 5,27% temos como meta atuarial projetada o valor de **10,15%.**

2.5. LIMITES PARA INVESTIMENTOS EMITIDOS POR UMA MESMA PESSOA JURÍDICA

Os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica serão definidos nos regulamentos dos fundos de investimentos que recebem aportes do RPPS. Nos casos de aquisição de ativos mobiliários, com exceção das cotas de fundos de investimento, deverá ser respeitada a regra de 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.

Ademais, e levando em consideração o limite definido no art. 20 da Resolução 4.963, definimos o limite de 15% para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica, assim como para ativos emitidos por um mesmo conglomerado econômico ou financeiro.

2.6. PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS

O **art. 143 da Portaria 1.467**, traz a seguinte redação:

“Deverão ser observados os princípios e normas de contabilidade aplicáveis ao setor público para o registro dos valores da carteira de investimentos do RPPS, tendo por base metodologias, critérios e fontes de referência para precificação dos ativos, estabelecidos na política de investimentos, as normas da CVM e do Banco Central do Brasil e os parâmetros reconhecidos pelo mercado financeiro.”

Os ativos financeiros integrantes das carteiras dos RPPS poderão ser classificados nas seguintes categorias, conforme critérios previstos no **Anexo VIII, da Portaria 1.467**:

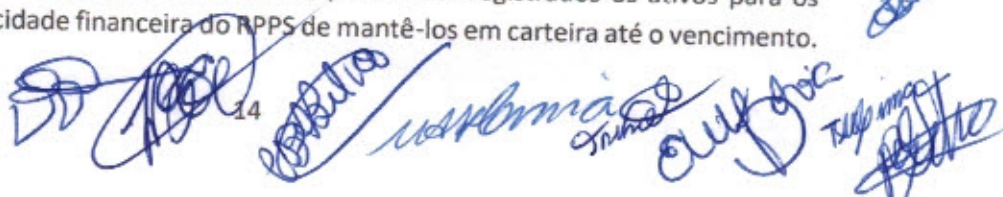
I - disponíveis para negociação futura ou para venda imediata; ou

II - mantidos até o vencimento.

Na categoria de **disponíveis para negociação ou para venda**, devem ser registrados os ativos adquiridos com o propósito de serem negociados, independentemente do prazo a decorrer da data da aquisição. Esses ativos serão marcados a mercado, no mínimo mensalmente, de forma a refletir o seu valor real.

Na categoria de ativos **mantidos até o vencimento**, podem ser registrados os ativos para os quais haja intenção e capacidade financeira do RPPS de mantê-los em carteira até o vencimento.

14



Poderá ser realizada a reclassificação dos ativos da categoria de mantidos até o vencimento para a categoria de ativos disponíveis para negociação, ou vice-versa, na forma prevista no **Anexo VIII da Portaria 1.467**.

Os títulos e valores mobiliários que integram as carteiras e fundos de investimentos devem ser marcados a valor de mercado, obedecendo os critérios recomendados pela Comissão de Valores Mobiliários e pela ANBIMA. Os métodos e as fontes de referências adotadas para precificação dos ativos do RPPS são estabelecidos em seus custodiantes conforme seus manuais de apuração.

Os ativos da categoria de mantidos até o vencimento deverão ser contabilizados pelos seus custos de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos, devendo ser atendidos os seguintes parâmetros:

- I - demonstração da capacidade financeira do RPPS de mantê-los em carteira até o vencimento;
- II - demonstração, de forma inequívoca, pela unidade gestora, da intenção de mantê-los até o vencimento;
- III - compatibilidade com os prazos e taxas das obrigações presentes e futuras do RPPS;
- IV - classificação contábil e controle separados dos ativos disponíveis para negociação; e
- V - obrigatoriedade de divulgação das informações relativas aos ativos adquiridos, ao impacto nos resultados atuariais e aos requisitos e procedimentos contábeis, na hipótese de alteração da forma de precificação dos ativos.

2.7 ANÁLISE, CONTROLE E MONITORAMENTO DOS RISCOS

RISCO DE MERCADO - é a oscilação no valor dos ativos financeiros que possa gerar perdas para instituição decorrentes da variação de parâmetros de mercado, como cotações de câmbio, ações, *commodities*, taxas de juros e indexadores como os de inflação, por exemplo.

O RPPS adota a metodologia de **VaR – Value-at-Risk** – para controle de Risco de Mercado.

RISCO DE CRÉDITO - é a possibilidade de perdas no retorno de investimentos ocasionadas pelo não cumprimento das obrigações financeiras por parte da instituição que emitiu determinado título, ou seja, o não atendimento ao prazo ou às condições negociadas e contratadas.

Conforme determina o parágrafo quinto do art. 7º da Resolução 4.963, que trata das aplicações em renda fixa, diz que “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 carteiras dos fundos de investimento de que trata este artigo e os respectivos emissores são considerados de baixo risco de crédito.”

The bottom of the page features several handwritten signatures in blue ink. There are also some circular and rectangular stamps, some of which appear to be official seals or logos, though they are not clearly legible. The signatures are scattered across the bottom right area of the page.

A classificação como baixo risco de crédito deverá ser efetuada por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia.

O controle e monitoramento do risco de crédito dos Empréstimos Consignados será efetuado conforme regulamentações procedimentais a serem editadas pela Secretaria de Previdência.

RISCO DE LIQUIDEZ - é a possibilidade de perda de capital ocasionada pela incapacidade de liquidar determinado ativo em tempo razoável sem perda de valor. Este risco surge da dificuldade de encontrar potenciais compradores do ativo em um prazo hábil ou da falta de recursos disponíveis para honrar pagamentos ou resgates solicitados.

Conforme determina o art. 115 da Portaria 1.467/2021, "A aplicação dos recursos do RPPS deverá observar as necessidades de liquidez do plano de benefícios e a compatibilidade dos fluxos de pagamentos dos ativos com os prazos e o montante das obrigações financeiras e atuariais do regime, presentes e futuras.

"§ 1º As aplicações que apresentem prazos para desinvestimento, inclusive para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas de fundos de investimento, deverão ser precedidas de **atestado elaborado pela unidade gestora**, evidenciando a compatibilidade prevista no caput."

RISCO DE SOLVÊNCIA - é o que decorre das obrigações do RPPS para com seus segurados e seu funcionamento. O monitoramento desse risco se dá através de avaliações atuariais e realização de estudos para embasamento dos limites financeiros no direcionamento dos recursos. Quanto a gestão dos investimentos, o RPPS buscará manter a carteira, aderente ao seu perfil de investidor, mas buscará obter retornos dos investimentos, compatíveis com as necessidades atuariais, mantendo assim, a solvência do RPPS no decorrer da vida do regime.

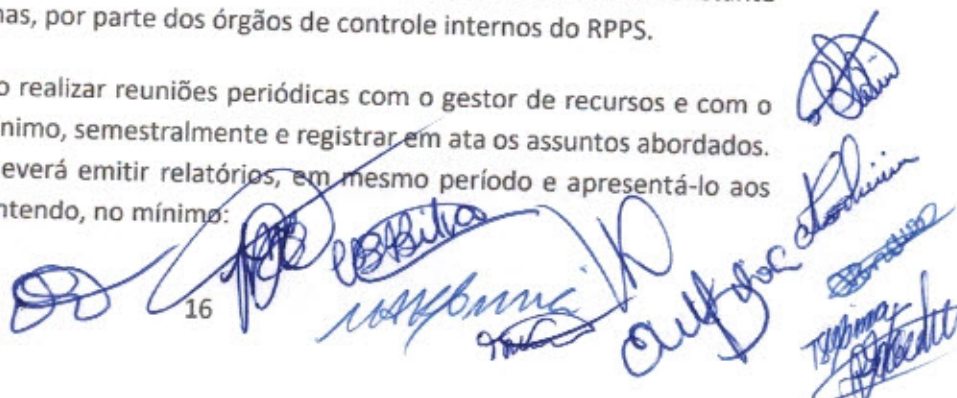
RISCO SISTÊMICO - é o risco de surgimento de uma crise de confiança entre instituições de mesmo segmento econômico que possa gerar colapso ou reação em cadeia que impacte o sistema financeiro ou mesmo afete a economia de forma mais ampla.

A análise do risco sistêmico é realizada de forma permanente pela Consultoria de Investimentos, Diretoria Executiva e Comitê de Investimentos que monitoram informações acerca do cenário corrente e perspectivas de forma a mitigar potenciais perdas decorrentes de mudanças econômicas.

O retorno esperado dos investimentos é determinado por meio da meta atuarial estabelecida para o ano.

RISCO REPUTACIONAL - Decorre de todos os eventos internos e externos com capacidade de manchar ou danificar a percepção da unidade gestora perante a mídia, o público, os colaboradores e o mercado como um todo. O controle deste risco será efetuado na constante vigilância das operações internas, por parte dos órgãos de controle internos do RPPS.

Os órgãos de controle deverão realizar reuniões periódicas com o gestor de recursos e com o comitê de investimento, no mínimo, semestralmente e registrar em ata os assuntos abordados. Ademais, a unidade gestora deverá emitir relatórios, em mesmo período e apresentá-lo aos órgãos de controle interno, contendo, no mínimo:



16

I - as conclusões dos exames efetuados, inclusive sobre a aderência da gestão dos recursos do RPPS às normas em vigor e à política de investimentos;

II - as recomendações a respeito de eventuais deficiências, com estabelecimento de cronograma para seu saneamento, quando for o caso; e

III - análise de manifestação dos responsáveis pelas correspondentes áreas, a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores, bem como análise das medidas efetivamente adotadas para saná-las.

As conclusões, recomendações, análises e manifestações levantada deverão ser levadas em tempo hábil ao conhecimento do Conselho Deliberativo.

Conforme descrito no art. 131 "Caso os controles internos do RPPS se mostrem insuficientes, inadequados ou impróprios, deverá ser determinada a observância de parâmetros e limites de aplicações mais restritivos na política de investimentos até que sejam sanadas as deficiências apontadas."

A unidade gestora irá acompanhar os objetivos traçados na gestão dos ativos e os critérios como rentabilidade e riscos das diversas modalidades de operações realizadas nas aplicações dos recursos do regime e a aderência à Política de Investimentos, no mínimo trimestralmente, através de relatório que deverá ser apresentado ao Conselho Deliberativo.

2.8 AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DO RETORNO DOS INVESTIMENTOS

O retorno esperado dos investimentos é determinado por meio da meta de rentabilidade estabelecida para o ano, informada no item 2.4.

O acompanhamento desse retorno ocorre de forma mensal através da consolidação da carteira de investimentos realizada por sistema próprio para este fim e através do relatório citado no item 2.7.

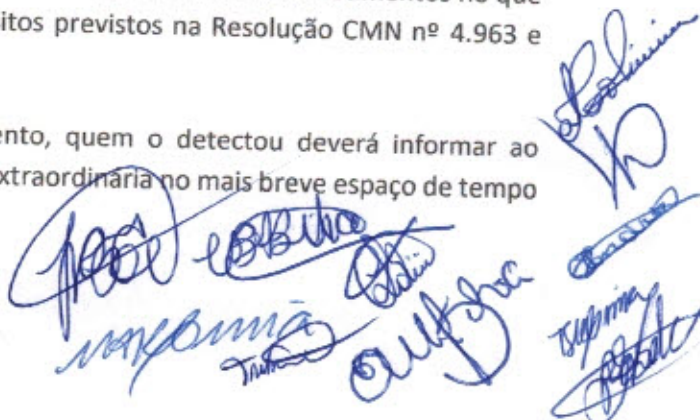
A avaliação da carteira é realizada pelo Comitê de Investimentos buscando a otimização da relação risco/retorno.

Além do desempenho, medido pela rentabilidade, são monitorados ainda o patrimônio líquido, disponibilidade, liquidez, aderência ao *benchmark*, VaR, volatilidade, índice de Sharpe e adequação ao cenário econômico, dos ativos em carteira.

2.9 PLANO DE CONTINGÊNCIA

Algumas medidas devem ser tomadas como forma de mitigar o risco dos investimentos no que se refere a descumprimento dos limites e requisitos previstos na Resolução CMN nº 4.963 e nesta Política de Investimentos.

Tão logo seja detectado qualquer descumprimento, quem o detectou deverá informar ao Comitê de Investimentos que convocará reunião extraordinária no mais breve espaço de tempo para que tais distorções sejam corrigidas.



Caso seja considerado pelo Comitê de Investimentos que na carteira do RPPS haja algum ativo investido com excessiva exposição a riscos ou de potenciais perdas dos recursos, deverá ser formalizada à Diretoria Executiva solicitação para que esta proceda imediatamente com o pedido de resgate.

Se houver prazo de carência, conversão de cotas ou outro obstáculo ao imediato resgate dos recursos, deverá o Comitê de Investimentos elaborar relatório, com periodicidade trimestral, detalhando a situação com as medidas tomadas e perspectivas de resgate do referido investimento e apresentá-lo aos órgãos de controle interno e externo, conforme determina o inciso VI do art. 153 da Portaria MTP 1.467.

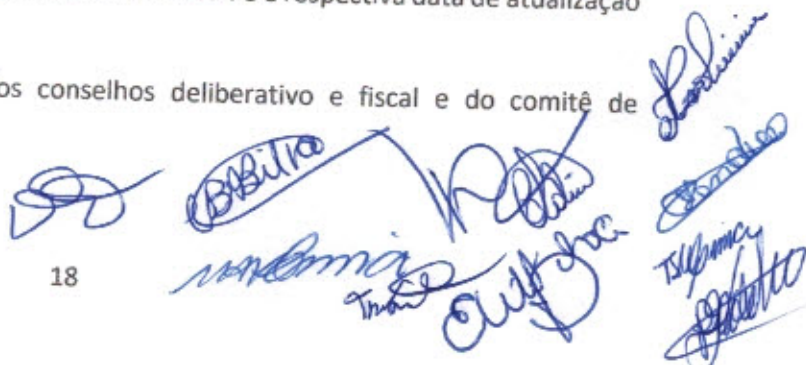
O acompanhamento de eventuais aplicações será realizado através da conversa constante entre a Diretoria de Investimentos e os gestores atuais dos fundos. Além disso, serão acompanhadas as Assembleias, fatos relevantes, comunicados dos cotistas, dentre outros documentos oficiais e será dada ciência aos Conselhos deliberativo e fiscal e aos membros do Comitê de Investimentos, para que haja uma maior transparência sobre o processo de desinvestimento dos fundos.

2.10 TRANSPARÊNCIA

Além de estabelecer as diretrizes para o processo de tomada de decisão, **esta Política de Investimentos busca ainda dar transparência à gestão dos investimentos do RPPS.**

O **Art. 148 da Portaria 1.467** determina que o RPPS deverá disponibilizar aos segurados e beneficiários, no mínimo, os seguintes documentos e informações:

- I - a política de investimentos, suas revisões e alterações, no prazo de até 30 (trinta) dias, a partir da data de sua aprovação;
- II - as informações contidas nos formulários APR, no prazo de até 30 (trinta) dias, contados da respectiva aplicação ou resgate;
- III - a composição da carteira de investimentos do RPPS, no prazo de até 30 (trinta) dias após o encerramento do mês;
- IV - os procedimentos de seleção das eventuais entidades autorizadas e credenciadas e de contratação de prestadores de serviços;
- V - as informações relativas ao processo de credenciamento de instituições para receber as aplicações dos recursos do RPPS;
- VI - a relação das entidades credenciadas para atuar com o RPPS e respectiva data de atualização do credenciamento; e
- VII - as datas e locais das reuniões dos conselhos deliberativo e fiscal e do comitê de investimentos e respectivas atas."




Além destes, o art. 149 define que a unidade gestora do RPPS deverá manter registro, por meio digital, de todos os documentos que suportem a tomada de decisão na aplicação de recursos e daqueles que demonstrem o cumprimento das normas previstas em resolução do CMN e o envio tempestivo do DPIN (Demonstrativo da Política de Investimento) e do DAIR (Demonstrativo da Aplicação e Investimento dos Recursos), conforme descrito no parágrafo único do art. 148 da Portaria 1.467.

4. DISPOSIÇÕES FINAIS

A comprovação da elaboração da presente Política de Investimentos, conforme determina o art. 101 da Portaria 1.467, ocorre por meio do envio, pelo Cadprev, do Demonstrativo da Política de Investimentos – DPIN – para a Secretaria de Políticas de Previdência Social – SPPS. **Sua aprovação pelo Conselho ficará registrada por meio de ata de reunião cuja pauta contemple tal assunto e é parte integrante desta Política de Investimentos.**

Atendendo ao **parágrafo nove do art. 241 da Portaria 1.467**, “Os documentos e bancos de dados que deram suporte às informações de que trata este artigo deverão permanecer à disposição da SPREV pelo prazo de 10 (dez) anos e arquivados pelo ente federativo e unidade gestora do RPPS, preferencialmente de forma digital.”

Solidão-PE, 19/09/2022


MARIA DO SOCORRO FERREIRA DE OLIVEIRA
Presidente do FUNPRESOL


NORMA FERREIRA ZENDRON
Presidente do Conselho

