POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS 2020
IPREV – MA

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Administrador Responsável pelos Investimentos....12
Tabela 2 – Projeções de cenário para os próximos anos 16
Tabela 3 - Fundos de Renda Fixa 18
Tabela 4 - Fundo de Renda Variável 18
Tabela 5 - Demais Bens, Direitos e Ativos 18
Tabela 6 - Limites de alocação Renda fixa Resolução CMN 3.922/2010....19
Tabela 7 - Limites de alocação Renda variável Resolução CMN 3.922/2010 20
Tabela 8 - Estratégia de alocação segmento Renda Fixa para 2020....21
Tabela 9 - Estratégia de alocação segmento Renda Variável para 2020 22

Política Anual de Investimentos 2020

1. INTRODUÇÃO 3
1.1 VIGÊNCIA 4
2. OBJETIVOS 4
3. GESTÃO 5
3.1. MODELO DE GESTÃO 6
3.2 DO CREDENCIAMENTO DAS INSTITUIÇÕES 7
3.3 AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DOS INVESTIMENTOS 8
3.4 GERENCIAMENTO DE RISCOS 9
3.5 DIRETRIZES 11
3.6 RESPONSABILIDADE PELA GESTÃO DOS RECURSOS 12
4. CENÁRIO MACROECONÔMICO 13
4.1 CENÁRIO ECONÔMICO - PERSPECTIVA INTERNACIONAL 13
4.2 CENÁRIO ECONÔMICO - PERSPECTIVA NACIONAL 14
4.3 META DE RENTABILIDADE PARA O FUNDO 17
5 POLÍTICA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS 18
5.1 SEGMENTO RENDA FIXA 19
5.2 SEGMENTO RENDA VARIÁVEL 20
5.3 ESTRATÉGIAS DE ALOCAÇÃO POR SEGMENTO 21
6 VEDAÇÕES 23
7 DISPOSIÇÕES GERAIS 24

1. INTRODUÇÃO

O Instituto de Previdência dos Servidores do Estado do Maranhão (IPREV) – autarquia criada pelo Decreto Estadual nº 34.037/2018 com competência legal de gerir, planejar, coordenar e supervisionar a execução e controle do Regime Próprio de Previdência Social do Estado do Maranhão (RPPS-MA) – apresenta a Política de Investimentos Anual para o Fundo Estadual de Pensão e Aposentadoria do Estado do Maranhão - FEPA para o ano de 2020, em conformidade com a Resolução nº 3.922/2010 e Resolução nº 4.604/2017 do Conselho Monetário Nacional- CMN e alterações.

Obedecendo aos critérios estabelecidos pelo Art. 4º e 5º da Resolução CMN nº 3.922/2010, o Comitê de Investimentos (COMIN) no uso de suas atribuições legais previstas no Decreto Estadual n º 34.037/2018 elaborou este documento e submeteu para apreciação e revisão junto ao Conselho Administrativo do Fundo Estadual do Fundo de Pensão e Aposentadoria do Estado do Maranhão - CONFEPA, tendo sido devidamente aprovado na 7ª reunião ordinária datada em 17 de Dezembro de 2019.

> 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 (...) (Resolução CMN 3.922/2010)
> 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. (Resolução CMN 3.922/2010)

Em consonância com a legislação em vigor, a Política de Investimentos é um instrumento estratégico que possibilita melhor tomada de decisões no gerenciamento e acompanhamento dos recursos previdenciários, com a aplicação em alternativas de investimentos e desinvestimentos, observando os fatores de risco, que busquem refletir a legalidade, segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e adequação dentro dos padrões éticos e transparentes a fim de garantir a sustentabilidade financeira e atuarial dos ativos e passivos pertencentes ao Fundo. Sendo assim, todos os investimentos obedecerão aos princípios e diretrizes contidos nesta Política anual.

1.1 VIGÊNCIA

Esta Política de Investimentos terá validade de 01 de janeiro de 2020 a 31 de dezembro de 2020, com possibilidade de ser alterada para adequação à legislação vigente e compatibilização com o mercado, nos termos do artigo 3º, §1ºda Resolução CMN 3.922/2010.

> § 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. (Resolução CMN 3.922/2010)

2. OBJETIVOS

A Política de Investimentos tem como objetivo estabelecer as diretrizes relativas à gestão dos recursos garantidores das reservas técnicas dos planos de benefícios do RPPS do Estado do Maranhão. As orientações contidas neste documento visam proporcionar melhor definição das diretrizes básicas e os limites de risco a que serão expostos o conjunto dos investimentos com foco na busca da rentabilidade a ser atingida para propiciar a manutenção dos pagamentos dos benefícios aos seus segurados, uma vez que o ente previdenciário encontra-se em déficit financeiro.

Com intenção de alcançar a meta atuarial estabelecida para as aplicações de recursos do RPPS de 2%+INPC (*benchmark*), a estratégia de investimento deverá prever diversificação, tanto no nível de classe de ativos (renda fixa, renda variável, imóveis) quanto na segmentação por subclasse de ativos, emissor, vencimentos diversos, indexadores, com vistas a maximizar a relação risco-retorno do montante total aplicado.

Portanto, para a realização dos investimentos inerentes ao Regime de Previdência, elementos como a análise da taxa esperada de retorno, os riscos a ela inerentes, os limites legais e operacionais e a liquidez adequada dos ativos com especial ênfase no decorrer do tempo. Além disso, o histórico de atuação da empresa emissora dos papeis e das instituições distribuidoras dos produtos de investimentos são fundamentais nesse processo.

3. GESTÃO

A eficiência na gestão de recursos públicos é desafio contemporâneo para muitos gestores. Especificamente em relação à alocação em investimentos para o Fundo Estadual de Pensão e Aposentadoria - FEPA, as tomadas de decisões devem observar as peculiaridades do mercado financeiro, tendo em vista, sobretudo, sua volatilidade.

O portfólio ou a carteira de ativos deve considerar as incertezas, o ambiente interno e externo para o seu gerenciamento no curto e longo prazo. A diversificação é primordial para a diluição e pulverização dos riscos envolvidos em cada modalidade de aplicação, evitar perdas inesperadas ou parâmetros de rentabilidade muito abaixo do previsto, uma vez que os retornos esperados podem ou não atingirem as expectativas dos investidores.

Nesta esteira, as decisões para os investimentos a serem realizados pelo Gestor dos recursos do FEPA deverão considerar entre outros fatores, as tendências e comportamentos de oscilação das taxas de juros da economia, bem como as perspectivas de evolução dos segmentos de mercado de renda fixa e variável. Além disso, faz-se necessário observar as projeções de fluxos de caixas futuros para honrar os compromissos do Fundo e os níveis de exposição ao risco a que determinados ativos estão submetidos.

Adicionalmente, uma gestão comprometida com maior nível de monitoramento e adoção de boas práticas de governança corporativa, transparência e qualificação de seus colaboradores também pode ajudar a garantir maior rentabilidade e segurança nos investimentos e atingir os objetivos propostos pela Política de Investimentos.

No RPPS-MA, a boa governança perpassa, essencialmente, pelos órgãos/unidades responsáveis das atividades de planejamento, execução e controle dos investimentos e criados pela Lei Complementar nº 197/2017:

a) **Comitê de Investimentos (COMIN)** – com atribuição de elaborar e acompanhar a Política Anual de Investimentos;
b) **Conselho Administrativo do Fundo Estadual de Pensão e Aposentadoria (CONFEPA)** – com função precípua de deliberar e fiscaliza os investimentos;
c) **Diretoria do Fundo Estadual de Pensão e Aposentadoria (DFEPA)** - responsável pela aplicação e gerenciamento dos recursos do fundo.

3.1. MODELO DE GESTÃO

O tipo de modelo adequado para a gestão dos recursos pertencentes ao IPREV MA é uma alternativa estratégica e facultada aos seus gestores. Consoante o art. 15 da Resolução CMN 3.922, de 25 de novembro de 2010 e suas alterações, o ente previdenciário poderá, para executar as aplicações dos recursos, adotar o modelo de gestão que se adeque a realidade e capacidade de operacionalização dos seus investimentos. Neste sentido, há de se observar as orientações normativas vigentes e as peculiaridades do RPPS do Estado do Maranhão.

> 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:
>
> **I -gestão própria, quando as aplicações são realizadas diretamente pelo órgão ou entidade gestora do regime próprio de previdência social; (grifo nosso)**
>
> 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.

Desta forma, o IPREV MA **adotará o modelo de gestão própria**, já que o FEPA ficará responsável pela aplicação dos recursos que compõem a carteira do Regime de Previdência Próprio do Maranhão – RPPS MA, respeitados os parâmetros da legislação.

Por outro lado, para o modelo acima adotado, quando da escolha das entidades financeiras que receberão os recursos previdenciários para a aplicação em investimentos, deverá ser obedecido artigo 3º, inciso IX da Portaria MPS nº 519/2011 e alterações, bem como as diretrizes estabelecidas na Resolução CMN nº 3.922/2010.

IX - na gestão própria, antes da realização de qualquer operação, assegurar que as instituições escolhidas para receber as aplicações tenham sido objeto de prévio credenciamento.

3.2 DO CREDENCIAMENTO DAS INSTITUIÇÕES

Para fins de atendimento à legislação vigente, as instituições financeiras deverão apresentar no processo de credenciamento, dentre outros documentos/critérios:

a) atos de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central do Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários ou órgão competente;

b) observação de elevado padrão ético de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e ausência de restrições que, a critério do Banco Central do Brasil, da Comissão de Valores Mobiliários ou de outros órgãos competentes desaconselhem um relacionamento seguro;

c) regularidade fiscal e previdenciária;

Ainda, quando se tratar de Fundos de investimentos, o credenciamento deve obedecer pelo menos:

a) a análise do histórico e experiência de atuação do gestor e do administrador do fundo de investimento e de seus controladores;

b) a análise quanto ao volume de recursos sob sua gestão e administração, bem como quanto à qualificação do corpo técnico e segregação de atividades;

c) a avaliação da aderência da rentabilidade aos indicadores de desempenho e riscos assumidos pelos fundos de investimentos sob sua gestão e administração, no período mínimo de dois anos anteriores ao credenciamento;

d) a realização de análise e registro do distribuidor, instituição integrante do sistema de distribuição ou agente autônomo de investimento, certificando-se sobre o contrato para distribuição e mediação do produto ofertado e a regularidade com a Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Por outro lado, está credenciado, atualmente, a operar com o IPREV-MA, o Banco do Brasil S/A – por intermédio da BB DTVM S.A, por força contratual com o Estado do Maranhão. Também foi sugerida por decisão do CONFEPA, a possibilidade de inclusão de outras instituições financeiras desde que aptas, inclusive com proposta de credenciamento da

Caixa Econômica Federal. As duas devem atender aos critérios da Resolução CMN 3922/2010 e a Portaria MPS 519/2011.

No caso dos investimentos perseguidos pelo RPPS, vale ressaltar que suas aplicações não podem ficar atreladas exclusivamente a contratos pré-estabelecidos, mas sim, atender os quesitos que assegurem boas condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez, de maneira que busquem maiores e melhores retornos ao RPPS.

Todas as propostas de credenciamento deverão ser discutidas em conjunto com os membros do Comitê de Investimentos - COMIN antes de quaisquer deliberações sobre as instituições a serem selecionadas.

3.3 AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DOS INVESTIMENTOS

Para melhor garantir o acompanhamento das aplicações dos recursos pertencentes ao FEPA, serão elaborados, dentre outros, os seguintes instrumentos/ demonstrativos:

1. Relatório extraído com informações relevantes sobre risco e rentabilidade das aplicações, elaborado a cada mês pelas instituições financeiras onde os recursos estão sendo aplicados;
2. Acompanhamento e conciliação mensal pelos extratos das contas do FEPA dos recursos aplicados e resgatados nos fundos de investimentos selecionados;
3. Demonstrativo mensal, a ser elaborado pelo FEPA com informações acerca das diversas modalidades de aplicação realizadas no período;
4. Avaliação semestral sobre o desempenho dos recursos aplicados com base nos relatórios formulados para verificação da necessidade de ajustes na estratégia de investimentos, propondo alternativas viáveis que preservem os parâmetros de rentabilidade almejados pelo Fundo;
5. Discussão, mensal, junto aos membros do Comitê de investimentos do RPPS-MA sobre o alinhamento dos investimentos realizados com as propostas estabelecidas pela Política de investimentos para o ano em questão e propostas de modificações, quando necessário, submetendo-a ao Conselho Administrativo do FEPA – CONFEPA.

3.4 GERENCIAMENTO DE RISCOS

A avaliação e a gestão do risco assumem cada vez mais destaque na administração das finanças dos Regimes Próprios de Previdência, uma vez que as decisões financeiras são tomadas em cenários econômicos com elevados índices de incerteza e são destinadas, na maioria das vezes, para projeções de períodos mais longos.

Neste prisma, as escolhas atuais têm seus resultados condicionados por movimentos de mercado futuro. Para tanto, o risco como medida intrínseca a qualquer investimento realizado representa a provável possibilidade de um retorno alvo não se concretizar. Desta forma, os riscos estão presentes em muitos ativos. Ademais, para cada investimento escolhido devem-se avaliar três aspectos importantes:

Liquidez	Risco	Rentabilidade

- Liquidez: a velocidade com que podemos resgatar um investimento e transformá-lo em dinheiro disponível;
- Risco: probabilidade do retorno desejável não ocorrer para um investimento;
- Rentabilidade: é o potencial retorno que um determinado investimento pode oferecer.

Neste olhar, vale ressaltar os riscos os quais estão submetidos à composição da carteira de ativos pertencentes ao FEPA, pois estes podem afetar tanto a sua liquidez quanto a rentabilidade dos seus investimentos. Logo, conhecê-los e mitiga-los podem trazer melhores resultados para os recursos aplicados e sinalização de quando escolher uma melhor alternativa. Sendo assim, a exposição ao risco abrange, dentre outros:

a) **Risco de crédito**: definido como a possibilidade de perda resultante da incerteza quanto ao recebimento de valores pactuados com tomadores de empréstimos, contrapartes de contratos ou emissões de títulos;

b) **Risco de mercado**: decorre da possibilidade de perdas que podem ser ocasionadas por mudanças no comportamento das taxas de juros, do câmbio, dos preços das ações e dos preços de commodities;

c) **Risco de liquidez**: pode ser de duas formas: risco de liquidez de mercado, que é a possibilidade de perda decorrente da incapacidade de realizar uma transação em tempo razoável e sem perda significativa de valor; ou risco de liquidez de fluxo de caixa

(*funding*), que está associado à possibilidade de falta de recursos para honrar os compromissos assumidos em função do descasamento entre os ativos e passivos;

d) **Risco específico, diversificável ou próprio do ativo**: consiste no risco intrínseco ao ativo e ao subsistema ao qual a ativa pertença;

e) **Risco sistêmico, conjuntural ou não diversificável**: decorre da possibilidade de perdas por mudanças verificadas nas condições políticas, culturais, sociais, econômicas ou financeiras do Brasil ou de outros países, bem como em virtude de dificuldades financeiras de uma ou mais instituições que provoquem danos substanciais a outras, ou ruptura na condução operacional de normalidade do Sistema Financeiro Nacional – SFN;

f) **Risco legal:** pode ser definido como a possibilidade de perdas decorrentes de multas, penalidades ou indenizações resultantes de ações de órgãos de supervisão e controle, bem como perdas decorrentes de decisão desfavorável em processos judiciais ou administrativos;

g) **Risco de contraparte:** também conhecido como risco de coobrigação, é quando da securitização de dívida existe endosso por parte de terceiros e este também fica sem liquidez.

Para lidar com as fontes de incerteza do mercado bem como minimizar os impactos que podem ser causados pelos diversos riscos envolvidos nos investimentos feitos pelo FEPA, será utilizada a metodologia VaR - Valor em Risco (*Value-at-Risk*)[1]. Trata-se de uma medida de perda percentual de uma carteira de investimentos sujeita aos riscos de mercado.

Com o cálculo do VaR é possível obter o valor esperado da máxima perda (ou pior perda) em um horizonte de tempo com um intervalo de confiança. Em outras palavras, riscos de flutuação de preços de ações, preços de commodities ou de flutuação de taxas de juros ou taxas de câmbio. Neste contexto, a medição e controle do VaR serão executados pela instituição financeira responsável pela gestão dos recursos do RPPS-MA.

[1] Metodologia calculada pela instituição financeira responsável pelas aplicações dos recursos

3.5 DIRETRIZES

Os recursos disponíveis do RPPS MA serão investidos nos segmentos de Renda Fixa e Variável, conforme definição periódica dos responsáveis pela gestão dos recursos do Fundo Estadual de Pensão e Aposentadoria do Estado do Maranhão – FEPA com assessoria do Comitê de Investimentos do IPREV-MA, sendo necessário observar as seguintes orientações/previsões:

a) Os valores das aplicações de recursos do RPPS- MA em cotas de fundos de investimento ou em títulos de emissão do Tesouro Nacional, integrantes da carteira própria do RPPS, **deverão ser marcados a mercado**, no mínimo mensalmente, mediante a utilização de metodologias de apuração adequadas com os parâmetros reconhecidos pelo mercado financeiro, de forma a refletir o seu valor real, e as normas baixadas pelo Banco Central do Brasil - BACEN e a Comissão de Valores Mobiliários - CVM;

b) As Aplicações dos recursos do Fundo Estadual de Pensão e Aposentadoria – FEPA serão realizadas em conjunto com a empresa BB DTVM – Banco do Brasil Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A, que compõe o Conglomerado do Banco do Brasil S/A e foi contratada nos moldes e justificativas previstos no Termo de credenciamento 001/2019 - C0117002 em 18/10/2019, Processo administrativo 0255775/2018;

c) As aplicações ou resgates dos recursos do FEPA deverão ser acompanhados do formulário de **Autorização de Aplicação e Resgate (APR)** conforme legislação vigente**;**

d) Os recursos garantidores das reservas técnicas do RPPS do Estado do Maranhão serão aplicados com a estrita observância do estabelecido na legislação em vigor fixada pelo Conselho Monetário Nacional e poderão ser distribuídos, conforme a necessidade do fundo, dentro das seguintes categorias de aplicação:

   i. Títulos Públicos Federais;

   ii. Fundos de Investimentos Financeiros;

   iii. Fundos de Índices (ETF’s);

   iv. Fundo de Investimento Imobiliário.

e) As aplicações serão segmentadas por categoria de aplicação, com o objetivo de conferir maior eficiência à administração dos recursos, na medida em que a flexibilidade conferida pela administração individualizada permite formar um composto adequado ao atendimento dos requisitos de rentabilidade, segurança e liquidez;

f) A *performance* das aplicações efetuadas será medida pela comparação do rendimento de cada segmento com seu respectivo *benchmark* para fins de comparação com as metas de rentabilidade previstas para o fundo;

g) Quaisquer alterações ou inclusões de novos investimentos em categorias diferentes deverão ser propostas ao Comitê de Investimentos que deliberará sobre a oportunidade e conveniência das aplicações;

3.6 RESPONSABILIDADE PELA GESTÃO DOS RECURSOS

O responsável pela gestão dos recursos de RPPS deverá ser pessoa física vinculada ao ente federativo ou à unidade gestora do regime como servidor titular de cargo efetivo ou de livre nomeação e exoneração, ser formalmente designado para a função por ato da autoridade competente, e, ainda, nos RPPS que possuam patrimônio superior a R$ 5 milhões, ter sido aprovado em exame de certificação organizado por entidade autônoma reconhecida pelo mercado de capitais brasileiro. (Portaria MPS nº 519/2011, art. 2º e parágrafos e art. 6º e parágrafos)[2].

Tabela 1 - Administrador Responsável pelos Investimentos

Segmento	Nome	CPF	Cargo
Renda Fixa	**Cléber de Jesus Matos da Silva[3]**	**025.764.593-40**	Analista Previdenciário
Renda Variável			

[2] Banco do Brasil DTVM S.A
[3] Gestor com Certificação CPA-10 pela ANBIMA com validade até 22/08/2022

4. CENÁRIO MACROECONÔMICO

A seguir, são apresentadas as perspectivas acerca das projeções do cenário econômico futuro, mantendo foco especial no próximo ano (2020), que é o alvo da presente Política de Investimentos. A conjuntura econômica representa fonte de informações relevantes que exerce grande potencial de afetar os investimentos em diversas áreas.

4.1 CENÁRIO ECONÔMICO - PERSPECTIVA INTERNACIONAL

Em relação ao cenário externo, é importante olhar com atenção a guerra comercial entre os Estados Unidos e a China. A tensão entre os dois países aumentou desde a candidatura do atual presidente Donald Trump, mas a guerra comercial de fato começou com as tarifas impostas aos produtos chineses importados pelos EUA, em 2018. A China em resposta também tarifou as importações estadunidenses. Um conflito entre as duas maiores economias do mundo repercute em diversos outros países.

Em agosto de 2019, as tensões pioraram, pois, a disputa passou de anúncios de aumentos de tarifas para o domínio cambial. A China fez manobras para desvalorizar sua própria moeda e foi acusada de manipulação cambial. Desde o início desse conflito comercial, diversas tentativas de acordo foram iniciadas sem sucesso. Contudo, em outubro os dois governantes se reuniram na Casa Branca e teriam chegado a uma “primeira fase” de um acordo comercial. Detalhes não foram anunciados.

O impacto dessa guerra comercial gera uma reação em cadeia prejudicando o crescimento econômico mundial. O Fundo Monetário Internacional (FMI) apontou que o crescimento mundial segue em ritmo moderado diante da piora das relações entre China e Estados Unidos. Dados do site g1 apontam que o Fundo reduziu sua estimativa de crescimento econômico para 3,2% em 2019 e 3,5% em 2020[4] (0,1 ponto percentual a menos que no relatório anterior, de abril). Entretanto alguns aspectos positivos momentâneos podem surgir para o Brasil como aumento da demanda de produtos agrícolas.

No campo político, há pouco menos de um ano para as eleições americanas em 2020, as disputas se potencializam e devem influenciar o campo da economia mundial. As tensões aumentam entre democratas e republicanos. Do lado dos democratas, dois candidatos

[4] Disponível em https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/07/23/fmi-faz-corte-brusco-na-estimativa-de-crescimento-da-economia-do-brasil-em-2019-para-08percent.ghtml

começam a ganhar visibilidade na corrida presidencial (Biden e Warren). Enquanto isso, o futuro de Trump, que enfrenta a perda de popularidade e um processo de impeachment no congresso, ainda é incerto e pode representar forte impacto para grandes acordos internacionais de ordem ambiental, nuclear e comercial entre os EUA e outros países.

Na América do Sul, a maioria dos países encontra-se em conflitos internos. Na Argentina, um terço da população encontra-se abaixo da linha da pobreza e a inflação beira aos 40% a.a. No Chile, o que começou com uma onda de protestos sobre o preço da passagem de metrô, transformou-se em um enorme movimento da população contra as medidas neoliberais. Já na Bolívia, sob protestos constantes da população, o presidente Evo Morales renunciou ao poder após quatro mandatos consecutivos. No Peru, Equador e Paraguai, a população também está na rua reivindicando melhores políticas públicas por parte de seus governantes. Dessa forma, o comércio na América do Sul encontra-se com pouca segurança do mercado, o que afasta os investimentos.

4.2 CENÁRIO ECONÔMICO - PERSPECTIVA NACIONAL

Em relação aos ajustes econômicos que o país tem passado, o governo entregou o projeto de emenda constitucional para a reforma da previdência, que foi promulgada no início de novembro. O mercado inicialmente reagiu com entusiasmo à proposta enviada ao congresso, porém com as alterações feita e os privilégios que algumas categorias mantiveram, frustraram-se parcialmente as expectativas de economia pública, desacelerando assim o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) para 2019.

Adiante, a equipe econômica do governo se articulou e assim que a EC 103/2019 foi aprovada, um pacote com três projetos de reformas nas áreas fiscais e do pacto federativo foram entregues ao Congresso Nacional. As medidas a fim de dar mais liberdade ao orçamento federal, conter as despesas públicas em momentos de crise e redefinir a divisão dos recursos do pacto federativo. Essas ações também são vistas com bons olhos pelo mercado e espera-se que se aprovadas aumente a confiança nos investimentos no Brasil.

De acordo com dados da BB DTVM S.A no tocante à inflação no país, o IPCA-15 avançou 0,09% em relação ao mês anterior e passou a acumular alta de 2,72% em doze meses, a menor desde outubro/17. Pelo lado do emprego, o Caged apontou 157 mil novos postos de trabalho em setembro. Para a área fiscal, o setor público consolidado registrou déficit primário de R$20,5 bilhões em setembro. No setor externo, o déficit em transações

correntes totalizou US$3,5 bilhões em setembro, acumulando em 12 meses US$37,4 bilhões (2,05% do PIB). Nesta esteira, o Copom cortou a SELIC em 0,50p.p. para 5,0%, com um comunicado mais conservador que o esperado e sinalizando mais um corte adicional na reunião de dezembro.[5]

Outro fato relevante em relação ao cenário nacional foi realização em novembro de 2019 do megaleilão da cessão onerosa do pré-sal. Para o governo, houve uma frustração de arrecadação prevista inicialmente por falta de investidores estrangeiros interessados. Sendo assim, o leilão rendeu apenas 65,69% do esperado. Parte desse valor arrecadado, conforme a aprovação da Emenda Constitucional nº 102/2019, será destinada aos estados e municípios, para cobertura primariamente do déficit previdenciário dos RPPS e caso sobre recursos, estes poderão ser utilizados em investimentos. Nesse particular, foi publicada a Lei Federal nº 13.885, de 17 de outubro de 2019, disciplinando os critérios de distribuição dos valores arrecadados com os leilões.

Especificamente em relação ao Estado do Maranhão, recentemente foi aprovado pela Assembleia Legislativa do Maranhão - ALEMA o Projeto de Lei Complementar nº 014/2019 que teve por objetivo a promoção de mudanças na previdência pública dos servidores estaduais com previsão de aumento de alíquotas de contribuição dos servidores e do ente patrocinador. Isso deve gerar incremento na arrecadação do FEPA para os próximos anos e possibilidade de realização de novos investimentos.

Ainda, de acordo com o boletim FOCUS do Banco Central do Brasil - BACEN para os próximos anos, a tendência da taxa SELIC – taxa básica de juros – é baixar ainda mais para o patamar histórico que pode fechar o ano de 2019 por volta de 4,50% a 4,25% a.a e manter-se neste nível durante 2020. Espera-se também para o ano que vem uma taxa de inflação em torno de 3,60%. O Fundo Monetário Internacional - FMI projetou um crescimento na economia brasileira em 2020 de 2,4%, superior ao deste ano que está projetado em 0,9%.

Por conseguinte, as previsões para os demais indicadores para a economia brasileira seguem elencados na tabela adiante.

[5] Dados de informativo mensal sobre o mercado - outubro 2019 BBDTVM S.A

Tabela 2 – Projeções de cenário para os próximos anos

R E S U M O	2019	2020	2021
IPCA (%)	3,33%	3,60%	3,75%
INPC (%)	3,31%	3,74%	3,75%
META TAXA SELIC - FIM DE PERÍODO (% a.a)	4,50%	4,25%	6,00%
TAXA DE CÂMBIO - FIM DE PERÍODO (R$/US$)	4,00	4,00	4,00
IGP-M (%)	5,45%	4,07%	4,00%
PIB (% de Crescimento)	0,92%	2,17%	2,50%
Resultado Primário (% PIB)	-1,20%	-1,10%	-0,50%
Investimento Direto no País (US$ Bilhões)	80	80	81,8
Dívida Líquida do Setor Público (%PIB)	56,15%	58,30%	60,75%

Fonte: BACEN e Relatório FOCUS – BACEN – Mediana/Agregado - dia 14/11/2019

4.3 META DE RENTABILIDADE PARA O FUNDO

A proposta de retorno (rentabilidade) dos valores disponíveis do RPPS-MA a serem investidos em aplicações financeiras nos segmentos de renda fixa e variável para o exercício de 2020, na busca e manutenção do equilíbrio econômico-financeiro e atuarial e sem perder de vista a condição atual de déficit financeiro vivenciado pelo FEPA, perseguirá a meta de **2%** (dois por cento) acrescido da variação do índice *benchmark* conforme abaixo. A meta de retorno representa a rentabilidade a ser atingida, definida com base nas estimativas do cenário econômico desta Política de Investimentos, nas condições atuais de mercado e do RPPS -MA.

Meta de rentabilidade para o Fundo no ano de 2020
2% + INPC*

* INPC: Índice Nacional de Preços ao Consumidor – INPC aferido pelo IBGE que tem por objetivo a correção do poder de compra dos salários, através da mensuração das variações de preços da cesta de consumo da população assalariada com mais baixo rendimento. Mostra o aumento do custo de vida da população.

Para manter a rentabilidade dentro de um limite possível de ser alcançada em 2020, a escolha percentual foi definida de forma prudente e conjunta pelos membros do COMIN dentro da realidade dos investimentos atualmente realizados pelo FEPA. Neste sentido, o déficit financeiro do Fundo dificulta a aplicação de um volume maior de recursos e por ventura, a possibilidade de maiores retornos para o ente. Por outro lado, a escolha do INPC como indexador retrata a realidade prevista para os reajustes salariais em geral para os benefícios pagos aos servidores aposentados e pensionistas do Regime próprio de Previdência do Estado do Maranhão como objetivo de manter o seu poder de compra frente ao mercado.

5 POLÍTICA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

A composição atual da carteira de investimentos do FEPA contempla a seguinte configuração por fundo/tipo, de acordo com os termos da legislação vigente. Sendo assim, o portfolio do FEPA está concentrado em 04 (quatro) Fundos de Investimentos, sendo 03 (três) com liquidez diária tendo em vista que os recursos aplicados são de custeio com possibilidade de serem utilizados a qualquer momento, 01 (um) fundo fechado de investimento imobiliário com prazo de encerramento para o ano de 2024 e Títulos de Compensação de Variação Salarial.

Tabela 3 - Fundos de Renda Fixa

FUNDO/TIPO	BB PREV. RF IRF M-1 TP	BB PREV. R.F. PERFIL	BB PREV. RF FLUXO
CNPJ	11.328.882/0001-35	13.077.418/0001-49	13.077.415/0001-05
CLASSE CVM	Renda Fixa	Renda Fixa	Renda Fixa
ENQUADRAMENTO LEGAL	Resolução CMN 3.922/10, Art. 7,º. Inciso I, alínea B	Resolução CMN 3.922/10, Art. 7º, Inciso IV, alínea A	Resolução CMN 3.922/10, Art. 7º, inciso IV, alínea A.
ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO	BB Gestão de Recursos DTVM S.A.	BB Gestão de Recursos DTVM S.A.	BB Gestão de Recursos DTVM S.A.

Tabela 4 - Fundo de Renda Variável

FUNDO	BB RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII
CNPJ	20.761.161/0001-93
CLASSE CVM	Renda Variável
ENQUADRAMENTO LEGAL	Resolução CMN 3.922/10, Art. 8º. Inciso IV, alínea B
ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO	BB Gestão de Recursos DTVM S.A.

Tabela 5 - Demais Bens, Direitos e Ativos

TIPO	TÍTULOS CVSA
CNPJ	00.000.000/0001-91
CLASSE	Demais bens, direitos e Ativos
ENQUADRAMENTO LEGAL	Não se aplica
CUSTÓDIA	Banco do Brasil

Para o exercício de 2020, os valores a serem aplicados pelo FEPA obedecerão aos ditames de alocação conforme os preceitos da Resolução CMN nº 3.922/2010. Neste contexto, as aplicações dos recursos do RPPS em ativos de renda fixa e variável deverão seguir os limites abaixo discriminados:

5.1 SEGMENTO RENDA FIXA

Tabela 6 - Limites de alocação Renda fixa Resolução CMN 3.922/2010

Segmento	Tipo de ativo	Fundamento	Limite máximo RPPS (%)	Limite do PL do RPPS (alocação por fundo de investimento)	Limite de alocação referente ao PL do fundo de investimento
Renda Fixa	Títulos do Tesouro Nacional (SELIC)	Art. 7º, I "a"	100%	-	-
	FI Renda Fixa - 100% Títulos do Tesouro Nacional(SELIC) e Indices não atrelados a Taxa de 01 dia	Art. 7º, I "b"		20%	15%
	FI em Índice de Mercado Renda Fixa- Títulos do Tesouro Púlicos Federais Indices não atrelado a Taxa de 01 dia	Art. 7º, I "c"		20%	15%
	Operações compromissadas e lastreadas exclusivamente em Títulos do Tesouro Nacional(SELIC)	Art. 7º, II	5%	-	-
	$\sum$ FI Renda Fixa "Referenciado" e FI Renda Fixa Imercado não atrelados a Taxa de 01 dia	Art. 7º, III "a" e "b"	60%	20%	15%
	$\sum$ FI Renda Fixa Condomínio aberto e FI Renda Fixa Imercado Rentabilidade em Renda Fixa	Art. 7º, IV "a" e "b"	40%	20%	15%
	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	Art. 7º, V "b"	20%	-	-
	Certificado de Depósito Bancário (CDB)	Art. 7º, VI "a"	15% - Limite FGC	-	-
	Depósito em Poupança	Art. 7º, VI "b"		-	-
	Cotas de Classe Sênior em Fundos de direitos creditórios (FIDC)	Art. 7º, VII "a"	5%	-	5%
	FI Renda Fixa Sufixo "crédito privado"	Art. 7º, VII "b"		-	5%
	FI Renda Fixa com 85% do PL aplicados em Debêntures	Art. 7º, VII "c"		-	5%

5.2 SEGMENTO RENDA VARIÁVEL

Tabela 7 - Limites de alocação Renda variável Resolução CMN 3.922/2010

Segmento	Tipo de ativo	Fundamento	Limite máximo RPPS (%)	Limite do PL do RPPS (alocação por fundo de investimento)	Limite de alocação referente ao PL do fundo de investimento
Renda Variável e Investimentos Estruturados (cumulativamente 30% do total de aplicações RPPS)	FI em ações (Fundos de renda variável)	Art. 8º, I "a"	30%	20%	15%
	FI em índice de mercado de renda variável (negociado na bolsa)	Art. 8º, I "b"		20%	15%
	FI em ações, sob condomínio aberto	Art. 8º, II "a"	20%	20%	15%
	FI em índice de mercado variável, negociáveis em Bolsa de valores	Art. 8º, II "b"		20%	15%
	FI Multimercados, sob condomínio aberto	Art. 8º, III	10%	-	5%
	FI em Participações (FIP), condomínio fechado, sob condomínio fechado	Art. 8º, IV "a"	5%	-	5%
	FI Imobiliário (FII), negociáveis nos pregões de bolsa de valores	Art. 8º, IV "b"		-	5%
	FI classificados como "Ações - Mercado de Acesso"	Art. 8º, IV "c"		-	5%

Em síntese, nos termos da portaria MPS nº 577 de 27/12/2017: Os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras e fundos de investimentos, nos quais o Instituto aplica recursos devem ser marcados a valor de mercado (exceto os ativos pertencentes às carteiras dos Fundos regidos pela portaria MPS nº 65 de 26/02/2014), mediante a utilização de metodologias de apuração em consonância com as normas baixadas pelo Banco Central do Brasil, pela Comissão de Valores Mobiliários e pela ANBIMA.

5.3 ESTRATÉGIAS DE ALOCAÇÃO POR SEGMENTO

Tabela 8 - Estratégia de alocação segmento Renda Fixa para 2020

Segmento	Tipo de ativo	Fundamento	Limite máximo RPPS (%)	Posição atual de aplicação (%)	Limite mínimo de aplicação (%)	Estratégia alvo PI 2020
Renda Fixa	Títulos do Tesouro Nacional (SELIC)	Art. 7º, I "a"	100%	0%	0%	0%
	FI Renda Fixa - 100% Títulos do Tesouro Nacional (SELIC) e Indices não atrelados a Taxa de 01 dia	Art. 7º, I "b"		46,97%	30%	70%
	FI em Índice de Mercado Renda Fixa- Títulos do Tesouro Púlicos Federais Indices não atrelado a Taxa de 01 dia	Art. 7º, I "c"		0%-	0%	0%
	Operações compromissadas e lastreadas exclusivamente em Títulos do Tesouro Nacional(SELIC)	Art. 7º, II	5%	0%	0%	0%
	$\sum$ FI Renda Fixa "Referenciado" e FI Renda Fixa Imercado não atrelados a Taxa de 01 dia	Art. 7º, III "a" e "b"	60%	0%	0%	0%
	$\sum$ FI Renda Fixa Condomínio aberto e FI Renda Fixa Imercado Rentabilidade em Renda Fixa	Art. 7º, IV "a" e "b"	40%	0,36%	0%	25%
	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	Art. 7º, V "b"	20%	0%	0%	0%
	Certificado de Depósito Bancário (CDB)	Art. 7º, VI "a"	15% - Limite FGC	0%	0%	0%
	Depósito em Poupança	Art. 7º, VI "b"		0%	0%	0%
	Cotas de Classe Sênior em Fundos de direitos creditórios (FIDC)	Art. 7º, VII "a"	5%	0%	0%	0%
	FI Renda Fixa Sufixo "crédito privado"	Art. 7º, VII "b"		0%	0%	0%
	FI Renda Fixa com 85% do PL em Debêntures	Art. 7º, VII "c"		0%	0%	0%

Tabela 9 - Estratégia de alocação segmento Renda Variável para 2020

Limite Geral para o Segmento	Segmento	Tipo de ativo	Fundamento	Limite máximo RPPS (%)	Posição atual de aplicação (%)	Limite mínimo de aplicação (%)	Estratégia alvo PI 2020
30,00% dos recursos do RPPS	**Renda Variável e Investimentos Estruturados**	FI em ações (Fundos de renda variável)	Art. 8º, I "a"	30%	0%	0%	0%
		FI em índice de mercado de renda variável (negociado na bolsa)	Art. 8º, I "b"		0%	0%	0%
		FI em ações, sob condomínio aberto	Art. 8º, II "a"	20%	0%	0%	0%
		FI em índice de mercado variável, negociáveis em Bolsa de valores	Art. 8º, II "b"		0%	0%	0%
		FI Multimercados, sob condomínio aberto	Art. 8º, III	10%	0%	0%	0%
		FI em Participações (FIP), condomínio fechado, sob condomínio fechado	Art. 8º, IV "a"	5%	0%	0%	0%
		FI Imobiliário (FII), negociáveis nos pregões de bolsa de valores	Art. 8º, IV "b"		52,67%[6]	0%	5%
		FI classificados como "Ações - Mercado de Acesso"	Art. 8º, IV "c"		0%	0%	0%

Dessa forma, a estratégia de investimento e desinvestimento será definida de acordo com o mercado, com olhar às regras definidas pelo Conselho Monetário Nacional, Ministério da Previdência e esta Política de Investimentos, após apreciação do CONFEPA. Não obstante, outras análises necessárias ao processo de decisão de investimentos ou desinvestimentos realizados pela Gestão poderão ser utilizadas, de modo a aplicar em diferentes classes de ativos.

[6] Limite de enquadramento excedido que será revisto em 2020 para adequação ao limite legal com proposta de venda das cotas do fundo de investimento BB IMOBILIÁRIO.

6 VEDAÇÕES

Para melhor aplicação dos recursos estabelecidos nesta Política de Investimentos e orientação da conduta dos agentes responsáveis pelo RPPS, devem-se observar as vedações impostas pela Resolução CMN 3.922/2010.

> 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;
>
> 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;
>
> 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;
>
> 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;
>
> 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;
>
> 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.

7 DISPOSIÇÕES GERAIS

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

A política anual de investimentos dos recursos do regime próprio de previdência social e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior de supervisão e deliberação, antes de sua implementação efetiva. Além disso, o Gestor do RPPS deverá disponibilizar, para fins de transparência, a seus segurados e pensionistas, conforme Portaria MPS nº 519/2011, e alterações:

a) A política anual de investimentos e suas revisões, no prazo de até trinta dias, a partir da data de sua aprovação;
b) As informações contidas nos formulários APR - Autorização de Aplicação e Resgate, no prazo de até trinta dias, contados da respectiva aplicação ou resgate;
c) A composição da carteira de investimentos do RPPS, no prazo de até trinta dias após o encerramento do mês;
d) Os procedimentos de seleção das eventuais entidades autorizadas e credenciadas;
e) As informações relativas ao processo de credenciamento de instituições para receber as aplicações dos recursos do RPPS;
f) Relação das entidades credenciadas para atuar com o RPPS e respectiva data de atualização do credenciamento;
g) As datas e locais das reuniões dos órgãos de deliberação colegiada e do Comitê de Investimentos.

ESTADO DO MARANHÃO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES DO ESTADO DO MARANHÃO-IPREV
COMITÊ DE INVESTIMENTO DO FUNDO ESTADUAL DE PENSÃO E APOSENTADORIA

São Luís-MA, 17 de Dezembro de 2019.

Mayco Murilo Pinheiro
Presidente do IPREV-MA

Valdene Cardoso Faria Pereira
Diretor do FEPA

Cleber de Jesus Matos da Silva
Membro efetivo do Comitê

Leonardo Batista Assunção
Membro efetivo do Comitê

Claryenny Campos Rabelo Pires
Membro efetivo do Comitê