POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS 2023

IPREV/MA

Documento publicado no *DOE MA* de 20/12/2022, Caderno 02 - Suplemento Executivo

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DE 2023

Apresentamos a Política de Investimentos dos recursos do Regime Próprio de Previdência dos Servidores do Maranhão (RPPS/MA) para o exercício de 2023, elaborada e aprovada pelo Comitê de Investimentos (COMIN) do IPREV/MA na 26ª reunião ordinária, realizada no dia 18/11/2022. O presente documento é definido como base para o Demonstrativo da Política de Investimentos (DPIN), exigido anualmente pela Secretaria de Previdência nos moldes da legislação vigente, a ser enviado pelo Sistema de Informações dos Regimes Públicos de Previdência Social - CADPREV.

São Luís/MA, 30 de Novembro de 2022.

Guilberth Marinho Garcês
Presidente do COMIN
Presidente do IPREV/MA

Valdene Cardoso Faria Pereira
Diretor do FEPA
Membro efetivo do COMIN
CGRPPS 4404

Leonardo Batista Assunção
Gestor de Recursos
Membro efetivo do COMIN
CGRPPS 3555

Claryenny Campos Rabelo Pires
Membro efetivo do COMIN
CPA-10

João Lennon dos Santos Lemos
Membro efetivo do COMIN
CGRPPS 4343

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Medidas de avaliação de riscos em investimentos 12
Tabela 2 - Administrador Responsável pelos Investimentos 14
Tabela 3 - Projeções de cenário para os próximos anos 19
Tabela 4 - Perspectivas de crescimento das principais economias (%) 19
Tabela 5 - Fundos de Renda Fixa 20
Tabela 6 - Fundos de Renda Variável 20
Tabela 7 - Demais Bens, Direitos e Ativos 21
Tabela 8 - Fluxo mensal detalhado 2022 22
Tabela 9 - Value At Risk ponderado na Carteira RPPS/MA 2022 por Classificação Legal 24
Tabela 10 - Limites de alocação Renda fixa Resolução CMN 4.963/2021 25
Tabela 11 - Limites de alocação Renda variável Resolução CMN 4.963/2021 26
Tabela 12 - Estratégia de alocação segmento Renda fixa para 2023 27
Tabela 13 - Estratégia de alocação segmento Renda Variável para 2023 28
Tabela 14 - Série histórica rentabilidade da carteira 31
Tabela 15 - Plano de contingência (Res. 4.963/2021, Art. 4, VIII) 32

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Projeção Selic 19
Figura 2 - Fluxo mensal de investimentos 2022 22
Figura 3 - Posição mensal carteira 2022 23

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO 5
1.1. VIGÊNCIA 6
2. OBJETIVOS 6
3. GESTÃO 7
3.1. MODELO DE GESTÃO 8
3.2. DO CREDENCIAMENTO DAS INSTITUIÇÕES 9
3.3. AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DOS INVESTIMENTOS 10
3.4. GERENCIAMENTO DE RISCOS 11
3.5. DIRETRIZES 13
3.6. RESPONSABILIDADE PELA GESTÃO DOS RECURSOS 14
4. CENÁRIO MACROECONÔMICO 15
4.1. PERSPECTIVA INTERNACIONAL 15
4.2. PERSPECTIVA NACIONAL 17
5. POLÍTICA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS 20
5.1. SEGMENTO RENDA FIXA 25
5.2. SEGMENTO RENDA VARIÁVEL 26
5.3. ESTRATÉGIAS DE ALOCAÇÃO POR SEGMENTO 27
5.4. META DE RENTABILIDADE PARA O FUNDO 29
5.5. METODOLOGIA DE ACOMPANHAMENTO DA META 30
5.6. PLANO DE CONTINGÊNCIA 32
6. VEDAÇÕES 33
7. DISPOSIÇÕES GERAIS 34

1. INTRODUÇÃO

O Instituto de Previdência dos Servidores do Estado do Maranhão (IPREV/MA) – 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 ano de 2023, em conformidade com a Resolução do Conselho Monetário Nacional- CMN - nº 4.963/2021, Portaria MTP nº 1.467/2022[1] e alterações.

Obedecendo aos critérios estabelecidos pelo Art. 4º e 5º da Resolução CMN nº 4.963/2021 e pelo Art. 101 da Portaria MTP nº 1.467/2022, 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 17ª reunião ordinária datada em 24 de novembro de 2022, conforme Resolução CONFEPA nº 002/2022.

> 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 4.963/2021)
>
> 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 4.963/2021)
>
> Art. 101. A unidade gestora deverá comprovar a elaboração e a aprovação da política anual de investimentos do RPPS. (Portaria MTP nº 1.467/2022)

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] Disciplina os parâmetros e as diretrizes gerais para organização e funcionamento dos regimes próprios de previdência social dos servidores públicos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em cumprimento à Lei nº 9.717, de 1998, aos arts. 1º e 2º da Lei nº 10.887, de 2004 e à Emenda Constitucional nº 103, de 2019

1.1. VIGÊNCIA

A Política de Investimentos terá validade de 01 de janeiro de 2023 a 31 de dezembro de 2023, com possibilidade de ser alterada para adequação à legislação vigente e compatibilização com o mercado, nos termos do artigo 4º, §1ºda Resolução CMN 4.963/2021.

> § 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 4.963/2021)

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 apresenta situação financeira e atuarial deficitária.

A fim de alcançar a meta atuarial estabelecida para as aplicações de recursos do RPPS MA de 2,75% + 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 RPPS do Estado do Maranhão, 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 RPPS do Estado do Maranhão 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 fiscalizar os investimentos;
c) **Diretoria do Fundo Estadual de Pensão e Aposentadoria (DFEPA)** - responsável pela aplicação e gerenciamento dos recursos do fundo.
d) **Assessoria de Controle Interno** (**ASCONT**) - orientar os responsáveis pelos investimentos quanto ao cumprimento das normas correlatas às aplicações de recursos.

3.1. MODELO DE GESTÃO

O tipo de modelo adequado para a gestão dos recursos pertencentes ao RPPS MA é uma alternativa estratégica e facultada aos seus gestores. Consoante o art. 21 da Resolução CMN 4.963, de 25 de novembro de 2021 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. 21. 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, regime próprio **<u>utilizará o modelo de gestão própria</u>**, já que o FEPA[2] 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 respeitado o prévio credenciamento e as disposições contidas no § 2º do Art. 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021.

[2] Fundo Estadual de Pensão e Aposentadoria, unidade gestora responsável pelo gerenciamento de recursos previdenciários do RPPS MA

3.2. DO CREDENCIAMENTO DAS INSTITUIÇÕES

Para fins de atendimento à legislação vigente, as instituições financeiras interessadas deverão apresentar ao RPPS no processo de credenciamento as informações suficientes para preenchimento dos Termos de Análise e Atestado de Credenciamento[3] disponibilizados pela Secretaria de Previdência, 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;

d) renovação do credenciamento a cada dois anos;

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

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

e) 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;

f) 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 RPPS/MA, o Banco do Brasil S/A – por intermédio da BB DTVM S.A, 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 4.963/2021 e a Portaria MTP 1.467/2022.

No caso dos investimentos perseguidos pelo RPPS MA, vale ressaltar que suas aplicações não podem ficar atreladas exclusivamente a contratos pré-estabelecidos, mas sim,

[3] Modelos de termos de credenciamento disponíveis em https://www.gov.br/trabalho-e-previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-no-servico-publico/investimentos-do-rpps/credenciamento-pelos-rpps-das-instituicoes-e-produtos-de-investimento

atender os quesitos que assegurem boas condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez, de maneira que busquem maiores e melhores retornos ao RPPS MA.

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 garantir a adesão das aplicações dos recursos do RPPS MA a presente política de investimentos, o acompanhamento mensal será conduzido pelos seguintes instrumentos:

1. Relatório extraído com informações relevantes sobre risco e rentabilidade das aplicações, elaborado a cada mês pelas instituições financeiras na qual 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 COMIN 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. Avaliação trimestral dos 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 necessárias, submetendo-as 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 pilares importantes:

Liquidez	Risco	Rentabilidade

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

Sob essa perspectiva, vale ressaltar os riscos os quais estão submetidos à composição da carteira de ativos pertencentes ao RPPS/MA, pois estes podem afetar tanto a sua liquidez quanto a rentabilidade dos seus investimentos. 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;

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 mitigar os impactos que podem ser causados pelos diversos riscos envolvidos nos investimentos feitos pelo RPPS/MA, serão utilizadas algumas das metodologias de análise de risco usuais de mercado. Trata-se de medidas para avaliação geral da carteira de investimentos.

Tabela 1 - Medidas de avaliação de riscos em investimentos

Métrica de risco	Descrição	Finalidade
Value-at-Risk – VaR[4]	Medida de perda percentual de uma carteira de investimentos sujeita aos riscos de mercado com intervalo de confiança (90%-95%)	Obtenção de valor esperado da máxima ou pior perda
Sharpe[5]	(retorno do fundo – taxa livre de risco) /desvio padrão	Expressa a compatibilidade em relação ao risco e retorno de um fundo de investimento
Treynor	(retorno do fundo – taxa livre de risco) /risco sistêmico (β *Beta*)	Rentabilidade de um investimento em relação ao risco de mercado geral
Modigliani	(Índice de Sharpe x Desvio padrão Benchmark) + taxa livre de risco	Medir o retorno da carteira ajustado para o risco relacionado ao Benchmark

[4] Metodologia calculada pela instituição financeira responsável pelos recursos
[5] Índice calculado pelos fundos de investimentos

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 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 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 credenciada nos moldes e justificativas previstos no Termo de credenciamento 001/2022 - em 18/10/2022, Processo administrativo 0211565/2022;

c) As aplicações ou resgates dos recursos deverão ser acompanhados da 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 (ETFs);

   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) Não há limitação de percentual mínimo de recursos do RPPS a serem aplicados por instituição financeira;

h) 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.

Tabela 2 - Administrador Responsável pelos Investimentos

Segmento	Nome	CPF	Cargo
Renda Fixa	Leonardo Batista Assunção[6]	043.410.953-31	Analista Previdenciário
Renda Variável			

[6] Gestor com Certificação CGRPPS nº 3555 pela APIMEC com validade até 17/02/2023

4. CENÁRIO MACROECONÔMICO

Neste tópico, são apresentadas as perspectivas acerca das projeções do cenário econômico futuro, mantendo foco especial no próximo ano, 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. PERSPECTIVA INTERNACIONAL

O cenário global revela economias em desaceleração e risco geopolítico elevado, influenciado pelos efeitos ainda ativos da pandemia da Covid-19, por questões diplomáticas entre EUA e China e pela recente guerra da Ucrânia, que vem ocasionando impactos na economia europeia e na cadeia global de suprimentos. A inflação tem persistido no mundo inteiro, provocando políticas monetárias mais incisivas e juros maiores. Em consequência, as projeções de crescimento no mundo têm se reduzido de forma substancial.

Na Área do Euro, o aumento inflacionário tem levado o Banco Central Europeu (BCE) a subir a taxa de juros na tentativa de conter a demanda e ancorar as expectativas de inflação; nos EUA a renda disponível está diminuindo, enquanto a piora nas condições financeiras produzida pelo aperto monetário vem arrefecendo a demanda agregada. O Federal Reserve (FED) elevou a taxa de juros e em busca de restaurar a estabilidade de preços. É provável que os juros continuem subindo de modo que a desaceleração da economia produza efeitos sobre a inflação.

Em relação à tensão entre EUA e China, observa-se um clima de certa estabilidade pelo tom conciliatório promovido pelos presidentes Xi Jinping (China) e Joe Biden (EUA), que se encontrou em 14 de novembro de 2022 em Bali, na Indonésia, onde aconteceu a cúpula do G20. Além de o risco geopolítico elevado ocasionar fuga para ativos de menor risco em economias mais estáveis, as economias emergentes podem ser penalizadas com ambientes inflacionários em países com economias aquecidas. Isso acarreta desvalorização cambial e consequente impacto no cenário inflacionário doméstico no Brasil.

Em relação ao Produto Interno Bruto das maiores economias mundiais, o Fundo Monetário Internacional (FMI) avalia que o crescimento nos Estados Unidos deverá desacelerar de 5,70% em 2021 para 1,60% em 2022 e 1,00% em 2023. Na China, o FMI avalia desaceleração entre 2021 e 2022, de 8,10% para 3,20%, e avanço de 4,40% em 2023.

O FMI avalia que as perspectivas para a economia global em 2023 pioraram com a desestabilização gerada pela guerra da Ucrânia. A guerra provocou também uma grave crise energética na Europa, elevando o custo de vida e enfraquecendo a atividade econômica. Como a redução progressiva da oferta de gás natural da Rússia fez com que as economias europeias buscassem alternativas para a geração de energia, os preços do gás natural liquefeito e de insumos substitutos, como o carvão, também aumentaram, alcançando níveis recordes. Conflitos geopolíticos tendem a dar apoio à cotação do combustível, na medida em que a Rússia é um grande produtor da commodity e tem sofrido com sanções internacionais, inclusive em relação às suas exportações de óleo bruto.

A estimativa do PIB mundial pelo FMI é a desaceleração de 6,00% em 2021 para 3,20% em 2022 e 2,70% em 2023. A Genial Investimentos avalia que, apesar do cenário macroeconômico deteriorado pela falta de insumos, *lockdowns* e voos cancelados nos últimos anos, a atividade industrial está melhorando progressivamente com a evolução de diversos indicadores. Os analistas acreditam ainda que a desaceleração econômica, mesmo que possam frear a demanda global causa a redução de preço de importantes insumos, reduzindo custos de produção e aumentando a oferta de matéria prima, permitindo recomposição de estoques da indústria.

4.2. PERSPECTIVA NACIONAL

No âmbito doméstico, a gradual retomada de alguns setores dos serviços com atividades ainda abaixo dos níveis anteriores a pandemia, frente a leve melhora no comportamento dos preços de bens ou serviços, e o aumento da confiança dos consumidores podem representar contribuições positivas a retomada do crescimento interno. A Covid também vem sendo avaliada por especialistas não mais como um risco significativo ao país, já que a cobertura vacinal populacional segue elevada, os indivíduos têm aprendido a conviver com medidas de segurança contra o vírus e as variantes em circulação tendem a apresentar menor letalidade.

Por outro lado, a desaceleração externa com os anúncios de manutenção de elevação dos juros deverá afetar negativamente o Brasil, embora o país possa ter comportamento diferente dos demais emergentes com a sinalização da diminuição do ciclo de aperto monetário imposto pelo Banco Central do Brasil (BCB), que poderá iniciar reajustes na taxa básica de juros do país (Selic) com revisão para baixo.

No campo inflacionário, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ainda apresenta sinais de resiliência, com a inflação de preços livres em trajetória de queda gradual, o que pode dificultar a convergência do indicador para as metas estabelecidas pelo COPOM. No entanto, com a inflação vem apresentando sinais de queda impulsionados pelas medidas de redução dos impostos sobre combustíveis, que impulsionaram a deflação do indicador nos últimos três meses e provocaram reestimativas, apesar de economistas acreditarem que esse fator não será recomposto em 2023.

O IPCA de setembro registrou variação de -0,29%, com alta acumulada de 7,17% nos últimos 12 meses. O BCB no Boletim Focus de 18 de novembro de 2022 estima o IPCA em 5,01% para o próximo ano. Já a IFI baixou as projeções do IPCA de 6,40% para 5,80% em 2022 e de 4,90% para 4,80% em 2023, justificando que a redução pode estar associada ao efeito da prorrogação do corte de impostos federais sobre os combustíveis no próximo ano e da menor inércia deixada pelo índice de 2022.

Quanto ao desempenho do Produto Interno Bruto (PIB), as expectativas é que o crescimento feche em 2022 por volta de 2,71%, segundo as previsões do BCB, enquanto o

Banco Mundial projeta 1,50% para o mesmo ano. O Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) revisou e elevou a mesma estimativa de 1,80% para 2,80%, justificando que há um crescimento na cadeia produtiva conduzido principalmente pelos serviços (3,90%) e pela indústria (1,70%). No Relatório de Acompanhamento Fiscal de setembro da Instituição Fiscal Independente (IFI), a expectativa de crescimento do PIB saltou de 2,00% para 2,60%, sendo mantida em outubro, creditada pelo menor crescimento observado no terceiro trimestre.

Segundo apontamento do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV IBRE), a guerra na Ucrânia intensificou o mercado exportador de países latino-americanos produtores de *commodities*, e, no Brasil, o aumento da receita permitiu o afrouxamento fiscal para mitigar a desaceleração econômica e elevar as projeções. A IFI acredita que a elevação das projeções de 2022 se deu pela ampliação dos auxílios sociais, que aumentaram a atividade econômica e o consumo.

Já em 2023, as tendências apontam uma elevação tímida do PIB entre 0,59% e 0,80%. Os analistas destacam a desaceleração do crescimento da economia global e a sustentabilidade fiscal das contas públicas como desafios em foco para o ano seguinte. Refletirá em menor expansão doméstica também, de acordo com a Instituição Fiscal Independente (IFI), a ação defasada da política monetária, a diminuição do efeito da reabertura da economia pós-Covid e a retirada de estímulos fiscais. Espera-se, portanto, que haja disciplina fiscal do presidente eleito compatível com a evolução da dívida pública para que se permita a redução da inflação e não haja agravamento das condições macroeconômicas e consequente comprometimento do crescimento do país durante seu governo.

No estado do Maranhão, as expectativas estão sobre as políticas nacionais de um novo governo, as questões relacionadas à compensação de potenciais perdas de arrecadações provenientes da redução da alíquota do ICMS sobre combustíveis e, no campo previdenciário, da implantação do Regime de Previdência Complementar para os servidores civis e do impacto inflacionário na arrecadação do RPPS. Esses fatores influenciam na receita do fundo previdenciário e tornam o fluxo de recursos transitórios - que rentabilizam a carteira diariamente - menor.

Complementarmente, as estimativas de projeção para os principais indicadores econômicos mundiais e nacionais, para os próximos anos seguem detalhadas nas Tabelas 3, Tabela 4 e Figura 1:

Tabela 3 - Projeções de cenário para os próximos anos

R E S U M O	2022	2023	2024
IPCA (%)	5,88%	5,01%	3,50%
TAXA DE CÂMBIO - FIM DE PERÍODO (R$/US$)	5,25	5,24	5,20
META TAXA SELIC - FIM DE PERÍODO (% a.a)	13,75%	11,50%	8,00%
IGP-M (%)	6,01%	4,50%	4,00%
PIB (% de Crescimento)	2,80%	0,70%	1,70%
Resultado Primário (% PIB)	1,20%	-0,80%	-0,20%
Investimento Direto no País (US$ Bilhões)	80	75	80
Dívida Líquida do Setor Público (%PIB)	57,52%	60,70%	64,00%

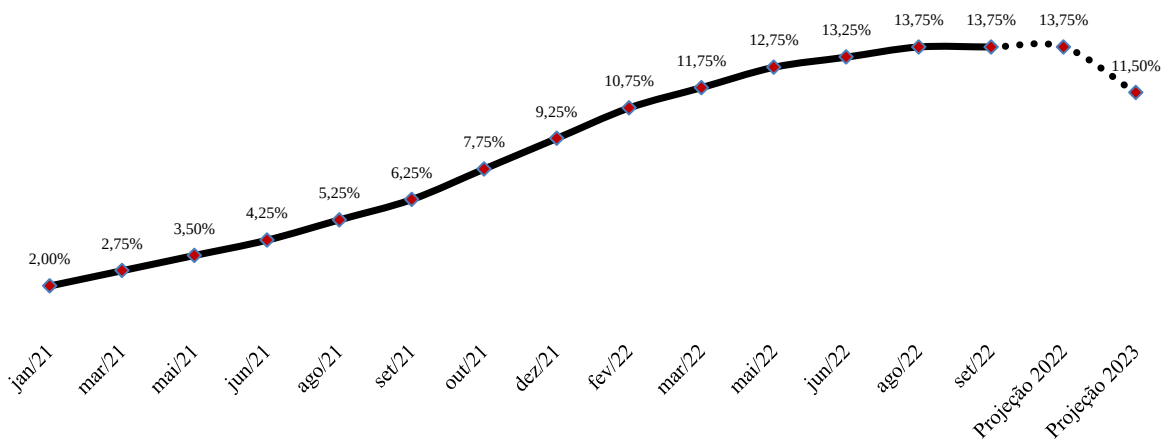
Fonte: Relatório FOCUS – BACEN – Mediana/Agregado - dia 18/11/2022

Tabela 4 - Perspectivas de crescimento das principais economias (%)

R E S U M O	2022	2023	2024
Mundo	2,9	3,0	3,0
Economias avançadas	2,6	2,2	1,9
Economias Emergentes e em Desenvolvimento (EMEDs)	3,4	4,2	4,4
Brasil	1,5	0,8	2,0

Fonte: Banco Mundial, perspectivas econômicas globais

Figura 1 - Projeção Selic



Fonte: COPOM BACEN – Reuniões meta Taxa Selic histórica

5. POLÍTICA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

A composição da carteira de investimentos do RPPS/MA levará em consideração os fundos de investimentos de todos os segmentos previstos na legislação vigente, atualmente credenciados[7], bem como àqueles que poderão ser objeto de decisão futura de aplicação e que pertencem aos enquadramentos legais atestados pelo RPPS, sujeitando-se apenas da apresentação de termo de análise, de acordo com a legislação vigente. Em 2023, espera-se adotar postura semelhante aos investimentos do ano anterior, mantendo as aplicações alinhadas ao enquadramento legal e ao perfil de risco e liquidez do fundo previdenciário.

Tabela 5 - Fundos de Renda Fixa

Fundo	BB PREV RF IRF - M1	BB PREV RF FLUXO	BB PREV RF IDKA 2	BB PREV RF IMA-B 5 LP	BB PREV RF REF DI LP PERFIL	BB RF LP TESOURO SELIC
CNPJ	11.328.882/0001-35	13.077.415/0001-05	13.322.205/0001-35	03.543.447/0001-03	13.077.418/0001-49	04.857.834/0001-79
Classe CVM	Renda Fixa	Renda Fixa	Renda Fixa	Renda Fixa	Renda Fixa	Renda Fixa
Categoria Anbima	Renda Fixa Indexados	Renda Fixa Duração Baixa Soberano	Renda Fixa Indexados	Renda Fixa Indexados	Renda Fixa Duração Baixa	Renda Fixa Duração Média Soberano
Enquadramento Legal	Resolução CMN 4.963/21, Art. 7º. Inciso I, alínea B	Resolução CMN 4.963/21 Art. 7º, inciso III, alínea A.	Resolução CMN 4.963/21, Art. 7º. Inciso I, alínea B	Resolução CMN 4.963/21, Art. 7º. Inciso I, alínea B	Resolução CMN 4.963/21 Art. 7º, inciso III, alínea A	Resolução CMN 4.963/21, Art. 7º. Inciso I, alínea B
Administração e Gestão	BB DTVM S.A.	BB DTVM S.A..	BB DTVM S.A..	BB DTVM S.A..	BB DTVM S.A..	BB DTVM S.A.

Tabela 6 - Fundos de Renda Variável

Fundo	BB RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIO FII	BB AÇÕES QUANTITATIVO	BB AÇÕES ESG GLOBAIS BDR	BB AÇÕES GLOBAIS INDEXADO I EXT
CNPJ	20.716.161/0001-93	07.882.792/0001-14	22.632.237/0001-28	31.964.961/0001-40
Classe CVM	Renda Variável	Fundo de Ações	Fundo de Ações	Fundo de Ações
Categoria Anbima	Títulos e valores mobiliários	Ações Livre	Ações Livre	Ações Investimento no Exterior
Enquadramento Legal	Resolução CMN 4.963/21, Art. 11º	Resolução CMN 4.963/21, Art. 8º. Inciso II	Resolução CMN 4.963/21, Art. 9º. Inciso III	Resolução CMN 4.963/21, Art. 9º. Inciso II,
Administração e Gestão	BB DTVM S.A	BB DTVM S.A	BB DTVM S.A	BB DTVM S.A

[7] Os fundos de investimentos credenciados pelo RPPS MA constam no processo administrativo nº 0211565/2022

Tabela 7 - Demais Bens, Direitos e Ativos

Fundo	TÍTULOS CVSA
CNPJ	00.000.000/0001-91
Classe	Demais bens, direitos e Ativos
Categoria Anbima	Não se Aplica
Enquadramento Legal	Não se Aplica
Administração e Gestão	Banco do Brasil SA

Para o exercício de 2023, os valores a serem aplicados pelo RPPS/MA obedecerão aos ditames de alocação, conforme os preceitos da Resolução CMN nº 4.963/2021 e poderão ser alocados nos ativos dos seguintes segmentos:

a) Renda fixa

b) Renda variável

c) Investimentos no exterior

d) Investimentos estruturados

e) Fundos imobiliários

f) Empréstimos consignados

Neste contexto, as aplicações dos recursos do RPPS/MA em ativos em cada segmento deverão seguir os limites de enquadramento previstos nas tabelas 10 e 11 desta Política.

As figuras e tabelas abaixo sintetizam informações referentes à carteira de investimentos do RPPS/MA, com dados atualizados até outubro de 2022.

Figura 2 - Fluxo mensal de investimentos 2022

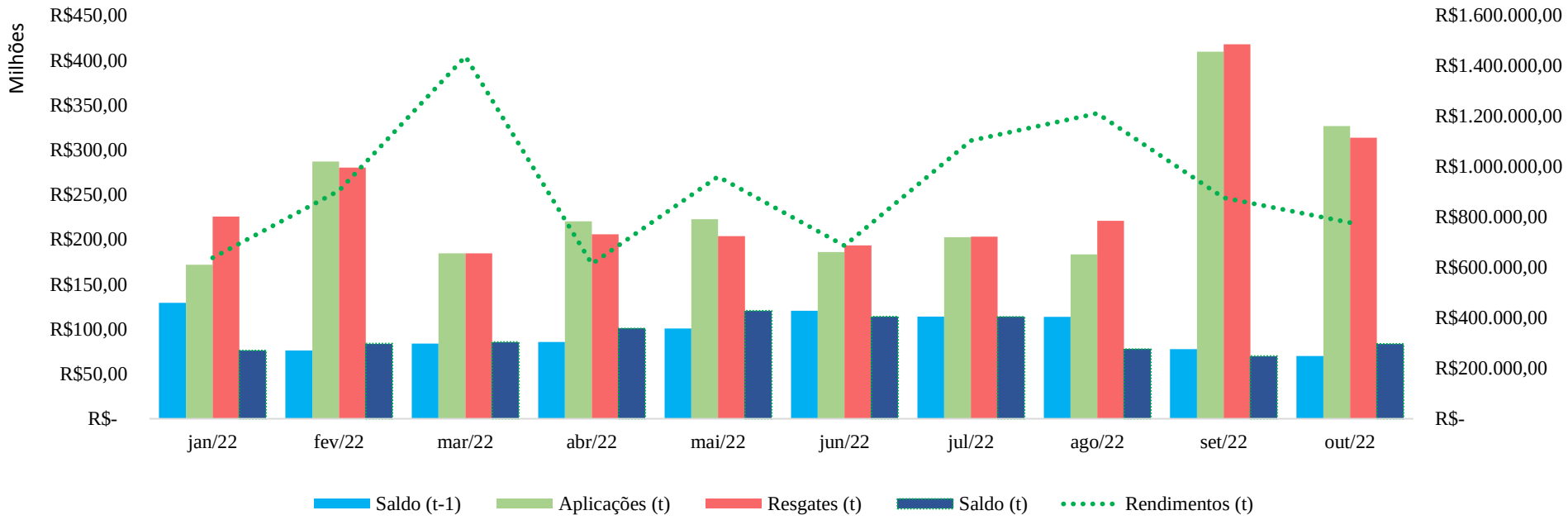
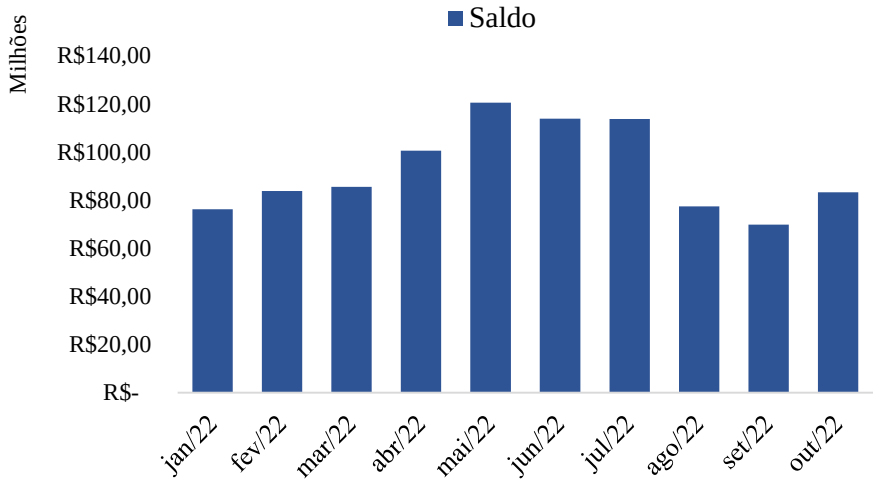
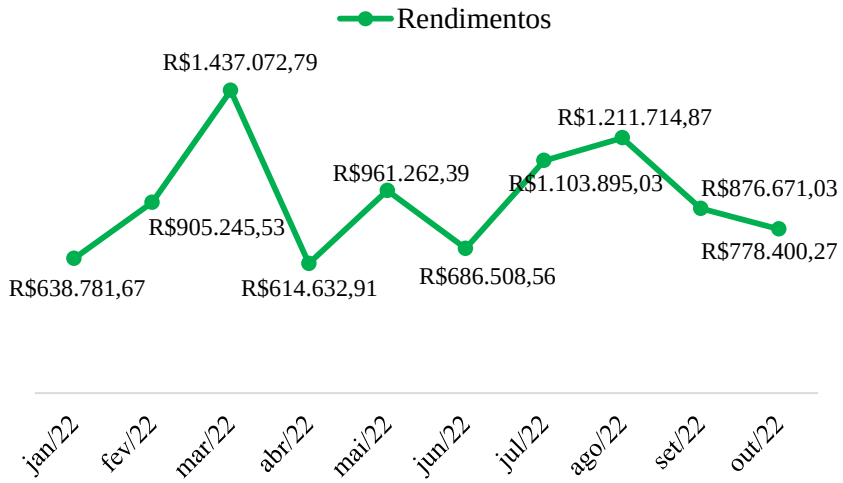


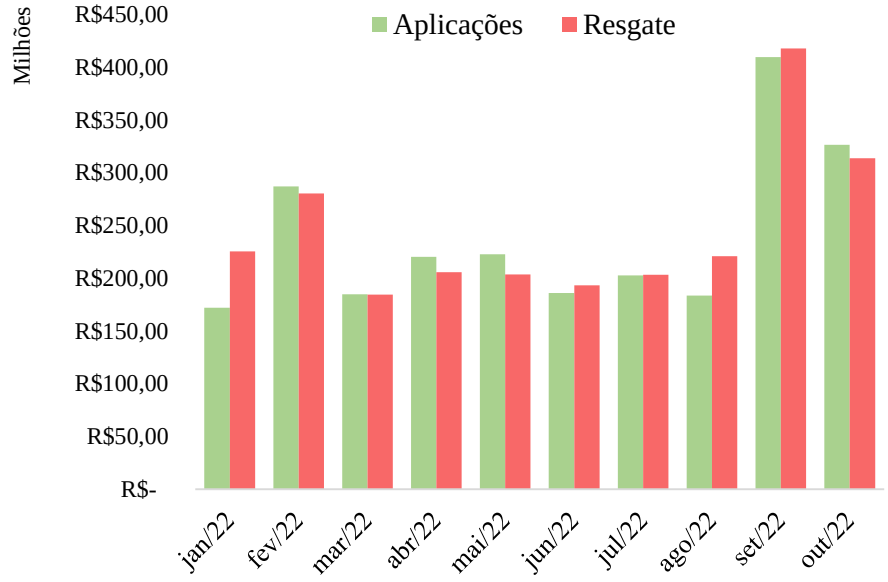
Tabela 8 - Fluxo mensal detalhado 2022

Mês (t)	Saldo (t-1)	Aplicações (t)	Resgates (t)	Rendimentos (t)	Saldo (t)
jan/22	R$ 129.218.851,62	R$ 171.989.278,36	R$ 225.471.065,67	R$ 638.781,67	R$ 76.242.329,82
fev/22	R$ 76.242.329,82	R$ 287.157.766,36	R$ 280.312.161,56	R$ 905.245,53	R$ 83.906.186,34
mar/22	R$ 83.906.186,34	R$ 184.622.308,34	R$ 184.472.386,12	R$ 1.437.072,79	R$ 85.553.973,22
abr/22	R$ 85.553.973,22	R$ 220.259.704,25	R$ 205.781.404,30	R$ 614.632,91	R$ 100.593.598,47
mai/22	R$ 100.593.598,47	R$ 222.750.826,74	R$ 203.687.807,00	R$ 961.262,39	R$ 120.593.460,93
jun/22	R$ 120.593.460,93	R$ 186.006.024,65	R$ 193.296.353,11	R$ 686.508,56	R$ 113.990.105,75
jul/22	R$ 113.990.105,75	R$ 202.590.294,25	R$ 203.208.735,30	R$ 1.103.895,03	R$ 113.796.687,28
ago/22	R$ 113.796.687,28	R$ 183.427.820,94	R$ 220.835.910,27	R$ 1.211.714,87	R$ 77.551.307,01
set/22	R$ 77.588.831,00	R$ 409.488.569,74	R$ 417.898.965,98	R$ 876.671,03	R$ 69.932.304,09
out/22	R$ 69.932.304,09	R$ 326.534.565,36	R$ 313.733.393,47	R$ 778.400,27	R$ 83.415.815,27

Figura 3 - Posição mensal carteira 2022







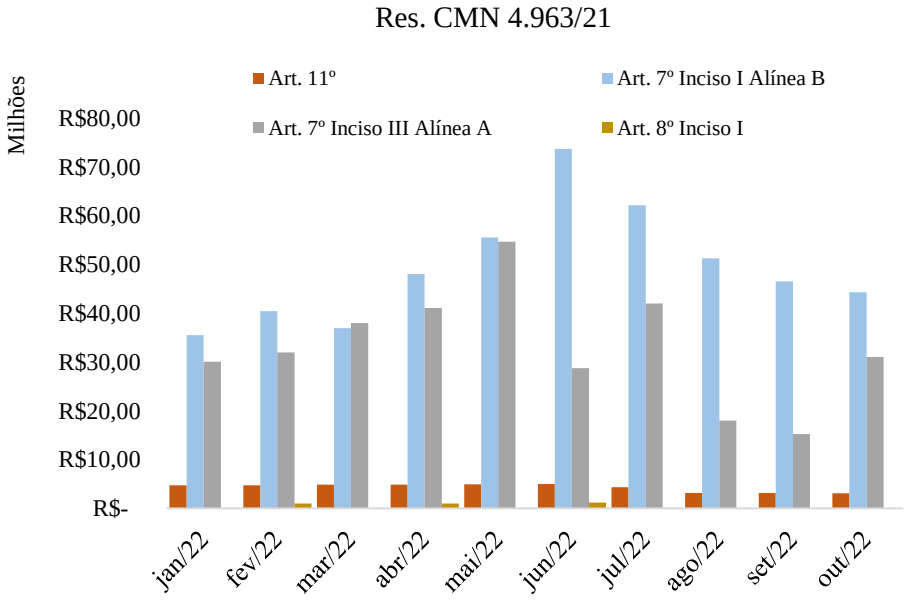


Tabela 9 - Value At Risk [8]ponderado na Carteira RPPS/MA 2022 por Classificação Legal

Classificação - Fundo / Value At Risk Ponderado	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out
Art. 7º Inciso I Alínea B	**-0,10850%**	**-0,09905%**	**-0,09710%**	**-0,06557%**	**-0,06049%**	**-0,09600%**	**-0,11636%**	**-0,11103%**	**-0,10928%**	**-0,08523%**
BB PREV RF IDKA 2	-0,24680%	-0,24930%	-0,23200%	-0,23200%	-0,17000%	-0,22000%	-0,23000%	-0,23000%	-0,23000%	-0,23000%
BB PREV RF IRF - M1	-0,15390%	-0,11010%	-0,16200%	-0,01400%	-0,07000%	-0,05000%	-0,16000%	-0,07000%	-0,06000%	-0,06000%
Art. 7º Inciso III Alínea A	**-0,00041%**	**-0,00041%**	**-0,00061%**	**-0,00055%**	**-0,00060%**	**-0,00033%**	**-0,00048%**	**-0,00031%**	**-0,00133%**	**-0,00016%**
BB PREV RF FLUXO	-0,00018%	-0,00038%	-0,00080%	-0,00080%	-0,00080%	-0,00080%	-0,00080%	-0,00080%	-0,00080%	-0,00080%
BB PREV RF REF DI LP PERFIL	-0,00160%	-0,00150%	-0,00160%	-0,00160%	-0,00160%	-0,00160%	-0,00160%	-0,00160%	-0,01000%	0,00000%
Art. 8º Inciso I	**0,00000%**	**-0,03032%**	**-0,00005%**	**-0,02118%**	**-0,00006%**	**-0,02172%**	**-0,00034%**	**-0,00045%**	**0,00000%**	**0,00000%**
BB AÇÕES QUANTITATIVO		-2,23550%	-2,01440%	-1,94000%	-1,86000%	-1,93000%	-2,01000%	-1,68000%	-2,40000%	
Total	**-0,10891%**	**-0,12978%**	**-0,09776%**	**-0,08730%**	**-0,06114%**	**-0,11806%**	**-0,11718%**	**-0,11179%**	**-0,11061%**	**-0,08540%**

[8] Value At Risk: sintetiza a maior perda esperada dentro de um período de tempo e intervalo de confiança. A metodologia utilizada é a de simulação histórica para intervalo de 1 dia e nível de confiança de 95%.

5.1. SEGMENTO RENDA FIXA

Tabela 10 - Limites de alocação Renda fixa Resolução CMN 4.963/2021

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%	-	-
	Fundos de Investimentos Renda Fixa - 100% Títulos do Tesouro Nacional (SELIC) e Índices não atrelados à Taxa de 01 dia	Art. 7º, I "b"		20%	15%
	Fundos de Investimentos em Índice de Mercado Renda Fixa- Títulos do Tesouro Públicos Federais Índices não atrelados à 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%	-	-
	∑ FI Renda Fixa Condomínio aberto e FI Renda Fixa índice de Mercado Rentabilidade em Renda Fixa	Art. 7º, III "a" e "b"	60%	20%	15%
	Ativos de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias autorizadas a funcionar pelo Bacen, que atendam às condições previstas no inciso I do § 2º do art. 21	Art. 7º, IV	20%	20%	15%
	Cotas de Classe Sênior em Fundos de direitos creditórios (FDIC)	Art. 7º, V "a"	5%	20%	15%
	Fundos de Investimentos Renda Fixa Sufixo "crédito privado"	Art. 7º, V "b"		20%	15%
	Fundos de Investimentos Renda Fixa com 85% do PL aplicados em Debêntures	Art. 7º, V "c"		20%	15%

5.2. SEGMENTO RENDA VARIÁVEL

Tabela 11 - Limites de alocação Renda variável Resolução CMN 4.963/2021

Segmento[9]	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	Fundos de Investimentos em ações condomínios abertos (Fundos de renda variável)	Art. 8º, I	30%	20%	15%
	Fundos de Investimentos em índice de mercado de renda variável (negociado na bolsa)	Art. 8º, II		20%	15%
Investimentos no exterior	Fundos de Investimentos e FIC classificados como "Renda Fixa - Dívida Externa"	Art. 9º, I	10%	20%	15%
	Fundos de Investimentos classificados como "Investimentos no Exterior"	Art. 9º, II		20%	15%
	Fundos de Investimentos classificados como "Ações - BDR Nível I"	Art. 9º, III		20%	15%
Investimentos estruturados	Fundos de Investimentos Multimercados, sob condomínio aberto	Art 10º, I	10%	20%	15%
	Fundos de Investimentos em Participações (FIP), condomínio fechado, sob condomínio fechado	Art 10º, II	5%	20%	15%
	Fundos de Investimentos classificados como "Ações - Mercado de Acesso"	Art 10º, III	5%	20%	15%
Fundos imobiliários	Fundos de Investimentos Imobiliário (FII), negociáveis nos pregões de bolsa de valores	Art 11º	5%	20%	15%
Empréstimos consignados	RPPS que não alcançarem os níveis de governança § 7º do art. 7º	Art 12º, I	5%	20%	15%
	RPPS que alcançarem ao menos o primeiro nível de governança § 7º do art. 7º	Art 12º, II	10%	20%	15%

[9] Nos segmentos de renda variável, investimentos estruturados e fundos imobiliários, ficam os regimes próprios de previdência social sujeitos a um limite global de 30% (trinta por cento) da totalidade de suas aplicações, apurada na forma do art. 6º (Res. 4.963/2021, Art. 14).

5.3. ESTRATÉGIAS DE ALOCAÇÃO POR SEGMENTO

Tabela 12 - Estratégia de alocação segmento Renda fixa para 2023

Segmento	Tipo de ativo	Fundamento	Limite máximo RPPS (%)	Posição atual de aplicação (%)	Limite mínimo de aplicação (%)	Estratégia alvo PI 2023
Renda Fixa	Títulos do Tesouro Nacional (SELIC)	Art. 7º, I "a"	100%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos Renda Fixa - 100% Títulos do Tesouro Nacional (SELIC) e Índices não atrelados a Taxa de 01 dia	Art. 7º, I "b"		56,46%	30%	60%
	Fundos de Investimentos em Índice de Mercado Renda Fixa- Títulos do Tesouro Públicos Federais Índices não atrelados à 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%
	∑ FI Renda Fixa Condomínio aberto e FI Renda Fixa iMercado Rentabilidade em Renda Fixa	Art. 7º, III "a" e "b"	60%	39,58%	10%	25%
	Ativos de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias autorizadas a funcionar pelo Bacen, que atendam às condições previstas no inciso I do § 2º do art. 21	Art. 7º, IV	20%	0%	0%	0%
	Cotas de Classe Sênior em Fundos de direitos creditórios (FDIC)	Art. 7º, V "a"	5%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos Renda Fixa Sufixo "crédito privado"	Art. 7º, V "b"		0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos Renda Fixa com 85% do PL aplicados em Debêntures	Art. 7º, V "c"		0%	0%	0%

Tabela 13 - Estratégia de alocação segmento Renda Variável para 2023

Segmento	Tipo de ativo	Fundamento	Limite máximo RPPS (%)	Posição atual de aplicação (%)	Limite mínimo de aplicação (%)	Estratégia alvo PI 2023
Renda Variável	Fundos de Investimentos em ações condomínios abertos (Fundos de renda variável)	Art. 8º, I	30%	0%	0%	3%
	Fundos de Investimentos em índice de mercado de renda variável (negociado na bolsa)	Art. 8º, II		0%	0%	2%
Investimentos no exterior	Fundos de Investimentos e FIC classificados como "Renda Fixa - Dívida Externa"	Art. 9º, I	10%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos classificados como "Investimentos no Exterior"	Art. 9º, II		0%	0%	2%
	Fundos de Investimentos classificados como "Ações - BDR Nível I"	Art. 9º, III		0%	0%	3%
Investimentos estruturados	Fundos de Investimentos Multimercados, sob condomínio aberto	Art 10º, I	10%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos em Participações (FIP), condomínio fechado, sob condomínio fechado	Art 10º, II	5%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos classificados como "Ações - Mercado de Acesso"	Art 10º, III	5%	0%	0%	0%
Fundos imobiliários	Fundos de Investimentos Imobiliário (FII), negociáveis nos pregões de bolsa de valores	Art 11º	5%	3,96%	0%	5%
Empréstimos consignados	RPPS que não alcançarem os níveis de governança § 7º do art. 7º	Art 12º, I	5%	0%	0%	0%
	RPPS que alcançarem ao menos o primeiro nível de governança § 7º do art. 7º	Art 12º, II	10%	0%	0%	0%

5.4. META DE RENTABILIDADE PARA O FUNDO

A proposta de retorno (rentabilidade) do RPPS/MA em aplicações financeiras nos segmentos previstos na Resolução CMN nº 4.963/2021 para o exercício de 2023, na busca e manutenção do equilíbrio econômico-financeiro e atuarial e sem perder de vista a condição atual de déficit financeiro enfrentado pela previdência estadual, perseguirá a meta de **2,75%** (dois vírgula setenta e cinco 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 2023
2,75% + INPC[10]

Para manter a rentabilidade dentro do padrão esperado em 2023, a escolha percentual fixa foi definida acrescendo-se 0,25% em relação a 2022 pelos membros do COMIN considerando a superação da meta atuarial no corrente ano frente à rentabilidade obtida em relação à meta atuarial acima em 3,95%[11], bem como a persistência da realidade dos investimentos atualmente na composição da carteira do RPPS/MA. Neste sentido, por continuar a apresentar déficit financeiro, o fundo tende a aplicar volumes de recursos em patamares semelhantes ao ano de 2022, aderindo uma proposta conservadora de apetite ao risco frente às obrigações presentes para o ente, embora comporte no próximo ano espaço para ativos de maior risco.

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 com objetivo de manter o seu poder de compra frente ao mercado.

[10] INPC: Índice Nacional de Preços ao Consumidor – INPC – aferido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (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.

[11] Fechamento até outubro/2022, Rentabilidade da carteira de 10,93% a.a., Meta atuarial 6,98% a.a.

5.5. METODOLOGIA DE ACOMPANHAMENTO DA META

A rentabilidade dos investimentos que compõe a carteira e o cumprimento da meta atuarial para o ano de 2023 será apurada ao longo do ano e acompanhada mensalmente pela equipe do Comitê de Investimentos (COMIN) do IPREV/MA, considerando os parâmetros definidos nesta Política associados ao Demonstrativo das Aplicações e Investimentos dos Recursos (DAIR), enviado mensalmente, pelo Sistema de Informações dos Regimes Públicos de Previdência Social - CADPREV.

A metodologia de acompanhamento leva em consideração à razão dos rendimentos monetários líquidos auferidos mensalmente em relação à base de cálculo da posição inicial, somadas às aplicações e deduzidos os resgates no mês ***t***. A posição final é dada pelo saldo constante nos fundos aplicados, nos demonstrativos das contas de aplicação e de custódia.

A meta atuarial apurada no mês ***t*** é dada por:

$$_{\%}\text{Meta Atuarial}_t = (1 + 2{,}75\%)^{\frac{1}{12}} - 1 + \text{INPC}_t$$

A rentabilidade da carteira no mês ***t*** é dada por:

$$_{\%}\text{Rentabilidade}_t = \frac{\text{Rendimentos}_t}{\text{Saldo}_{t-1} + \text{Aplicações}_t - \text{Resgates}_t}$$

Utiliza-se o Indicador para mensurar o percentual (%) de alcance da meta atuarial obtida no mês ***t***:

$$_{\%}\text{Indicador}_t = {}_{\%}\text{Rentabilidade}_t - {}_{\%}\text{Meta Atuarial}_t$$

O resultado do Indicador resulta na metodologia que indica a aderência à meta do Demonstrativo da Política de Investimentos (DPIN), dado por:

$$_{\%}\text{Indicador}_t > 0{,}00\%,\ \ _{\%}\text{Rentabilidade}_t > {}_{\%}\text{Meta Atuarial}_t = \boldsymbol{Acima}$$
$$_{\%}\text{Indicador}_t < 0{,}00\%,\ \ _{\%}\text{Rentabilidade}_t < {}_{\%}\text{Meta Atuarial}_t = \boldsymbol{Abaixo}$$
$$_{\%}\text{Indicador}_t = 0{,}00\%,\ \ _{\%}\text{Rentabilidade}_t = {}_{\%}\text{Meta Atuarial}_t = \boldsymbol{Igual}$$

Tanto a Rentabilidade quanto a Meta Atuarial são acumuladas mensalmente de forma capitalizada a fim de refletir o percentual obtido ao longo do ano.

Os dados com a série histórica da rentabilidade da carteira de investimentos e as variáveis apresentadas para acompanhamento constam na Tabela 14.

Tabela 14 - Série histórica rentabilidade da carteira

Ano	Meta atuarial DPIN [1]	Meta Atuarial (t)[2]	Rentabilidade (t)[3]	Indicador (t) [4]	Metodologia [5]
2022*	2,50%+INPC	6,98%	10,93%	3,95%	Acima
2021	2,50%+INPC	12,89%	3,50%	-9,39%	Abaixo
2020	2,00%+INPC	7,33%	8,69%	1,36%	Acima
2019	5,00%+INPC	9,41%	-1,16%	-10,57%	Abaixo
2018	5,00%+INPC	8,62%	9,15%	0,53%	Acima
2017	5,00%+INPC	7,19%	10,94%	3,75%	Acima

*Até outubro/2022

Onde:

1: Representa a meta atuarial almejada de rentabilidade dos investimentos no ano para o RPPS. É definida e está disponível no Demonstrativo da Política de Investimentos (DPIN) enviado anualmente a SPPS;

2: Denota a meta apurada considerando o valor percentual fixo da meta atuarial (2,75%) previsto acrescido do indicador de benchmark INPC acumulado no ano em questão. O INPC pode ser obtido no sistema de expectativas do mercado diretamente da série de estatísticas consolidadas no site do Banco Central;

3: Representa a rentabilidade líquida de impostos e taxas apurada pelo percentual médio dos rendimentos obtidos em relação às aplicações e resgates obtidos mensalmente dos extratos das contas bancárias de investimentos;

4: Indica em termos percentuais (%) o quanto a rentabilidade dos rendimentos da carteira superou/não superou a meta atuarial apurada;

5: Representa a metodologia de parâmetro para acompanhar a *performance* dos investimentos em relação às expectativas da meta estabelecida, sendo avaliada nos conceitos “acima” quando a Rentabilidade média dos recursos da carteira é superior a Meta atuarial apurada, “inferior” quando menor e, “igual” quando se equivalem. Também pode ser representada pelo Indicador de alcance da meta atuarial conforme detalhamento anterior. Demonstra ainda se as aplicações dos recursos foram aderentes com as expectativas adotadas no DPIN do ano.

5.6. PLANO DE CONTINGÊNCIA

Em atendimento ao previsto na Resolução CMN nº 4.963/2021, o plano de contingência decorre da necessidade de promoção de ações a serem tomadas, no exercício seguinte ao da elaboração da Política de Investimentos, pelos responsáveis nas decisões de alocações e manutenção de aplicações financeiras do RPPS em caso de descumprimento de limites legais para aplicações de recursos em geral, excessivas exposições aos riscos do mercado financeiro ou na potencial previsão de perdas de recursos, com intuito de mitigar os efeitos de alterações bruscas de cenários e expectativas, permitindo o fiel cumprimento as exigências legais.

As contingências refletem fatos potenciais capazes de afetar o Patrimônio do RPPS e dependem da ocorrência ou não de inúmeros fenômenos. O modelo de plano adotado contempla a possibilidade diante da conjuntura atual dos recursos destinados ao fundo com base na análise histórica do RPPS. Não obstante, outras contingências podem vir a ocorrer e não terem sido objeto de previsão para o ano de 2023, devendo ser tratados conjuntamente pelo COMIN.

Tabela 15 - Plano de contingência (Res. 4.963/2021, Art. 4, VIII)

Tipo de risco	Segmento	Situação *(a)*	Decisão *(b)*	Finalidade *(c)*
Risco Operacional	-	Atraso de aporte financeiro pelo Tesouro Estadual	Utilização dos recursos em carteira no limite do cumprimento da obrigação pela unidade gestora, notificando o Tesouro Estadual	Regularização do passivo legal ou contratual firmado
Risco de Liquidez	Renda fixa	Previsão de desenquadramento legal de carteira na posição mensal do DAIR	Resgate e alocação de todas as aplicações de renda fixa no segmento legal art. 7, I, "b"	Permitir o enquadramento legal na Res. 4.963/2021 segmento renda fixa
Risco de Liquidez	Renda variável	Previsão de desenquadramento legal de carteira na posição mensal do DAIR para o Fundo Imobiliário	Solicitação junto ao Tesouro Estadual de recursos para complemento da carteira	Permitir o enquadramento legal na Res. 4.963/2021 segmento renda variável
Risco de Mercado	Renda fixa	Exposição a perdas superiores na renda fixa a 2% a.m.	Resgate total da aplicação referida para futura decisão de investimento	Preservar a rentabilidade dos recursos em ativos do segmento de renda fixa
Risco de Mercado	Renda Variável	Exposição a perdas superiores em fundos de ações, BDRs e exterior a 5% a.m. considerando o prazo de resgate de cotas de cada fundo	Resgate total da aplicação referida para futura decisão de investimento	Preservar a rentabilidade dos recursos em ativos no segmento da renda variável

(a): Situação decorrente/prevista para o fechamento da carteira mensal de investimentos do RPPS;
(b): Tomada de decisão para evitar/sanar o descumprimento do limite legal e/ou a exposição ao risco e a potencial perda de recursos da carteira;
(c): Motivação que justifica a decisão a ser tomada no decorrer do exercício quanto à aplicabilidade do Plano de contingência.

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 4.963/2021.

> Art. 28. 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 o 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 - realizar diretamente operações de compra e venda de um mesmo ativo financeiro em um mesmo dia (operações *day trade*);
>
> 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 recursos diretamente 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 contrato de carteira administrada; ou
>
> b) encargos do fundo, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários;
>
> 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 Comissão de Valores Mobiliários;
>
> X - aplicar recursos em empréstimos de qualquer natureza, ressalvado o disposto no art. 12 desta Resolução;
>
> XI - aplicar recursos diretamente em certificados de operações estruturadas (COE).

7. DISPOSIÇÕES GERAIS

Esta política anual de investimentos poderá ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou à 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 implantação efetiva. Além disso, o Gestor do RPPS deverá disponibilizar, para fins de transparência, a seus segurados e pensionistas, conforme Art. 148 da Portaria MPT nº 1.467/22 e alterações:

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.

O envio tempestivo do DPIN e do DAIR à SPREV com as informações de que tratam os incisos I, II, III, V e VI atende às exigências previstas no dispositivo em questão.