

POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS 2025

IPREV/MA

Documento publicado no *DOE MA* de XX/12/2024, Caderno 02 - Suplemento Executivo

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DE 2025

Apresentamos a Política de Investimentos dos recursos do Regime Próprio de Previdência dos Servidores do Maranhão (RPPS/MA) para o exercício de 2025, elaborada e aprovada pelo Comitê de Investimentos (COMIN) do IPREV/MA na 33ª reunião ordinária, realizada no dia 19/11/2024. 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, 19 de Novembro de 2024.

Gardênia Canavieira de Carvalho Garrido
Presidente do COMIN em exercício
Presidente do IPREV/MA em exercício

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

Leonardo Batista Assunção
Gestor de Recursos
Membro efetivo do COMIN
CP RPPS CGINV II 123

Manuely Sabriny Alves Barbosa Bezerra
Membro efetivo do COMIN
CP RPPS CGINV I 847852073572603

João Lennon dos Santos Lemos
Membro efetivo do COMIN
CP RPPS CGINV III 375

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 20
Tabela 4 - Perspectivas de crescimento das principais economias (%) 20
Tabela 5 - Ativos de renda fixa e variável atualmente credenciados 22
Tabela 6 - Fluxo mensal detalhado 2024 23
Tabela 7 - Value At Risk e Volatilidade por Classificação Legal 25
Tabela 8 - Distribuição da atual carteira de ativos financeiros em R$ 25
Tabela 9 - Distribuição da atual carteira de ativos por prazo 25
Tabela 10 - Limites de alocação Renda fixa Resolução CMN 4.963/2021 26
Tabela 11 - Limites de alocação Renda variável Resolução CMN 4.963/2021 27
Tabela 12 - Estratégia de alocação segmento Renda fixa para 2025 28
Tabela 13 - Estratégia de alocação segmento Renda Variável para 2025 29
Tabela 14 - Série histórica rentabilidade da carteira 32
Tabela 15 - Plano de contingência (Res. 4.963/2021, Art. 4, VIII) 34
Tabela 16 - Definição da meta com cenários de diferentes inflações 37
Tabela 17 - Projeções com meta atuarial superior a 4,00% em cenário de inflação máxima tolerável 37

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Projeção Selic 20
Figura 2 - Fluxo mensal de investimentos 2024 23
Figura 3 - Posição mensal carteira 2024 24

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 15
5. POLÍTICA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS 21
5.1. SEGMENTO RENDA FIXA 26
5.2. SEGMENTO RENDA VARIÁVEL 27
5.3. ESTRATÉGIAS DE ALOCAÇÃO POR SEGMENTO 28
5.4. META DE RENTABILIDADE PARA O FUNDO 30
5.5. METODOLOGIA DE ACOMPANHAMENTO DA META 31
5.6. PLANO DE CONTINGÊNCIA 34
6. VEDAÇÕES 35
7. DISPOSIÇÕES GERAIS 36
ANEXO I - META ATUARIAL E CENÁRIO INFLACIONÁRIO 37

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 2025, 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 biênio 2023/2024, tendo sido devidamente aprovado na 07ª reunião ordinária datada em 10 de dezembro de 2024, conforme Resolução CONFEPA nº 006/2024.

> 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)

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.

1.1. VIGÊNCIA

A Política de Investimentos terá validade de 01 de janeiro de 2025 a 31 de dezembro de 2025, 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 4,00% + 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 **utilizará o modelo de gestão própria**, 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.

h) Atendimento aos critérios elencados na Resolução CVM nº 175/2022.

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, e o Banco do Nordeste S.A, desde que aptas após prévio processo de credenciamento para alocação dos recursos. As instituições devem atender aos critérios da Resolução CMN 4.963/2021 e a Portaria MTP 1.467/2022.

[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

No caso dos investimentos perseguidos pelo RPPS MA, 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 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 e publicização no site do IPREV;

4. Avaliação mensal 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
Desvio padrão (σ)	Desvio padrão dos retornos da carteira	Revela o quanto as taxas podem se distanciar da taxa média esperada
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

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

Modigliani	(Índice de Sharpe x desvio padrão Benchmark) + taxa livre de risco	Medir o retorno da carteira ajustado para o risco relacionado ao Benchmark

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 poderão ser realizadas em conjunto com a empresa BB GESTÃO DE RECURSOS – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A, que compõe o Conglomerado do Banco do Brasil S/A, atualmente credenciada nos moldes e justificativas previstos no Termo de credenciamento nº 004/2024 – Processo SEI 2024.580204.10158, como também com o Banco do Nordeste S.A, Por meio da S3 CACEIS BRASIL DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A conforme Termo de credenciamento nº 002/2024 – Processo SEI 2024.580204.09337;

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

d) Os recursos do RPPS do Estado do Maranhão serão aplicados com a estrita observância à legislação em vigor fixada pelo Conselho Monetário Nacional e poderão ser distribuídos, conforme a necessidade do fundo, em Títulos Públicos Federais e Fundos de Investimentos de Renda fixa e variável nacionais e do exterior;

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) Poderá haver limitação de percentual mínimo de recursos do RPPS a serem aplicados por instituição financeira a depender do credenciamento de novas instituições financeiras;

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[6], 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. Atendendo aos requisitos do inciso II do art. 8º-B da Lei federal nº 9.717/1998, a comprovação da habilitação do profissional pode ser acessada no site do Ministério do Trabalho e Previdência (MTP)[7].

Tabela 2 - Administrador Responsável pelos Investimentos

Segmento	Nome	CPF	Cargo
Renda Fixa	Leonardo Batista Assunção[8]	043.410.953-31	Analista Previdenciário
Renda Variável			

[6] Designação portaria nº 105/2020 GAB/IPREV
[7] Lista disponível em https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/rpps/Requisitos-para-Dirigentes-e-Conselheiros-de-RPPS
[8] Gestor com certificação CP RPPS CGINV nível II nº 123 pela APIMEC com validade até 21/03/2027

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

Segundo o panorama da economia mundial do IPEA, o cenário atual mostra inflação em tendência de queda em várias economias, embora ainda acima das metas em alguns países; mercados de trabalho aquecidos em várias economias avançadas; e expectativa de início do ciclo de corte nas taxas de juros em importantes bancos centrais. A guerra na Ucrânia continua sendo um fator de incerteza. Conforme relatório da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), a perspectiva é de que a economia mundial cresça 3,2% em 2024 e em 2025.

Nos Estados Unidos, o Federal Reserve (Fed), banco central dos Estados Unidos, realizará mais dois cortes nas taxas de juros em 2024 e quatro em 2025. A medida é atribuída à queda da inflação no país. Quanto à projeção de crescimento do país, a previsão do Fundo Monetário Internacional (FMI) para 2024 chegou a 2,8%. Já para 2025, a estimativa alcançou 2,2%. O desemprego, que era de 3,6% em 2023, deve subir para 4,1% em 2024 e para 4,4% em 2025.

Vale ressaltar que a vitória de Donald Trump nos EUA representa um período de significativa incerteza e volatilidade para a economia global. Um dólar forte pode reduzir o ritmo de crescimento das economias emergentes, afetando o comércio internacional e a demanda por commodities, com reflexos diretos no Brasil, dada sua dependência de exportações de produtos básicos.

Entre as medidas do presidente eleito dos EUA, uma das que mais trazem preocupações a especialistas é a proposta de impor uma alíquota de 10% a 20% sobre todas as importações – ou seja, todos os parceiros comerciais dos Estados Unidos seriam afetados. Trump também defende um plano agressivo para dificultar a imigração ao país, retomando parte da estratégia de seu último mandato.

Os mercados emergentes apresentam vulnerabilidades específicas neste contexto. Análises do Goldman Sachs indicam a possibilidade de desvalorização entre 5% e 15% nas

moedas desses países em um cenário de escalada comercial. Segundo a Forbes, investidores estrangeiros venderam US$ 25,5 bilhões em ações de mercados emergentes em outubro, o maior valor desde o início de 2020.

Na América Latina, o Estudo Econômico 2024 da CEPAL avalia que a América Latina e o Caribe devam permanecer em trajetória de baixo crescimento este ano, a uma taxa média de 1,8%. Esse crescimento lento será observado em todas as sub-regiões, com a América do Sul crescendo 1,5%; a América Central e o México, 2,2%; e o Caribe (excluindo a Guiana), 2,6%. Até 2025, espera-se que a região como um todo cresça 2,3%, uma recuperação que seria explicada, em particular, pelo desempenho da América do Sul, cujo crescimento deverá a chegar a 2,4%. A região continua enfrentando desafios relacionados à dívida pública e aos impactos das mudanças climáticas, incluindo os efeitos do El Niño em diversos países.

Na Argentina, o economista-chefe do FMI, Pierre-Olivier Gourinchas, aponta que a expectativa é de que as medidas em vigor continuem a melhorar a situação da economia do país. Em termos de crescimento, ele destacou que a atividade esteve “substancialmente contraída” no primeiro semestre deste ano. Para o especialista, o caminho é difícil para a economia argentina, mas o Fundo discute com as autoridades locais o melhor caminho a seguir.

No âmbito das relações comerciais com a China, destaca-se que durante a administração anterior de Trump, as tarifas sobre produtos chineses atingiram a marca de US$ 360 bilhões, conforme dados do United States Trade Representative (USTR). O Peterson Institute for International Economics (PIIE) alerta que uma nova escalada tarifária poderia impactar negativamente o PIB global em até 1,2%. Este cenário é particularmente preocupante quando consideramos que, segundo o Banco Mundial, as tensões comerciais anteriores já haviam reduzido o comércio global em 0,6% em 2019.

A China continua enfrentando desafios no setor imobiliário e uma desaceleração econômica mais prolongada do que o esperado. O FMI projeta crescimento de 4,6% para 2024 e desaceleração para 2025, com impactos significativos na demanda por commodities globais, afetando países exportadores como o Brasil. Apesar da redução, a nova estimativa continua dentro da meta de crescimento de cerca de 5%, estabelecida pelo governo chinês este ano. Segundo as últimas previsões do FMI, o aumento das exportações da China desempenhará um papel fundamental em evitar um abrandamento adicional no crescimento econômico.

Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) mantém sua taxa de depósito em 4,0%, com expectativas de início do ciclo de corte ao longo de 2024. As projeções mais recentes do BCE para a inflação foram ajustadas para 2,7% em 2024 e 2,1% em 2025, mostrando uma tendência de convergência gradual para a meta de 2%.

O Produto Interno Bruto (PIB) das 20 nações que compõem a zona do euro deve crescer 1,3% no próximo ano, conforme projeção da Comissão Europeia para o bloco. Anteriormente, a comissão previa um avanço de 1,4%. A redução ocorreu em razão das medidas anunciadas por Donald Trump. De acordo com as estimativas da comissão, as principais economias da zona do euro devem ter crescimento estável em 2025.

4.2. PERSPECTIVA NACIONAL

As perspectivas econômicas para o Brasil em 2025 apontam para uma continuidade da recuperação, com a inflação convergindo para a meta, o PIB registrando crescimento moderado e uma melhora gradual nos indicadores fiscais e de emprego. No entanto, o contexto político e a capacidade de implementar as reformas necessárias serão fatores-chave para consolidar esse cenário positivo.

Em 2024, a inflação brasileira medida pelo IPCA deverá atingir aproximadamente 4,8%, permanecendo superior ao centro da meta estabelecida pelo Banco Central. Este resultado reflete a complexidade do ambiente econômico, marcado por desafios na cadeia produtiva e dinâmicas de preços que pressionam os índices inflacionários.

O Boletim Focus, relatório semanal que reúne as projeções do mercado financeiro, elevou suas estimativas em 18 de novembro de 2024 para o IPCA, prevendo uma inflação de 4,64% em 2024 e 4,12% em 2025. Embora o Banco Central do Brasil mantenha sua perspectiva de convergência da inflação para o centro da meta, importantes instituições financeiras, como Itaú e Bradesco, apresentam projeções mais conservadoras, estimando que o IPCA poderá atingir entre 4,8% e 5,0% em 2025, considerando fatores como volatilidade cambial, pressões internacionais e custos setoriais específicos.

A partir de janeiro de 2025, ocorrerá uma mudança significativa: a meta inflacionária não será mais vinculada ao ano de referência, mas será monitorada continuamente através da inflação acumulada em doze meses, com apuração mensal. Quanto à taxa básica de juros (Selic), os analistas mantêm a projeção em 11,75% para 2024, com perspectiva de 11,25% em 2025 - uma revisão para cima em relação à estimativa anterior de 11%. Para os anos seguintes, as projeções indicam 9,50% em 2026 e manutenção em 9,0% para 2027, sinalizando uma redução gradual dos juros no médio prazo.

Em relação ao desempenho do Produto Interno Bruto (PIB), o Banco Mundial e o FMI projetam que o crescimento ficará acima da média da América Latina neste período. Essa perspectiva é fundamentada na diversificação da economia do país, com destaque para o bom desempenho esperado dos setores de commodities, agronegócio e indústria de transformação.

As projeções do PIB para 2025 variam entre diferentes instituições. O Banco Central do Brasil estima, conforme Boletim Focus de 11 de novembro de 2024, um crescimento de 1,93%. O Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional (FMI) projetam números entre 2,5% a 3,0%. O crescimento deverá ser impulsionado por fatores como o avanço dos investimentos em infraestrutura, a expansão do setor agropecuário e o fortalecimento do

mercado interno. Além disso, a melhora do cenário político e o avanço das reformas estruturais em curso devem contribuir positivamente para a atividade econômica.

De outro lado, alguns analistas privados, como o Itaú e o Bradesco, adotam uma visão mais conservadora, projetando um crescimento do PIB na faixa de 2,0% a 2,5% em 2025. Esses institutos ponderam que, apesar da recuperação gradual, persistem incertezas quanto à implementação efetiva das reformas e à manutenção da estabilidade política.

As projeções apontam para uma melhora gradual do mercado de trabalho, com a taxa de desemprego convergindo para níveis entre 8% a 9%. A pesquisa semanal Focus, realizada pelo Banco Central com uma centena de economistas, indica uma tendência de alta para a taxa de câmbio. Para o fechamento de 2024, a projeção do dólar foi ajustada de R$ 5,50 para R$ 5,55. Já para 2025, os analistas revisaram suas estimativas, elevando a cotação esperada de R$ 5,43 para R$ 5,48, sinalizando uma expectativa de relativa estabilidade da moeda americana no médio prazo.

A balança comercial deve registrar superávits, beneficiada pela recuperação do comércio internacional, enquanto a dívida pública, embora ainda elevada, deverá iniciar um processo de estabilização como proporção do PIB.

O ambiente político brasileiro deve permanecer desafiador em 2025, com a continuidade dos debates em torno da agenda de reformas e a necessidade de reequilibrar as contas públicas. A estabilidade política será um fator crucial para a manutenção da confiança dos investidores. Analistas políticos ressaltam a importância de avanços nas negociações entre Executivo e Legislativo, visando a aprovação de medidas que promovam o ajuste fiscal e a retomada dos investimentos.

No estado do Maranhão, mantém-se as expectativas na implantação do Regime de Previdência Complementar para os servidores civis, que limita a receita de contribuição sobre novos ativos e no impacto inflacionário na arrecadação do RPPS decorrente dos ajustes, pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), nas faixas das alíquotas progressivas, no salário-mínimo e no teto do Regime Geral de Previdência Social. Novas medidas de alteração no custeio previdenciário, como a alteração de alíquota de contribuição também poderão impactar nos fluxos de investimentos.

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

RESUMO	2025	2026	2027
IPCA (%)	4,12%	3,70%	3,50%
TAXA DE CÂMBIO - FIM DE PERÍODO (R$/US$)	5,50	5,47	5,45
META TAXA SELIC - FIM DE PERÍODO (% a.a)	12,00%	10,00%	9,25%
IGP-M (%)	4,00%	4,00%	3,80%
PIB (% de Crescimento)	1,94%	2,00%	2,00%
Resultado Primário (% PIB)	-0,70%	-0,50%	-0,30%
Investimento Direto no País (US$ Bilhões)	73,56	77,30	79,80
Dívida Líquida do Setor Público (%PIB)	66,65%	69,28%	72,00%

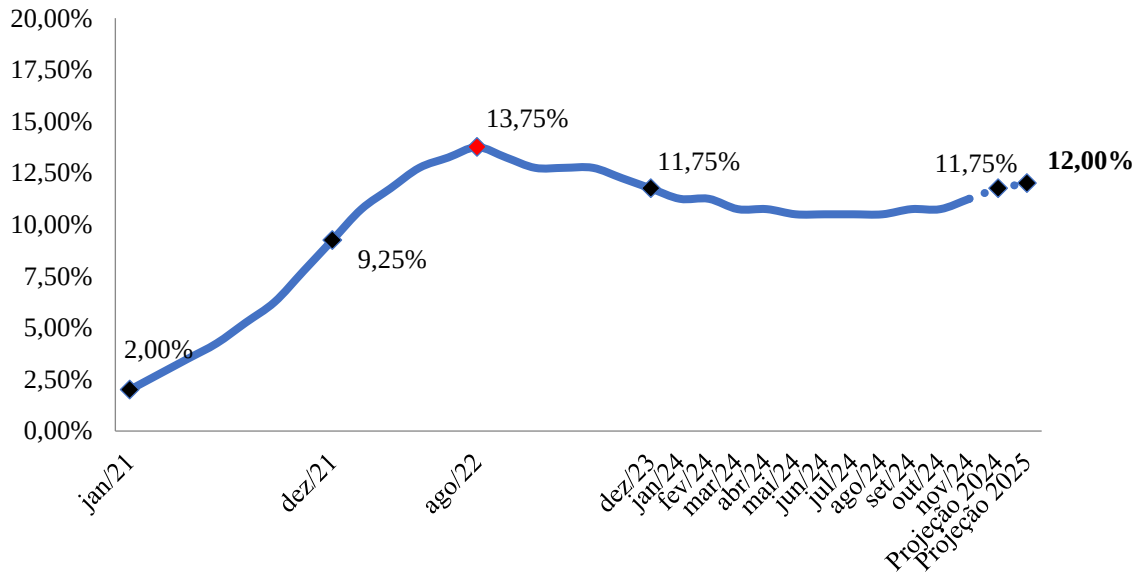
Fonte: Relatório FOCUS – BACEN – Mediana/Agregado - dia 18/11/2024

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

RESUMO	2024	2025	2026
Mundo	2,6	2,7	2,7
Economias avançadas	1,5	1,7	1,8
Economias Emergentes e em Desenvolvimento (EMEDs)	4,0	4,0	3,9
Brasil	2,0	2,2	2,0

Fonte: Banco Mundial, perspectivas econômicas globais (2024)

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[9], bem como àqueles que poderão ser objeto de decisão futura de aplicação e que pertencem aos enquadramentos legais atestados pelo RPPS, sujeitando-se a apresentação de termo de análise, de acordo com a legislação vigente. Em 2025, espera-se adotar postura semelhante de conservação em relação aos investimentos efetivados no ano anterior, mantendo as aplicações alinhadas e ao perfil de risco e liquidez do fundo previdenciário.

Para o exercício de 2025, 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.

A prioridade de alocação situa-se em ativos de alta liquidez e concentra-se majoritariamente em fundos de investimentos e fundos de investimentos em cotas (FICs) de condomínio aberto como estratégia, garantindo assim, rápida conversão financeira para dar vazão aos passivos de curto prazo do fundo. Não obstante, a carteira possui saldo de fundos com prazo de vencimento definido cuja estratégia é compatível com a instrumentalização desta política de investimento no cumprimento da meta atuarial.

Neste contexto, as aplicações dos recursos do RPPS/MA em ativos em cada segmento deverão seguir os limites de enquadramento previstos na regulação vigente. As figuras e tabelas abaixo sintetizam informações referentes à carteira de investimentos da unidade gestora, com dados atualizados até outubro de 2024.

[9] Os fundos de investimentos credenciados pelo RPPS MA constam no processo SEI 2024.580204.10158

Tabela 5 - Ativos de renda fixa e variável atualmente credenciados [10]

Ativos	CNPJ	Classe CVM	Categoria Ambima	Enquadramento (Res. 4.963/21)	Taxa adm (% a.a)	Administração e gestão
BB PREV RF IRF - M	07.111.384/0001-69	Renda Fixa Pré	Renda Fixa Indexados	Art. 7º. Inciso I, alínea B	0,20%	BB ASSET
BB PREV RF IRF - M1	11.328.882/0001-35	Renda Fixa	Renda Fixa Indexados	Art. 7º. Inciso I, alínea B	0,20%	BB ASSET
BB PREV RF FLUXO	13.077.415/0001-05	Renda Fixa	Renda Fixa Duração Baixa Soberano	Art. 7º, inciso III, alínea A.	1,00%	BB ASSET
BB PREV RF IDKA 2	13.322.205/0001-35	Renda Fixa	Renda Fixa Indexados	Art. 7º. Inciso I, alínea B	0,20%	BB ASSET
BB PREV RF IMA-B 5 LP	03.543.447/0001-03	Renda Fixa	Renda Fixa Indexados	Art. 7º. Inciso I, alínea B	0,20%	BB ASSET
BB PREV RF REF DI LP PERFIL	13.077.418/0001-49	Renda Fixa	Renda Fixa Duração Baixa	Art. 7º, inciso III, alínea A.	0,20%	BB ASSET
BB PREV VERTICE RF TP 2025	49.964.484/0001-88	Renda Fixa	Renda Fixa Indexados	Art. 7º. Inciso I, alínea B	0,10%	BB ASSET
TÍTULOS CVSA	00.000.000/0001-91	Demais bens, direitos e Ativos	Não se Aplica	Não se Aplica	0,84%	Banco do Brasil S.A
BB PREV VERTICE RF TP 2026	54.602.092/0001-09	Renda Fixa	Renda Fixa Indexados	Art. 7º. Inciso I, alínea B	0,10%	BB ASSET
BB AÇÕES SELEÇÃO FATORIAL	07.882.792/0001-14	Fundo de Ações	Ações Livre	Art. 8º. Inciso II	2,00%	BB ASSET

[10] Estão habilitados para credenciamento novos fundos de investimento que se enquadrem nos artigos 7º, 8º, 9º e 11º da Res. CMN 4.963/21, dependendo do termo de análise quando da definição de futuras aplicações pelo Comitê de Investimentos

Figura 2 - Fluxo mensal de investimentos 2024

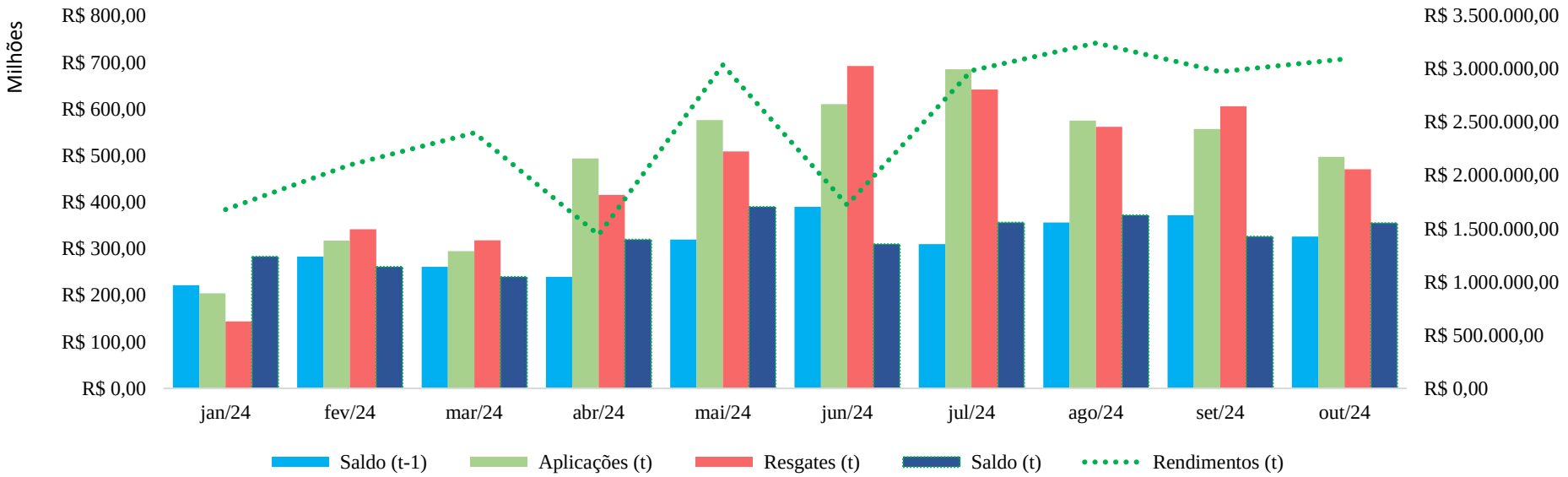
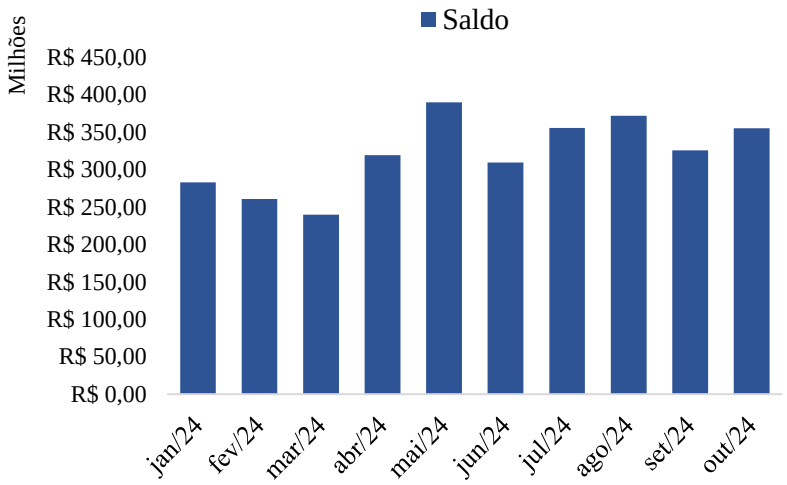
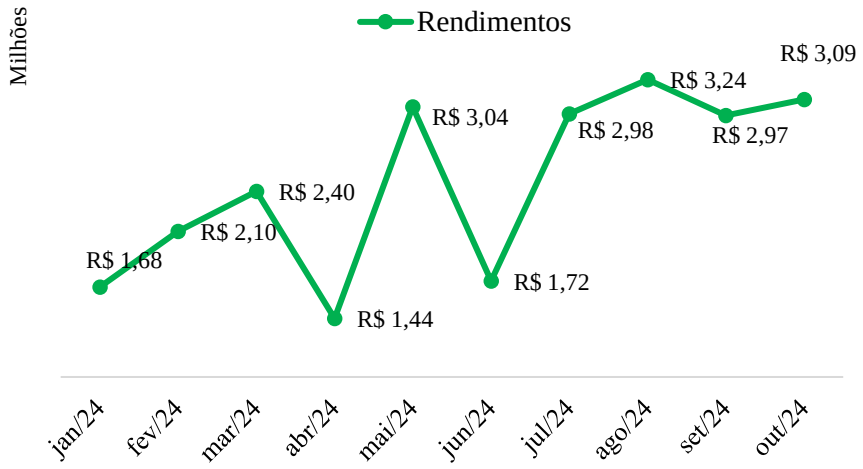


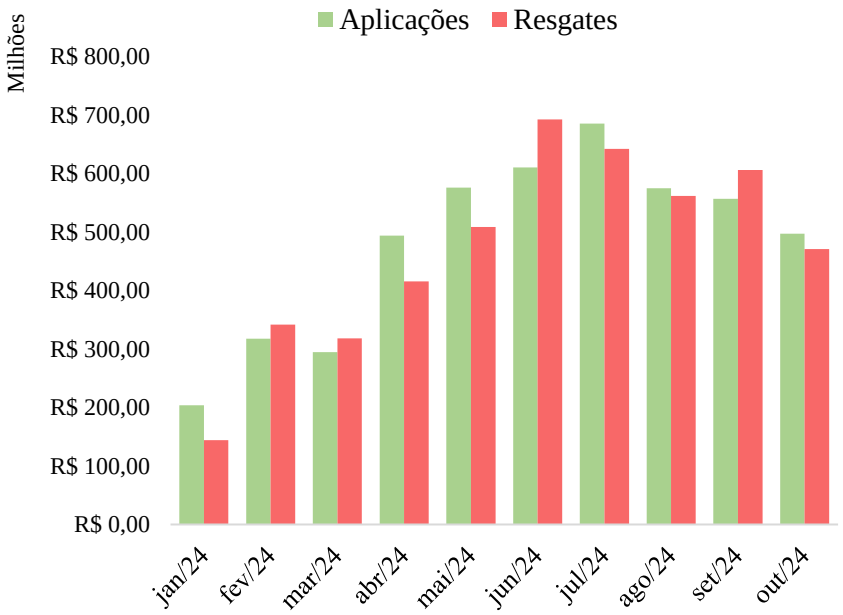
Tabela 6 - Fluxo mensal detalhado 2024

Mês (t)	Saldo (t-1)	Aplicações (t)	Resgates (t)	Rendimentos (t)	Saldo (t)
jan/24	R$ 221.570.988,83	R$ 203.939.080,48	R$ 144.117.656,30	R$ 1.680.039,79	R$ 283.064.257,19
fev/24	R$ 283.064.257,19	R$ 317.579.445,26	R$ 341.722.325,86	R$ 2.100.249,34	R$ 261.000.218,29
mar/24	R$ 261.000.218,29	R$ 294.543.496,25	R$ 318.151.627,38	R$ 2.400.855,44	R$ 239.781.008,09
abr/24	R$ 239.781.008,09	R$ 494.046.113,88	R$ 415.638.739,40	R$ 1.441.860,25	R$ 319.532.490,40
mai/24	R$ 319.532.490,40	R$ 576.153.189,24	R$ 508.624.190,95	R$ 3.037.967,76	R$ 390.088.588,35
jun/24	R$ 390.088.588,35	R$ 610.423.200,26	R$ 692.367.245,82	R$ 1.724.730,40	R$ 309.808.568,71
jul/24	R$ 309.808.568,71	R$ 685.066.240,28	R$ 641.883.724,01	R$ 2.984.828,22	R$ 355.959.707,40
ago/24	R$ 355.959.707,40	R$ 575.038.299,74	R$ 561.747.300,34	R$ 3.244.630,69	R$ 372.124.149,51
set/24	R$ 372.124.149,50	R$ 556.834.885,32	R$ 606.054.312,73	R$ 2.974.814,76	R$ 325.876.053,16
out/24	R$ 325.876.053,16	R$ 497.028.957,97	R$ 470.702.439,80	R$ 3.094.369,37	R$ 355.361.590,43

Figura 3 - Posição mensal carteira 2024







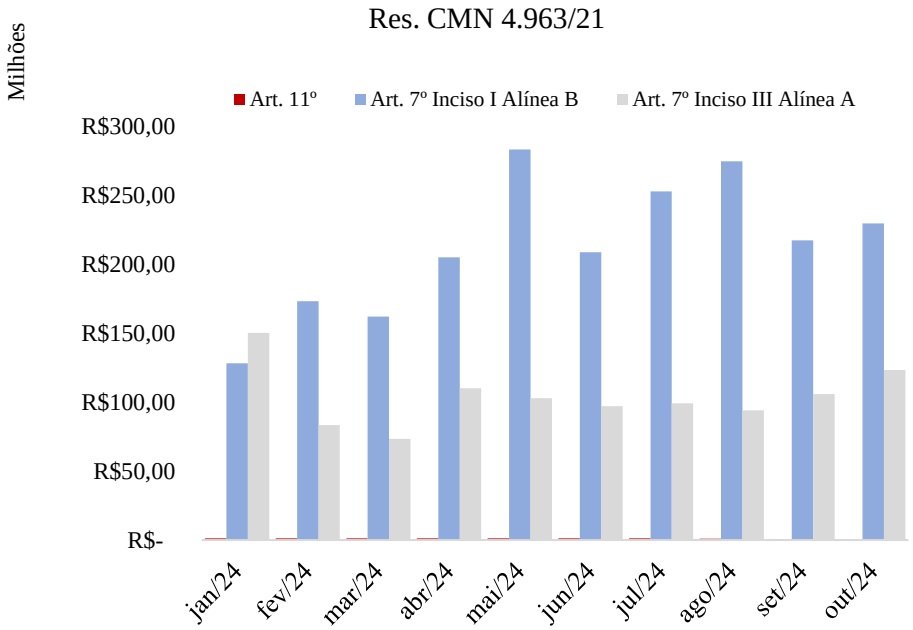


Tabela 7 - Value At Risk [11] e Volatilidade[12] por Classificação Legal

Classificação	Fundo	Value At Risk	Volatilidade 12m
Art. 7º Inciso I Alínea B	BB PREV RF IDKA 2	-0,2500%	1,69%
	BB PREV RF IRF - M	-0,3300%	2,60%
	BB PREV RF IRF - M1	-0,0500%	0,41%
	BB PREV VERT 2025	-0,0010%	2,41%
Art. 7º Inciso III Alínea A	BB PREV RF FLUXO	-0,0000%	0,04%
	BB PREV RF REF DI LP PERFIL	-0,0200%	0,05%

Tabela 8 - Distribuição da atual carteira de ativos financeiros em R$

Classificação	Valor (R$) – Out/24	% Distribuição por tipo
Renda fixa	355.361.590,43	100,00%
Renda variável	0,00	0,00%
Total	**355.361.590,43**	**100,00%**

Tabela 9 - Distribuição da atual carteira de ativos por prazo

Classificação	Prazo (até x anos)	% Distribuição por prazo
Curto prazo	01	99,25%
Longo prazo	03	0,75%
	Total	**100,00%**

[11] 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%.
[12] Volatilidade: representa o grau de variação de retornos do fundo. Quanto maior o seu valor, maior a intensidade das variações diárias de retorno ao longo do tempo.

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) ou compromissadas lastreadas nesses títulos	Art. 7º, I "b"		-	-
	Fundos de Investimentos em Índice de Mercado Renda Fixa- Títulos do Tesouro Nacional ou compromissadas lastreadas nesses títulos	Art. 7º, I "c"		-	-
	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%	5%
	Fundos de Investimentos Renda Fixa Sufixo "crédito privado"	Art. 7º, V "b"		20%	5%
	Fundos de Investimentos Renda Fixa com 85% do PL aplicados em Debêntures	Art. 7º, V "c"		20%	5%

5.2. SEGMENTO RENDA VARIÁVEL

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

Segmento[13]	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	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 Imobiliários (FII), negociáveis nos pregões de bolsa de valores	Art 11º	5%	20%	15%
Empréstimos consignados	RPPS que não alcançarem os níveis de governança do § 7º do art. 7º	Art 12º, I	5%	20%	15%
	RPPS que alcançarem ao menos o primeiro nível de governança do § 7º do art. 7º	Art 12º, II	10%	20%	15%

[13] 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 2025

Segmento	Tipo de ativo	Fundamento	Limite máximo RPPS (%)	Posição atual de aplicação (%)	Limite mínimo de aplicação (%)	Estratégia alvo PI 2024	Estratégia alvo PI 2025
Renda Fixa	Títulos do Tesouro Nacional (SELIC)	Art. 7º, I "a"	100%	0%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos Renda Fixa - 100% Títulos do Tesouro Nacional (SELIC) ou compromissadas lastreadas nesses títulos	Art. 7º, I "b"		65,05%	30%	65%	65%
	Fundos de Investimentos em Índice de Mercado Renda Fixa- Títulos do Tesouro Nacional ou compromissadas lastreadas nesses títulos	Art. 7º, I "c"		0%	0%	0%	0%
	Operações compromissadas e lastreadas exclusivamente em Títulos do Tesouro Nacional (SELIC)	Art. 7º, II	5%	0%	0%	0%	0%
	∑ FI Renda Fixa Condomínio aberto e FI Renda Fixa Ind. Mercado Rentabilidade em Renda Fixa	Art. 7º, III "a" e "b"	60%	34,94%	10%	28%	31%
	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%	0%
	Cotas de Classe Sênior em Fundos de direitos creditórios (FDIC)	Art. 7º, V "a"	5%	0%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos Renda Fixa Sufixo "crédito privado"	Art. 7º, V "b"		0%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos Renda Fixa com 85% do PL aplicados em Debêntures	Art. 7º, V "c"		0%	0%	0%	0%

Tabela 13 - Estratégia de alocação segmento Renda Variável para 2025

Segmento	Tipo de ativo	Fundamento	Limite máximo RPPS (%)	Posição atual de aplicação (%)	Limite mínimo de aplicação (%)	Estratégia alvo PI 2024	Estratégia alvo PI 2025
Renda Variável	Fundos de Investimentos em ações condomínios abertos (Fundos de renda variável)	Art. 8º, I	30%	0%	0%	2%	2%
	Fundos de Investimentos em índice de mercado de renda variável (negociado na bolsa)	Art. 8º, II		0%	0%	2%	2%
Investimentos no exterior	Fundos de Investimentos e FIC classificados como "Renda Fixa - Dívida Externa"	Art. 9º, I	10%	0%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos classificados como "Investimentos no Exterior"	Art. 9º, II		0%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos classificados como "Ações - BDR Nível I"	Art. 9º, III		0%	0%	2%	0%
Investimentos estruturados	Fundos de Investimentos Multimercados, sob condomínio aberto	Art 10º, I	10%	0%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos em Participações (FIP), condomínio fechado	Art 10º, II	5%	0%	0%	0%	0%
	Fundos de Investimentos classificados como "Ações - Mercado de Acesso"	Art 10º, III	5%	0%	0%	0%	0%
Fundos imobiliários	Fundos de Investimentos Imobiliários (FII), negociáveis nos pregões de bolsa de valores	Art 11º	5%	0%	0%	1%	0%
Empréstimos consignados	RPPS que não alcançarem os níveis de governança do § 7º do art. 7º	Art 12º, I	5%	0%	0%	0%	0%
	RPPS que alcançarem ao menos o primeiro nível de governança do§ 7º do art. 7º	Art 12º, II	10%	0%	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 2025, 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 **4,00%** (quatro 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 2025
4,00% + INPC[14]

Para 2025, a meta foi revisada com alta percentual em 0,25% em relação a 2024 pelos membros do COMIN, considerando a análise de cenários econômicos constante no *Anexo I* desta política, projetada com a simulação esperada de *performance* da carteira sob intervalos de tolerância inflacionária e referenciais de retorno (Selic, IPCA e CDI) que lastreiam a composição dos investimentos planejados para alocação, bem como a previsibilidade financeira para os fluxos de caixa futuros do fundo previdenciário e financeiro do regime próprio.

A definição do parâmetro de rentabilidade seguiu a lógica prevista no artigo 102, item IV da Portaria MPT nº 1.467/2022:

> Art. 102. A política de investimentos deverá contemplar, no mínimo, o previsto em resolução do CMN, atentando-se para as seguintes informações (...):
> IV - no que se refere aos parâmetros de rentabilidade perseguidos, deverá:
> a) definir a meta de rentabilidade futura dos investimentos, que será utilizada para balizar a aderência da taxa de juros utilizada na avaliação atuarial do regime;
> b) buscar a compatibilidade da meta de rentabilidade com o perfil da carteira de investimentos do RPPS, a partir das estratégias de alocação por segmento, tendo por base cenários macroeconômico e financeiros e os fluxos atuariais com as projeções das receitas e despesas futuras do RPPS; e

[14] 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.

> c) observar a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial do regime, podendo a meta de rentabilidade ser diferenciada por período, prospectada pelo perfil da carteira de investimentos do RPPS e pelo cenário macroeconômico e financeiro.

Neste sentido, pela continuidade na condição deficitária, o fundo tende a aplicar volumes de recursos com a proporção de incremento na despesa e receita ao ano, considerando os benefícios esperados de reestruturação de carreiras dos servidores públicos estaduais, aderindo a uma proposta conservadora de apetite ao risco frente às obrigações presentes para o ente, embora comporte no próximo exercício lacunas que oportunizem novos ativos financeiros 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, além de representar estatisticamente a massa de segurados com renda dentro do perfil de cálculo do indicador.

5.5. METODOLOGIA DE ACOMPANHAMENTO DA META

A política de investimentos reflete o planejamento anual para as previsões de alocações dos recursos e traduz-se no Demonstrativo da Política de Investimentos (DPIN) enviado à SPREV, a fim de permitir a efetivação de cenários e o alvo padrão almejado de retornos financeiros à previdência estadual, sendo um termômetro para acompanhamento dos objetivos traçados.

A rentabilidade dos investimentos que compõe a carteira e o cumprimento da meta atuarial para o ano de 2025 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:

$$_{\%}\text{Meta Atuarial}_t = (1 + 4{,}00\%)^{\frac{1}{12}} - 1 + \text{INPC}_t$$

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 ou não 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. A série histórica da rentabilidade da carteira de investimentos e as variáveis apresentadas para acompanhamento constam na tabela abaixo.

Tabela 14 - Série histórica rentabilidade da carteira

Ano	Meta atuarial DPIN [1]	Meta Atuarial (t)[2]	Rentabilidade (t)[3]	Indicador (t) [4]	Metodologia [5]
2024*	3,75%+INPC	7,15%	7,85%	0,70%	Acima
2023	2,75%+INPC	6,55%	14,29%	7,74%	Acima
2022	2,50%+INPC	8,57%	12,61%	4,04%	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

*Até outubro/2024

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 SPREV;

2: Denota a meta apurada considerando o valor percentual fixo da meta atuarial (3,75%) 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 total 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 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 2025, 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.

ESTADO DO MARANHÃO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES DO ESTADO DO MARANHÃO – IPREV/MA

ANEXO I - META ATUARIAL E CENÁRIO INFLACIONÁRIO

Tabela 16 - Definição da meta com cenários de diferentes inflações[15]

Ano	Meta atuarial DPIN	Inflação projetada	Meta Atuarial (A)	Simulação carteira (B)[16]	*Performance* (B-A)	Metodologia	Cenários	Tipo
2025	4,00%+INPC	4,12%	8,12%	9,45%	1,33%	Acima	Cenário A	Consenso
	4,00%+INPC	4,50%	8,50%		0,95%	Acima	Cenário B	Intervalos simulados
	4,00%+INPC	4,75%	8,75%		0,70%	Acima	Cenário C	
	4,00%+INPC	5,00%	9,00%		0,45%	Acima	Cenário D	
	4,00%+INPC	5,25%	9,25%		0,20%	Acima	Cenário E	
	4,00%+INPC	**5,45%**	**9,45%**		**0,00%**	**Igual**	**Cenário F**	
	4,00%+INPC	6,00%	10,00%		-0,55%	Abaixo	Cenário G	
	4,00%+INPC	6,18%	10,18%		-0,73%	Abaixo	Cenário H	

Tabela 17 - Projeções com meta atuarial superior a 4,00% em cenário de inflação máxima tolerável

Ano	Meta atuarial DPIN	Inflação máxima tolerável	Meta Atuarial (A)	Simulação carteira (B)	*Performance* (B-A)	Metodologia	Cenários	Tipo
2025	5,50%+INPC	5,45%	10,95%	9,45%	-1,50%	Abaixo	Cenário A	Intervalos simulados
	5,25%+INPC		10,70%		-1,25%	Abaixo	Cenário B	
	5,00%+INPC		10,45%		-1,00%	Abaixo	Cenário C	
	4,75%+INPC		10,20%		-0,75%	Abaixo	Cenário D	
	4,50%+INPC		9,95%		-0,50%	Abaixo	Cenário E	
	4,25%+INPC		9,70%		-0,25%	Abaixo	Cenário F	
	4,00%+INPC		**9,45%**		**0,00%**	**Igual**	**Cenário G**	Consenso

[15] A inflação projetada considera o intervalo mínimo obtido do consenso de mercado e a inflação máxima tolerável que iguala a meta atuarial com a rentabilidade simulada da carteira (4,12% - 5,45%). O cenário F representa essa hipótese. Índices inflacionários superiores ao percentual de tolerância se enquadram fora da meta definida
[16] A Rentabilidade da carteira reflete a expectativa de retorno considerando a sua atual composição e as principais projeções para os ativos livres de risco do país