

POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS 2026 IPREV/MA

Documento publicado no *DOE MA*, Caderno 02 - Suplemento Executivo

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DE 2026

Apresentamos a Política de Investimentos dos recursos do Regime Próprio de Previdência dos Servidores do Maranhão (RPPS/MA) para o exercício de 2026, elaborada e aprovada pelo Comitê de Investimentos (COMIN) do IPREV/MA na 35ª reunião ordinária, realizada no dia 27/11/2025. 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, 27 de Novembro de 2025.

Raysa Queiroz Maciel
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
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 2025 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 33
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 5,45% em cenário de inflação máxima tolerável 37

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Projeção Selic 20
Figura 2 - Fluxo mensal de investimentos 2025 23
Figura 3 - Posição mensal carteira 2025 24

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO 5
2. VIGÊNCIA 6
3. OBJETIVOS 6
4. GESTÃO 7
4.1. MODELO DE GESTÃO 8
4.2. DO CREDENCIAMENTO DAS INSTITUIÇÕES 9
4.3. AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DOS INVESTIMENTOS 10
4.4. GERENCIAMENTO DE RISCOS 11
4.5. DIRETRIZES 13
4.6. RESPONSABILIDADE PELA GESTÃO DOS RECURSOS 14
5. CENÁRIO MACROECONÔMICO 15
5.1. PERSPECTIVA INTERNACIONAL 15
5.2. PERSPECTIVA NACIONAL 18
6. POLÍTICA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS 21
6.1. SEGMENTO RENDA FIXA 26
6.2. SEGMENTO RENDA VARIÁVEL 27
6.3. ESTRATÉGIAS DE ALOCAÇÃO POR SEGMENTO 28
6.4. META DE RENTABILIDADE PARA O FUNDO 30
6.5. METODOLOGIA DE ACOMPANHAMENTO DA META 31
6.6. PLANO DE CONTINGÊNCIA 34
7. VEDAÇÕES 35
8. 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 2026, 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 2025/2026.

> 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.

2. VIGÊNCIA

A Política de Investimentos terá validade de 01 de janeiro de 2026 a 31 de dezembro de 2026, 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)

3. 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 5,45% + 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.

4. GESTÃO

A eficiência na gestão dos recursos públicos constitui um desafio contemporâneo para muitos gestores. No âmbito específico dos investimentos do RPPS do Estado do Maranhão, as decisões de alocação devem considerar atentamente as peculiaridades do mercado financeiro, especialmente sua elevada volatilidade.

O portfólio ou carteira de ativos deve incorporar as incertezas e as condições dos ambientes interno e externo, tanto para o gerenciamento de curto quanto de longo prazo. A diversificação assume papel central na diluição dos riscos inerentes a cada modalidade de aplicação, evitando perdas inesperadas ou retornos significativamente inferiores ao previsto, uma vez que os resultados esperados podem ou não se concretizar.

Nesse contexto, as decisões de investimento a serem adotadas pelo Gestor dos recursos do RPPS do Estado do Maranhão devem levar em conta, entre outros fatores, as tendências e oscilações das taxas de juros da economia, bem como as perspectivas de evolução dos segmentos de renda fixa e renda variável. Além disso, é essencial observar as projeções de fluxos de caixa futuros para honrar os compromissos do Fundo e avaliar os níveis de exposição ao risco associados a cada ativo.

Adicionalmente, uma gestão que priorize o monitoramento contínuo, a adoção de boas práticas de governança corporativa, a transparência e a qualificação de seus colaboradores contribui para o aumento da segurança e da rentabilidade dos investimentos, favorecendo o alcance dos objetivos estabelecidos na 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.

4.1. MODELO DE GESTÃO

A escolha do modelo de gestão dos recursos pertencentes ao RPPS do Estado do Maranhão constitui uma alternativa estratégica facultada aos seus gestores. Nos termos do art. 21 da Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021, e suas alterações, o ente previdenciário pode adotar o modelo de gestão que melhor se adeque à sua realidade institucional e à capacidade de operacionalização de seus investimentos. Nesse sentido, é imprescindível observar as orientações normativas vigentes, bem como as peculiaridades estruturais e operacionais que caracterizam o 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

4.2. 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.

4.3. 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.

4.4. GERENCIAMENTO DE RISCOS

A avaliação e a gestão do risco têm assumido papel cada vez mais relevante na administração financeira dos Regimes Próprios de Previdência, sobretudo porque as decisões são tomadas em cenários econômicos marcados por elevados níveis de incerteza e projetadas, em geral, para horizontes de longo prazo. Nesse contexto, as escolhas presentes têm seus resultados condicionados aos movimentos futuros do mercado. O risco, enquanto característica inerente a qualquer investimento representa justamente a possibilidade de o retorno esperado não se concretizar. Assim, diversos ativos carregam riscos em maior ou menor grau. Ademais, para cada investimento selecionado, é essencial avaliar três pilares fundamentais:

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

4.5. 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;

4.6. 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

5. 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.

5.1. PERSPECTIVA INTERNACIONAL

Estados Unidos

Segundo o Relatório de Política Monetária (RPM) de setembro de 2025, apesar da conclusão de acordos comerciais e da entrada em vigor das tarifas recíprocas e setoriais anunciadas pelos EUA no primeiro semestre, a incerteza persiste, e tende a seguir elevada, enquanto os índices de confiança demonstram pessimismo. Além disso, esse ambiente externo incerto se consolida em um momento em que o processo de desinflação nas principais economias permanece incompleto e avança de forma lenta, e a atividade econômica apresenta sinais de arrefecimento. Revisões dos indicadores do mercado de trabalho nos EUA revelaram fragilidades maiores do que as estimadas até julho.

Os dados até junho não apontam deterioração do volume de comércio internacional, mas sim volatilidade e perda de dinamismo. Esses fatores impactam o balanço de riscos e ampliam a incerteza sobre o cenário econômico. Por consequência, o ajuste das políticas monetária e fiscal busca incorporar em suas funções de reação também estimativas sobre os efeitos duradouros do reposicionamento das políticas comerciais, ponderando uma avaliação mais precisa sobre a evolução da conjuntura.

Ainda conforme o RPM, a atividade econômica dos EUA acelerou seu ritmo de crescimento no segundo trimestre após contração no primeiro, influenciada principalmente pela reversão do movimento de antecipação de importações, em um contexto de alta incerteza quanto à introdução de tarifas sobre o comércio externo. No segundo trimestre, o PIB avançou 3,3% em termos anualizados. Apesar da oscilação nos dois últimos trimestres, de modo geral, o quadro é de moderação da demanda doméstica. O consumo das famílias, principal componente dos gastos, tem se mostrado volátil ao longo do ano, com tendência de desaceleração. O enfraquecimento do mercado de trabalho e a queda nos índices de confiança ajudam a explicar o fenômeno.

O investimento fixo acomodou no segundo trimestre de 2025, influenciado pela oscilação das importações de bens de capital. Os investimentos residenciais permanecem deprimidos e a demanda por imóveis contida devido às taxas de juros hipotecárias próximas das máximas das últimas décadas. A elevada incerteza sobre tarifas, a manutenção de condições restritivas de crédito, o esgotamento das condições de liquidez das famílias e a persistência de indicadores de confiança em níveis reduzidos reforçam as perspectivas de atividade econômica moderada à frente.

Para reforçar esse cenário, conforme o Boletim de expectativas do IPEA de outubro de 2025, a expectativa de crescimento para 2026 não foi influenciada pela onda otimista, mas foi afetada pela pessimista; também já se recupera, embora ainda não tenha alcançado a taxa esperada até fevereiro deste ano. A expectativa para a inflação ao consumidor de 2025 subiu entre o fim do ano passado e abril, passando a recuar em seguida, mas alcançando em setembro (2,8%) um nível superior ao de setembro de 2024 (2,2%). A expectativa para 2026 apenas aumentou, situando-se no fim de setembro em 2,9%, acima da de 2025 e igual à inflação observada em 2024. Os juros dos FED Funds esperados para o fim de 2025 subiram entre outubro do ano passado e abril deste ano, acompanhando as altas das taxas esperadas para o crescimento do PIB e a inflação; desde então, têm oscilado. Em todo caso, a previsão é de queda até o fim de 2026, quando atingiriam 3,3%, depois de passarem por 3,9% no fim deste ano, partindo de 4,4%, taxa registrada em dezembro de 2024.

China

Para a China, o Boletim de expectativas do IPEA de outubro de 2025 indica que houve queda na expectativa de crescimento do PIB no mês do tarifaço, mas o movimento foi rapidamente revertido e transformado em aumento da taxa esperada, agora em 4,8%. Para 2026, também houve oscilação para baixo em maio, mas a mediana das expectativas logo retornou ao nível anterior, de 4,2%. Em 2024, o crescimento foi de 5% e, na média de 2022 a 2024, de 4,5%. A inflação na China está muito baixa, e o índice vem registrando inclusive deflação: em agosto deste ano, a taxa acumulada em doze meses foi de -0,4%. As medianas das projeções mais recentes apontam 0,1% para 2025 e 0,8% para 2026, ambas em tendência de queda. As taxas de juros também são reduzidas. A expectativa para a taxa de três meses é de 1,5% para o fim deste ano e 1,3% para o fim do próximo. A mesma taxa foi de 2,5% e 1,7% em 2023 e 2024, respectivamente.

Conforme a Carta Macro de outubro de 2025 da Genial Investimentos, a China deverá aprofundar sua integração internacional, ampliando a cooperação em investimentos bilaterais,

incentivando empresas nacionais a participarem de cadeias globais e abrindo mais setores de serviços ao capital estrangeiro, especialmente em um contexto marcado pela intensificação das tensões comerciais com os EUA. Paralelamente, reforça-se o objetivo de melhorar o acesso universal a serviços públicos essenciais e elevar o padrão de vida da população.

Europa

De acordo com a Carta Macro, mesmo com a apreciação relevante do euro no ano, a inflação na Zona do Euro ainda apresenta alguns focos de resistência. Apesar de o índice de preços ao consumidor (CPI) cheio estar muito próximo da meta de 2,0%, tendo alcançado 2,2% a/a em setembro, o núcleo (que exclui alimentos e energia) ainda demonstra maior inércia, relutando em desacelerar e tendo surpreendido para cima no mês (2,4% a/a vs. 2,3% a/a). Os preços dos serviços vivem uma situação semelhante, operando em níveis ainda mais distantes da meta e registrando aceleração de 3,1% a/a para 3,2% a/a na passagem de agosto para setembro. Embora as expectativas de inflação estejam ancoradas e os riscos sejam mais baixistas que altistas, o cenário atual deve levar o Banco Central Europeu (BCE) a adotar postura mais conservadora e manter as taxas de juros estáveis por um período mais prolongado.

Argentina

Para o crescimento do PIB da Argentina, o Boletim de expectativas do IPEA afirma que a expectativa para 2025 vinha aumentando e estava há alguns meses em 5%; em setembro, caiu para 4,5%. Para 2026, a projeção mais recente é de 3%, após oscilar entre 3,2% e 3,6% desde novembro de 2024. As taxas observadas de 2022 a 2024 foram, respectivamente: 6%, -1,9% e -1,3%. A taxa de inflação esperada para 2026, 21%, é metade da projetada para 2025, 42%. A sequência de 2022 a 2024 foi: 71%, 128% e 237%. A inflação acumulada em doze meses em agosto de 2025 foi de 34%. A taxa de juros de política monetária foi reduzida em janeiro deste ano de 32% para 29%, permanecendo nesse patamar desde então.

Em dezembro de 2023, estava em 100% e, em dezembro de 2022, em 70%. A mediana da coleta da Bloomberg prevê 26% para o fim de 2025 e 23% para o fim de 2026. O governo de Javier Milei iniciou-se em dezembro de 2023, e sua política econômica é caracterizada pela redução do déficit fiscal, diminuição do gasto público, corte de impostos, desregulamentação e liberalização da economia, reforma trabalhista, privatizações e retirada de subsídios às tarifas de energia, água, gás e transportes.

5.2. PERSPECTIVA NACIONAL

O cenário macroeconômico brasileiro para 2026 apresenta expectativas de desaceleração gradual da atividade econômica, em um contexto de política monetária restritiva e inflação persistente acima da meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional. As principais instituições financeiras e órgãos técnicos convergem em suas projeções para um crescimento moderado do Produto Interno Bruto (PIB), manutenção de juros elevados na primeira metade do ano e inflação sob controle, porém ainda distante do centro da meta.

As estimativas para o crescimento econômico em 2026 variam entre 1,5% e 1,8% conforme as fontes pesquisadas, mantendo-se dentro de um intervalo relativamente estreito. O Monitor Mercantil e a CNN Brasil reportam que a expectativa do mercado financeiro e do Banco Central, conforme o Boletim Focus do Banco Central de 21 de novembro de 2025, é de crescimento do PIB entre 1,78% e 1,80%. O Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), na edição da Visão Geral da Conjuntura, divulgada em 2 de outubro de 2025, adota perspectiva ligeiramente mais conservadora, estimando crescimento de 1,60% em 2026. A desaceleração esperada reflete a manutenção da política monetária em campo restritivo, baixo nível de ociosidade dos fatores de produção, desaceleração da economia global e ausência do impulso agropecuário observado em 2025. Pelo lado setorial, o Banco Central projeta crescimento de apenas 1,0% para a agropecuária e redução de 0,9% no setor industrial, enquanto o consumo das famílias deve desacelerar para 1,4%.

As projeções para a inflação em 2026, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), apresentam tendência de convergência gradual em direção à meta, embora permaneçam acima do centro estabelecido em 3,00%. O Banco Central indica a inflação de 4,18% ao ano para 2026, representando leve queda em relação à expectativa anterior de 4,20%. A meta de inflação possui intervalo de tolerância de 1,50 ponto percentual para cima ou para baixo, resultando em um piso de 1,50% e teto de 4,50%. As projeções do mercado, embora dentro do limite de tolerância, permanecem significativamente acima do centro da meta, evidenciando os desafios da convergência inflacionária em um ambiente de demanda ainda aquecida e mercado de trabalho robusto.

A trajetória esperada para a taxa básica de juros (Selic) em 2026 indica um ciclo gradual de afrouxamento monetário, após a manutenção prolongada em níveis historicamente

elevados ao longo de 2025. O Monitor Mercantil reporta que a expectativa do mercado é de que a Selic feche 2026 em 12% ao ano, representando queda em relação à expectativa anterior de 12,25%, apontada pelo próprio Banco Central. O Ipea apresenta estimativa de 12,5% ao ano. A manutenção da Selic em níveis elevados durante a primeira metade de 2026 reflete a necessidade de consolidar a convergência da inflação para a meta, em um contexto de incertezas quanto ao ambiente externo e à política fiscal doméstica.

Quanto ao câmbio, o Monitor Mercantil reporta que a expectativa do mercado é de que o dólar feche 2026 em R$ 5,50, enquanto o Ipea, projeta trajetória de leve valorização do real, com o dólar cotado em R$ 5,32 ao final do ano, refletindo a diferença crescente entre as taxas de juros praticadas no Brasil e nos Estados Unidos. O cenário macroeconômico brasileiro para 2026 caracteriza-se, portanto, por um processo de desaceleração controlada da atividade econômica, com crescimento do PIB entre 1,5% e 1,8%, inflação em trajetória de convergência, mas ainda acima do centro da meta, e início esperado do ciclo de afrouxamento monetário no primeiro trimestre, com a Selic encerrando o ano entre 12% e 12,5%. Esse conjunto de projeções indica um ano de transição, no qual a economia brasileira buscará equilibrar a necessidade de controle de preços com a preservação do dinamismo da atividade econômica e do mercado de trabalho.

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 e 4 e Figura 1:

Tabela 3 - Projeções de cenário para os próximos anos

R E S U M O	2026	2027	2028
IPCA (%)	4,18%	3,80%	3,50%
TAXA DE CÂMBIO - FIM DE PERÍODO (R$/US$)	5,50	5,50	5,50
META TAXA SELIC - FIM DE PERÍODO (% a.a)	12,00%	10,50%	9,75%
IGP-M (%)	4,00%	4,00%	3,80%
PIB (% de Crescimento)	1,78%	1,88%	2,00%
Resultado Primário (% PIB)	-0,60%	-0,40%	-0,15%
Investimento Direto no País (US$ Bilhões)	70,00	73,70	75,00
Dívida Líquida do Setor Público (%PIB)	70,10%	73,74%	75,98%

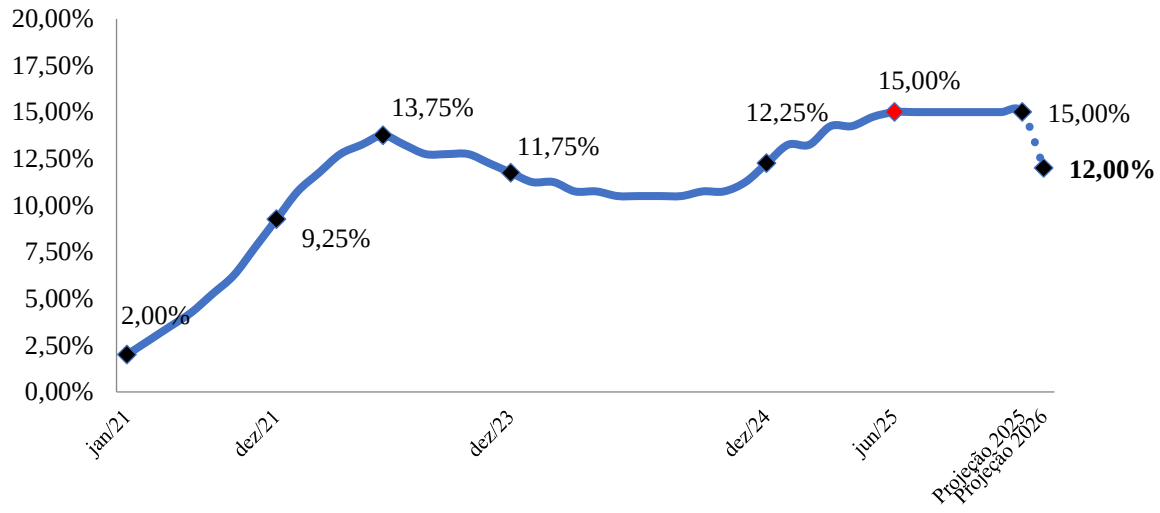
Fonte: Relatório FOCUS – BACEN – Mediana/Agregado - dia 21/11/2025

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

R E S U M O	2025	2026	2027
Mundo	2,3	2,4	2,6
Economias avançadas	1,2	1,4	1,5
Economias Emergentes e em Desenvolvimento (EMEDs)	3,8	3,8	3,9
Brasil	2,4	2,2	2,3

Fonte: Banco Mundial, perspectivas econômicas globais (2025)

Figura 1 - Projeção Selic



Fonte: COPOM BACEN – Reuniões meta Taxa Selic histórica

6. 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 2026, 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 2026, 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 concentra-se em ativos de alta liquidez, majoritariamente por meio de fundos de investimento e fundos de investimento em cotas (FICs) de condomínio aberto, estratégia que assegura rápida conversão dos recursos para atendimento dos passivos de curto prazo do Fundo. Não obstante, a carteira também contempla posições em fundos com prazo de vencimento definido, cuja estratégia é compatível com os objetivos desta Política de Investimentos e com o cumprimento da meta atuarial.

Nesse contexto, a alocação dos recursos do RPPS/MA em ativos de cada segmento deverá observar rigorosamente os limites de enquadramento previstos na regulamentação vigente. As figuras e tabelas a seguir sintetizam as informações relativas à carteira de investimentos da unidade gestora, considerando dados atualizados até outubro de 2025.

[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 PREV VERTICE RF TP 2027	49.964.637/0001-97	Renda Fixa	Renda Fixa Indexados	Art. 7º. Inciso I, alínea B	0,06%	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 2025

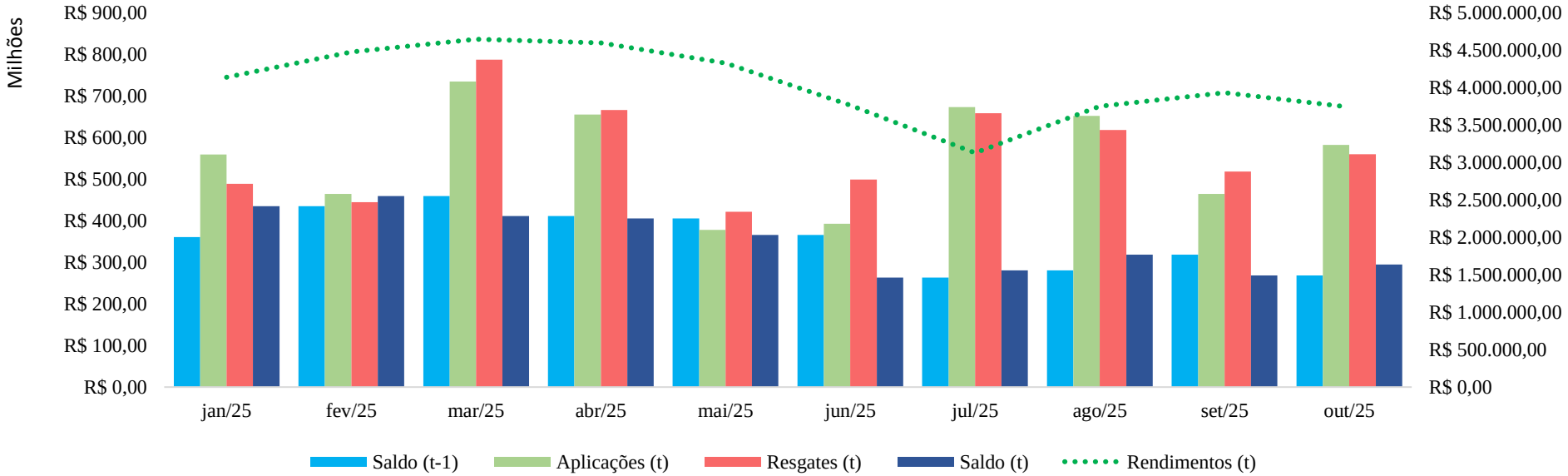
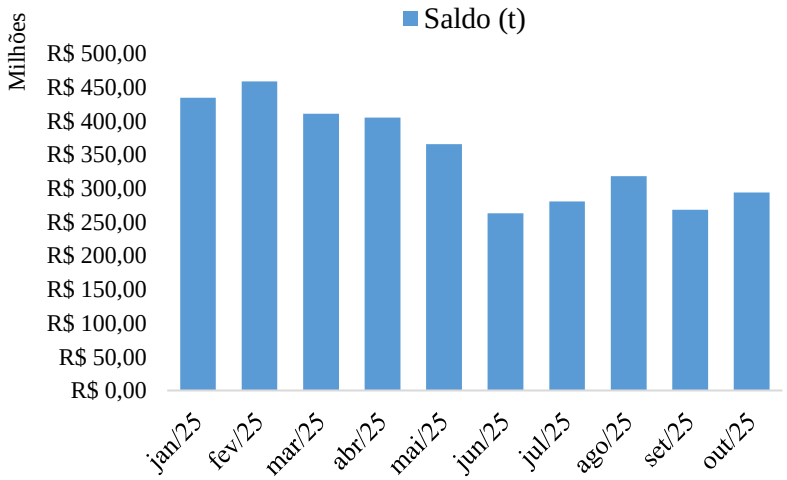
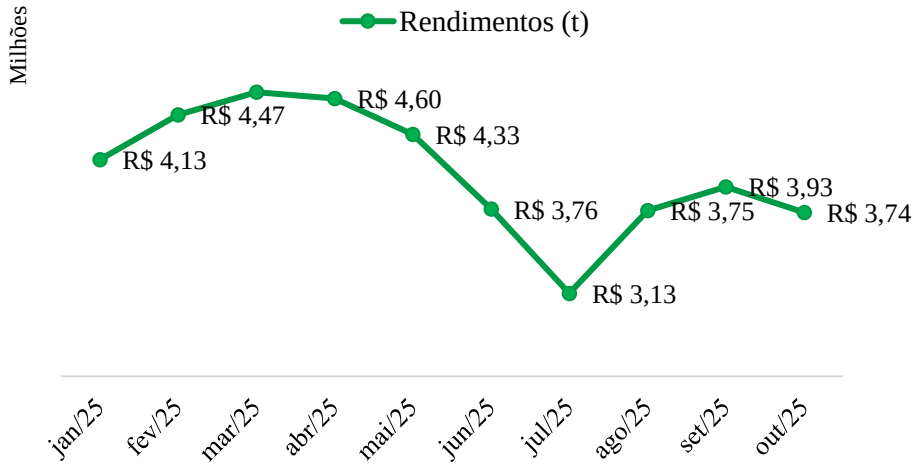


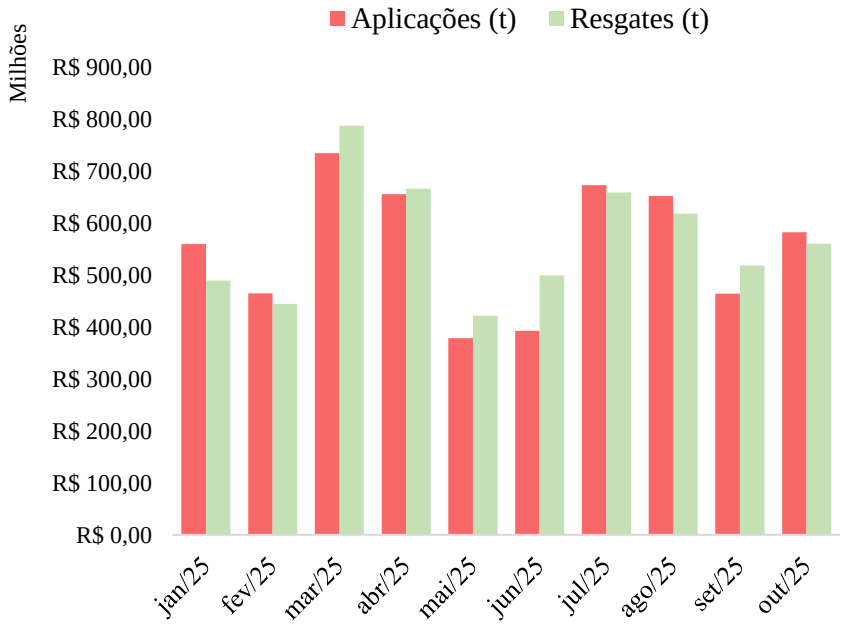
Tabela 6 - Fluxo mensal detalhado 2025

Mês (t)	Saldo (t-1)	Aplicações (t)	Resgates (t)	Rendimentos (t)	Saldo (t)
jan/25	R$ 360.440.352,51	R$ 558.878.958,99	R$ 488.797.480,04	R$ 4.134.712,20	R$ 434.643.371,21
fev/25	R$ 434.643.371,21	R$ 464.084.210,16	R$ 444.200.361,71	R$ 4.474.639,43	R$ 458.985.653,24
mar/25	R$ 458.985.653,24	R$ 734.251.400,06	R$ 786.954.940,17	R$ 4.644.210,75	R$ 410.907.280,62
abr/25	R$ 410.907.280,62	R$ 655.224.209,09	R$ 665.593.972,88	R$ 4.595.604,53	R$ 405.120.902,73
mai/25	R$ 405.120.902,73	R$ 377.856.823,22	R$ 421.453.010,99	R$ 4.325.639,01	R$ 365.832.790,27
jun/25	R$ 365.832.790,27	R$ 392.423.417,59	R$ 499.010.036,94	R$ 3.764.239,89	R$ 262.997.505,37
jul/25	R$ 262.997.505,37	R$ 672.663.685,70	R$ 658.183.968,95	R$ 3.126.296,31	R$ 280.591.309,75
ago/25	R$ 280.591.309,75	R$ 651.601.438,66	R$ 617.758.442,51	R$ 3.750.462,12	R$ 318.175.286,53
set/25	R$ 318.175.286,53	R$ 463.902.304,38	R$ 517.635.988,12	R$ 3.931.066,89	R$ 268.360.061,76
out/25	R$ 268.360.061,76	R$ 582.046.433,04	R$ 559.854.951,03	R$ 3.737.454,70	R$ 294.277.081,46

Figura 3 - Posição mensal carteira 2025







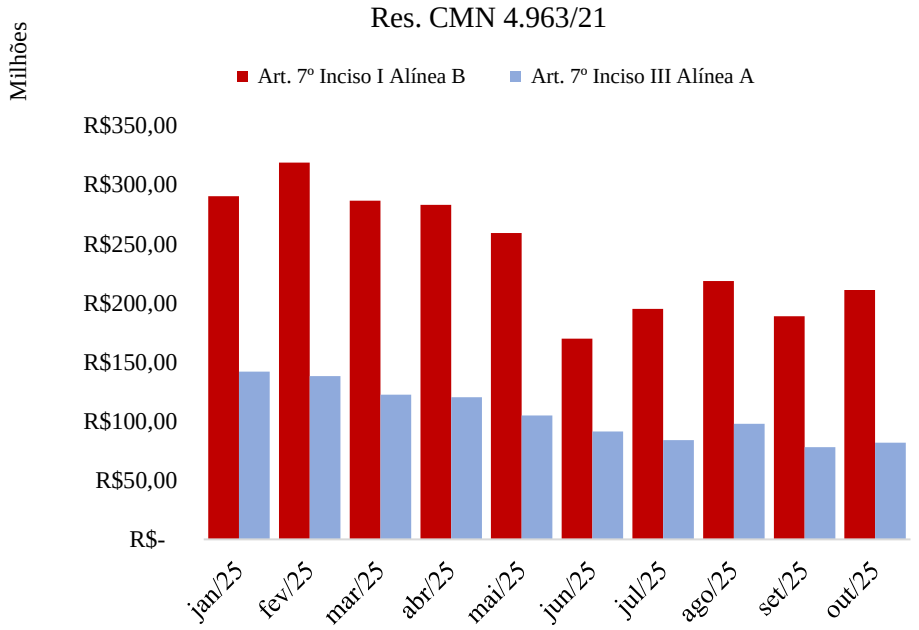


Tabela 7 - Value At Risk [11] e Volatilidade[12] por Classificação Legal

Classificação	Fundo	Value At Risk	Volatilidade 12m
Art. 7º Inciso I Alínea B	BB PREV RF IDKA 2	-0,16%	2,18%
	BB PREV RF IRF - M	-0,23%	3,45%
	BB PREV RF IRF - M1	-0,02%	0,39%
	BB PREV VERT 2025	0,00%	0,45%
	BB PREV VERT 2026	-0,12%	1,73%
Art. 7º Inciso III Alínea A	BB PREV RF FLUXO	0,00%	0,09%
	BB PREV RF REF DI LP PERFIL	-0,03%	0,10%

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

Classificação	Valor (R$) – Out/25	% Distribuição por tipo
Renda fixa	R$ 294.277.081,46	100,00%
Renda variável	R$ 0,00	0,00%
Total	**R$ 294.277.081,46**	**100,00%**

Tabela 9 - Distribuição da atual carteira de ativos por prazo

Classificação	Prazo (até x anos)	% Distribuição por prazo
Curto prazo	01	99,50%
Longo prazo	03	0,50%
	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.

6.1. 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%

6.2. 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).

6.3. 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 2025	Estratégia alvo PI 2026
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"		72,05%	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%	27,95%	10%	31%	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 2025	Estratégia alvo PI 2026
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%	0%	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%	0%	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%

6.4. META DE RENTABILIDADE PARA O FUNDO

A proposta de retorno (rentabilidade) do RPPS/MA para as aplicações financeiras nos segmentos previstos na Resolução CMN nº 4.963/2021, para o exercício de 2026, tem como objetivo contribuir para a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro e atuarial do Regime, considerando, ainda, o cenário atual de déficit financeiro enfrentado pela previdência estadual. Para esse período, estabelece-se como meta a rentabilidade de **5,45%** (cinco vírgula quarenta e cinco por cento), acrescida da variação do índice de referência (*benchmark*), conforme especificado a seguir. Essa meta reflete o retorno a ser buscado com base nas estimativas de cenário econômico que orientam esta Política de Investimentos, bem como nas condições vigentes do mercado e na estrutura financeira do RPPS/MA.

Meta de rentabilidade para 2026
5,45% + INPC[14]

Para 2026, a meta atuarial de rentabilidade foi elevada em 1,45% em relação a 2025, conforme deliberação dos membros do COMIN. O ajuste considera a duração do passivo de 14,27 anos apurada na avaliação atuarial mais recente do RPPS para o maior fundo constituído (fundo em capitalização) e a Taxa de Juros Parâmetro (% a.a.) definida no Anexo VII da Portaria MTP nº 1.467/2022. Também foram incorporadas as projeções constantes no Anexo I desta Política de Investimentos, que incluem simulações de *performance* da carteira sob diferentes cenários macroeconômicos, intervalos de tolerância inflacionária e referenciais de retorno (Selic, IPCA e CDI). A elevação da meta busca adequar a rentabilidade esperada à necessidade de sustentabilidade de longo prazo, aderência à estratégia formulada e os fluxos de caixa futuros dos fundos constituídos no regime próprio.

A definição do parâmetro de rentabilidade seguiu a lógica prevista no artigo 102, item IV da Portaria MTP 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:

[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.

> 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
> 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.

Nesse sentido, diante da permanência do cenário deficitário, o Fundo tende a direcionar seus recursos conforme a proporcionalidade de crescimento anual das receitas e despesas, considerando, inclusive, os impactos esperados decorrentes de eventuais reestruturações de carreiras dos servidores públicos estaduais. Assim, adota-se uma postura conservadora de apetite ao risco, em razão das obrigações atuais do ente previdenciário, embora o próximo exercício possa apresentar oportunidades para a inclusão de novos ativos financeiros com maior nível de risco.

Por outro lado, a escolha do INPC como indexador reflete a realidade projetada para os reajustes salariais aplicáveis aos benefícios pagos aos aposentados e pensionistas do RPPS do Estado do Maranhão, buscando preservar seu poder de compra ao longo do tempo. Ademais, o índice representa de forma estatisticamente adequada o perfil de renda da maioria dos segurados do Regime, justificando sua utilização como parâmetro de atualização.

6.5. 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 2026 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:

$$_{\%}\text{Meta Atuarial}_t = (1 + 5{,}45\%)^{\frac{1}{12}} - 1 + \text{INPC}_t$$

A rentabilidade total 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, de modo a refletir o desempenho efetivo ao longo do ano. As séries históricas de rentabilidade da carteira de investimentos bem como as variáveis utilizadas para seu acompanhamento estão apresentadas na tabela a seguir.

Tabela 14 - Série histórica rentabilidade da carteira

Ano	Meta atuarial DPIN [1]	Meta Atuarial (t)[2]	Rentabilidade (t)[3]	Indicador (t) [4]	Metodologia [5]
2025*	4,00%+INPC	7,08%	12,93%	5,85%	Acima
2024	3,75%+INPC	8,68%	9,41%	0,73%	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/2025

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 (5,45%) 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 o parâmetro metodológico utilizado para avaliar a performance dos investimentos em relação à meta estabelecida. A classificação considera “acima” quando a rentabilidade da carteira supera a meta atuarial apurada; “inferior” quando fica abaixo; e “igual” quando ambas se equivalem. Também pode ser expressa pelo Indicador de Alcance da Meta Atuarial, conforme detalhado anteriormente, demonstrando se as aplicações estiveram alinhadas às expectativas definidas no DPIN do exercício.

6.6. PLANO DE CONTINGÊNCIA

Em conformidade com a Resolução CMN nº 4.963/2021, o plano de contingência resulta da necessidade de estabelecer ações a serem adotadas, no exercício subsequente à elaboração da Política de Investimentos, pelos responsáveis pela alocação e manutenção das aplicações financeiras do RPPS. Tais ações devem ser implementadas em situações de descumprimento de limites legais de aplicação de recursos, de exposição excessiva a riscos de mercado ou de previsão potencial de perdas, visando mitigar os efeitos de mudanças bruscas nos cenários econômicos e garantir a observância das exigências legais.

As contingências compreendem eventos potenciais capazes de impactar o patrimônio do RPPS e cuja materialização depende da ocorrência de diversos fatores externos. O modelo de plano adotado contempla as possibilidades identificadas com base na análise histórica do Fundo e na conjuntura atual de seus recursos. Contudo, outras contingências não previstas para o exercício de 2026 podem ocorrer e deverão ser tratadas conjuntamente pelo COMIN, de forma coordenada e tempestiva.

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.

7. 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).

8. 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 MTP 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.

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
2026	5,45%+INPC	4,18%	9,63%	12,34%	2,71%	Acima	Cenário A	Consenso
	5,45%+INPC	4,50%	9,95%		2,39%	Acima	Cenário B	Intervalos simulados
	5,45%+INPC	4,75%	10,20%		2,14%	Acima	Cenário C	
	5,45%+INPC	5,00%	10,45%		1,89%	Acima	Cenário D	
	5,45%+INPC	5,25%	10,70%		1,64%	Acima	Cenário E	
	5,45%+INPC	5,50%	10,95%		1,39%	Acima	Cenário F	
	5,45%+INPC	**6,89%**	**12,34%**		**0,00%**	Igual	**Cenário G**	
	5,45%+INPC	7,00%	12,45%		-0,11%	Abaixo	Cenário H	

Tabela 17 - Projeções com meta atuarial superior a 5,45% 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
2026	7,50%+INPC	6,89%	14,39%	12,34%	-2,05%	Abaixo	Cenário A	Intervalos simulados
	7,25%+INPC		14,14%		-1,80%	Abaixo	Cenário B	
	7,00%+INPC		13,89%		-1,55%	Abaixo	Cenário C	
	6,75%+INPC		13,64%		-1,30%	Abaixo	Cenário D	
	6,50%+INPC		13,39%		-1,05%	Abaixo	Cenário E	
	6,00%+INPC		12,89%		-0,55%	Abaixo	Cenário F	
	5,45%+INPC		**12,34%**		**0,00%**	**Igual**	**Cenário G**	Consenso

[15] A inflação projetada considera o intervalo mínimo obtido do consenso de mercado para 2026 e a inflação máxima tolerável que iguala a meta atuarial com a rentabilidade simulada da carteira (4,18% - 6,89%). O cenário G 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