

# POLÍTICA ANUAL DE INVESTIMENTOS



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL  
DO MUNICÍPIO DE MACAÉ  
MACAEPREV



[WWW.MACAE.RJ.GOV.BR/MACAEPREV](http://WWW.MACAE.RJ.GOV.BR/MACAEPREV)

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>4</b>
<b>2. DEFINIÇÕES .....</b>	<b>4</b>
<b>3. GESTÃO PREVIDENCIÁRIA (PRÓ-GESTÃO).....</b>	<b>4</b>
<b>4. LEGISLAÇÃO .....</b>	<b>5</b>
<b>5. MODELO DE GESTÃO.....</b>	<b>5</b>
5.1. GOVERNANÇA .....	5
5.2. LIMITES E ALÇADAS .....	7
<b>6. OBJETIVOS DA GESTÃO.....</b>	<b>8</b>
6.1. PARÂMETROS DE RENTABILIDADE PERSEGUIDOS.....	9
<b>7. METODOLOGIA DE SELEÇÃO DE INVESTIMENTOS .....</b>	<b>10</b>
<b>8. LIMITES PARA INVESTIMENTOS EMITIDOS POR UMA MESMA PESSOA JURÍDICA.....</b>	<b>13</b>
<b>9. CENÁRIO MACROECONÔMICO E PROJEÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>14</b>
9.1. ESTADOS UNIDOS .....	14
9.2. EUROPA.....	16
9.3. CHINA.....	17
9.4. BRASIL.....	18
9.4.1. Taxa Selic .....	18
9.4.2. Inflação .....	20
9.4.3. Produto Interno Bruto .....	21
9.4.4. Indicadores Macroeconômicos Importantes .....	23
<b>10. ALOCAÇÃO DE RECURSOS .....</b>	<b>24</b>
10.1. ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA.....	24
10.2. ALOCAÇÃO TÁTICA .....	26
<b>11. PERFIL ATUAL DA CARTEIRA DE INVESTIMENTO .....</b>	<b>27</b>



<b>12. ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA PARA O EXERCÍCIO DE 2023.....</b>	<b>29</b>
<b>13. METODOLOGIA DE PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS .....</b>	<b>34</b>
<b>14. GERENCIAMENTO DE RISCOS.....</b>	<b>35</b>
14.1. RISCO DE MERCADO .....	36
14.2. RISCO DE CRÉDITO.....	37
14.3. RISCO DE LIQUIDEZ .....	37
14.4. RISCO OPERACIONAL .....	38
14.5. RISCO LEGAL .....	39
14.6. RISCO DE SOLVÊNCIA .....	39
14.7. RISCO DE IMAGEM .....	40
14.8. RISCO DE SISTÊMICO .....	40
<b>15. AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DO RETORNO DOS INVESTIMENTOS.....</b>	<b>40</b>
<b>16. PLANO DE CONTINGÊNCIA - DESENQUADRAMENTOS.....</b>	<b>41</b>
<b>17. CREDENCIAMENTO DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>43</b>
<b>18. TRANSPARÊNCIA .....</b>	<b>43</b>
<b>19. EMPRÉSTIMOS CONSIGNADOS .....</b>	<b>44</b>
<b>20. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>44</b>



## 1. INTRODUÇÃO

Em cumprimento ao artigo 4º da Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 4.963 de 25 de novembro de 2021, apresenta-se a Política Anual de Investimentos (PAI) para o exercício de 2023 do Instituto de Previdência Social do Município de Macaé - Macaeprev, pessoa jurídica de direito público interno, sediado à Rua Tenente Rui Lopes Ribeiro, nº 293, Centro, nesta cidade da Comarca de Macaé, CEP 27910-330.

A construção da PAI atende a formalidade legal que direciona todo o processo de tomada de decisões, gerenciamento e acompanhamento dos recursos previdenciários a fim de garantir a manutenção do equilíbrio econômico, financeiro e atuarial entre seus ativos e passivos.

Este documento formaliza os objetivos e restrições de investimentos da gestão dos recursos do Macaeprev através da designação dos segmentos, ativos financeiros, faixas de alocação estratégica, restrições, limites e tipo da gestão. A presente PAI foi aprovada pelo Comitê de Investimentos em 28/12/2022 e pelo Conselho Previdenciário em 28/12/2022, ambos através de reuniões extraordinárias, e disponibilizada aos seus segurados e pensionistas no site: [www.macaerj.gov.br/macaeprev](http://www.macaerj.gov.br/macaeprev).

## 2. DEFINIÇÕES

Ente Federativo: Município de Macaé, Estado do Rio de Janeiro;

Unidade Gestora: Instituto de Previdência Social do Município de Macaé;

CNPJ: 03.567.964/0001-04;

Meta de Retorno Esperada: IPCA + 5,03% a.a.;

Atual Categoria de Investidor: Investidor Qualificado.

## 3. GESTÃO PREVIDENCIÁRIA (PRÓ-GESTÃO)

O Macaeprev aderiu ao Programa Federal de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios (Pró-Gestão) em 20 de julho de 2021, obtendo a certificação sob o nº RPPS-007-2021, no Nível I, em 26 de novembro de 2021, emitida pela Fundação Vanzolini, estando válida até 25 de novembro de 2024. Assim, de acordo com a

*[Handwritten signatures and initials in blue ink, including names like 'Silvino', 'Gustavo', 'Principis', 'V. Silva', and 'M. Silva']*





norma disposta no art. 137 da Portaria MTP nº 1.467/2022, passou a ser considerado Investidor Qualificado, tendo seus limites para aplicação dos recursos nos ativos elevados conforme estabelecido na Resolução CMN nº 4.963/2021.

#### 4. LEGISLAÇÃO

A presente Política Anual de Investimentos obedece ao que determina a legislação vigente, especialmente a Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022, que dispõem sobre as aplicações, limitações, restrições e vedações acerca dos recursos dos RPPS.

#### 5. MODELO DE GESTÃO

O modelo de gestão definido é o de gestão própria, nos termos do inciso I, do §1º do art. 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021 e do art. 95 da Portaria MTP nº 1.467/2022, que é quando o RPPS realiza diretamente a execução da política de investimentos gerenciando e alterando sua carteira de investimentos, decidindo sobre as alocações dos recursos, respeitados os parâmetros da legislação.

Para balizar as decisões, poderão ser solicitadas opiniões de profissionais externos, como Consultoria de Investimentos, outros RPPS, instituições financeiras, distribuidores, gestores ou administradores de fundos de investimentos, cursos contratados ou por outros meios que a gestão do Macaeprev considere válida para o aperfeiçoamento da execução da PAI. No entanto, as decisões finais são restritas à Diretoria, Comitê de Investimentos e Conselhos Previdenciário e Fiscal.

##### 5.1. GOVERNANÇA

O Macaeprev possui uma estrutura de governança corporativa, possibilitando a mitigação de riscos relativos à operacionalização dos investimentos, garantindo a autonomia das decisões colegiadas e afastando ingerências indesejáveis.

Os responsáveis pela gestão do RPPS, representados pelos seus dirigentes, membros do Comitê de Investimentos e dos Conselhos Previdenciário e Fiscal, deverão manter motivação, adequação à natureza do RPPS, boa-fé, lealdade, diligência e zelar por elevados padrões éticos, para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos na

*[Handwritten signatures and initials in blue ink, including a large signature on the right and several smaller ones at the bottom.]*



Resolução CMN n.º 4.963/2021. Para tanto, devem adotar regras, procedimentos e controles internos que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando a PAI estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes em regulamentação da Secretaria de Previdência (SPREV). Os participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais para os RPPS.

As responsabilidades dos agentes envolvidos no processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão sobre as aplicações dos recursos, foram definidas e estão disponíveis nos documentos de controle interno do Macaeprev, instituídos como regras, procedimentos e controles internos.

A Lei Complementar n.º 119/2009, em seu artigo 11 estabelece que: Conselho Previdenciário têm por pertinência de suas atribuições, o dever privativo de deliberar e zelar pela preservação da Reserva Financeira destinada ao pagamento dos Benefícios, buscando sempre incrementar a Política de Investimentos, para atingir a meta atuarial, cumprindo a legislação pertinente da matéria. No artigo 12, inciso I estabelece que: Compete ainda ao Conselho Previdenciário, deliberar sobre a Política de Investimentos do Fundo Previdenciário.

A Lei Complementar n.º 119/2009, em seus artigos 15 e 16 traz as atribuições do Conselho Fiscal como: fiscalizar os atos dos administradores verificando o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários, dar parecer sobre o Balanço Geral, Prestação de Contas Anual e demais demonstrações financeiras, entre outras.

O Decreto n.º 277/2021 que altera a redação do art. 4º do Decreto n.º 25/2012, incluiu novas atribuições para o Conselho Fiscal do Macaeprev como: zelar pela gestão econômico-financeira, verificar a coerência das premissas e resultados da avaliação atuarial, acompanhar o cumprimento do plano de custeio, em relação ao repasse das contribuições e aportes previstos e relatar as discordâncias eventualmente apuradas, sugerindo medidas saneadoras.

A Lei Complementar n.º 246/2015, em seu artigo 2º criou o Comitê de Investimentos e estabeleceu que: o Comitê de Investimentos é órgão colegiado de natureza consultiva para atuação em quaisquer processos de investimentos e desinvestimentos, com vistas ao aprimoramento das Políticas de Investimentos, no sentido de nortear todo o processo de tomada de decisão, a fim de propiciar a consistência da gestão dos recursos em busca do equilíbrio econômico, financeiro e atuarial.

*[Handwritten signatures and initials in blue ink, including names like Feliana, Emanuel, and others, along with a circled '10' in the bottom right corner.]*





Compete ao Setor de Investimentos a análise e o assessoramento das aplicações financeiras, compreendidos pelo acompanhamento diário da rentabilidade dos fundos, títulos e ativos investidos, emissão de relatórios de investimentos, elaboração da Autorização de Aplicação e Resgate (APR), acompanhamento da aderência das aplicações à Política Anual de Investimentos, ao Estudo de *Asset Liability Management* (ALM), à Resolução CMN nº 4.963/2021 e à Portaria MTP nº 1.467/2022, elaboração da Política Anual de Investimentos e suas revisões, envio dos relatórios Demonstrativo das Aplicações e Investimentos dos Recursos (DAIR) e Demonstrativo da Política de Investimentos (DPIN) à SPREV, negociação de compras de títulos públicos e ativos financeiros de emissão de instituições bancárias, tratamento de conflito de interesses, análise de riscos dos investimentos e orientação de voto em assembleias convocadas para assuntos diversos da aprovação de demonstrações financeiras.

Os Relatórios de Investimentos elaborados pelo Gestor de Recursos são analisados e aprovados pelo Comitê de Investimentos. Em seguida, são submetidos ao Conselho Previdenciário para apreciação e Conselho Fiscal para emissão de parecer. Por fim, serão publicados no portal da transparência do Macaeprev: [www.macaerj.gov.br/macaeprev](http://www.macaerj.gov.br/macaeprev).

## 5.2. LIMITES E ALÇADAS

Considerando a necessidade de alocações para aproveitar oportunidades de mercado (alta de taxas de juros dos títulos públicos federais ou oportunidades de alocação em renda variável) o Presidente, o Diretor Financeiro e o Gestor de Recursos do Macaeprev, conjuntamente, ficam previamente autorizados a fazer os seguintes investimentos ou desinvestimentos:

RECURSOS	TIPO DE INVESTIMENTO AUTORIZADO	LIMITE
Saldo disponível das contribuições previdenciárias recebidas mensalmente	Aplicações em fundos de investimentos onde o Macaeprev já possua recursos investidos	Valor total dos recursos recebidos
Realocações entre fundos de investimentos	Aplicações em fundos de investimentos onde o Macaeprev já possua recursos investidos	Até 5% do total dos recursos do Macaeprev no último dia útil do mês anterior à operação
Realocações para Títulos Públicos Federais	Compra Direta de Títulos Públicos Federais	De acordo com o resultado de <i>Cash Flow Matching</i> do Estudo de ALM

*[Handwritten signatures and initials in blue ink, including names like 'Antonio', 'Erenildo', 'Melissa', and 'A. B.']*



As movimentações efetuadas serão posteriormente informadas ao Comitê de Investimentos e ao Conselho Previdenciário para a ratificação dos atos e registro em ata.

Considerando que há descasamento entre a entrada de receitas e a necessidade de recursos para a Folha de Pagamento de aposentados e pensionistas, o Presidente, o Diretor Financeiro e o Gestor de Recursos do Macaeprev, conjuntamente, ficam autorizados a fazer as movimentações entre as contas do Instituto, bem como os resgates necessários para disponibilizar tempestivamente os recursos financeiros para a efetivação do pagamento.

## 6. OBJETIVOS DA GESTÃO

A PAI tem como objetivo específico zelar pela eficiência na condução das operações relativas às aplicações dos recursos em moeda corrente cuja origem vem das contribuições dos servidores, do ente, das compensações previdenciárias, das aplicações financeiras, dos parcelamentos, dos planos de equacionamento de déficit atuarial, descontadas as despesas administrativas, buscando alocar os investimentos em instituições que possuam solidez patrimonial e grande experiência positiva no exercício da atividade de administração de grande volume de recursos.

Os recursos do Macaeprev visam à constituição das reservas garantidoras dos benefícios do regime e devem ser mantidos e controlados de forma segregada dos recursos do ente federativo, e geridos em conformidade com a PAI estabelecida e os critérios para credenciamento de instituições e contratações de forma independente.

Os objetivos e restrições de investimentos, bem como a gestão de recursos contidos nesta PAI se aplicam também à Reserva Administrativa, devendo ser objeto de contínuo acompanhamento por parte dos Conselhos Previdenciário e Fiscal, que deverão zelar pela utilização dos recursos, segundo os parâmetros gerais e observados os princípios que regem a Administração Pública.

Caso ocorram mudanças na legislação que, de alguma forma, tornem as diretrizes inadequadas, durante a vigência deste instrumento, esta Política e procedimentos dela decorrentes poderão ser revisados no curso de sua execução, de forma a evitar exposição desnecessária a riscos, atendendo assim atuais e novas diretrizes legais e preservando os interesses dos servidores deste RPPS.

*[Handwritten signatures and initials on the left margin]*

*[Handwritten signatures and initials at the bottom of the page]*





## 6.1. PARÂMETROS DE RENTABILIDADE PERSEGUIDOS

A Portaria MTP nº 1.467/2022, em seu art. 39 diz o seguinte: “A taxa de juros real anual a ser utilizada como taxa de desconto para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do RPPS será equivalente à taxa de juros parâmetro cujo ponto da Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média - ETTJ seja o mais próximo à duração do passivo do RPPS.”

Ainda dispõe no § 2º que “a taxa de juros parâmetro a ser utilizada na avaliação atuarial do exercício utiliza, para sua correspondência aos pontos (em anos) da ETTJ, a duração do passivo calculada na avaliação atuarial com data focal em 31 de dezembro do exercício anterior.”

Por fim, em seu § 4º diz que “a taxa de juros parâmetro, estabelecida conforme o Anexo VII, poderá ser acrescida em 0,15 (quinze centésimos) a cada ano em que a rentabilidade da carteira de investimentos superar os juros reais da meta atuarial dos últimos 5 (cinco) anos, limitados ao total de 0,60 (sessenta centésimos).”

Desta forma, considerando o Relatório da Avaliação Atuarial elaborado pela empresa Escritório Técnico de Assessoria Atuarial S/S LTDA (ETAA) que diz: “Nos Fluxos Atuariais da presente avaliação atuarial (data-base dezembro de 2021), o valor obtido para a duração do passivo do Fundo em Capitalização foi de 17,8 anos, referência que servirá à determinação da taxa parâmetro para o próximo exercício, bem como à base para os cálculos envolvendo as variações admissíveis em eventual plano de amortização do déficit atuarial.” Tomando como base a seção II do anexo VII da Portaria MTP nº 1.467/2022, atualizada pela Portaria MTP nº 1.837/2022, encontramos o valor de 4,73%.

Considerando o desempenho dos investimentos dos últimos cinco anos, o Macaeprev alcançou a meta atuarial em dois deles (2017 e 2019), conforme quadro a seguir. Logo, a meta atuarial para o ano de 2023 poderá ser acrescida em 0,30 (trinta centésimos).

ANO	META ATUARIAL	RENTABILIDADE	% DA META ATUARIAL	ACRÉSCIMO DE 0,15% NA META ATUARIAL PARA 2023
2017	9,12%	11,47%	125,77%	Sim
2018	9,98%	9,65%	96,69%	Não
2019	10,57%	13,17%	124,60%	Sim
2020	10,79%	6,19%	57,37%	Não
2021	16,66%	0,98%	5,88%	Não

*Handwritten signatures and notes in blue ink at the bottom of the page, including names like 'Felício', 'Grenillo', 'Melbaiza', and 'Danall'.*

Dessa forma, o objetivo da alocação dos recursos será a preservação do equilíbrio econômico, financeiro e atuarial, visando o atendimento da meta atuarial de 5,03% (cinco inteiros e três centésimos por cento) ao ano de taxa de juros, acrescida da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), medido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), obedecendo aos limites de riscos por emissão e por segmento, bem como aos princípios de boa governança, da segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência estabelecidos nesta PAI.

A projeção do IPCA para o ano de 2023, de acordo com o Boletim Focus divulgado pelo Banco Central no dia 19 de dezembro, é de 5,17%, logo temos como meta atuarial projetada o valor de 10,46%.

## 7. METODOLOGIA DE SELEÇÃO DE INVESTIMENTOS

Os investimentos poderão acontecer de forma direta e/ou indireta:

- Forma Direta: quando o(s) investimento(s) ou desinvestimento(s) ocorrerem via Títulos Públicos Federais, ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou operações compromissadas, dentro dos limites permitidos pela Resolução CMN nº 4.963/2021;
- Forma Indireta: quando o(s) investimento(s) ou desinvestimento(s) ocorrerem via cotas de fundos de investimentos também respeitando os limites desta Resolução.

Em ambas as formas de aplicação dos recursos, o Macaeprev deverá manter registro, por meio digital, de todos os documentos que suportem a tomada de decisão na aplicação de recursos.

Os investimentos em Títulos Públicos Federais só poderão ser realizados por meio de plataformas eletrônicas administradas por sistemas autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nas suas respectivas áreas de competência, admitindo-se, ainda, aquisições em ofertas públicas do Tesouro Nacional por intermédio das instituições regularmente habilitadas, desde que possam ser devidamente comprovadas.

*[Handwritten signatures and initials on the left margin]*

*[Handwritten signatures and initials at the bottom of the page]*



Somente instituições credenciadas poderão obter aplicações dos recursos deste RPPS, conforme redação dada pela Portaria MTP nº 1.467/2022, Art. 103. Os investimentos específicos são definidos com base na avaliação risco/retorno e oportunidade, tanto macroeconômica quanto em relação à carteira de investimentos no contexto global do RPPS.

Individualmente, os retornos dos ativos são projetados com base em um modelo *top down* que parte do cenário macroeconômico (global e local) e projeta os impactos desse cenário para o comportamento da curva futura de juros no caso da Renda Fixa, e para os diversos setores econômicos e empresas no caso da Renda Variável.

As informações para a construção dos cenários e modelos, bem como a serem utilizadas para as fontes de referência adotadas para precificação dos ativos serão obtidas de fontes públicas e de consultorias privadas.

O prazo de vencimentos dos Títulos Públicos Federais, dos ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, de operações compromissadas e carência para resgates em fundos de investimentos deverão obedecer à política de *Asset Liability Management* (ALM), caso necessário, isto é, a política de ajustamento das datas previstas dos compromissos estabelecidos no cálculo atuarial com o vencimento dos ativos financeiros, a ser feita por um profissional devidamente habilitado.

Será permitido o pagamento de taxa de performance em aplicações em cotas de fundos de investimentos ou fundo de investimentos em cotas, desde que a rentabilidade do investimento seja superior à valorização de, no mínimo, 100% do índice de referência e o montante final do investimento seja superior ao capital inicial da aplicação ou ao valor do investimento na data do último pagamento. A performance será devida desde que a periodicidade de cálculo seja semestral, ou no momento do resgate admitindo-se a previsão diária no cálculo das cotas, sempre que o índice de referência (*benchmark*) superar o valor da aplicação inicial e ainda respeitando o conceito de linha d'água.

O Macaeprev deve avaliar os custos decorrentes das aplicações, inclusive daquelas efetuadas por meio de fundos de investimento, e divulgar as despesas com as aplicações e com a contratação de prestadores de serviços.

*[Handwritten signatures and initials in blue ink, including names like Juliano, Emanuel, and Melaza]*

Será permitida a contratação de consultorias independentes para auxiliar na definição dos investimentos e obrigações legais, de sorte a garantir maior segurança nas decisões que envolvem alocações de recursos, desde que a consultoria seja pessoa jurídica devidamente autorizada a funcionar pela CVM, que não receba qualquer remuneração, benefício ou vantagem que potencialmente prejudique a independência na prestação do serviço e não figure como emissora dos ativos ou atue na originação e estruturação dos produtos de investimento.

Ressalte-se que também se incluem como responsáveis pela gestão dos recursos os consultores e outros profissionais que participem do processo de análise, de assessoramento e decisório sobre a aplicação dos recursos do RPPS, diretamente ou por intermédio de pessoa jurídica contratada e os agentes que participam da distribuição, intermediação e administração dos ativos aplicados por esses regimes.

O Macaeprev, se for o caso, deverá manter política de contratação e monitoramento periódico dos prestadores de serviço, de forma a verificar, no mínimo, que os prestadores cumprem, satisfatoriamente:

- I – Os requisitos e condições estabelecidos na legislação aplicável;
- II – As condições, exigências e finalidades estabelecidas no contrato.

Além disso, o Instituto deve avaliar a capacidade técnica e potenciais conflitos de interesse de seus prestadores de serviços e das pessoas que participam do processo decisório, inclusive por meio de assessoramento. O conflito de interesse será configurado em quaisquer situações em que possam ser identificadas ações que não estejam alinhadas aos objetivos do Macaeprev independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo.

Os recursos do Macaeprev, representados por disponibilidades financeiras, devem ser mantidos em contas bancárias ou em depósitos de poupança distintos dos do ente, em instituições financeiras bancárias devidamente autorizadas a funcionar no País pelo Banco Central do Brasil, controlados e contabilizados de forma segregada dos recursos do ente federativo, e que por força da Lei Municipal nº 3.981 de 28/06/2013, as reservas financeiras deste Instituto passaram a ser aplicadas em Instituições Financeiras Públicas, mantidas as situações anteriores em prol da preservação do capital, a fim de que não ocorra realização de prejuízo.

*Adm*  
*Seleção*  
*Luiz*  
*Grande*  
*Wend*  
*Melania*  
*Samuel*  
*12*



## 8. LIMITES PARA INVESTIMENTOS EMITIDOS POR UMA MESMA PESSOA JURÍDICA

As aplicações e a continuidade dos investimentos nos ativos deverão observar a compatibilidade dos ativos investidos com os prazos, montante e taxas das obrigações atuariais presentes e futuras do Macaeprev, com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do regime. Para garantir a compatibilidade, os responsáveis pela gestão devem:

- Manter procedimentos e controles internos formalizados para a gestão do risco de liquidez das aplicações de forma que os recursos estejam disponíveis na data do pagamento dos benefícios e demais obrigações;
- Realizar o acompanhamento do fluxo de pagamentos dos ativos, assegurando o cumprimento dos prazos e dos montantes das obrigações do Instituto.

As aplicações diretamente em ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, somente poderão ser realizadas em instituições financeiras que estejam enquadradas no Segmento 1 (S1), nos termos da Resolução nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017, e suas alterações.

Os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica serão definidos nos regulamentos dos fundos de investimentos que recebem aportes do RPPS. Nos casos de aquisição de ativos mobiliários, com exceção das cotas de fundos de investimento, deverá ser respeitada a regra de que os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem suas carteiras ou os respectivos emissores sejam considerados de baixo risco de crédito, com base, entre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco registrada na CVM.

A alocação máxima do Macaeprev em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica, assim como para ativos emitidos por um mesmo conglomerado econômico ou financeiro fica limitado a 15% do patrimônio do Instituto.

Não será permitido o investimento em ativos financeiros de renda fixa de emissão de instituições financeiras bancárias com controle societário detido, direta ou indiretamente, por Estado ou pelo Distrito Federal.

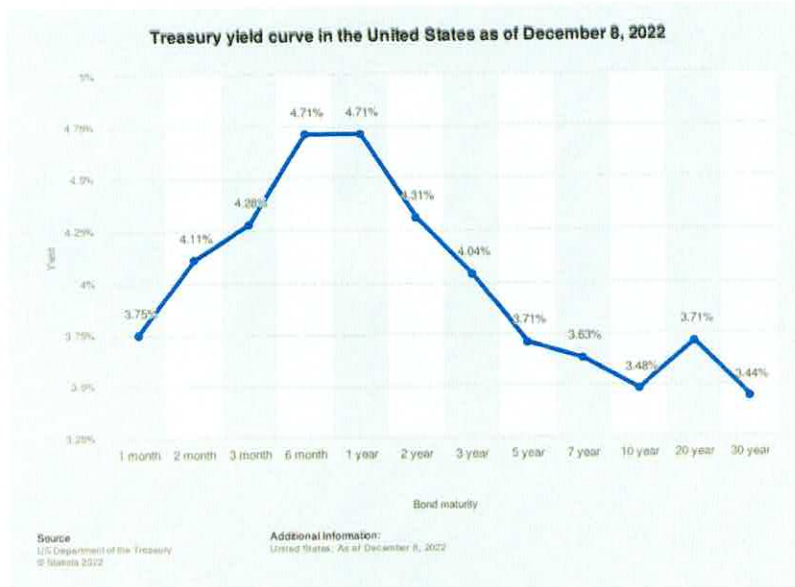
*[Handwritten signatures and initials in blue ink, including names like Helena, Breno, and others.]*

## 9. CENÁRIO MACROECONÔMICO E PROJEÇÕES FINANCEIRAS

### 9.1. ESTADOS UNIDOS

A economia norte-americana iniciará 2023 com a expectativa crescente de recessão. Provavelmente o sinal mais emblemático de uma recessão a caminho nos EUA seja a curva de juros extremamente invertida. Ou seja, as taxas de juros de longo prazo estão muito inferiores às de curto prazo. Tradicionalmente, emprestar recursos por mais tempo enseja mais risco, logo a tendência é de que os juros para prazos maiores sejam superiores aos de curto prazo.

Quando ocorre a inversão, é sinal de que o mercado vê uma necessidade de cortes agressivos de juros à frente, principalmente para responder à recessão e estimular a economia. A magnitude da inversão da curva de juros hoje é a maior vista em 40 anos. Historicamente, esse tipo de comportamento costuma ser um bom indicador antecedente de recessões. A imagem a seguir apresenta a inversão da curva de juros nos EUA.



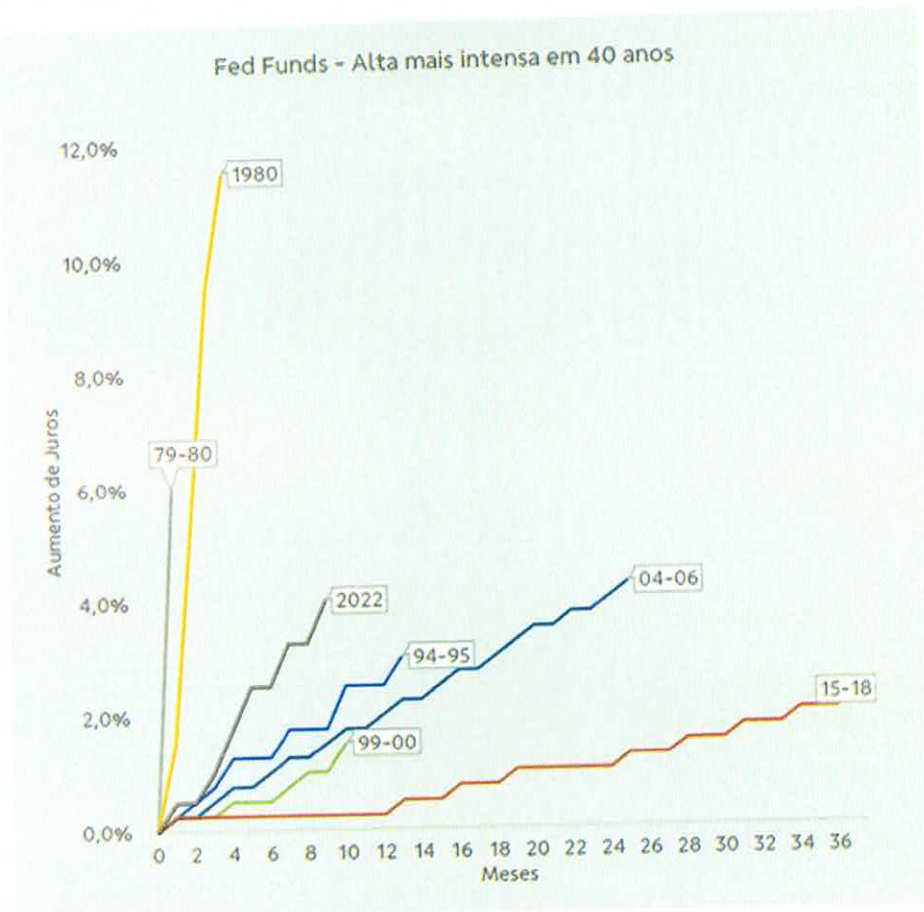
Fonte: Statista

*Handwritten signatures and initials in blue ink:*

- Top left: *Felipe*
- Below *Felipe*: *Wilson*
- Below *Wilson*: *JP*
- Below *JP*: *Princípios*
- Center: Large signature *melanza*
- Below *melanza*: *WAF*
- Right side: *St. Mural*
- Bottom right: *14*



Após registrar um crescimento robusto em 2021, em um cenário de retomada das atividades no pós-pandemia, os EUA têm convivido com uma inflação recorde. O *Consumer Price Index* (CPI - Índice de Preços ao Consumidor) atingiu 7,10%, considerando o acumulado em 12 meses. Em resposta a este movimento, o *Federal Reserve* (Fed) realizou 7 altas de juros neste ano, levando a taxa que então era entre 0,00% e 0,25% ao intervalo de 4,25% a 4,50%. Esta foi a maior alta de juros nos últimos 40 anos, como mostra a figura a seguir.



Fonte: BB Asset

Após a última reunião do ano, o comunicado e a coletiva do presidente do Fed, Jerome Powell, deixaram em aberto o ritmo de alta de juros para fevereiro, mas ele reforçou que o *Federal Open Market Committee* (FOMC, Comitê Federal de Mercado Aberto) planeja deixar a taxa elevada por mais tempo e que não estão ainda em patamar restritivo, como desejado. No lado das projeções, elevou as expectativas de *Fed Funds Rate* no final de 2023 para a mediana de 5,1%, reflexo da revisão altista de inflação.

Handwritten notes and signatures in blue ink on the left side of the page.

Handwritten signature in blue ink on the right side of the page.

Handwritten signature in blue ink at the bottom center of the page.

Handwritten signature in blue ink at the bottom right of the page.

## 9.2. EUROPA

A Europa continua sofrendo os efeitos da guerra envolvendo Rússia e Ucrânia que se estende desde fevereiro de 2022. A guerra se arrasta para um desfecho ainda desconhecido e preocupante. Seus efeitos na economia global se revelam pela desaceleração econômica americana e uma recessão na Europa. O bloco europeu é severamente afetado por sua “proximidade geográfica” do conflito armado na Ucrânia.

No entanto, consequências estruturais já foram identificadas, entre elas estão os temas de segurança energética e alimentar. A dependência energética da Europa com relação à Rússia se revela ponto crucial desse conflito. Em 2021, a Rússia forneceu cerca de 40% do gás utilizado na Europa. No início de setembro, a Rússia anunciou que interromperá indefinidamente o fornecimento de gás para a Europa, o que é preocupante, uma vez que o inverno se aproxima. Além disso, a transição energética do bloco para uma economia de baixo carbono e seus compromissos assumidos no Acordo de Paris tinham o gás russo como peça-chave.

A Comissão Europeia, em suas previsões econômicas, acredita que a zona do euro encerrará 2022 em recessão e registrará uma inflação ainda elevada no próximo ano. Após um desempenho sólido no primeiro semestre de 2022, a economia do bloco "entrou em uma fase muito mais desafiadora". A Comissão prevê que a contração da atividade econômica deve continuar no primeiro trimestre de 2023. Mas provavelmente o crescimento retornará à Europa na primavera (outono do Brasil). Para 2023, a Comissão projeta um crescimento econômico de apenas 0,3%.

O panorama é agravado pela persistência da inflação elevada. No encontro do Banco Central Europeu (BCE) do dia 15 de dezembro, o *Governing Council* decidiu por elevar as três principais taxas de juros em 50 bps (sendo a taxa de depósito de 1,50% para 2,00%), conforme esperado. O comitê sinalizou que considera que as taxas de juros ainda terão que subir significativamente e em ritmo constante para atingir níveis suficientemente restritivos para garantir o retorno da inflação à meta de 2% no médio prazo, ou seja, preparando o mercado para um ciclo que ainda está longe de acabar. Na visão do BCE, manter as taxas em níveis restritivos reduzirá a demanda e a inflação ao longo do tempo.



O comunicado ainda considera que a inflação está muito alta e estimada para permanecer acima da meta por um longo tempo, com as quedas recentes refletindo os feitos de itens voláteis, caso de energia, deixando o balanço de risco altista. Por outro lado, o mercado de trabalho continua muito apertado e há uma pressão de salários, o que aumenta a persistência da inflação e demanda reatividade do banco. Nesse sentido, revisou suas projeções de inflação de 2023 (de 5,5% para 6,3%) e de 2024 (de 2,3% para 3,4%), com aumento expressivo no núcleo. Por sua vez, o comunicado e a própria coletiva revelaram que o *Council* já incorpora uma recessão como cenário base, embora branda e reflexo da contração da economia no 4T22 e 1T23. Como consequência, revisaram o PIB de 0,90% para 0,50% para 2023, mas elaboraram um cenário de risco em que a economia contrairia -0,6% em 2023 e avançaria apenas 0,2% em 2024, reflexo de uma pressão nos custos com energia no mundo e uma desaceleração global mais intensa. A imagem a seguir apresenta as projeções do BCE.

**Projeções do Banco Central Europeu (ECB)**

	2022	2023	2024	2025
<b>PIB</b>				
Dez	3.40	0.50	1.90	1.80
Set	3.10	0.90	1.90	-
<b>Inflação HICP</b>				
Dez	8.40	6.30	3.40	2.30
Set	8.10	5.50	2.30	-
<b>Núcleo Inflação*</b>				
Dez	3.90	4.20	2.80	2.40
Set	3.90	3.40	2.30	-

\*Sem energia e alimentos

Fonte: BTG Pactual

### 9.3. CHINA

A reabertura da China é outro grande tema para 2023. Depois de ampla expectativa ao longo de 2022, em que o país se manteve apegado à política de Covid-zero, já há sinais de flexibilização e aumento da circulação, com medidas efetivas de abrandamento das restrições anteriores.

*[Handwritten signatures and notes in blue ink, including names like 'Severino', 'Previdência', 'Macaé', and 'Vant'.]*

O governo anunciou 20 medidas que visam reduzir o tempo de quarentena e também a área afetada por restrições quando casos de Covid são diagnosticados. Além disso, há uma campanha em mídias com influência estatal não só incentivando a vacinação, mas também desmistificando o vírus. Por outro lado, o número recorde de casos de Covid em dezembro motivou uma volta para trás no processo de flexibilização. Ainda assim, as medidas foram fortes sinalizações para um relaxamento da política mais restritiva em 2023, em especial a partir do 2T23, com risco de ocorrer antes, o que deve ser impulsionado dado o crescente descontentamento da população chinesa, reflexo dos protestos organizados em diversas cidades.

Já o setor imobiliário segue no curto prazo com desafios, com queda das vendas no comparativo com novembro de 2021, mas no médio prazo há vetores mais positivos. O *People's Bank of China* (PBOC – Banco Popular da China) e o *China Banking and Insurance Regulatory Commission* (CBIRC – Comissão Reguladora de Bancos e Seguros da China) elaboraram 16 etapas para apoiar o setor, incluindo extensões de pagamento de empréstimo e acesso a alguns fundos de pré-venda, em um grande esforço para aliviar a crise de liquidez. Os maiores bancos já anunciaram cerca de US\$ 162 bilhões em suporte e crédito para o setor, o que pode ajudar a frear o ciclo vicioso atual, sobretudo entregando projetos parados e melhorando a confiança do consumidor.

O mercado trabalha com uma meta de crescimento de 5% na China em 2023, que, se confirmada, poderia voltar a alimentar os preços de commodities, sobretudo minério de ferro e petróleo (por conta da maior circulação) e devolver fluxo de recursos para mercados emergentes, enquanto os desenvolvidos sofrem com a recessão iminente.

#### 9.4. BRASIL

##### 9.4.1. Taxa Selic

A taxa Selic Meta é o referencial de juros na economia brasileira e instrumento de política monetária para controle da inflação. Além disso, é um referencial das taxas de juros de mercado, afetando também as rentabilidades dos produtos de renda fixa (que basicamente dependem das taxas de juros).

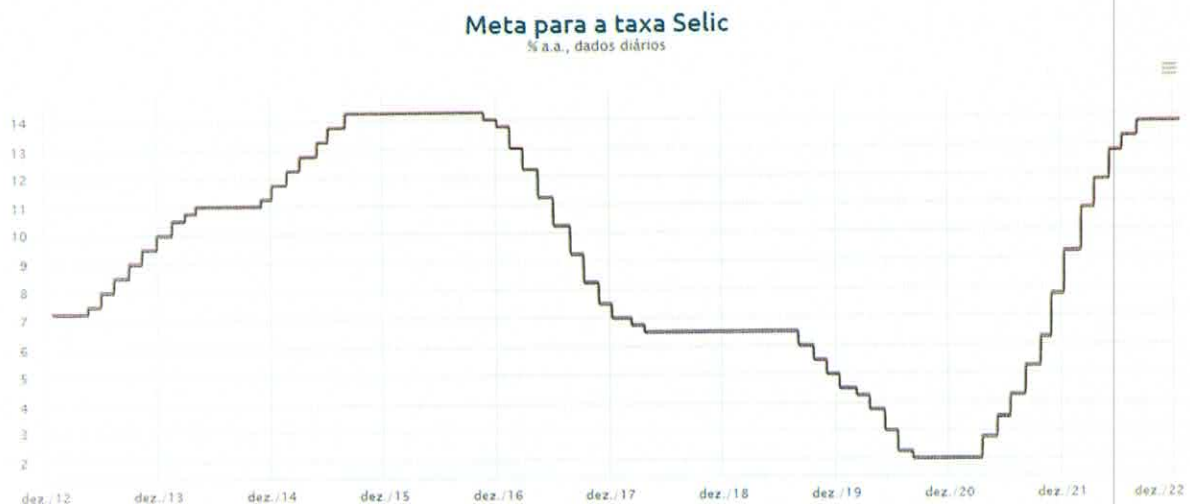
*Handwritten signatures in blue ink, including names like Helena and others.*

*Large handwritten signature in blue ink, possibly reading 'Melo' or similar.*

*Handwritten signatures in blue ink, including names like Samuel and others.*



Em 2022, o Banco Central do Brasil deu continuidade ao aperto monetário iniciado em março de 2021. Entre março de 2021 e agosto de 2022, pouco menos de dezoito meses, a taxa de juros subiu incríveis 11,75 pontos percentuais. Vale lembrar que existe um tempo até que a Selic afete de fato a atividade econômica, que segundo o próprio Banco Central é em torno de seis a doze meses. O gráfico a seguir tem um ponto interessante: apesar de a Selic estar relativamente alta, acompanhando o nosso histórico, é possível notar que a elevação foi a mais rápida do período, considerando dois fatores: tempo e tamanho do ciclo de alta de juros.



Fonte: Banco Central do Brasil

A decisão ágil e forte do Banco Central liderado por Roberto Campos Neto foi efetiva, e tanto a inflação quanto as expectativas do índice para os próximos anos conseguiram ser contidas com a Selic atingindo o patamar de 13,75% ao ano.

Quase dois meses após o término do pleito eleitoral, em que o presidente Luiz Inácio Lula da Silva se saiu vitorioso, as incertezas em relação às políticas adotadas pelo próximo governo se somam.

A ampliação do limite do teto de gastos sem contrapartida de financiamento definida elevou a percepção do risco fiscal do país, o que se refletiu na abertura (elevação) das taxas de juros futuras e aumentou a expectativa de que a taxa Selic permaneça em patamares mais elevados por mais tempo ou até mesmo sofra um novo ajuste para cima, visto que normalmente a expansão de gastos por parte do governo tende a ser inflacionário.

*Luiz Inácio Lula da Silva*

*Enenildo*

*Melano*

*19*

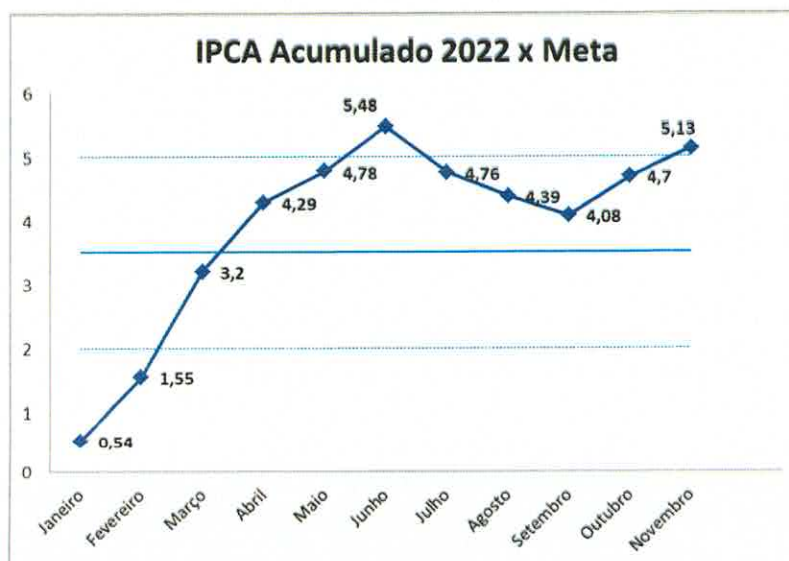
Caso o cenário de taxas de juros mais altas por mais tempo se confirme, a economia tende a continuar perdendo dinamismo ao longo de 2023, porém não é possível afirmar com toda certeza que isso de fato vá ocorrer, dado que o aumento de gastos pode, temporariamente, segurar a atividade e prorrogar essa desaceleração para 2024.

As expectativas atuais de mercado apontam uma Taxa Selic Meta de 11,75% a.a. para 2023 e 9,00% a.a. para 2024.

#### 9.4.2. Inflação

A inflação, medida oficialmente no Brasil pelo IPCA, apurado e divulgado pelo IBGE, ainda traz desafios para o cenário brasileiro. Apesar do IPCA nos meses de julho, agosto e setembro ter apresentado deflação, as atuais estimativas indicam que a inflação convergirá para a meta apenas em 2024.

O IPCA acumulado nos últimos 12 meses foi de 5,90%, abaixo dos 6,47% observados nos 12 meses imediatamente anteriores e a menor taxa desde fevereiro de 2021 (5,20%). Em 2022, o IPCA chegou a 5,13%, com projeção de fechar o ano em 5,76%, superando com folga a meta estabelecida pelo CMN que era de 3,50% e acima do teto do exercício que é de 5,00% (margem de tolerância 1,5 ponto percentual para mais ou para menos), conforme observado no gráfico a seguir:



Fonte: Banco Central do Brasil e IBGE. Elaboração própria

*Handwritten signatures and notes in blue ink:*  
- Top left: "Alta"  
- Middle left: "Selic" and "de juros"  
- Bottom left: "Encerrado"  
- Bottom center: "melaço" and "vazou"  
- Right side: "20" and other illegible signatures.



Vale lembrar que a meta de inflação que o Banco Central precisa perseguir em 2023 é de 3,25%, com intervalo de tolerância de 1,5 p.p. para mais ou para menos. Isso significa que a missão da instituição é de manter a inflação em, no máximo, 4,75% ao ano. E, de acordo com as projeções, essa meta vai ser superada.

O aumento da taxa de juros tem objetivos claros: desacelerar a atividade e fazer com que a inflação, que pode ter sido causada por uma economia aquecida, se dissipe por vários setores. Caso não seja combatida, a inflação pode causar um círculo vicioso, a chamada inércia inflacionária.

Aparentemente, a atividade econômica brasileira ainda não sente os efeitos da taxa Selic em 13,75% ao ano, dados os efeitos defasados da política monetária que levam de seis a doze meses para impactar a economia real. Isso significa que, hoje, a economia brasileira responde a uma taxa de juros próxima de 10%. Porém, a elevação adicional de 3,75 p.p. não é desprezível, e nos próximos meses deve continuar a impactar a atividade de maneira negativa de um modo considerável.

Há de se supor que o Banco Central considerará a desaceleração na atividade econômica global em suas projeções. Sendo assim, o mercado não espera elevações de juros no curto prazo e acredita que a instituição deve, no primeiro momento, aguardar até que toda a elevação de juros realizada nos últimos 18 (dezoito) meses se acomode em nossa economia.

#### 9.4.3. Produto Interno Bruto

A atividade econômica subiu 3,2% no acumulado de janeiro a setembro em relação ao mesmo período de 2021. Em comparação com o 3º trimestre de 2021, cresceu 3,6%. Em valores correntes, a economia brasileira movimentou R\$ 2,544 trilhões de julho a setembro.

No entanto, alguns indicadores já mostram certo arrefecimento da atividade econômica brasileira, muito por conta dos efeitos cumulativos da alta da taxa de juros. Podíamos ter sentido uma desaceleração antes, mas a redução dos impostos sobre combustíveis, a queda da inflação, os auxílios fiscais, a melhora do mercado de trabalho e a recuperação do setor de serviços sustentaram a atividade no terceiro trimestre. Agora, com a dissipação desses efeitos, a economia dá sinais de perda de ritmo.

O setor de serviços, que foi um dos motores de crescimento recente, registrou uma queda de 0,6% em outubro na comparação com setembro deste ano – este apresentou leve alta de 0,5% –, na série com ajustes sazonais.

O IBC-Br, conhecido como a prévia do PIB, também caiu em outubro: 0,05%. O dado pode não chamar a atenção pela magnitude, mas em setembro registrou estabilidade (0,0%) e, em agosto, uma queda de 1,13%.

O mercado de trabalho, que tem registrado sucessivas melhoras ao longo de 2022, também começa a dar sinais de menor dinamismo. A geração de empregos formais no terceiro trimestre foi 7,8% menor em relação ao segundo trimestre. A criação de postos de trabalho continua em patamares positivos. No entanto, em outubro, já vemos uma queda de nível. Dados do Caged mostram que o número de admissões e desligamentos nos últimos meses vem perdendo ritmo, o que reflete também um menor dinamismo no mercado de trabalho.

Já o número de ocupados cresce, mas apresenta certa estabilidade. O que pode trazer algum alívio é que o rendimento real continua aumentando em meio à queda da inflação nos últimos meses. Por fim, os índices de confiança para economia brasileira estão abaixo de 100. Eles refletem um pessimismo dos agentes econômicos com a situação e as perspectivas para os próximos meses.

De acordo com a FGV-Ibre, a forte queda da confiança está relacionada aos seguintes fatores: a percepção de desaceleração da atividade somada à manutenção dessa tendência para os próximos meses, efeitos cumulativos da taxa de juros sobre o nível da demanda, nível elevado de endividamento das famílias e dúvidas em relação à política econômica a partir de 2023.

Esses itens resumem bem os *drivers* que tem levado a uma desaceleração da atividade econômica. Para o quarto trimestre, a expectativa do mercado é de leve crescimento de 0,1% na comparação com o terceiro trimestre deste ano. De acordo com o Boletim Focus, o PIB de 2022 deve fechar em alta de 3,05%.

Atualmente, o carregamento estatístico, também conhecido como *carry over*, é de 0,5%. Ou seja, se a economia não subir ou cair e produzir o mesmo nível que o terceiro trimestre de 2022 até o fim de 2023, ela ainda conseguiria crescer 0,5%. É uma herança de 2022 que está sendo transferida para 2023. Porém, uma piora do risco fiscal poderá gerar uma desvalorização cambial, o aumento do risco país, pressionando a inflação e levando a um aumento da taxa de juros. Esse cenário pessimista pode prejudicar a atividade econômica em 2023.

Handwritten signatures and initials in blue ink on the left side of the page.

Handwritten signature in blue ink.

Handwritten signature in blue ink.

Handwritten signature and initials in blue ink on the right side of the page.



Do lado negativo, os efeitos da taxa de juros devem se manter pelo menos até o fim do primeiro trimestre. Além disso, teremos um esgotamento dos efeitos da reabertura da economia pós-Covid. Com um PIB menor, a tendência é termos também um mercado de trabalho menos dinâmico. Os gastos do governo podem ajudar a melhorar a atividade. No entanto, há menos espaço no orçamento para grandes gastos. Por isso, esse *driver* não terá a mesma relevância que nos anos anteriores.

Do lado positivo, geralmente, o primeiro ano de governo é considerado uma lua de mel entre Executivo, Legislativo e sociedade, o que pode facilitar a aprovação de reformas. Ainda, colheremos os frutos de investimentos contratados nos últimos anos e de reformas setoriais, como o marco das ferrovias, portos e do saneamento. Por fim, a agropecuária pode ter um papel importante para sustentar a atividade no ano que vem.

Para 2023, a previsão de crescimento do PIB é de 0,79%, mostrando que o mercado aguarda um cenário de recuperação modesta.

#### 9.4.4. Indicadores Macroeconômicos Importantes

INDICADORES MACRO							
	2018	2019	2020	2021	2022 (Focus)	2023 (Focus)	2024 (Focus)
PIB (% a.a.)	1,8	1,4	-4,1	4,60	3,05	0,79	1,67
IPCA (% a/a, fim de período)	3,75	4,31	4,52	10,06	5,76	5,17	3,50
IGP-M (% a/a, fim de período)	7,50	7,30	23,14	17,78	5,42	4,55	4,02
Taxa Selic (% a/a, fim de período)	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	9,00
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	3,87	4,03	5,20	5,57	5,25	5,26	5,25
Balança Comercial (US\$ bi)	53,0	40,5	43,2	61,00	55,00	59,10	54,13
Investimento Direto no País (US\$ bi)	78,2	69,2	34,2	58,00	80,00	77,00	80,00

Fonte: Boletim Focus. Elaboração própria

## 10. ALOCAÇÃO DE RECURSOS

### 10.1. ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA

É de extrema importância ter uma alocação de recursos bem definida e respeitá-la mesmo em momentos difíceis. Sem isso, em um eventual cenário avesso, o retorno da carteira pode ser muito prejudicado no longo prazo. Retornos de longo prazo derivam muito mais do *asset allocation*, ou seja, da alocação entre as diferentes classes de ativos, do que da escolha de nomes individuais ou do *timing* da operação. O que importa é diversificação certa.

Trata-se de balancear as diversas categorias de ativos de maneira mais próxima da ótima. Considerando uma carteira diversificada, será o mix ideal delas que determinará o retorno médio potencial ajustado ao risco em janelas mais dilatadas de tempo, bem como a variabilidade de tais retornos.

Em 1986 a Academia documentou isso, de que não importa a parte, e sim o todo. Em 2017 o estudo foi atualizado por Brian Scott e, segundo o autor, a decisão de alocação entre classes foi responsável por explicar mais de 90% do retorno ajustado de portfólios diversificados.

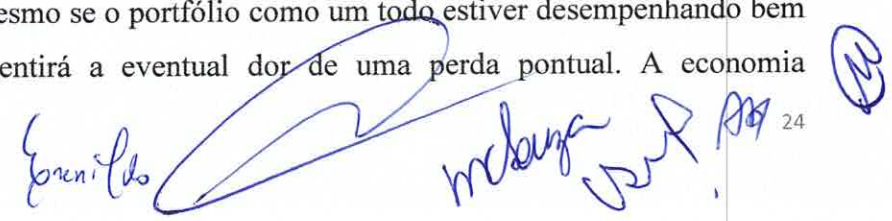
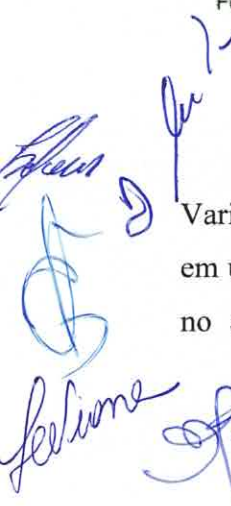
**O resultado do investimento é amplamente determinado pelo mix de classes de ativos em um portfólio**  
Cálculo baseado nos retornos mensais de 709 fundos americanos | De janeiro de 1990 a setembro de 2015



Elaboração: Vanguard  
Fonte(s): Vanguard, Morningstar, Inc. e Scott et al. (2017)

Fonte: Vanguard, Morningstar, Inc. e Scott et al.

Ou seja, mais vale saber qual o percentual para alocação em Renda Fixa e em Renda Variável, do que saber quais os ativos específicos. Boa parte dos investidores costuma focar em um só ativo. Nesse caso, mesmo se o portfólio como um todo estiver desempenhando bem no ano, o investidor ainda sentirá a eventual dor de uma perda pontual. A economia





comportamental explica isso ao indicar a questão do sentimento de perda, que costuma ser mais doloroso para o investidor do que a felicidade derivada do sentimento de ganho, ainda que tenham a mesma amplitude monetária.

A diversificação surge como solução para os problemas do investidor. Diversifica-se em diferentes classes, e no interior de cada uma, em variados ativos. A diversificação entre categorias de ativos reduz a exposição do portfólio ao risco comum da classe como um todo, como, por exemplo, o risco da Renda Variável. Já a diversificação entre os ativos em particular reduz o risco associado ao nome específico.

A disciplina cumpre um papel importante aqui também, para evitar que, na ânsia de se movimentar, as posições da carteira sejam alteradas. E é aqui onde muitos costumam perder dinheiro quando, por qualquer movimento mais brusco do mercado, acabam alterando a própria estratégia.

Se a busca é pela consistência no longo prazo, devemos procurar equilíbrio ao longo do tempo e preservar a exposição em cada classe de ativos. Para não perder a alta, que acontece quando menos se espera, basta preservar a exposição e capturar no tempo o prêmio de risco derivado da combinação das classes escolhidas.

Justamente por isso é importante a disciplina e a diversificação entre as classes de ativos, que explicarão a consistência de retornos da carteira. Esse posicionamento possibilitará que a carteira fique menos vulnerável, sem incorrer no risco de negociar demais. Montar um portfólio não é ter só renda variável ou só renda fixa, é a combinação entre renda fixa, renda variável e posições no exterior com gestão diária, gerenciando o tamanho de cada classe na carteira.

A alocação estratégica avalia a adequação de cada investimento às necessidades de desembolso desses recursos e com as premissas de rentabilidade esperada, buscando o alinhamento entre os horizontes das aplicações e de benefícios, ou seja, considerando o fluxo de caixa do ativo e do passivo previdenciário. Os processos de investimentos devem ser a partir da definição da alocação estratégica, considerando a expectativa de rentabilidade e o risco associado ao produto. A partir da análise do cenário macroeconômico de curto e médio prazo, da avaliação dos riscos e das possibilidades de retorno, o Macaeprev efetuará os investimentos ou desinvestimentos dentre as diferentes classes de ativos.

É importante ressaltar que:

*[Handwritten signatures and initials in blue ink, including names like 'Sebastião', 'Emilio', 'Mariana', and 'Wendy', along with various initials and a circled '25' at the bottom right.]*

- A alocação alvo não configura nenhuma obrigação do Macaeprev em alocar recursos nesses segmentos, e tem por intuito apenas balizar os investimentos de longo prazo;
- Os limites inferiores e superiores devem ser respeitados a todo instante, bem como os demais limites estabelecidos pela legislação em vigor;
- A adequação dos investimentos aos limites estabelecidos deve considerar um prazo que permita preservar o retorno estimado dos investimentos, as opções de mercado e os riscos envolvidos;
- O índice de referência, ou *benchmark*, para determinado segmento de aplicação é o índice que melhor reflete a rentabilidade esperada, isto é, para horizontes mensais, anuais ou outro período de tempo, conforme as características do investimento.

## 10.2. ALOCAÇÃO TÁTICA

Com um bom processo de diversificação, a tendência é gerar maior tranquilidade, reduzir o risco além de trazer maior previsibilidade à carteira. No entanto, é natural que em períodos mais curtos estejamos otimistas ou pessimistas com determinada classe de ativos. É aqui que entra a possibilidade da alocação tática, que são pequenos desvios conjunturais em relação ao portfólio estrutural de longo prazo com o propósito de proteger a carteira ou de aproveitar as oportunidades de mercado. Por exemplo, em um cenário de alta dos juros longos que julgamos ser exagerada, podemos fazer uma alocação tática em fundos que capturem essa perspectiva de queda dos juros. Em muitos casos, essa alocação tática pode ser feita apenas com o ajuste do peso de duas classes de ativos para alterar a exposição a um novo cenário de mercado.

Cabe ressaltar que estas alocações requerem agilidade e podem envolver a aquisição de ativos em movimento de queda significativa de preços. Estes investimentos são importantes para proporcionar retorno incremental à carteira ou para limitar o potencial impacto negativo de riscos mais relevantes no curto prazo. A alocação tática deve ser baseada em fundamentos e que tenhamos a capacidade técnica de avaliar o momento adequado.

Handwritten signatures and initials in blue ink are present at the bottom of the page, including names like "Fidelis", "Leandro", "Erenildo", "Melanga", and "Vamp".



## 11. PERFIL ATUAL DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

O Macaeprev encerrou o mês de novembro de 2022 com o patrimônio de R\$ 3.659.787.536,53 (três bilhões e seiscentos e cinquenta e nove milhões e setecentos e oitenta e sete mil e quinhentos e trinta e seis reais e cinquenta e três centavos), alocados da seguinte forma:

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DO MACAEPREV - NOVEMBRO/2022

Artigo/Fundo	Indicador	% Carteira	% Limite Resolução	Liquidez	Carência	Saldo
<b>Art. 7º, Inciso I, "b" - Fundos de Renda Fixa 100% em Tít. Pub</b>		<b>60,64%</b>	<b>100,00%</b>	✓		<b>R\$2.219.349.575,28</b>
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M 1 TP FIC	IRF-M 1	1,40%	100,00%	✓	D+0	R\$51.249.936,40
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IDKA 2 FI	IDKA 2A	3,84%	100,00%	✓	D+2	R\$140.462.673,54
BB PREVIDENCIÁRIO RF IMA-B 5 LP	IMA-B 5	3,71%	100,00%	✓	D+1	R\$135.701.559,78
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS RF LP	IMA-B 5	4,38%	100,00%	✓	D+0	R\$160.405.202,57
BB PREVIDENCIÁRIO RF IMA-B 5+ LP	IMA-B 5+	2,00%	100,00%	✓	D+2	R\$73.094.169,72
BB PREVIDENCIÁRIO RF TP IPCA FI	IPCA+6%	10,37%	100,00%	✓	D+0	R\$379.500.722,49
BB PREVIDENCIÁRIO RF TP XXI FI	IPCA+5%	6,08%	100,00%	✓	D+0	R\$222.618.818,05
FI CAIXA BRASIL 2023 TP RF	IPCA+5%	22,65%	100,00%	✓	D+0	R\$829.053.826,68
FI CAIXA BRASIL 2024 IV TÍTULOS PÚBLICOS RF	IMA-B	5,42%	100,00%	✓	D+0	R\$198.277.929,52
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M 1+ FI	IRF-M 1+	0,79%	100,00%	✓	D+1	R\$28.984.736,53
<b>Art. 7º, Inciso III, "a" - Fundos de Renda Fixa CVM</b>		<b>23,65%</b>	<b>65,00%</b>	✓		<b>R\$965.470.761,57</b>
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA PERFIL FIC	CDI	11,82%	65,00%	✓	D+0	R\$432.504.283,14
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA FLUXO FIC	CDI	0,03%	65,00%	✓	D+0	R\$975.822,82
CAIXA FI BRASIL DI LP	CDI	11,80%	65,00%	✓	D+0	R\$431.979.295,13
CAIXA FI BRASIL DISPONIBILIDADES RF	CDI	0,00%	65,00%	✓	D+0	R\$11.360,48
<b>Art. 7º, Inciso V, "a" - FIDC - Cotas de Classe Senior</b>		<b>0,02%</b>	<b>5,00%</b>	✓		<b>R\$810.298,31</b>
FIDC MULTISSETORIAL BVA ITALIA - SENIOR	CDI	0,02%	5,00%	✓	Não se aplica	R\$810.298,31
<b>Art. 8º, Inciso I - Fundos de Ações</b>		<b>4,88%</b>	<b>35,00%</b>	✓		<b>R\$178.643.868,28</b>
BB AÇÕES IBOVESPA ATIVO FIC DE FI	IBOVESPA	0,44%	35,00%	✓	D+0	R\$15.967.310,44
BB AÇÕES BOLSA BRASILEIRA FIC FI	IBOVESPA	0,45%	35,00%	✓	D+0	R\$16.482.563,91
BB AÇÕES AGRO FIC DE FI	IBOVESPA	0,55%	35,00%	✓	D+2	R\$19.995.159,27
BB AÇÕES BOLSA AMERICANA FIA	S&P 500	1,02%	35,00%	✓	D+3	R\$37.438.033,68
BB AÇÕES RETORNO TOTAL FIC DE FI	IBOVESPA	0,48%	35,00%	✓	D+3	R\$17.736.865,94
BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FIC	IBOVESPA	0,20%	35,00%	✓	D+4	R\$7.211.914,06
CAIXA EXPERT CLARITAS VALOR FIC AÇÕES	IBOVESPA	0,07%	35,00%	✓	D+25	R\$2.499.196,81
FIA CAIXA SMALL CAPS ATIVO	SMLL	0,51%	35,00%	✓	D+4	R\$18.577.300,52
FIC DE FIA CAIXA AÇÕES MULTIGESTOR	IBOVESPA	0,57%	35,00%	✓	D+25	R\$20.774.196,46
FIC DE FIA CAIXA BRASIL AÇÕES LIVRE	IBOVESPA	0,80%	35,00%	✓	D+15	R\$21.981.327,19
<b>Art. 9º, Inciso II - Fundos de Investimento no Exterior</b>		<b>0,89%</b>	<b>10,00%</b>	✓		<b>R\$32.554.853,26</b>
BB MULTIMERCADO GLOBAL SELECT EQUITY IE	MSCI WORLD	0,45%	10,00%	✓	D+5	R\$16.504.540,17
BB MULTIMERCADO NORDEA IE	MSCI WORLD	0,44%	10,00%	✓	D+5	R\$16.050.313,09
<b>Art. 9º, Inciso III - Fundos de Ações - BDR Nível 1</b>		<b>3,79%</b>	<b>10,00%</b>	✓		<b>R\$138.756.686,94</b>
BB AÇÕES ESG FIA BDR NÍVEL I	MSCI USA Extended ESG Focus Index	1,30%	10,00%	✓	D+4	R\$47.726.709,56
BB AÇÕES BOLSAS EUROPEIAS BDR ETF NÍVEL I	MSCI EUROPE	0,51%	10,00%	✓	D+0	R\$18.623.532,54
BB AÇÕES BOLSAS GLOBAIS ATIVO BDR ETF NÍVEL I	MSCI ACWI	0,75%	10,00%	✓	D+2	R\$27.465.412,82
FIA CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I	BDRX	1,23%	10,00%	✓	D+4	R\$44.941.032,02
<b>Art. 10º, Inciso I - Fundos Multimercado</b>		<b>6,13%</b>	<b>10,00%</b>	✓		<b>R\$224.201.492,89</b>
BB PREVIDENCIÁRIO MULTIMERCADO ALOCAÇÃO	CDI	0,10%	10,00%	✓	D+4	R\$3.729.154,16
CAIXA FIC ALOCAÇÃO MACRO MULTIMERCADO	CDI	2,05%	10,00%	✓	D+4	R\$74.907.690,21
CAIXA FI JUROS E MOEDAS MULTIMERCADO	CDI	2,23%	10,00%	✓	D+0	R\$81.548.407,36
FIC DE FI CAIXA BRASIL ESTRATÉGIA LIVRE MULTIMERCADO LP	CDI	0,70%	10,00%	✓	D+15	R\$25.489.551,55
FI CAIXA INDEXA BOLSA AMERICANA MULTIMERCADO LP	CDI	1,05%	10,00%	✓	D+1	R\$38.526.689,61
<b>Total:</b>						<b>R\$3.659.787.536,53</b>





A carteira apresenta distribuição com baixa diversificação entre os segmentos permitidos pela Resolução CMN nº 4.963/2021. Em termos de concentração, a carteira possui investimentos em fundos, sendo 84,31% no segmento de Renda Fixa com a maior parte representada por títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional, 4,88% no segmento de Renda Variável, 4,68% em Investimentos no Exterior e 6,13% em fundos multimercado do segmento de Investimentos Estruturados.

O direcionamento dos investimentos, preponderantemente, para ativos de emissão do Tesouro Nacional diminui a exposição da carteira ao risco de crédito. Por outro lado, a menor exposição em ativos de crédito privado limita a possibilidade de uma melhor rentabilidade nos investimentos, na medida em que as margens de prêmios são maiores nesta categoria de ativos.

A carteira apresenta razoável concentração em fundos de investimentos com alta liquidez. Aproximadamente 55,45% da carteira possui liquidez em até 30 (trinta) dias, e 100,00% dos investimentos possuem liquidez em até 597 (quinhentos e noventa e sete) dias. Dentre os fundos de alta liquidez, os que apresentam maior prazo disponibilizam os recursos em até 26 (vinte e seis) dias.

A carteira apresenta alta concentração (88,44% do PL) em fundos lastreados em ativos de média/baixa *duration*, enquanto os ativos com maior *duration*, possuem menor concentração na carteira (2,00% do PL). Em relação à parcela alocada no segmento de renda fixa, é possível afirmar que a carteira está concentrada em ativos de baixa *duration* e atrelados ao CDI, dado o nível atual da Taxa Selic (13,75%), com ativos entregando elevado retorno mensal (acima de 1,00%) e reduzindo a volatilidade por não ter o risco de sofrer com uma abertura da curva de juros.

Os ativos direcionados a capturar o potencial da recuperação da economia brasileira e estrangeira (ativos de base real) apresentam 9,56% de participação na carteira de investimentos.

O Macaeprev tem 1 (um) fundo em carteira que tem passado por problemas operacionais, com ativos com baixa probabilidade de recuperação, o qual tem sido acompanhado através dos relatórios mensais e acompanhamento de deliberações, através de Assembleia de Cotistas, entre outras medidas. Ainda assim, o fundo ilíquido em carteira representa apenas 0,02% do patrimônio do Macaeprev.

*Handwritten signatures and initials in blue ink:*  
- Top left: "Luz"  
- Middle left: "Seliana"  
- Bottom left: "Antonio"  
- Bottom center: "Erenildo"  
- Bottom right: "Meloza"  
- Far right: "28" and a circled "28"



## 12. ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA PARA O EXERCÍCIO DE 2023

O ano de 2023 será de busca do controle da inflação mundo afora, onde os Bancos Centrais continuarão apertando as condições monetárias ou manterão as taxas de juros em patamares elevados até que identifiquem que surtirá efeito de arrefecimento da economia. E é aqui que se encontra um dos maiores riscos para esse ano, ou seja, uma recessão das principais economias, ao mesmo tempo que os índices de inflação se mantêm altos. Em consequência disso devemos ter um mundo com crescimento abaixo das médias e outro ano desafiador para os mercados globais. Apesar dessas incertezas no ambiente externo, existem oportunidades interessantes devido às fortes desvalorizações ao longo de 2022.

Passadas as eleições no Brasil, as atenções do mercado se voltaram para a política fiscal do próximo governo em 2023. Os sinais iniciais do novo governo trouxeram preocupações aos investidores e impactaram os ativos brasileiros. Mesmo com o crescimento das incertezas domésticas e um cenário desafiador para a economia global à frente, analistas enxergam espaço para que o Ibovespa registre ganhos consideráveis em 2023. Para justificar as expectativas, os analistas citam que:

- Os ativos brasileiros oferecem bastante prêmio ao investidor, seja pelas altas taxas na renda fixa, ou a *valuation* bastante descontado da bolsa brasileira;
- 70% do Ibovespa é composto pelos setores Financeiro (22%), Commodities (38%) e Elétricas e Saneamento (10%), que são setores protegidos em um cenário de inflação e juros altos, além das commodities se beneficiarem da reabertura chinesa;
- Enquanto os bancos centrais de países desenvolvidos seguem na jornada de aumento das taxas de juros para controlar a inflação, o Banco Central do Brasil já conseguiu pausar o ciclo de alta da Selic. Isso traz um certo “conforto” ao investidor global de que a inflação por aqui seguirá mais controlada, além do fato da moeda local não ter uma forte depreciação, na medida em que os juros bem altos no Brasil fazem com que seja caro apostar contra a moeda brasileira; e
- Com a Europa sofrendo com o problema do gás natural e guerra, EUA com riscos de recessão, China ainda enfrentando a incerteza em relação à Covid, e outros emergentes (Rússia e Turquia) em uma situação muito pior, o Brasil acabou se tornando uma das opções mais atraentes para o investidor global.



Diante deste cenário, uma resposta adequada para alocação em ações parece estar centrada em nomes de alta qualidade, empresas líderes, sólidas, pouco alavancadas, com histórico longo de crescimento dos lucros por ação e muita expertise para atravessar crises.

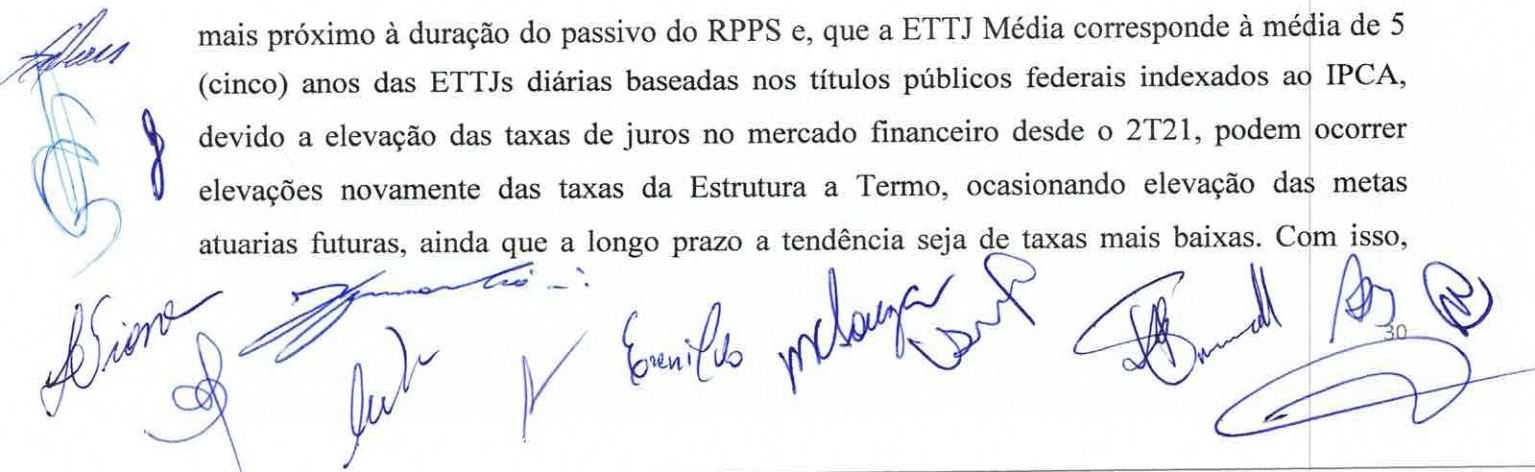
A formação de uma carteira com ativos no Brasil e no exterior com exposição cambial é interessante pela desconexão entre os ativos, sendo que em alguns períodos a correlação é até negativa, mas, considerando individualmente cada ativo da carteira, não existe nenhuma garantia de proteção contra quedas, pequenas ou grandes, sobretudo no curto prazo.

Um componente interessante introduzido pela exposição cambial é a correlação negativa entre o Ibovespa e a cotação do dólar no país. Isso pode, em alguns períodos, funcionar como um *hedge* natural contra quedas na bolsa, o que certamente ocorreu no período que se seguiu às violentas quedas nas cotações dos ativos em 2020.

Investimentos em renda variável consistem em diversificação, uma criteriosa escolha de ativos com baixa correlação, controle de riscos e muita paciência.

Na renda fixa, dado o aumento da incerteza fiscal, a abertura da curva de juros mostra que o mercado já precificou as intenções do novo governo. A carteira possui espaço para alongamento dos prazos de parte dos investimentos, sem que comprometa o fluxo de pagamento dos benefícios futuros, devendo se considerar o estudo de *Asset Liability Management* (ALM) elaborado em outubro de 2022 e os resultados do *Cash Flow Matching*. Nesse sentido, o Macaeprev segue atento às possibilidades de investimento que possibilitem capturar a rentabilidade que a abertura na curva de juros propicia, uma vez que, atualmente, as taxas indicativas das NTN-Bs estão superiores ao IPCA + 6,00%. A alocação nesses ativos, com carregamento até seus respectivos vencimentos e marcação na curva, traz uma significativa segurança, não sendo necessário o Macaeprev correr riscos desnecessários.

Diante do exposto e considerando que a taxa de juro atuarial é definida conforme regras estabelecidas no §1º do art. 39 da Portaria MTP nº 1.467/2022, que corresponde a taxa de juros parâmetro cujo ponto da Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média (ETTJ) seja o mais próximo à duração do passivo do RPPS e, que a ETTJ Média corresponde à média de 5 (cinco) anos das ETTJs diárias baseadas nos títulos públicos federais indexados ao IPCA, devido a elevação das taxas de juros no mercado financeiro desde o 2T21, podem ocorrer elevações novamente das taxas da Estrutura a Termo, ocasionando elevação das metas atuárias futuras, ainda que a longo prazo a tendência seja de taxas mais baixas. Com isso,



30





**LIMITES DISPONÍVEIS CONFORME RESOLUÇÃO 4.963/2021**

Segmento	Ativo	Artigo	Limite da Resolução		Pró-Gestão						Limite dos Recursos do RPPS	Limite do PL do Fundo		
			Inicial	Bloco	Nível I	Bloco	Nível II	Bloco	Nível III	Bloco			Nível IV	Bloco
Renda Fixa	Titulos Públicos do Tesouro Nacional (Selic)	7º, I, "a"	100%		100%		100%		100%		100%		N/A	N/A
	Fundos de Renda Fixa 100%	7º, I, "b"	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	ETF de Renda Fixa 100%	7º, I, "c"	100%		100%		100%		100%		100%		100%	100%
Renda Fixa	Operações Compromissadas com lastros em TPF	7º, II	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	N/A
	Fundos de Renda Fixa CVM	7º, III, "a"	60%	60%	65%	65%	70%	70%	75%	75%	75%	80%	80%	15%
	ETF de Renda Fixa CVM	7º, III, "b"	60%		65%		70%		75%		75%		80%	15%
	Ativos Financeiros de Renda Fixa - Emissão de Instituições Financeiras	7º, IV	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	N/A
Renda Variável	FIDC - Cotas de Classe Sênior	7º, V, "a"	5%		5%		10%		10%		15%		20%	5%
	Renda Fixa - Crédito Privado	7º, V, "b"	5%	15%	5%	15%	10%	10%	15%	30%	15%	20%	20%	5%
	Debêntures de Infraestrutura	7º, V, "c"	5%		5%		10%		10%		15%		20%	5%
	Fundos de Ações	8º, I	30%	30%	35%	35%	40%	40%	50%	50%	60%	60%	20%	15%
	ETF de Ações	8º, II	30%		35%		40%		50%		60%		20%	15%
Investimentos Estruturados	Fundos Multimercado	10, I	10%	10%	10%	10%	10%	10%	15%	15%	15%	15%	20%	15%
	Fundos de Investimento em Participações	10, II	5%	15%	5%	35%	5%	15%	40%	10%	15%	15%	20%	15%
	Fundos de Ações - Mercado de Acesso	10, III	5%	5%	5%	5%	5%	5%	10%	10%	15%	15%	20%	15%
Fundos Imobiliários	Fundos de Investimento Imobiliários	11	5%	5%	5%	5%	10%	10%	10%	15%	20%	20%	20%	15%
	Fundos de Investimento Renda Fixa - Dívida Externa	9º, I	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	15%
Investimentos no Exterior	Fundos de Investimento no Exterior	9º, II	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	15%
	Fundos de Ações - BDR Nível I	9º, III	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	15%
Empréstimos Consignados	Empréstimos Consignados	12, I/II	5%	5%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	N/A

Fonte: Resolução CMN nº 4.963 de 25 de novembro de 2021. Elaboração Própria

*[Handwritten signatures and initials in blue ink]*



A tabela abaixo apresenta a alocação estratégica a ser perseguida ao longo do exercício de 2023, considerando o nível de certificação alcançado no Pró-Gestão pelo Macaeprev.

<b>ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO CONFORME RESOLUÇÃO CMN nº 4.963/2021</b>						
<b>Segmento</b>	<b>Ativo</b>	<b>Artigo</b>	<b>Limite da Resolução</b>	<b>Limite Inferior (%)</b>	<b>Estratégia Alvo (%)</b>	<b>Limite Superior (%)</b>
<b>Renda Fixa</b>	Titulos Públicos do Tesouro Nacional (Selic)	7º, I, "a"	100,00%	10,00%	38,30%	50,00%
	Fundos de Renda Fixa 100% Titulos Públicos	7º, I, "b"	100,00%	5,00%	16,50%	50,00%
	ETF de Renda Fixa 100% Titulos Públicos	7º, I, "c"	100,00%	0,00%	0,00%	10,00%
	Operações Compromissadas com lastros em TPF	7º, II	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Fundos de Renda Fixa CVM	7º, III, "a"	65,00%	5,00%	10,00%	65,00%
	ETF de Renda Fixa CVM	7º, III, "b"	65,00%	0,00%	0,00%	10,00%
	Ativos Financeiros de Renda Fixa - Emissão de Instituições	7º, IV	20,00%	0,00%	7,00%	10,00%
	FIDC - Cotas de Classe Sênior	7º, V, "a"	5,00%	0,00%	0,20%	0,50%
	Renda Fixa - Crédito Privado	7º, V, "b"	5,00%	0,00%	2,00%	5,00%
Debêntures de Infraestrutura	7º, V, "c"	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%	
<b>Subtotal</b>			<b>74,00%</b>			
<b>Renda Variável</b>	Fundos de Ações	8º, I	35,00%	5,00%	15,00%	25,00%
	ETF de Ações	8º, II	35,00%	0,00%	0,00%	25,00%
<b>Subtotal</b>			<b>15,00%</b>			
<b>Investimentos Estruturados</b>	Fundos Multimercado	10, I	10,00%	0,00%	2,00%	10,00%
	Fundos de Investimento em Participações	10, II	5,00%	0,00%	1,00%	5,00%
	Fundos de Ações - Mercado de Acesso	10, III	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Subtotal</b>			<b>3,00%</b>			
<b>Fundos Imobiliários</b>	Fundos de Investimento Imobiliários	11	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
<b>Subtotal</b>			<b>0,00%</b>			
<b>Investimentos no Exterior</b>	Fundos de Investimento Renda Fixa - Dívida Externa	9º, I	10,00%	0,00%	0,00%	10,00%
	Fundos de Investimento no Exterior	9º, II	10,00%	2,00%	4,00%	10,00%
	Fundos de Ações - BDR Nível I	9º, III	10,00%	2,00%	4,00%	10,00%
<b>Subtotal</b>			<b>8,00%</b>			
<b>Empréstimos Consignados</b>	Empréstimos Consignados	12	10,00%	0,00%	0,00%	10,00%
<b>Subtotal</b>			<b>0,00%</b>			
<b>Total</b>			<b>100,00%</b>			

Fonte: Elaboração Própria

*[Handwritten signatures and initials in blue ink are present throughout the page, including names like 'Melange', 'Erenis', and others.]*



A coluna de “estratégia alvo” tem como objetivo tornar os limites de aplicações dos recursos financeiros previdenciários mais assertivos, considerando o cenário projetado atualmente e uma relação risco x retorno adequada ao equilíbrio atuarial e financeiro do Macaeprev. No entanto, as colunas de “limite inferior” e “limite superior”, que têm respaldo na Resolução CMN nº 4.963/2021, tornam essas decisões mais flexíveis dada a dinâmica e as permanentes mudanças que o cenário econômico e de investimentos vivenciam.

Também foi levado em consideração o estudo de ALM realizado em outubro de 2022, onde foi estudada a Fronteira Eficiente de Markowitz que é uma curva onde é possível visualizar todos os pontos de retorno máximo produzidos pelas combinações eficientes de ativos, para cada nível de risco.

### 13. METODOLOGIA DE PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS

O art. 143 da Portaria MTP nº 1.467/2022, traz a seguinte redação: “Deverão ser observados os princípios e normas de contabilidade aplicáveis ao setor público para o registro dos valores da carteira de investimentos do RPPS, tendo por base metodologias, critérios e fontes de referência para precificação dos ativos, estabelecidos na política de investimentos, as normas da CVM e do Banco Central do Brasil e os parâmetros reconhecidos pelo mercado financeiro.”

Os fundos de investimentos devem ser marcados a valor de mercado, de acordo com os critérios recomendados pela CVM e pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA).

Os ativos financeiros integrantes das carteiras dos RPPS poderão ser classificados nas seguintes categorias, conforme critérios previstos no Anexo VIII, da Portaria MTP nº 1.467/2022:

- I. Disponíveis para negociação futura ou para venda imediata; ou
- II. Mantidos até o vencimento.

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

*Handwritten signatures and initials in blue ink.*

*Handwritten signatures and initials in blue ink.*



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

A escolha pelo tipo de marcação desses ativos deverá ser feita no momento da compra, sendo considerado a análise do estudo de ALM e as condições de mercado. Poderá ser realizada a reclassificação dos ativos da categoria de mantidos até o vencimento para a categoria de ativos disponíveis para negociação, ou vice-versa, na forma prevista no Anexo VIII da Portaria MTP nº 1.467/2022.

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

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

Os métodos e as fontes de referências adotadas para apreçamento dos ativos do Instituto são os mesmos estabelecidos por seus custodiantes e estão disponíveis no Manual de Apreçamento do custodiante.

#### 14. GERENCIAMENTO DE RISCOS

Risco, em termos gerais, é a possibilidade de que ocorra um evento desfavorável. O risco em um investimento está relacionado com a probabilidade de um retorno de capital menor que o esperado. Na maioria dos casos, o risco é calculado com o emprego do desvio padrão ( $\sigma$ ) para representar a diferença dos resultados em função do retorno esperado.

É relevante mencionar que qualquer aplicação financeira está sujeita à incidência de fatores de risco que podem afetar adversamente o seu retorno, e conseqüentemente, fica o Macaeprev obrigado a exercer o acompanhamento e o controle sobre esses riscos.

Em linha com o que estabelece Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022, este tópico define quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos. O objetivo é demonstrar a análise dos principais riscos destacando a importância de estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, mensurar, controlar e monitorar os riscos aos quais os recursos do Macaeprev estão expostos, entre eles os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, de solvência, de imagem e sistêmico.

#### 14.1. RISCO DE MERCADO

É o risco inerente a todas as modalidades de aplicações financeiras disponíveis no mercado financeiro; corresponde à incerteza em relação ao resultado de um investimento financeiro ou de uma carteira de investimento, em decorrência de mudanças futuras nas condições de mercado. É o risco de variações, oscilações nas taxas e preços de mercado, tais como taxas de juros, preços de ações e outros índices. É ligado às oscilações do mercado financeiro.

O acompanhamento do risco de mercado será feito através do *Value at Risk* (VaR), que fornece uma medida da pior perda esperada em ativo ou carteira para um determinado período de tempo e um intervalo de confiança previamente especificado, utilizando os seguintes parâmetros para o cálculo:

- Modelo paramétrico;
- Intervalo de confiança de 95% (noventa e cinco por cento);
- Horizonte temporal de 21 (vinte e um) dias úteis.

Para os fundos de investimentos de renda fixa, o limite máximo de VaR será de 5% (cinco por cento), enquanto para os fundos de renda variável será de 20% (vinte por cento). Em caso de registros acima destes níveis o Comitê de Investimentos poderá propor realocações visando o enquadramento dos riscos a patamares considerados adequados.

A mitigação dos riscos de mercado deve ser efetuada observando-se o princípio da diversificação, considerando os limites de alocação e concentração e ainda o acompanhamento periódico da evolução do mercado.



Como instrumento adicional de controle, o Macaeprev deverá monitorar a rentabilidade dos fundos em janelas temporais (mês, ano, três meses, seis meses, doze meses e vinte e quatro meses), verificando o alinhamento com o *benchmark* de cada ativo. Desvios significativos deverão ser avaliados pelos membros do Comitê de Investimentos e do Conselho Previdenciário, que decidirão pela manutenção, ou não, do investimento.

#### 14.2. RISCO DE CRÉDITO

Entende-se por risco de crédito aquele risco que está diretamente relacionado à capacidade de uma determinada contraparte de honrar com seus compromissos.

A fim de mitigar o risco de crédito, deverão ser adotadas as regras de diversificação impostas pela Resolução CMN nº 4.963/2021. Além disso, o Macaeprev somente aplicará em fundos de investimentos que possuam em sua carteira de investimentos ativos da categoria “crédito privado” quando seus respectivos emissores forem considerados de baixo risco de crédito, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento regular no país, de acordo com a tabela a seguir:

AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO	RATING MÍNIMO
STANDARD & POORS	BBB+ (perspectiva estável)
MOODY'S	Baa1 (perspectiva estável)
FITCH	BBB+ (perspectiva estável)
AUSTIN	A (perspectiva estável)
SR RATING	A (perspectiva estável)
LF RATING	A (perspectiva estável)
LIBERUM RATING	A (perspectiva estável)

Fonte: Elaboração Própria

#### 14.3. RISCO DE LIQUIDEZ

O risco de liquidez é aquele com ocorrência das seguintes situações:

- Indisponibilidade de recursos para cumprimento das obrigações atuariais;
- Posições em determinados ativos que estejam sujeitos a variações abruptas de preço por liquidez baixa ou inexistente.

Deverão ser adotados os seguintes mecanismos de controle para mitigação desses riscos:

A gestão do risco de indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações depende do planejamento estratégico dos investimentos do plano. A aquisição de títulos ou valores mobiliários com prazo ou fluxos incompatíveis com as necessidades do plano pode gerar um descasamento. Para mitigar esse tipo de risco, o Macaeprev classificará os recursos investidos em categorias de liquidez, estabelecendo patamar mínimo de recursos alocados em fundos de altíssima liquidez, que podem sofrer desinvestimentos no curto prazo com baixo risco de perda de valor. Esses fundos são tipicamente representados por fundos de renda fixa com referencial de rentabilidade de curto prazo, tais como CDI e IRF-M 1. Esta categoria deve contar com uma participação mínima de 10% dos recursos do Macaeprev. Além disso, o estudo de ALM foi elaborado como forma de adequar os investimentos (ativos) com a necessidade de liquidez para pagar os benefícios (passivos) e serve como base para a alocação dos recursos.

A segunda classe de risco de liquidez pode ser entendida como a possibilidade de redução ou inexistência de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira. A gestão deste risco será feita com base no percentual da carteira que pode ser negociada. O controle do risco de liquidez de demanda de mercado será feito por meio dos limites da tabela abaixo, onde será analisado o curto (de 0 a 30 dias), médio (de 31 dias a 365 dias) e longo prazo (acima de 365 dias).

HORIZONTE DE INVESTIMENTO	PERCENTUAL MÁXIMO DA CARTEIRA
De 0 a 30 dias	100%
De 31 a 365 dias	50%
Acima de 365 dias	40%

Fonte: Elaboração Própria

#### 14.4. RISCO OPERACIONAL

O risco operacional caracteriza-se como o risco decorrente de processos, o que inclui de procedimentos operacionais a falhas humanas. Tais falhas podem ocasionar perdas, que devem ser mensuradas com o propósito de quantificação do risco em que incorre.



Como parte do processo de controle de risco operacional, deverão ser adotadas as seguintes práticas:

- A definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores;
- O estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos;
- Acompanhamento da formação, desenvolvimento e certificação dos participantes do processo decisório de investimento;
- Formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade de todos os envolvidos no processo planejamento, execução e controle de investimento.

#### 14.5. RISCO LEGAL

O risco legal engloba todas as ameaças às quais o Macaeprev está vulnerável, em decorrência do mau cumprimento da legislação vigente. Interpretação errônea de dispositivos legais, acompanhamento desorganizado das obrigações e transações fraudulentas são algumas das possíveis causas de prejuízos financeiros decorrentes do risco legal.

Em função de o risco legal permear todo o processo de investimentos, deverão ser monitorados tais riscos durante todo o processo de investimentos. Para tanto, no mínimo, as seguintes ações deverão ser observadas:

- Elaboração periódica de relatórios de enquadramento e de monitoramento da Política Anual de Investimentos;
- Elaboração cuidadosa dos contratos firmados com seus diversos prestadores de serviços.

#### 14.6. RISCO DE SOLVÊNCIA

O risco de solvência é aquele decorrente das obrigações do Macaeprev para com seus participantes. O monitoramento desse risco é feito por meio da realização de avaliações atuariais e da realização de estudos de macro alocação de ativos.

*[Handwritten signatures and initials in blue ink, including names like 'Felipe', 'Meloyza', and others, along with a large signature at the bottom right.]*

#### 14.7. RISCO DE IMAGEM

O risco de imagem é a possibilidade de perdas decorrentes das instituições terem seu nome desgastado junto ao mercado ou às autoridades, em razão de publicidade negativa, verdadeira ou não. Na ocorrência desse evento, caberá ao Comitê de Investimentos e ao Conselho Previdenciário analisar o grau de comprometimento da credibilidade da instituição financeira, propondo as medidas necessárias. Além disso, deverá ser enviado às instituições com quem o Macaeprev se relaciona o Código de Ética que norteia a conduta do Instituto.

#### 14.8. RISCO SISTÊMICO

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais, como a falência de um banco ou de uma empresa. Apesar da dificuldade de gerenciamento deste risco, ele não deve ser relevado. É importante que ele seja considerado em cenários, premissas e hipóteses para análise e desenvolvimento de mecanismos de antecipação de ações aos eventos de risco.

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, a alocação dos recursos deve levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de setores e emissores, bem como a diversificação de gestores externos de investimento, visando a mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.

### 15. AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DO RETORNO DOS INVESTIMENTOS

Para a avaliação e acompanhamento do retorno esperado dos investimentos serão adotadas metodologias e critérios que atendam conjuntamente as normativas expedidas pelos órgãos reguladores.

A avaliação dos investimentos deverá ser feita de acordo com as características específicas a que cada investimento está associado. Para tanto, as análises deverão considerar, no mínimo, os seguintes pontos: conformidade com a PAI e a legislação vigente, a diversificação que o investimento pode trazer à carteira atual incluindo as correlações entre os ativos, e o regulamento, evidenciando as características, natureza e enquadramento do produto na Resolução CMN nº 4.963/2021.

*Adriano*  
*Deliane*  
*Guilherme*  
*Graciela Melbano*  
*Samuel*  
*10*





Para o acompanhamento do retorno esperado dos investimentos, são monitorados diariamente seus índices de referência comparativamente ao desempenho dos veículos de investimento e de seus pares.

Serão elaborados relatórios detalhados mensais, acompanhados de parecer do Comitê de Investimentos e aprovação do Conselho Fiscal. Os relatórios devem conter o panorama econômico relativo ao mês anterior, o acompanhamento da rentabilidade e dos riscos das diversas modalidades de operações realizadas na aplicação dos recursos do Macaeprev e da aderência das alocações e processos decisórios de investimento à Política Anual de Investimentos.

Mensalmente, o Gestor de Recursos apresentará ao Conselho Previdenciário o relatório de investimentos e os resultados obtidos.

## 16. PLANO DE CONTINGÊNCIA - DESENQUADRAMENTOS

O plano de contingência abrange as medidas a serem adotadas em caso de descumprimento dos limites e requisitos previstos na Resolução CMN nº 4.963/2021 e dos parâmetros estabelecidos nas normas gerais dos RPPS, de excessiva exposição a riscos ou de potenciais perdas de recursos.

DESENQUADRAMENTO ATIVO	
<b>Desenquadramento ocasionado por erros ou falhas internas:</b>	
Imediata correção;	
Comunicar à Diretoria, para providências;	
Deve gerar procedimento de revisão de processos de controle internos, com prazo para adequação formal dos mesmos;	
<b>Desenquadramento ocasionado por terceiros:</b>	
Descumprimento da legislação, no que concerne aos recursos investidos;	
Passível de sanções ao gestor e ao administrador de recursos, que podem incluir ações que vão desde a sua advertência formal, passando por resgate de recursos, encerramento de contratos, acionamento perante os órgãos de controle para apuração de responsabilidades e, em casos graves, abertura de processos judiciais para reparação dos danos e prejuízos causados ao patrimônio previdenciário;	
Deve ser incluído no monitoramento dos serviços prestados e na avaliação periódica do prestador de serviço;	
Verificação periódica dos enquadramentos dos fundos de investimentos onde o Macaeprev mantém recursos aplicados, no tocante a: rating dos ativos; análise do regulamento, exposição em relação ao patrimônio líquido etc.;	
Deve ser informado à Diretoria.	

*[Handwritten signatures and initials in blue ink]*

*[Handwritten signature: Erenildo melaga]*

*[Handwritten signatures and initials in blue ink]*



### DESENQUADRAMENTO PASSIVO

#### Desenquadramento ocasionado por situações involuntárias:

Os regimes próprios de previdência social poderão manter em carteira, por até 180 (cento e oitenta) dias, as aplicações que fiquem desenquadradas em relação à Resolução CMN nº 4.963/2021, desde que seja comprovado que o desenquadramento foi decorrente de situações involuntárias, para as quais não tenha dado causa, e que seu desinvestimento ocasionaria, comparativamente à sua manutenção, maiores riscos para o atendimento aos princípios previstos na Resolução CMN nº 4.963/2021. São consideradas situações involuntárias:

I - Entrada em vigor de alterações da Resolução CMN nº 4.963/2021;

II - Resgate de cotas de fundos de investimento por um outro cotista, nos quais o regime próprio de previdência social não efetue novos aportes;

III - Valorização ou desvalorização de ativos financeiros do regime próprio de previdência social;

IV - Reorganização da estrutura do fundo de investimento em decorrência de incorporação, fusão, cisão e transformação ou de outras deliberações da assembleia geral de cotistas, após as aplicações realizadas pela unidade gestora do regime próprio de previdência social;

V - Ocorrência de eventos de riscos que prejudiquem a formação das reservas e a evolução do patrimônio do regime próprio de previdência social ou quando decorrentes de revisão do plano de custeio e da segregação da massa de segurados do regime;

VI - Aplicações efetuadas na aquisição de cotas de fundo de investimento destinado exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, caso o regime próprio de previdência social deixe de atender aos critérios estabelecidos para essa categorização em regulamentação específica.

#### Desenquadramento ocasionado por ativos privados que posteriormente sofram rebaixamento da nota de crédito:

Não há necessidade de imediato resgate dos valores investidos quando os ativos do fundo de investimento deixarem de ser classificados como de baixo risco de crédito;

O RPPS precisa se certificar se os ativos que compõem a carteira do Fundo foram devidamente classificados como baixo risco de crédito quando da sua aquisição;

O Macaeprev fica impedido, até o respectivo reenquadramento, de efetuar investimentos que agravem os excessos verificados.

### DESENQUADRAMENTO TRANSITÓRIO

#### Desenquadramento ocasionado por investimentos realizados antes da entrada em vigor da nova Resolução do CMN aplicável aos RPPS:

O RPPS que, em decorrência da entrada em vigor da nova Resolução, passe a apresentar aplicações em desacordo com o estabelecido ou que apresentem prazos para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas de fundos de investimento, previstos em seu regulamento, superiores a 180 dias, poderão mantê-las em carteira, durante o respectivo prazo, desde que o regime próprio de previdência social demonstre a adoção de medidas de melhoria da governança e do controle de riscos na gestão das aplicações, conforme regulamentação estabelecida pela Secretaria de Previdência.

*Handwritten signatures and notes:*

*Helena*  
*Amorim*  
*Paula*  
*Francisco*  
*relação*  
*verif*  
*Amorim*  
*AS*  
*AS*



## 17. CREDENCIAMENTO DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

No Macaeprev, o credenciamento de Administrador de Fundos de Investimentos, Gestor de Fundos de Investimentos, Distribuidor ou Agente Autônomo de Investimentos, Custodiante de Ativos Financeiros, Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários, Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Instituições Financeiras Bancárias autorizadas pelo Banco Central do Brasil a emitir ativos financeiros privados e Fundos de Investimentos é realizado em consonância com o Edital de Credenciamento nº 001/2022 – Macaeprev, aprovado pelo Comitê de Investimentos em 06/12/2022 e pelo Conselho Previdenciário em 08/12/2022 e publicado no site do Macaeprev.

O edital estabelece regras, requisitos e critérios objetivos, quantitativos e qualitativos, que buscam dar maior segurança aos recursos investidos, permitindo ainda, o juízo de aprovação realizado pela Comissão Especial de Credenciamento e o Comitê de Investimentos.

## 18. TRANSPARÊNCIA

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

O Art. 148 da Portaria MTP nº 1.467/2022 determina que o RPPS deverá disponibilizar aos segurados e beneficiários, no mínimo, os seguintes documentos e informações:


- I. A Política Anual 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 Macaeprev, 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;








### Conselho Previdenciário

  
**Aristófanes Quirino dos Santos**  
Presidente do Conselho Previdenciário

  
**Ana Beatriz Rangel Cooper E. de Souza**

**Gabriel de Miranda Peçanha**

  
**Juliana Ribeiro Tavares**

  
**Cláudio de Freitas Duarte**  
Presidente do Macaeprev

  
**Adriana Karina Dias**


  
**Carla Mussi Ramos**

  
**Gildomar Câmara da Cunha**

  
**Michelle Crozóé de Souza**

### Comitê de Investimentos

  
**Alfredo Tanos Filho**

  
**Erenildo Motta da Silva Júnior**

  
**José Eduardo da Silva Guinâncio**

  
**Patric Alves de Vasconcellos**

  
**Cláudio de Freitas Duarte**

  
**Isabella Felix Viana**

  
**Miriam Amaral Queiroz**

  
**Viviane da Silva Lourenço Campos**