

ATA Nº 123 – DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS, GESTÃO 2023/2025, DO FUNPREMN - FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PUBLICOS MUNICIPAIS DE MUNDO NOVO - MS.

Aos dezenove dias novembro dois mil e vinte e quatro, às 8 horas, reuniram-se os membros do Comitê de Investimentos, do FUNPREMN – Fundação de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais de Mundo Novo - MS, para deliberar sobre a **Política de Investimentos para o exercício de 2025**, participaram da reunião Volney Gonçalves Tibes, João Laertes da Costa, Rogério Fernando Cavalcante, Anderson Adnes Veloso e Paulo Sergio Pimentel.

A reunião iniciou com observação do presidente observou que o arquivo contendo a política foi enviado através WhatsApp aos membros do comitê para estudo e análise, informou que a proposta da Política de Investimento de 2025, foi apresentada pela consultoria de investimentos, em forma de minuta, para apreciação, análise e formatação, desse colegiado. Contendo propostas de alocação estratégica de acordo com o perfil do FUNPREMN, parâmetros de risco dos segmentos de renda fixa e renda variável, percentual esperado da rentabilidade futura dos investimentos. A política deverá nortear as diretrizes e estabelecer o processo de tomada de decisão dos investimentos do FUNPREMN, observando a transparência, os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação e adequação as obrigações. Objetivos devem estar sempre alinhados buscando o equilíbrio financeiro e atuarial da Fundação de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais de Mundo Novo MS,

O diretor financeiro Anderson Adnes Veloso, informou que o desenvolvimento da política é com base em estudos e análises prévias.

Na sequência abriu tempo para a exposição de cada membro do Comitê apresentar o resultado de suas apreciações, observações e finalizou informando que na terça-feira, dia 26/11/2024, será realizada uma reunião conjunta com o Conselho Curador, que contará com a participação do consultor financeiro Gustavo Leite, da LEMA, que fará a explanação sobre a política, fazendo os esclarecimentos necessários e tirando as dúvidas.

Elencou que a Política de Investimentos obedece ao que determina a legislação vigente de maneira especial a resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.963/2021 (“Resolução 4.963”) e a Portaria do Ministério do Trabalho e Previdência nº 1.467/2022 (“Portaria 1.467”) que dispõem sobre as aplicações dos recursos dos RPPS.

A vigência da Política será o ano de 2025 e deverá ser aprovada, antes de sua implementação, pelo órgão superior competente, no caso do FUNPREMN é o Conselho Curador, conforme determina o art. 5º da Resolução 4.963. O parágrafo primeiro do art. 4º da mesma Resolução preconiza que “*justificadamente, a política anual de*

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

Finalizando a formatação, da Política atendendo aos parâmetros deliberados, será encaminhada ao Conselho Curador, para que possa ser analisada e aprovada.

Sem mais e finalizado os conteúdos pautados, ficando anexada a presente ata a Política de Investimento, foi encerrada a presente reunião as dez horas e quinze, que vai assinada pelos membros presentes.


Anderson Adnes Veloso




Rogério Fernando Cavalcante





João Laertes da Costa

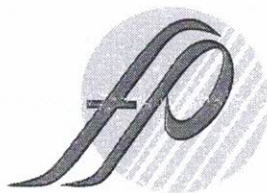



Paulo Sergio Pimentel




Volney Gonçalves Tibes





**FUNPREMN – FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL
DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS DE MUNDO NOVO-MS**

Diretoria Administrativa
Gestão 2023 / 2025

Of. nº. 095/2024

Mundo Novo - MS, 19 de novembro de 2024.

Assunto: Encaminhamento de documentos.

Atendendo os dispositivos da LC nº. 180/2023, estamos enviando a este ínclito Conselho o **Relatório de Gestão** constando às receitas, despesas e comparativo de rentabilidade entre as instituições financeiras, APR's, aportes periódicos (contribuições) e relatório analítico de investimentos, bem como a relação dos inativos e pensionistas, os benefícios concedidos e excluídos no mês, a situação do andamento dos processos que se encontram no FUNPREMN referente ao mês de **outubro** de 2024.

Segue Política de Investimentos para o exercício de 2025, formatada pelo Comitê de Investimentos, consubstanciada na Ata nº 122, para apreciação e votação, conforme Artigo 43, IV, da Lei Complementar 180/2023.

Sem mais para o momento renovamos protestos de consideração e apreço.

Atenciosamente,

Rogério Fernando Cavalcante
Diretor Presidente

RE C I B I
Em 26/11/24

Ilmo.

Sr. João Laertes da Costa

Presidente do Conselho Curador do FPSSPMMN

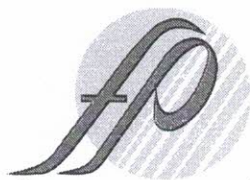
Mundo Novo - MS

Na reunião realizada em 22 de novembro de 2022, o presidente do Conselho Amador João Soares da Costa iniciou a reunião cumprimentando a todos e colocando em apreciação o relatório de gestão de setembro/2024, constando todas as receitas e despesas, relatório analítico de investimento, extratos e apólices e resumos de aplicações, em análise os relatórios foram aprovados por unanimidade dos presentes. Quanto aos aportes previdenciais - contribuições previdenciárias (empresas) foram efetuadas as contribuições patronais referente ao mês de agosto e débitos correções. As contribuições referente ao mês de setembro foram efetuadas a parte referente ao fundo, o patronal e deficit estão em atraso até o presente momento, sem previsão de data de saldo. Em parte a necessidade de contrato para realizar o cálculo atuarial 2025, base 31/12/24 foi acordado pelos presentes a contratação da empresa Atuarial Consultoria. Nada mais havendo a tratar segue ata da reunião assinada por todos os presentes: Cláudia da Oliveira Paranhos Mendonça; Volney Gonçalves Tibes, Anderson dos Santos, João Soares da Costa, Fernanda Lopes, Francimara Fernandes Caprioli Hubel, Rosineire Aparecida Lourenço Correia.

Ata 222 - Dos vinte e seis dias do mês de novembro do ano dois mil e vinte e

quatro, na sala de reuniões da Fundação de Previdência Social dos servidores públicos municipais de mundo novo MS, as 08h30 conforme edital de convocação, os conselheiros do Conselho Curador reuniram-se para deliberar as seguintes pautas: Relatório de gestão de outubro/24, contas de receitas de contribuições previdenciárias, parlamentares, rendimentos de aplicações, taxas de administração e outras receitas, despesas previdenciárias e administrativas, os benefícios concedidos e em tramitação; Relatório analítico de investimentos; Extratos; APR's; Oportunidades, contribuições previdenciárias (repasse); Política de investimentos para o exercício 2025. Itens 3.2.3, Relatório de gestão atuarial (últimos 3 exercícios) e 3.1.6 - Gestão e controle da base de dados (especial) e Assuntos Diversos. Participar da reunião o presidente do Conselho Fiscal Volney Gonçalves Libes. O presidente do Conselho Curador João Batista Costa iniciou a reunião cumprimentando a todos, iniciou a reunião pela pauta 1, política de investimentos para o exercício 2025, onde o Consultor de Investimentos Gustavo Baste participou via reunião on line iniciando explanando sobre o tema, após ampla discussão a proposta de política de investimento foi aprovada por unanimidade dos presentes através da resolução nº 003/2024 do Conselho Curador de FUNPREMUN de 26 de novembro de ano de

mil e cento e quatro. Prosseguiu o presidente João Santos Costa colocar em pauta o relatório de gestão outubro/2024 constando de receitas e despesas previdenciárias, benefícios concedidos, relatório de empenhos, extratos, aplicações e resgate; apólices previdêcias repasses de contribuições previdenciárias em aprovação os quais foram aprovados pelos presentes. Quanto aos itens necessários ao pré-gestão foi redigido relatório de gestão atuarial (últimos três exercícios), sendo concedido pelos conselheiros a confecção dos respectivos relatórios. Assuntos diversos, a próxima reunião (dezembro/2024) será antecipada em relação ao período de calendário combinado no início do ano vigente. Nada mais havendo a tratar, deu-se por encerrada a presente reunião da qual segue ata lavrada por mim e assinada por todos os presentes. Dirigindo-se O. Mendes, Sr. João Santos da Costa, Manoel José Soares, Volney Gonçalves Tibes, Rogério Fernando Cordeiro, Rosimere Aparecida Lourenço Correia, Anderson Adroaldo



**FUNPREMN - FUNDAÇÃO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS
SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS DE MUNDO NOVO-MS**

**Conselho Curador
GESTÃO 2023 / 2025**

RESOLUÇÃO Nº. 003/2024

O Conselho Curador do FUNPREMN - Fundação de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais de Mundo Novo - MS, a vista da apresentação pelo Comitê de Investimentos do plano de aplicação dos recursos na forma do previsto nas competências deste Conselho, em reunião ordinária do dia 26 de novembro de 2024.


Considerando o que dispõe a Lei Complementar 180/2023, de 20 de dezembro de 2023, em seu Artigo 43, inciso IV.

RESOLVE:


Art. 1º - Aprovar a **Política de Investimento**, em anexo, para o **exercício de 2025**, do FUNPREMN - Fundação de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais de Mundo Novo - MS, apresentada pelo Comitê de Investimento a ser executado pela Diretoria Administrativa.

Art. 2º Esta resolução entre em vigor na data de sua publicação, revogadas as disposições em contrário.


Mundo Novo - MS, 26 de novembro de 2024.



João Laertes da Costa
Presidente



Alfonso José Lavarda



Rosimeire Aparecida Lourenço Correia

Fernanda Lopes

Francimara Fernandes Caprioli Hubel



Elizandra de Oliveira Carvalho Mendonsa

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

2025

FUNDO DE PREVIDENCIA SOCIAL DOS SERVIDORES
PUBLICOS MUNICIPAIS DE MUNDO NOVO
FPSSPMMN



| | |
|--|-----------|
| SUMÁRIO | 2 |
| 1. APRESENTAÇÃO | 3 |
| 1.1 POLÍTICA DE INVESTIMENTOS | 3 |
| 1.2 OBJETIVO | 3 |
| 1.3 BASE LEGAL | 3 |
| 1.4 VIGÊNCIA | 3 |
| 2. CONTEÚDO | 4 |
| 2.1 MODELO DE GESTÃO | 4 |
| 2.1.1 GOVERNANÇA | 5 |
| 2.2.1 CENÁRIO ECONÔMICO | 7 |
| 2.2.1.1 INTERNACIONAL | 7 |
| 2.2.1.2 NACIONAL | 8 |
| 2.2.1.3 EXPECTATIVAS DE MERCADO | 9 |
| 2.2.2 CARTEIRA DE INVESTIMENTOS E CONDIÇÃO DE LIQUIDEZ | 9 |
| 2.2.3 OBJETIVO DOS INVESTIMENTOS | 10 |
| 2.2.4 ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO PARA 2025 | 11 |
| 2.3. CREDENCIAMENTO DE INSTITUIÇÕES E SELEÇÃO DE ATIVOS | 12 |
| 2.4. PARÂMETROS DE RENTABILIDADE PERSEGUIDOS | 13 |
| 2.5. LIMITES PARA INVESTIMENTOS EMITIDOS POR UMA MESMA PESSOA JURÍDICA | 13 |
| 2.6. PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS | 14 |
| 2.7. AVALIAÇÃO E MONITORAMENTO DOS RISCOS | 15 |
| 2.8. AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DO RETORNO DOS INVESTIMENTOS | 17 |
| 2.9. PLANO DE CONTINGÊNCIA | 18 |
| 2.9.1. PROVISÃO DE PERDAS CONTÁBEIS | 18 |
| 2.10. RESGATE DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS COM COTA NEGATIVA | 19 |
| 3. TRANSPARÊNCIA | 20 |
| 4. DISPOSIÇÕES FINAIS | 20 |
| 5. ANEXOS | 23 |



1. APRESENTAÇÃO

1.1 POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

A Política de Investimentos é o documento que estabelece as diretrizes, fundamenta e norteia o processo de tomada de decisão de investimentos dos recursos previdenciários, observando os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. Estes objetivos devem estar sempre alinhados em busca do equilíbrio financeiro e atuarial dos Regimes Próprios de Previdência Social (“RPPS”).

1.2 OBJETIVO

A avaliação atuarial constatou que o RPPS dispõe de uma situação saudável no que tange a sua solvência e que o RPPS dispõe de condições favoráveis para adotar uma estratégia vislumbrando o longo prazo, a qual pode consistir em agregar ativos mais voláteis e ativos com vencimentos em longo prazo ou carência, mantendo a compatibilidade dos prazos com a necessidade atuarial do regime, com o perfil do investidor e com um retorno esperado compatível com as necessidades do RPPS. Portanto, o RPPS, no que tange à gestão dos investimentos durante o exercício de 2025, buscará a maximização da rentabilidade dos seus ativos, com foco em uma estratégia de longo prazo.

1.3 BASE LEGAL

A presente Política de Investimentos obedece ao que determina a legislação vigente especialmente a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.963/2021 (“Resolução 4.963”) e a Portaria do Ministério do Trabalho e Previdência nº 1.467/2022 (“Portaria 1.467”) que dispõem sobre as aplicações dos recursos dos RPPS.

1.4 VIGÊNCIA

A vigência desta Política de Investimentos compreenderá o ano de 2025 e deverá ser aprovada, antes de sua implementação, pelo órgão superior competente¹, conforme determina o art. 5º da Resolução 4.963. O parágrafo primeiro do art. 4º da mesma Resolução preconiza que *“justificadamente, a política anual de investimentos poderá ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou à nova legislação”*.

¹ Por “órgão superior competente” entende-se como o Conselho Municipal de Previdência/Conselho de Administração/Conselho Curador/Conselho Curador ou qualquer outra denominação adotada pela legislação municipal que trate do órgão de deliberação do RPPS. Para simplificação, aqui adotaremos o termo “Conselho”.



2. CONTEÚDO

O art. 4º da Resolução 4.963, que versa sobre a Política de Investimentos, traz o seguinte texto:

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 de forma a contemplar, no mínimo:

I - o modelo de gestão a ser adotado e, se for o caso, os critérios para a contratação de pessoas jurídicas autorizadas nos termos da legislação em vigor para o exercício profissional de administração de carteiras;

II - a estratégia de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos;

III - os parâmetros de rentabilidade perseguidos, que deverão buscar compatibilidade com o perfil de suas obrigações, tendo em vista a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e os limites de diversificação e concentração previstos nesta Resolução;

IV - os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica;

V - a metodologia, os critérios e as fontes de referência a serem adotados para precificação dos ativos de que trata o art. 3º;

VI - a metodologia e os critérios a serem adotados para análise prévia dos riscos dos investimentos, bem como as diretrizes para o seu controle e monitoramento;

VII - a metodologia e os critérios a serem adotados para avaliação e acompanhamento do retorno esperado dos investimentos;

VIII - o plano de contingência, a ser aplicado no exercício seguinte, com as medidas a serem adotadas em caso de descumprimento dos limites e requisitos previstos nesta Resolução e dos parâmetros estabelecidos nas normas gerais dos regimes próprios de previdência social, de excessiva exposição a riscos ou de potenciais perdas dos recursos.

A Seção II da Portaria 1.467 reforça, a partir do art. 102, o que determina a Resolução 4.963 e traz maior detalhamento do conteúdo a ser abordado na Política de Investimentos.

A presente Política de Investimentos abordará, a seguir, cada um dos tópicos supracitados considerando o que determinam as duas normas.

2.1 MODELO DE GESTÃO

A Portaria 1.467 traz no art. 95 a seguinte redação:



Art. 95. A gestão das aplicações dos recursos dos RPPS poderá ser própria, por entidade autorizada e credenciada, ou mista, nos seguintes termos:

I - **gestão própria**, quando a unidade gestora realiza diretamente a execução da política de investimentos da carteira do regime, decidindo sobre as alocações dos recursos, inclusive por meio de fundos de investimento;

II - **gestão** realizada exclusivamente por pessoa jurídica devidamente registrada e autorizada para administração de recursos de terceiros pela CVM; e

III - **gestão mista**, quando parte da carteira do RPPS é gerida diretamente pela unidade gestora e parte por instituições contratadas para administração de carteiras de valores mobiliários.

O RPPS adota o modelo de gestão própria. Isso significa que as decisões são tomadas pela Diretoria Executiva, Comitê de Investimentos e Conselho, sem interferências externas.

2.1.1 GOVERNANÇA

A estrutura do RPPS é formada, além da Unidade Gestora, pelo **Comitê de Investimentos**, responsável pela execução da Política de Investimentos. O **Conselho Curador**, como órgão superior competente que aprovará a Política de Investimentos e o **Conselho Fiscal**, principal órgão de controle interno do RPPS, que atuará com o acompanhamento e fiscalização da gestão dos investimentos.

Para balizar as decisões poderão ser solicitadas opiniões de profissionais externos, como da Consultoria de Investimentos contratada, outros Regimes Próprios de Previdência Social, instituições financeiras, distribuidores, gestores ou administradores de fundos de investimentos ou outros. No entanto, as decisões finais são restritas à Diretoria, Comitê e Conselhos.

Com relação à **governança** do RPPS, o **Comitê de Investimentos** é o órgão responsável pela execução desta Política de Investimentos, sendo este o detentor do mandato para as movimentações (aplicações e resgates) e manutenção da carteira de investimentos ao longo do ano. A estrutura do Comitê é apresentada em Regimento Interno próprio.

O **Conselho Curador** é o órgão máximo do RPPS, que deverá aprovar a Política de Investimentos, acompanhar a gestão dos investimentos realizando reuniões periódicas.

As deliberações do Conselho ocorrerão através de reuniões periódicas e a sua estrutura prevista na lei do RPPS, em conformidade com o previsto no artigo 72 da Portaria MTP nº 1.467/2022.

O **Conselho Fiscal** é o principal órgão de controle interno do RPPS e atuará buscando zelar pela gestão econômico-financeira do regime, examinando quando necessário o balanço anual, balancetes e demais atos de gestão, além de verificar a ocorrência das premissas e resultados da avaliação atuarial, acompanhar o cumprimento do plano de custeio, em relação ao repasse das contribuições e aportes previstos.



O RPPS conta com o serviço de **consultoria de investimento** da empresa Matias e Leitão Consultores Associados LTDA, sob nome fantasia “LEMA Economia & Finanças”, e inscrita no CNPJ 14.813.501/0001-00 autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários, contratada para prestação de serviço quanto a análise, avaliação e assessoramento dos investimentos do RPPS. A Consultoria atuará conforme legislação que rege sua atuação e os investimentos dos RPPS, através de análise de cenário, estudo de carteira, vislumbrando a otimização da carteira para o atingimento dos objetivos traçados nesta política, sem incorrer em elevado risco nos investimentos.

2.2 ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO

Conforme exposto no inciso II do artigo 102, no que se refere à definição da estratégia de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos, deverá a unidade gestora considerar entre outros aspectos, o cenário econômico, o atual perfil da carteira, verificar os prazos, montantes e taxas de obrigações atuariais presentes e futuras do regime, de forma a definir alocações que visam manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do RPPS, definir os objetivos da gestão de investimentos, além de uma estratégia alvo de alocação com percentuais pretendidos para cada segmento e tipo de ativo, além de limites mínimos e máximos.

O art. 2º da Resolução 4.963 determina que os recursos dos RPPS devem ser alocados nos seguintes segmentos de aplicação:

- I – renda fixa
- II – renda variável
- III – investimentos no exterior
- IV – investimentos estruturados
- V – fundos Imobiliários
- VI – empréstimos Consignados

São considerados investimentos estruturados:

- I - fundos de investimento classificados como multimercado;
- II - fundos de investimento em participações (FIP); e
- III - fundos de investimento classificados como “Ações - Mercado de Acesso”.

As aplicações dos recursos deverão observar a compatibilidade dos ativos investidos com os prazos, montantes e taxas das obrigações atuariais presentes e futuras com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do RPPS.



Para isso, deverão ser acompanhados, especialmente antes de qualquer aplicação que implique em prazos para desinvestimento – inclusive prazos de carência e para conversão de cotas de fundos de investimentos, os fluxos de pagamentos dos ativos assegurando o cumprimento dos prazos e dos montantes das obrigações do RPPS.

Tais aplicações deverão ser precedidas de atestado elaborado pela Unidade Gestora evidenciando a compatibilidade com as obrigações presentes e futuras do regime, conforme determina o parágrafo primeiro do art. 115 da Portaria 1.467.

A estratégia de alocação busca montar uma carteira de investimentos, focada na obtenção dos objetivos traçados nesta política, considerando o perfil de risco do RPPS, tomando como base o contexto econômico atual e projetado, o fluxo de caixa dos ativos e passivos previdenciários e as perspectivas de oportunidades favoráveis ao objetivo traçado, se resguardando de manter-se sempre dentro dos limites e preceitos técnicos e legais previstos nas normas de investimentos dos RPPS, de acordo com o previsto no artigo 102 da Portaria 1.467/2022.

Para a formação do portfólio ideal, começaremos com uma breve abordagem do cenário econômico atual e projetado.

2.2.1 CENÁRIO ECONÔMICO

2.2.1.1 INTERNACIONAL

Como amplamente esperado pelo mercado, o banco central dos Estados Unidos cortou a taxa de juros na reunião de setembro. A dúvida era quanto à magnitude do corte, que foi de 0,50 p.p., sustentado no discurso de que, apesar de ainda acima da meta de 2%, a inflação tem arrefecido nos últimos meses. A decisão de corte de juros em maior magnitude reforçou a preocupação da autoridade monetária acerca de uma possível desaceleração acentuada do mercado de trabalho. Esta preocupação foi atenuada após a publicação dos dados do payroll de setembro, que vieram melhores do que o esperado, apresentando criação de vagas de trabalho acima das expectativas, queda na taxa de desemprego e aumento dos salários médios no período.

No que se refere à atividade econômica, os últimos dados divulgados indicam um certo arrefecimento do setor de serviços e contração da indústria americana em setembro. A leitura final do PIB do segundo trimestre foi de 3,0% de crescimento, em linha com as estimativas, também corroborou com a percepção de consolidação do “pouso suave” da economia norte-americana.

Assumindo um posicionamento dependente dos dados, o Fed segue sem dar indícios a respeito dos próximos movimentos de sua política monetária, ainda que grande parcela do mercado espere que os novos cortes de juros sejam de 0,25 p.p. nas duas últimas reuniões deste ano. No cenário político, a corrida eleitoral se afunila ao longo do mês de outubro, mas ainda permanece incerta, com os candidatos Kamala Harris e Donald Trump em empate técnico segundo as pesquisas mais recentes.

Na zona do euro, após registrar crescimento econômico no segundo trimestre, os dados de sentimento/confiança relativos ao terceiro trimestre permanecem sinalizando alguma desaceleração da atividade, haja vista a persistente contração do setor industrial e recuo considerável do superávit comercial do bloco no início do período. Por outro lado, a manutenção da taxa de desemprego na mínima histórica de 6,4% e a inflação anualizada abaixo da meta justificaram o recente corte de juros realizado pelo Banco Central Europeu.

Apesar disso, o BCE projeta alta da inflação para o fechamento de 2024 em decorrência da pressão do setor de serviços, o que tem dificultado a continuidade do ciclo de afrouxamento monetário.

Já o Banco Central da China resolveu manter suas taxas de juros inalteradas, na contramão dos movimentos implementados pelos bancos centrais dos países desenvolvidos. A decisão surpreendeu o mercado mesmo que o país tenha apresentado dificuldades para acelerar a atividade econômica ao longo do primeiro semestre do ano, sobretudo no setor imobiliário, em virtude do pacote de estímulos realizados pelo governo, visando estimular a economia contemplando, entre outras medidas, a redução dos depósitos compulsórios dos bancos e das taxas das hipotecas.

Apesar do otimismo do mercado com a divulgação dos estímulos anunciados pelo governo chinês, parte dos investidores enxerga que as medidas podem gerar algum impacto positivo no curto prazo, mas que não serão suficientes para modificar a perspectiva de crescimento estrutural para 2024, uma vez que outras medidas já haviam sido anunciadas nos meses de junho e julho, mas que não impactaram a economia significativamente.

2.2.1.2 NACIONAL

O mercado de trabalho foi destaque, com a taxa de desocupação reduzindo para 6,6% no trimestre terminado em agosto. Além disso, observa-se aumento do rendimento dos trabalhadores. Apesar de serem dados positivos, surgem como fatores de atenção para a condução da política monetária, uma vez que podem gerar pressões inflacionárias. O Produto Interno Bruto (PIB) do 2º trimestre, divulgado no início de setembro, indicou avanço de 1,45% em relação ao trimestre anterior, com alta da Indústria e dos Serviços, enquanto a Agropecuária retraiu 2,33%.

O Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu elevar a taxa Selic em 0,25 p.p., para 10,75% a.a., em resposta à desancoragem das expectativas de inflação. Esse cenário tem sido reflexo principalmente de uma deterioração da situação fiscal do país e da atividade aquecida.

No quadro fiscal, embora a receita tenha crescido, influenciada pela atividade econômica aquecida e redução da taxa de desemprego, o ritmo de crescimento das despesas continua a preocupar. Além das incertezas quanto ao cumprimento dos limites estabelecidos no Arcabouço Fiscal, a trajetória da dívida pública é também um ponto de grande atenção. De acordo com as estatísticas fiscais publicadas pelo Banco Central, o déficit do setor público consolidado foi de R\$ 21,4 bilhões em agosto e de R\$ 256,3 bilhões em doze meses. No que se refere à dívida bruta, houve avanço de 0,2 p.p. do PIB em relação ao mês anterior, atingindo 78,5% do PIB, equivalente a R\$ 8,9 trilhões.

Esse cenário gerou aumento nas taxas de remuneração dos títulos públicos federais, o que indica uma maior percepção de risco para a economia brasileira, gerando impacto negativo na sustentabilidade da “rolagem da dívida” nacional. Com isso, os títulos públicos voltaram a apresentar uma “janela de oportunidade” com taxas substancialmente superiores à meta atuarial.

No que tange à inflação, o IPCA subiu 0,44% em setembro, impulsionado pelas altas nos preços de energia e alimentos. Com o resultado, o índice acumula alta de 3,31% no ano e 4,42% nos últimos 12 meses. Apesar do avanço ante a deflação registrada no mês anterior, o resultado de setembro veio levemente abaixo das projeções, que indicavam variação mensal de 0,46% e 4,43% em 12 meses.

Segundo as projeções do relatório Focus do Banco Central, o PIB do Brasil deve crescer 3,00% em 2024 e 1,93% em 2025, enquanto as projeções para o IPCA têm sido revistas para cima há algumas semanas, chegando a 4,38% para 2024 e 3,97% para 2025. O mercado também espera que o mais recente ciclo de alta de juros leve a taxa Selic a 11,75% ao final do ano e espera que terá um leve afrouxo na política monetária em 2025, levando a Selic a fechar o ano em 10,75%.

2.2.1.3 EXPECTATIVAS DE MERCADO

| Mediana Agregado | 2024 | | | | | | | 2025 | | | | | | |
|--|--------------|-------------|--------|-----------------|----------|--------------|-----------|--------------|-------------|--------|-----------------|----------|--------------|-----------|
| | Há 4 semanas | Há 1 semana | Hoje | Comp. semanal * | Resp. ** | 5 dias úteis | Resp. *** | Há 4 semanas | Há 1 semana | Hoje | Comp. semanal * | Resp. ** | 5 dias úteis | Resp. *** |
| IPCA (variação %) | 4,37 | 4,50 | 4,55 | ▲ (4) | 150 | 4,55 | 57 | 3,97 | 3,99 | 4,00 | ▲ (2) | 148 | 4,00 | 56 |
| PIB Total (variação % sobre ano anterior) | 3,00 | 3,05 | 3,08 | ▲ (3) | 109 | 3,07 | 35 | 1,92 | 1,93 | 1,93 | == (3) | 105 | 1,90 | 33 |
| Câmbio (R\$/US\$) | 5,40 | 5,42 | 5,45 | ▲ (2) | 122 | 5,46 | 44 | 5,35 | 5,40 | 5,40 | == (2) | 121 | 5,40 | 43 |
| Selic (% a.a) | 11,75 | 11,75 | 11,75 | == (4) | 139 | 11,75 | 46 | 10,75 | 11,25 | 11,25 | == (1) | 136 | 11,25 | 45 |
| IGP-M (variação %) | 3,96 | 4,39 | 4,57 | ▲ (8) | 80 | 4,59 | 30 | 4,00 | 3,91 | 3,93 | ▲ (1) | 78 | 4,00 | 29 |
| IPCA Administrados (variação %) | 4,77 | 5,06 | 5,08 | ▲ (5) | 98 | 5,04 | 30 | 3,80 | 3,73 | 3,70 | ▼ (2) | 96 | 3,68 | 29 |
| Conta corrente (US\$ bilhões) | -39,90 | -43,50 | -43,25 | ▲ (1) | 32 | -43,00 | 9 | -44,00 | -45,00 | -45,00 | == (1) | 30 | -45,00 | 9 |
| Balança comercial (US\$ bilhões) | 81,00 | 78,00 | 77,95 | ▼ (4) | 30 | 79,55 | 10 | 76,19 | 76,09 | 76,80 | ▲ (2) | 25 | 78,86 | 8 |
| Investimento direto no país (US\$ bilhões) | 70,50 | 72,00 | 72,00 | == (1) | 29 | 70,00 | 9 | 73,00 | 74,00 | 74,00 | == (1) | 27 | 73,56 | 9 |
| Dívida líquida do setor público (% do PIB) | 63,50 | 63,50 | 63,50 | == (6) | 29 | 63,50 | 8 | 66,50 | 66,68 | 66,68 | == (1) | 29 | 66,83 | 8 |
| Resultado primário (% do PIB) | -0,60 | -0,60 | -0,60 | == (8) | 44 | -0,60 | 13 | -0,73 | -0,70 | -0,70 | == (1) | 43 | -0,70 | 13 |
| Resultado nominal (% do PIB) | -7,78 | -7,76 | -7,70 | ▲ (2) | 29 | -7,50 | 9 | -7,30 | -7,15 | -7,15 | == (1) | 28 | -7,10 | 9 |

Fonte: Relatório Focus de 25/10/2024 (Banco Central)

2.2.2 CARTEIRA DE INVESTIMENTOS E CONDIÇÃO DE LIQUIDEZ

Atualmente, o RPPS detém um patrimônio de R\$ 58.423.276,09, distribuídos entre 18 fundos de investimento conforme a seguinte distribuição:

| ATIVO | SALDO R\$ | % | DISP. | ENQUADRAMENTO |
|---|--------------|--------|-------|---------------|
| BB ALOC ATIVA RET TOTAL FIC RF PREVID | 2.720.799,64 | 4,66% | D+3 | 7, I "b" |
| BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID | 8.067.079,07 | 13,81% | D+0 | 7, I "b" |
| CAIXA BRASIL IRF-M TP FI RF | 3.515.412,99 | 6,02% | D+0 | 7, I "b" |
| BB PREV RF TP VÉRTICE 2025 RESP LIMIT | 8.578.780,12 | 14,68% | D+0 | 7, I "b" |
| BB PREV RF TP VÉRTICE 2026 RESP LIMIT | 3.983.139,14 | 6,82% | D+0 | 7, I "b" |
| CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF | 2.936.171,58 | 5,03% | D+0 | 7, I "b" |
| VANQUISH FORTE ALOC DINÂM FIRF LP | 163.145,01 | 0,28% | D+76 | 7, III "a" |
| VANQUISH CORAL FIRF LP | 284.265,20 | 0,49% | D+76 | 7, III "a" |
| SICREDI FI INSTITUCIONAL IRF-M LP | 2.819.626,17 | 4,83% | D+1 | 7, III "a" |
| SICREDI INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA REFERENCIADO IRF-M1 | 2.900.305,18 | 4,96% | D+1 | 7, III "a" |

| | | | | |
|---|---------------|---------|---------------|------------|
| BB FLUXO FIC RF PREVID | 2.253.495,39 | 3,86% | D+0 | 7, III "a" |
| FI CAIXA BRASIL MATRIZ RF | 5.715.574,23 | 9,78% | D+0 | 7, III "a" |
| BRADESCO PREMIUM FI RF REF DI | 7.147.194,30 | 12,23% | D+0 | 7, III "a" |
| PREMIUM FIDC SÊNIOR | 251.905,42 | 0,43% | (regulamento) | 7, V "a" |
| CAIXA EXPERT VINCI VALOR DIV RPPS FIC AÇÕES | 2.613.062,87 | 4,47% | D+32 | 8, I |
| AZ QUEST AÇÕES FIC AÇÕES | 1.310.831,98 | 2,24% | D+3 | 8, I |
| DAYCOVAL IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES | 2.604.253,37 | 4,46% | D+14 | 8, I |
| CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES | 558.234,43 | 0,96% | D+3 | 8, I |
| TOTAL | 58.423.276,09 | 100,00% | - | - |

Fonte: Uno. Carteira no fechamento de Setembro de 2024

A carteira apresenta uma condição favorável de liquidez, pois os fundos não possuem prazo de carência, e aqueles com prazos de resgate mais longos disponibilizam os recursos em até 76. Assim, o FPSSPMN tem a capacidade de converter seus investimentos em caixa nesse período, contribuindo para atender à liquidez necessária para o plano de benefícios e para alinhar melhor o fluxo de recursos entre as obrigações e os investimentos do RPPS.

2.2.3 OBJETIVO DOS INVESTIMENTOS

O objetivo principal da gestão dos investimentos é a maximização da rentabilidade, tomando como referência a meta de rentabilidade definida, observando os princípios de segurança, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. O RPPS também dispõe de condição de solvência regular e, conforme evidenciado na avaliação atuarial, teria solidez suficiente para realizar investimentos que vislumbrem o longo prazo e implique em um pouco mais de volatilidade.

Conforme indicado no Inciso IV do artigo 102 da Portaria 1.467/2022, no que se refere aos parâmetros de rentabilidade, deverá a gestão definir a meta de rentabilidade futura dos investimentos, buscar a compatibilidade com o perfil da carteira de investimentos do RPPS, tendo por base cenários macroeconômico e financeiros e os fluxos atuariais com as projeções das receitas e despesas futuras do RPPS e observar a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial do regime.

Para aferir o “valor esperado da rentabilidade futura dos investimentos” a que se refere o parágrafo acima, a LEMA Economia & Finanças, como consultoria de investimentos contratada, elaborou diferentes cenários para a Meta de Investimentos de Longo Prazo (MILP). A metodologia e os dados utilizados para a projeção estão expostos no anexo I desta Política. Para uma melhor aderência das projeções, diferentes composições de carteira foram traçadas, considerando perfis de investimentos distintos. Assim, temos três possíveis cenários de retornos reais para os investimentos:

| | Conservador | Moderado | Agressivo |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|
| Peso Renda Fixa | 85,00%% | 80,00%% | 75,00%% |
| Peso Demais segmentos | 15,00%% | 20,00%% | 25,00%% |
| MILP | 6,09%% | 5,97%% | 6,48%% |

O resultado da análise do perfil de investidor (suitability) apontou o RPPS como MODERADO. Sendo, portanto, sua projeção de retorno real aqui considerada de 5,97%.

2.2.4 ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO PARA 2025

Considerando, portanto, o cenário econômico projetado, a alocação atual dos recursos, o perfil de risco evidenciado no suitability, os prazos, montantes e taxas das obrigações atuariais presentes e futuras do regime e as opções de investimentos previstas na Resolução 4.963, a decisão de alocação dos recursos para 2025 deverá ser norteadada pelos limites definidos na tabela a seguir, com o intuito de obter retorno compatível com a meta de rentabilidade definida, sem incorrer em elevado nível de risco na gestão dos investimentos.

A coluna de “estratégia alvo” tem como objetivo tornar os limites de aplicação mais assertivos, considerando o cenário projetado atualmente. No entanto, as colunas de “limite inferior” e “limite superior” tornam as decisões mais flexíveis dada a dinâmica e as permanentes mudanças que o cenário econômico e de investimentos vivenciam.

| Investimento | Tipo de Ativo | Carteira Atual (R\$) | Carteira Atual (%) | Estratégia de Alocação Política de Investimento | | | |
|-------------------------|---|----------------------|---------------------|---|---------------------|---------------------|---------------------|
| | | | | Limite Resolução 4.963 | Limite Inferior (%) | Estratégia Alvo (%) | Limite Superior (%) |
| Renda Fixa | Títulos Tesouro Nacional – SELIC - Art. 7º, I, “a”. | 0,00 | 0,00% | 100,00% | 0,00% | 10,00% | 50,00% |
| | FI Renda Fixa Referenciado 100% títulos TN - Art. 7º, I, “b” | 29.801.382,54 | 51,01% | 100,00% | 20,00% | 40,00% | 90,00% |
| | FI em Índices de Renda Fixa 100% títulos TN - Art. 7º, I, “c” | 0,00 | 0,00% | 100,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| | Operações Compromissadas - Art. 7º, II | 0,00 | 0,00% | 5,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| | FI Renda Fixa - Art. 7º, III, “a” | 21.283.605,48 | 36,43% | 60,00% | 10,00% | 33,00% | 50,00% |
| | FI de Índices Renda Fixa - Art. 7º, III, “b” | 0,00 | 0,00% | 60,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| | Ativos Bancários - Art. 7º, IV | 0,00 | 0,00% | 20,00% | 0,00% | 1,00% | 10,00% |
| | FI Direitos Creditórios (FIDC) - sênior - Art. 7º, V, “a” | 251.905,42 | 0,43% | 5,00% | 0,00% | 0,50% | 2,00% |
| | FI Renda Fixa “Crédito Privado” - Art. 7º, V, “b” | 0,00 | 0,00% | 5,00% | 0,00% | 0,50% | 5,00% |
| | FI “Debentures” - Art. 7º, V, “c” | 0,00 | 0,00% | 5,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| | Subtotal | 51.336.893,44 | 87,87% | - | 30,00% | 85,00% | 100,00% |
| Renda Variável | FI Ações - Art. 8º, I | 7.086.382,65 | 12,13% | 30,00% | 0,00% | 11,00% | 22,00% |
| | FI de Índices Ações - Art. 8º, II | 0,00 | 0,00% | 30,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| | | Subtotal | 7.086.382,65 | 12,13% | - | 0,00% | 11,00% |
| Investimento Exterior | FI Renda Fixa - Dívida Externa - Art. 9º, I | 0,00 | 0,00% | 10,00% | 0,00% | 0,00% | 10,00% |
| | FI Investimento no Exterior - Art. 9º, II | 0,00 | 0,00% | 10,00% | 0,00% | 0,00% | 10,00% |
| | FI Ações - BDR Nível I - Art. 9º, III | 0,00 | 0,00% | 10,00% | 0,00% | 2,00% | 10,00% |
| | | Subtotal | 0,00 | 0,00% | - | 0,00% | 2,00% |
| Investimentos Futurados | FI Multimercado - aberto - Art. 10, I | 0,00 | 0,00% | 10,00% | 0,00% | 2,00% | 10,00% |
| | FI em Participações - Art. 10, II | 0,00 | 0,00% | 5,00% | 0,00% | 0,00% | 5,00% |
| | FI “Ações - Mercado de Acesso” - Art. 10, III | 0,00 | 0,00% | 5,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| | | Subtotal | 0,00 | 0,00% | - | 0,00% | 2,00% |
| | FI Imobiliário - Art. 11 | 0,00 | 0,00% | 5,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |

| | | | | | | | |
|----------------------------|-----------------------------------|---------------|---------|-------|--------|---------|---------|
| Fundos híbridos | Subtotal | 0,00 | 0,00% | - | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| | Empréstimos Consignados – Art. 12 | 0,00 | 0,00% | 5,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Empréstimos consignados | Subtotal | 0,00 | 0,00% | - | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| | Total Geral | 58.423.276,09 | 100,00% | - | 30,00% | 100,00% | 100,00% |

2.3. CREDENCIAMENTO DE INSTITUIÇÕES E SELEÇÃO DE ATIVOS

No que se refere aos critérios para **credenciamento de instituições e para seleção de ativos**, deverá ser considerada a adequação ao perfil da carteira, ao ambiente interno e à estrutura de exposição a riscos do RPPS, e análise da solidez, porte e experiência das instituições credenciadas.

Para realizar o processo de credenciamento das instituições, o RPPS utiliza-se de um **manual de credenciamento**, detalhando os documentos necessários, assim como o passo a passo do processo. O manual foi elaborado levando em consideração os critérios listados na Seção III do Capítulo VI da Portaria 1.467.

O parágrafo segundo do artigo 103 diz que “os critérios para o credenciamento das instituições deverão estar relacionados à boa qualidade de gestão, ao ambiente de controle interno, ao histórico e experiência de atuação, à solidez patrimonial, ao volume de recursos sob administração, à exposição a risco reputacional, ao padrão ético de conduta e à aderência da rentabilidade a indicadores de desempenho e a outros destinados à mitigação de riscos e ao atendimento aos princípios de segurança, proteção e prudência financeira.”

O parágrafo terceiro traz os critérios que devem ser analisados e atestados formalmente pela unidade gestora, no momento do credenciamento de uma instituição:

I - **registro ou autorização** na forma do § 1º e inexistência de suspensão ou inabilitação pela CVM, pelo Banco Central do Brasil ou por outro órgão competente. O próprio registro ou autorização serve como documento que respalda esse item, além da consulta ao site do órgão competente, indicando se há algum ponto de observância ou suspensão da instituição;

II - observância de **elevado padrão ético** de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e **ausência de restrições** que, a critério da CVM, do Banco Central do Brasil ou de outros órgãos competentes, desaconselhem um relacionamento seguro. O respaldo a esse item é feito através da consulta ao site da instituição, constando os processos físicos e eletrônicos vinculados a instituição e aos responsáveis pela equipe de gestão;

III - análise do **histórico** de sua atuação e de seus principais controladores. O documento que respalda este item e os próximos dois itens é o Questionário Due Diligence;

IV - **experiência** mínima de 5 (cinco) anos dos profissionais diretamente relacionados à gestão de ativos de terceiros.; e

V - análise quanto ao **volume de recursos** sob sua gestão e administração, bem como quanto a **qualificação** do corpo técnico e **segregação de atividades**.

A seleção dos ativos levará em consideração o cenário econômico, a estratégia de alocação proposta no item acima, assim como nos objetivos a serem alcançados na gestão dos investimentos. Os ativos selecionados deverão, por obrigação da norma e desta Política, ser vinculados a instituição previamente credenciada junto ao RPPS.

2.4. PARÂMETROS DE RENTABILIDADE PERSEGUIDOS

A Portaria 1.467, em seu art. 39, determina que “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”.

“§ 2º 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.”

Além disso, deve-se levar em consideração o disposto no art. 4º da Seção II do Anexo VII da Portaria, em que deverão ser “acrescidas em 0,15 pontos percentuais para cada ano em que a taxa de juros utilizada nas avaliações atuariais dos últimos 5 (cinco) exercícios antecedentes à data focal da avaliação tiverem sido alcançados pelo RPPS, limitada a 0,6 pontos percentuais.”

Desta forma, considerando a atualização da ETTJ feita pela Portaria MPS nº 1.499/2024 e a duração do passivo, calculada na Avaliação Atuarial de 2024 (data-base 2023) realizada pela ATUARIAL, contratada para este fim, de **15,60 anos** encontramos o valor de **4,90 % a.a.**

Considerando o desempenho dos investimentos dos últimos anos, a **meta atuarial a ser perseguida pelo RPPS em 2025 será de 5,05 % a.a.**

a projeção de inflação para o ano de 2025 como sendo de 4,00% temos como meta atuarial projetada o valor de **9,25%**.

2.5. LIMITES PARA INVESTIMENTOS EMITIDOS POR UMA MESMA PESSOA JURÍDICA

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. Seguindo o previsto na Resolução, para os ativos mobiliários investidos pelos fundos de investimento na carteira do RPPS, deverá ser respeitada a regra de que os direitos, títulos e valores mobiliários 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 ou reconhecida por essa autarquia.

Ademais, instituímos o limite de 20% para investimentos 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.

2.6 PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS

O art. 143 da Portaria 1.467, 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 ativos financeiros integrantes das carteiras dos RPPS poderão ser classificados nas seguintes categorias, conforme critérios previstos no **Anexo VIII, da Portaria 1.467**:

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.

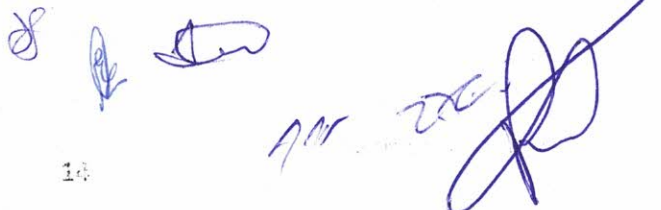
Na categoria de ativos **mantidos até o vencimento**, podem ser registrados os ativos para os quais haja intenção e capacidade financeira do RPPS de mantê-los em carteira até o vencimento. Poderá ser realizada a reclassificação dos ativos da categoria de mantidos até o vencimento para a categoria de ativos disponíveis para negociação, ou vice-versa, na forma prevista no **Anexo VIII da Portaria 1.467**.

Os títulos e valores mobiliários que integram as carteiras e fundos de investimentos devem ser marcados a valor de mercado, obedecendo os critérios recomendados pela Comissão de Valores Mobiliários e pela ANBIMA. Os métodos e as fontes de referências adotadas para precificação dos ativos do RPPS são estabelecidos em seus custodiantes conforme seus manuais de apreçamento.

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;



14

- 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.

2.7 AVALIAÇÃO E MONITORAMENTO DOS RISCOS

RISCO DE MERCADO - é a oscilação no valor dos ativos financeiros que possa gerar perdas decorrentes da variação de parâmetros de mercado, como cotações de câmbio, ações, *commodities*, taxas de juros e indexadores como os de inflação, por exemplo.

O RPPS utiliza indicadores como **VaR – Value-at-Risk, Volatilidade, Treynor, Sharpe e Drawdown** – para controle de Risco de Mercado, os quais podem ser verificados nos relatórios periódicos, bem como em um relatório mensal específico para acompanhamento de risco.

RISCO DE CRÉDITO - é a possibilidade de perdas no retorno de investimentos ocasionadas pelo não cumprimento das obrigações financeiras por parte da instituição que emitiu determinado título, ou seja, o não atendimento ao prazo ou às condições negociadas e contratadas.

Conforme determina o parágrafo quinto do art. 7º da Resolução 4.963, que trata das aplicações em renda fixa, “os responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social deverão certificar-se de que os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem as carteiras dos fundos de investimento de que trata este artigo e os respectivos emissores são considerados de baixo risco de crédito.”

A classificação como baixo risco de crédito deverá ser efetuada por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia.

No que tange a aplicação feita diretamente pelo RPPS, o artigo 7º, Inciso I, alínea “a” refere-se a **títulos de emissão do Tesouro Nacional**, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic). Uma vez que esses são tidos como os ativos de menor risco de crédito da economia brasileira, a análise quanto a classificação de risco desse ativo não se faz necessária.

Outra possibilidade de investimento realizado diretamente pelo RPPS, enquadrado no artigo 7º, Inciso IV prevê “até 20% (vinte por cento) 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, que atendam às condições previstas no inciso I do § 2º do art. 21”.

O inciso I do § 2º do art. 21 por sua vez, indica “o administrador ou o gestor do fundo de investimento seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional”.



Para facilitar o entendimento sobre quem são as instituições que atendem aos requisitos indicados acima a Secretaria de Regimes Próprios e Complementar (SRPC) criou uma “lista exaustiva”, contendo todas as instituições do mercado que atendem os requisitos e encontram-se aptas para as aplicações indicadas acima.

RISCO DE LIQUIDEZ - é a possibilidade de perda de capital ocasionada pela incapacidade de liquidar determinado ativo em tempo razoável sem perda de valor. Este risco surge da dificuldade de encontrar potenciais compradores do ativo em um prazo hábil ou da falta de recursos disponíveis para honrar pagamentos ou resgates solicitados.

Conforme determina o art. 115 da Portaria 1.467/2021, “A aplicação dos recursos do RPPS deverá observar as necessidades de liquidez do plano de benefícios e a compatibilidade dos fluxos de pagamentos dos ativos com os prazos e o montante das obrigações financeiras e atuariais do regime, presentes e futuras.”

A análise de condição de liquidez da carteira do RPPS é realizada todos os meses, tomando como base a carteira de investimentos posicionada no último dia do mês anterior. Porém, possíveis adequações dos prazos as obrigações do regime devem considerar não só a parte dos ativos do regime, mas também os dados atuariais referentes ao seu passivo.

Sendo assim e atendendo ao previsto no parágrafo primeiro do artigo 115, toda aplicação que apresente prazo para desinvestimento, inclusive para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas de fundos de investimento, deverá ser precedida de **atestado elaborado pela unidade gestora**, evidenciando a compatibilidade prevista no caput.

RISCO DE SOLVÊNCIA - é o que decorre das obrigações do RPPS para com seus segurados e seu funcionamento. O monitoramento desse risco se dá através de avaliações atuariais e realização de estudos para embasamento dos limites financeiros no direcionamento dos recursos. Quanto a gestão dos investimentos, o RPPS buscará manter carteira aderente ao seu perfil de investidor, bem como buscará obter retornos compatíveis com as necessidades atuariais, mantendo assim, a solvência do RPPS no decorrer da vida do regime.

RISCO SISTÊMICO - é o risco de surgimento de uma crise de confiança entre instituições de mesmo segmento econômico que possa gerar colapso ou reação em cadeia que impacte o sistema financeiro ou mesmo afete a economia de forma mais ampla.

A análise do risco sistêmico é realizada de forma permanente pela Consultoria de Investimentos, Diretoria Executiva e Comitê de Investimentos que monitoram informações acerca do cenário corrente e perspectivas de forma a mitigar potenciais perdas decorrentes de mudanças econômicas.

Riscos como de crédito e de mercado podem ser minimizados compondo uma carteira diversificada, composta por ativos que se expõem a diferentes riscos e apresentem baixa ou inversa correlação, ou seja, se comportem de maneira diferente nos diversos cenários, como bolsa e dólar. No caso do Risco Sistêmico, o potencial de mitigação de risco a partir da diversificação é limitado, uma vez que este risco pode ser entendido como o risco da quebra do sistema como um todo e neste caso, o impacto recairia para todos os ativos.

A forma de mitigar o risco sistêmico é realizando acompanhamentos periódicos nas condições de mercado, no intuito de antecipar cenários de queda e realizar e rapidamente adotar uma estratégia defensiva, alocando recursos em ativos mais conservadores. Porém, é importante salientar que em cenários extremos, existem riscos até mesmo para investimentos extremamente conservadores.

RISCO REPUTACIONAL - Decorre de todos os eventos internos e externos com capacidade de manchar ou danificar a percepção da unidade gestora perante a mídia, o público, os colaboradores e o mercado como um todo. O controle deste risco será efetuado na constante vigilância das operações internas, por parte dos órgãos de controle internos do RPPS.

Os órgãos de controle, em suas reuniões periódicas, poderão debater e registrar em ata os assuntos abordados relacionados a todos os tipos de risco elencados acima. Ademais, a unidade gestora deverá emitir relatórios, em mesmo período e apresentá-lo aos órgãos de controle interno, contendo, no mínimo:

I - as conclusões dos exames efetuados, inclusive sobre a aderência da gestão dos recursos do RPPS às normas em vigor e à política de investimentos;

II - as recomendações a respeito de eventuais deficiências, com estabelecimento de cronograma para seu saneamento, quando for o caso; e

III - análise de manifestação dos responsáveis pelas correspondentes áreas, a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores, bem como análise das medidas efetivamente adotadas para saná-las.

As conclusões, recomendações, análises e manifestações levantada deverão ser levadas em tempo hábil ao conhecimento do Conselho Curador.

Conforme descrito no art. 131 "Caso os controles internos do RPPS se mostrem insuficientes, inadequados ou impróprios, deverá ser determinada a observância de parâmetros e limites de aplicações mais restritivos na política de investimentos até que sejam sanadas as deficiências apontadas."

A unidade gestora irá acompanhar os objetivos traçados na gestão dos ativos e os critérios como rentabilidade e riscos das diversas modalidades de operações realizadas nas aplicações dos recursos do regime e a aderência à Política de Investimentos, no mínimo trimestralmente, através de relatório que deverá ser apresentado ao Conselho Curador e Fiscal.

2.8 AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DO RETORNO DOS INVESTIMENTOS

O retorno esperado dos investimentos é determinado por meio da meta de rentabilidade estabelecida para o ano, informada no item 2.4. e o acompanhamento dessa rentabilidade ocorre de forma mensal através da consolidação da carteira de investimentos realizada por sistema próprio para este fim.



A avaliação da carteira é realizada de forma constante pelo Comitê de Investimentos, que buscará a otimização da relação risco/retorno, ponderando sempre o perfil de investidor do RPPS e os objetivos traçados pela gestão, indicados no item 2.2.3.

Além do desempenho, medido pela rentabilidade, são monitorados ainda indicadores de risco como volatilidade, VaR, Treynor, Drawdown, Sharpe, dos ativos de forma individual, bem como da carteira do RPPS como um todo. O monitoramento visa atestar a compatibilidade dos ativos investidos individualmente e da carteira consolidada com o mercado, com os seus respectivos *benchmarks*, com a Resolução e com esta Política. **(Anexo II)**

2.9 PLANO DE CONTINGÊNCIA

Algumas medidas devem ser tomadas como forma de mitigar o risco dos investimentos no que se refere a descumprimento dos limites e requisitos previstos na Resolução CMN nº 4.963 e nesta Política de Investimentos.

Tão logo seja detectado qualquer descumprimento, quem o detectou deverá informar ao Comitê de Investimentos que convocará reunião extraordinária no mais breve espaço de tempo para que tais distorções sejam corrigidas.

Caso seja considerado pelo Comitê de Investimentos que na carteira do RPPS haja algum ativo investido com excessiva exposição a riscos ou de potenciais perdas dos recursos, deverá ser formalizada à Diretoria Executiva uma solicitação para que esta proceda imediatamente com o pedido de resgate.

Se houver prazo de carência, conversão de cotas ou outro obstáculo ao imediato resgate dos recursos, deverá o Comitê de Investimentos elaborar relatório, com periodicidade trimestral, detalhando a situação com as medidas tomadas e perspectivas de resgate do referido investimento e apresentá-lo aos órgãos de controle interno e externo, conforme determina o inciso VI do art. 153 da Portaria MTP 1.467.

O acompanhamento de eventuais aplicações será realizado através de comunicação contínua entre a Diretoria e os gestores atuais dos fundos. Além disso, serão acompanhadas as assembleias, fatos relevantes, comunicados dos cotistas, dentre outros documentos oficiais e será dada ciência ao Conselho Curador e Fiscal e aos membros do Comitê de Investimentos, para que haja uma maior transparência sobre o processo de desinvestimento dos fundos.

2.9.1 PROVISÃO DE PERDAS CONTÁBEIS

A provisão para perdas em investimentos é uma prática contábil que visa estimar e registrar as perdas esperadas em investimentos. Essas perdas podem ocorrer devido a diversos fatores, como desvalorização de ativos, inadimplência de devedores, falência de empresas investidas, entre outros. A provisão para perdas é uma medida preventiva que deverá ser adotada pelos RPPS para evitar surpresas negativas no futuro e garantir a adequada avaliação de seus investimentos.

Será adotado o Value at Risk (VaR) como índice para provisão de perdas. O VaR é uma medida estatística que indicará, neste caso, a perda máxima potencial da carteira do RPPS em um ano.

Dado o desempenho da Carteira nos últimos 12 meses, estima-se com 95% de confiança que, se houver uma perda de um ano para o outro, o prejuízo máximo será de 3,78%, que considerando o patrimônio do fechamento de setembro, equivaleria a R\$ 2.209.779,44, sendo este o valor a ser considerado como provisão de perda contábil.

2.10 RESGATE DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS COM COTA NEGATIVA

A presente política de investimentos busca estabelecer parâmetros claros e processos robustos para o resgate de cotas de fundos de investimentos, especialmente em situações em que a cota na data do resgate corresponde a um valor menor do que o inicialmente investido. Este documento visa assegurar a conformidade com as normativas vigentes, promover a transparência e garantir a prudência na gestão dos recursos do **FPSSPMMN**.

Qualquer decisão de resgate de cotas de fundos de investimentos, particularmente quando houver prejuízo, deverá ser fundamentada em estudos técnicos robustos. Esses estudos devem avaliar a viabilidade de manter os recursos aplicados, considerando os seguintes aspectos:

- **Estratégia de alocação de ativos:** Revisar a composição da carteira de investimentos e verificar se a manutenção das cotas é consistente com a estratégia de diversificação e os objetivos do RPPS.
- **Horizonte temporal do investimento:** Avaliar o período previsto para a recuperação dos ativos e comparar com o horizonte temporal dos compromissos do RPPS.
- **Perspectiva de recuperação do mercado:** Analisar cenários econômicos e financeiros que possam indicar a recuperação dos ativos no curto, médio e longo prazo.
- **Objetivos de curto e longo prazos do RPPS:** Considerar as metas financeiras e atuariais estabelecidas para assegurar o equilíbrio financeiro e atuarial do regime.

O processo de resgate de cotas com prejuízo deve seguir os seguintes passos:

- **Elaboração de Estudos Técnicos:** Deverá ser solicitado à consultoria de investimentos estudos técnicos detalhados que justifiquem a decisão de resgate. Estes estudos serão debatidos pelos membros do Comitê de Investimentos com ou sem a participação de um representante da consultoria contratada e serão realizadas as deliberações necessárias.
- **Documentação e Aprovação:** Todos os estudos e análises devem ser documentados e anexados à ata do Comitê de Investimentos do **FPSSPMMN**. A decisão de resgate deve ser aprovada por este órgão, garantindo a transparência e a responsabilidade na tomada de decisões.

Conforme Nota Técnica SEI nº 296/2023/MPS, a decisão de resgate em carteiras diversificadas deve ser guiada por estratégias bem fundamentadas de reequilíbrio. Portanto, a atual política de investimentos busca ser dinâmica e adaptável, refletindo a realidade do mercado financeiro e as necessidades específicas do regime. A implementação de um processo decisório estruturado e bem documentado, embasado em estudos técnicos detalhados, é essencial para assegurar a transparência, a conformidade normativa e a prudência na gestão dos recursos previdenciários. A flexibilidade para realizar resgates permite uma alocação dos recursos mais

adequada, de maneira a minimizar riscos e buscar melhores retornos, garantindo assim a solidez e a sustentabilidade do RPPS.

3. TRANSPARÊNCIA

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

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

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 Curador e fiscal e do comitê de investimentos e respectivas atas.”

Além destes, o art. 149 define que a unidade gestora do RPPS deverá manter registro, por meio digital, de todos os documentos que suportem a tomada de decisão na aplicação de recursos e daqueles que demonstrem o cumprimento das normas previstas em resolução do CMN e o envio tempestivo do DPIN (Demonstrativo da Política de Investimento) e do DAIR (Demonstrativo da Aplicação e Investimento dos Recursos), conforme descrito no parágrafo único do art. 148 da Portaria 1.467.

4. DISPOSIÇÕES FINAIS

A comprovação da elaboração da presente Política de Investimentos, conforme determina o art. 101 da Portaria 1.467, ocorre por meio do envio, pelo CADPREV, do Demonstrativo da Política de Investimentos – DPIN – para a Secretaria de Políticas de Previdência Social – SPPS. Sua aprovação pelo Conselho ficará registrada por meio de ata de reunião cuja pauta contemple tal assunto, sendo parte integrante desta Política de Investimentos.



Atendendo ao **parágrafo nove do art. 241 da Portaria 1.467**, “Os documentos e bancos de dados que deram suporte às informações de que trata este artigo deverão permanecer à disposição da SPREV pelo prazo de 10 (dez) anos e arquivados pelo ente federativo e unidade gestora do RPPS, preferencialmente de forma digital.”

Mundo Novo - MS, 26 de novembro de 2024.



ROGERIO FERNANDO CAVALCANTE

Presidente do FPSSPMMN



JOÃO LAERTES DA COSTA

Presidente do Conselho

ANEXOS

5. ANEXOS

ANEXO I – Metodologia de projeção de investimentos:

A metodologia utilizada para projetar o “valor esperado da rentabilidade futura dos investimentos” leva em consideração todos os índices de referência dos fundos de investimentos enquadrados com a Resolução CMN nº 4.963/2021, classificados como Renda Fixa, Renda Variável, Investimento no Exterior e Multimercado, conforme detalhe a seguir:

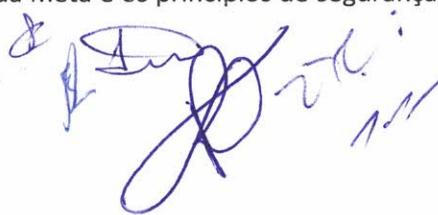
- Para os índices de renda fixa, com exceção dos pós-fixados, será considerado a taxa indicativa da ANBIMA do fechamento do mês anterior;
- Para os ativos pós-fixados (CDI), será considerado o vértice de 12 meses à frente, indicado na curva de juros do fechamento do mês anterior;
- Em virtude do alpha acima das taxas de negociação envolvendo títulos públicos, investimentos que contenham ativos de emissão privada serão projetados considerando 120% da projeção do CDI;
- Para os ativos de renda variável do Brasil será considerado o retorno médio histórico dos últimos 60 meses do Ibovespa;
- Para os ativos de renda variável dos Estados Unidos, será considerado o retorno médio histórico dos últimos 60 meses do S&P 500, acrescido da expectativa para o dólar contida no último Relatório Focus do Banco Central;
- Para os ativos de renda variável dos Estados Unidos, que utilizem proteção cambial, será considerado o retorno médio histórico dos últimos 60 meses do S&P 500;
- Para os ativos de renda variável do exterior, será considerado o retorno médio histórico dos últimos 60 meses do MSCI World, acrescido da expectativa para o dólar contida no último Relatório Focus do Banco Central;
- Para os ativos de renda variável do exterior, que utilizem de proteção cambial, será considerado o retorno médio histórico dos últimos 60 meses do MSCI World;

Além disso, será considerado ainda o resultado da Análise do Perfil do Investidor (*Suitability*) definindo o perfil do RPPS como conservador, moderado ou agressivo, conforme descrito no item 2.2.3 desta Política de Investimentos.

É definida uma carteira padrão para cada perfil.

Com base nessa carteira e na distribuição entre os índices de renda fixa e variável citados, é definido o “valor esperado da rentabilidade futura dos investimentos”.

Por fim, tal resultado é comparado 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” e então, há a escolha da meta atuarial a ser perseguida – no item 2.4 – considerando os objetivos do RPPS, o perfil da carteira e de risco, a viabilidade de atingimento da meta e os princípios de segurança,



rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações previstos na **Resolução 4.963**.

Considerando os diversos tipos de investimento disponíveis para aplicação de RPPS, divididos pelo segmento, tomando como base a metodologia descrita acima e dados coletados no fechamento do mês anterior ao da elaboração dessa Política, chegamos aos seguintes valores de projeções para os diversos ativos de forma individual:

| Índices | Desvio-Padrão Anual | Retorno Real Projetado 12 meses |
|-----------------------------------|---------------------|---------------------------------|
| IFIX | 12,58% | -0,27% |
| CDI | 2,19% | 6,26% |
| Fundos Crédito Privado - 120% CDI | 2,63% | 7,51% |
| IDkA IPCA 2 Anos | 3,53% | 6,76% |
| IDkA Pré 2 Anos | 4,57% | 6,53% |
| IMA Geral Ex-C | 3,41% | 6,20% |
| IMA-B | 6,56% | 6,49% |
| IMA-B 5 | 2,92% | 6,51% |
| IMA-B 5+ | 10,26% | 6,47% |
| IRF-M | 4,16% | 6,20% |
| IRF-M 1 | 2,38% | 5,48% |
| IRF-M 1+ | 5,38% | 6,56% |
| Carteira Títulos Públicos ALM | 0,00% | 6,39% |
| Fundos Multimercados - 120% CDI | 2,63% | 7,51% |
| Ibovespa | 24,42% | 2,62% |
| S&P 500 (moeda original) | 18,22% | 8,85% |
| S&P 500 | 17,61% | 14,98% |
| MSCI World (moeda original) | 17,96% | 6,32% |
| MSCI World | 16,68% | 12,33% |
| Carteira Títulos Privados ALM | 0,00% | 7,67% |

ANEXO II – Relatórios de acompanhamento:

Conforme exposto no item 2.7 da Política de Investimentos, o Relatório de Risco de Mercado visa atestar a compatibilidade dos ativos investidos com o mercado, com os seus respectivos *benchmarks* avaliando indicadores como volatilidade, VaR, Treynor, Drawdown, Sharpe.

VaR (252 d.u): O Value at Risk é uma medida estatística que indica a perda máxima potencial de determinado ativo ou determinada carteira em determinado período. Para o seu cálculo, utiliza-se o retorno esperado, o desvio padrão dos retornos diários e determinado nível de confiança probabilística supondo uma distribuição normal. Seu resultado pode ser interpretado como, quanto mais alto for, mais arriscado é o ativo ou a carteira.

Volatilidade: Volatilidade é uma variável que representa a intensidade e a frequência que acontecem as movimentações do valor de um determinado ativo, dentro de um período. De uma forma mais simples, podemos dizer que volatilidade é a forma de medir a variação do ativo. Assim sendo, uma Volatilidade alta representa maior risco, visto que os preços do ativo tendem a se afastar mais de seu valor médio.

Treynor: Similar ao Sharpe, porém, utiliza o risco do mercado (Beta) no cálculo em vez da volatilidade da Carteira. A leitura é a mesma feita no Sharpe, quanto maior seu valor, melhor performa o ativo ou a carteira. Valores negativos indicam que a carteira teve rentabilidade menor do que a alcançada pelo mercado.

DrawDown: Auxilia a determinar o risco de um investimento, indicando quão estável é determinado ativo, ao medir seu declínio desde o valor máximo alcançado pelo ativo, até o valor mínimo atingido em determinado período. Para determinar o percentual de queda, o Draw-Down é medido desde que a desvalorização começa até se atingir um novo ponto de máximo, garantindo, dessa forma, que a mínima da série representa a maior queda ocorrida no período. Quanto mais negativo o número, maior a perda ocorrida e, conseqüentemente, maior o risco do ativo. Já um Draw-Down igual a zero, indica que não houve desvalorização do ativo ao longo do período avaliado.

Sharpe: Trata-se de um indicador de performance utilizado no mercado financeiro para avaliar a relação risco-retorno de um ativo através da diferença entre o retorno do ativo e o ativo livre de risco, com o CDI sendo comumente utilizado como proxy deste, dividido pela volatilidade. Portanto, quanto maior o índice de Sharpe do ativo, melhor a sua performance.

O relatório de Risco de Desenquadramento com a Resolução CMN 4.963 e conformidade busca comprovar a compatibilidade dos investimentos com os critérios e limites expostos na Resolução CMN nº 4.963/2021.

O Relatório de Aderência à Política de Investimentos visa comprovar a aderência dos investimentos com todos os critérios e limites previstos nesta Política, como os limites expostos no item 2.2.4 (Estratégia de alocação), os quais seguindo as normas da alínea “e” do inciso I do artigo 102 da Portaria 1.467, não devem replicar os limites previstos na Resolução 4.963, trazendo a este relatório, um caráter diferente do Relatório citado acima que se refere a aderência a Resolução 4.963.

O Relatório de Aderência aos Benchmarks visa comprovar a compatibilidade da rentabilidade dos fundos investidos com os seus respectivos benchmarks, no intuito de identificar se os fundos apresentam resultados discrepantes em relação ao mercado, bem como em relação a sua referência.

