



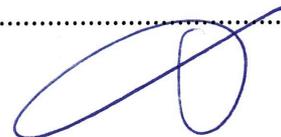
# Política de Investimentos

**2023**

**CEARAPREV**  
*Fundação de Previdência Social do Estado do Ceará*

## Sumário

1	Introdução.....	2
2	Definições.....	2
3	Diretrizes Gerais.....	2
4	Gestão Previdenciária (Pró-Gestão).....	3
5	Comitê de Investimentos.....	4
6	Consultoria de Investimentos.....	5
7	Modelo de Gestão.....	5
8	Segregação de Massa.....	5
9	Meta de Retorno Esperado.....	8
10	Aderência das Metas de Rentabilidade.....	9
11	Carteira Atual.....	10
12	Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação.....	10
13	Cenário.....	11
14	Alocação Objetivo.....	17
15	Apreçamento de ativos financeiros.....	21
16	Gestão de Risco.....	22
	16.1 Risco de Mercado.....	22
	16.1.1 VaR.....	22
	16.2 Risco de Crédito.....	23
	16.2.1 Abordagem Qualitativa.....	23
	16.3 Risco de Liquidez.....	24
	16.4 Risco Operacional.....	25
	16.5 Risco de Terceirização.....	26
	16.6 Risco Legal.....	26
	16.7 Risco Sistêmico.....	27
	16.8 Risco de Desenquadramento Passivo – Contingenciamento.....	27
17	Considerações Finais.....	27



## 1 Introdução

O Fundação de Previdência Social do Estado do Ceará - Cearaprev, é constituída na forma da legislação pertinente em vigor, com caráter não econômico e sem fins lucrativos, com autonomia administrativa e financeira. Sua função é administrar e executar a previdência social dos servidores, conforme estabelece a LC Estadual nº 184/2018 e a Resolução CMN nº 4.963/2021, que contém as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores do plano de benefício administrado pelo Sistema Único de Previdência Social do Estado do Ceará – SUPSEC e pelo Sistema de Proteção dos Militares do Estado do Ceará. A presente Política de Investimentos (P.I.) foi discutida e aprovada pelo Conselho Estadual de Políticas de Previdência Social - CEPPS na Reunião Ordinária nº 05, ocorrida em 21/12/2022.

## 2 Definições

Ente Federativo: Estado do Ceará

Unidade Gestora: Fundação de Previdência Social do Estado do Ceará - Cearaprev

CNPJ: 35.853.012/0001-43

Meta de Retorno Esperada: IPCA + 4,00%

Categoria do Investidor: Geral

## 3 Diretrizes Gerais

Os princípios, metodologias e parâmetros estabelecidos nesta Política de Investimentos buscam garantir, ao longo do tempo, a segurança, liquidez e rentabilidade adequadas e suficientes ao equilíbrio entre ativos e passivos da Cearaprev, bem como procuram evitar a exposição excessiva a riscos através de critérios estabelecidos.

Esta Política de Investimentos entrará em vigor em 01 de janeiro de 2023. O horizonte de planejamento utilizado na sua elaboração compreende o período de 12 meses que se estende de janeiro a dezembro de 2023.

O referido documento está de acordo com a Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022 que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, bem

como estabelece os parâmetros mínimos para as alocações de recursos e limites utilizados, sejam eles de concentração por veículo, emissor e ou segmento; o modelo de gestão a ser utilizado; a meta de rentabilidade perseguida e seus acompanhamentos.

Adicionalmente, este documento trata da metodologia adotada para o apreçamento dos ativos financeiros e gerenciamento de riscos, em consonância com as definições constantes na Resolução CMN nº 4.963/2021 e na Portaria MTP nº 1.467/2022.

Em havendo mudanças na legislação que de alguma forma tornem estas diretrizes inadequadas, durante a vigência deste instrumento, esta Política de Investimentos e os seus procedimentos serão alterados gradativamente, de forma a evitar perdas de rentabilidade ou exposição desnecessária a riscos, conforme definições constantes na Resolução CMN nº 4.963/2021 e na Portaria MTP nº 1.467/2022. Caso seja necessário, deve ser elaborado um plano de adequação, com critérios e prazos para a sua execução, sempre com o objetivo de preservar os interesses do Cearaprev, desde que este plano não seja contrário ao arcabouço legal constituído.

Se nesse plano de adequação o prazo de enquadramento estabelecido pelas disposições transitórias da nova legislação for excedido, a Cearaprev deverá comunicar oficialmente a Secretaria de Previdência do Ministério do Trabalho e Previdência.

#### **4 Gestão Previdenciária (Pró-Gestão)**

A adoção das melhores práticas de Gestão Previdenciária, de acordo com a Portaria MTP nº 1.467/2022 e o Manual do Pró-Gestão versão 3.3/22, tem por objetivo incentivar a Cearaprev a adotar procedimentos, que proporcionem maior controle dos seus ativos e passivos e mais transparência no relacionamento com os segurados e a sociedade. Tal adoção garantirá que os envolvidos no processo decisório de alocação dos recursos garantidores cumpram seus códigos de conduta pré-acordados a fim de minimizar conflitos de interesse ou quebra dos deveres.

A Cearaprev aderiu ao Pró-Gestão em 13.07.2020, a qual foi acolhida pela Secretaria de Previdência – SPREV em 23.11.2020 e o processo de implantação foi iniciado no segundo semestre do corrente ano, já tendo sido realizado o diagnóstico situacional desta Fundação, a fim de se definir o nível de certificação a ser buscado, com perspectivas de obtenção até o final do segundo semestre de 2023.

Assim, com as responsabilidades bem definidas, compete à Diretoria de Gestão de

Investimentos da Cearaprev, a elaboração da Política de Investimentos, cujas diretrizes serão fixadas pelo Comitê Estadual de Investimentos da Previdência Social – CEIPS e posteriormente aprovadas pelo Conselho Estadual de Políticas de Previdência Social - CEPPS.

Ainda de acordo com os normativos, este documento estabelece os princípios e as diretrizes a serem seguidas na gestão dos recursos garantidores correspondentes às reservas técnicas, fundos e provisões, sob a administração desta Cearaprev, visando atingir e preservar o equilíbrio financeiro e atuarial, e a solvência do Plano de Benefícios do RPPS do Estado do Ceará.

As diretrizes aqui estabelecidas são complementares, isto é, coexistem com aquelas estabelecidas pela legislação aplicável, sendo os administradores e gestores incumbidos da responsabilidade de observá-las concomitantemente, ainda que não estejam transcritas neste documento.

## **5 Comitê de Investimentos**

De acordo com a Portaria MTP nº 1.467/2022, especificamente a Seção I do Capítulo VI, combinado com o Decreto Estadual 33.758/2020 e Portaria Cearaprev nº 35/2022, o Comitê de Investimentos da Cearaprev é formado por membros que deverão manter vínculo com o Estado do Ceará na qualidade de servidor titular de cargo efetivo ou de livre nomeação e exoneração, possuindo caráter consultivo. O fato de em sua composição estarem presentes pessoas tecnicamente preparadas permite que o mesmo seja responsável por zelar pela implementação desta Política de Investimentos e realizar recomendações junto à Diretoria Executiva e ao Conselho Estadual de Políticas de Previdência Social - CEPPS. Neste colegiado, podem ainda participar especialistas externos para auxiliar em decisões mais complexas ou de volumes mais representativos.

O Comitê de Investimentos é formado por 05 membros cuja maioria possui certificação e habilitação comprovadas, nos termos exigidos pela legislação previdenciária federal, conforme disposto a seguir:

### **MEMBROS NATOS:**

**João Marcos Maia**, Presidente da Cearaprev;

**Paulo Amilcar Proença Sucupira**, Diretor de Gestão de Investimentos – CPA 20, vigente até 01.10.2023.

**MEMBROS NOMEADOS:**

**Fernanda Mara de Oliveira Macedo Carneiro Pacobahiba**, representante da SEFAZ-CE;

**Isaac Figueiredo de Sousa**, Assessor de Previdência e Atuária – CPA 20, vigente até 15.07.2024;

**Denilson de Oliveira Adriano**, representante vinculado ao SUPSEC – CPA 20, vigente até 29.01.2023.

**6 Consultoria de Investimentos**

A consultoria de investimentos LDB, contratada em 17.07.2020, cujo segundo aditivo ao contrato ocorreu em 23.06.2022, é cadastrada junto à CVM, única e exclusivamente, como consultora de valores mobiliários. Tem a função de auxiliar a Cearaprev no acompanhamento e monitoramento do desempenho do risco de mercado, do enquadramento das aplicações dos recursos e do confronto do retorno observado vis a vis o seu retorno esperado.

**7 Modelo de Gestão**

A gestão das aplicações dos recursos da Cearaprev, de acordo com o Artigo 95, da Portaria MTP nº 1.467/2022, será própria, ou seja, a Cearaprev realizará diretamente a execução de sua Política de Investimentos, decidindo sobre as alocações dos recursos, respeitados os parâmetros da legislação vigente, Resolução CMN nº 4.963/2021.

Para balizar as decisões, poderão ser solicitadas opiniões de profissionais externos, como da Consultoria de Investimentos contratada, outros RPPS, instituições financeiras ou outros.

**8 Segregação de Massa**

A Segregação de Massa de segurados do RPPS é uma separação desses segurados em dois grupos distintos, a partir da definição de uma data de corte, sendo um grupo intitulado de **plano financeiro** e o outro de **plano previdenciário**.

O Plano Financeiro é um sistema estruturado somente no caso de segregação da massa, onde as contribuições a serem pagas pelo ente federativo, pelos servidores ativos e inativos e pelos pensionistas vinculados são fixadas sem objetivo de acumulação de recursos, sendo as insuficiências aportadas pelo ente federativo, admitida a constituição de Fundo Financeiro.

O Plano Previdenciário é um sistema estruturado com a finalidade de acumulação de recursos para pagamento dos compromissos definidos no plano de benefícios do RPPS, sendo o seu plano de custeio calculado atuarialmente, segundo conceitos dos regimes financeiros de Capitalização, Repartição de Capitais de Cobertura e Repartição Simples.

Com o advento da LC 184/2018, a Fundação de Previdência Social do Estado do Ceará - CEARAPREV, vinculada à Secretaria do Planejamento e Gestão – SEPLAG, passou a ser, a partir de 01 de janeiro de 2020, a gestora única do Regime Próprio de Previdência Social do Estado do Ceará, denominado Sistema Único de Previdência Social do Estado do Ceará – SUPSEC, instituído pela Lei Complementar Estadual Nº 12, de 29 de junho de 1999. A partir da Lei federal nº 13.954, de 18 de dezembro de 2019, os militares dos Estados e do Distrito Federal foram desvinculados dos regimes próprios de previdência social estaduais, passando a ser assistidos pelo Sistema de Proteção Social dos Militares. Nesse contexto, o Governo Federal, por intermédio da Secretaria Especial de Previdência e do Trabalho do Ministério da Economia, editou a Instrução Normativa nº 05, de 15 de janeiro de 2020, fixando orientações a respeito das normas gerais de inatividade e pensões dos militares dos Estados e Distrito Federal, deixando assente, dentre outras questões, que o órgão ou a entidade gestora do regime próprio de previdência social dos servidores titulares de cargos efetivos do ente federativo poderá ser responsável pela gestão do Sistema de Proteção Social dos Militares. Sendo assim, a Cearaprev é responsável pela gestão da previdência social dos servidores civis, militares e pensionistas do Estado do Ceará, observada a segregação da massa de seus beneficiários e composta dos seguintes planos contábil-financeiros:

a) **Plano de Custeio Previdenciário (PREVID)**: destina-se aos segurados ativos civis que ingressaram no serviço público estadual a partir do dia 1º de janeiro de 2014 e aos respectivos dependentes previdenciários;

b) **Plano de Custeio Financeiro (FUNAPREV)**: destina-se aos segurados civis ativos ingressos no serviço público estadual até o dia 31/12/2013, bem como aos segurados civis inativos e pensionistas (de segurados civis) em fruição de benefícios na data de 31/12/2013, além dos futuros pensionistas derivados; e

c) **Plano de Custeio Militar (PREVMILITAR)**: destina-se aos segurados militares estaduais independentemente da data de ingresso no Sistema Previdenciário, bem como aos seus respectivos dependentes previdenciários.

O Plano de Custeio Financeiro e o Plano de Custeio Militar são estruturados sob o regime financeiro de repartição simples, cabendo ao Tesouro Estadual a cobertura das respectivas insuficiências financeiras correntes. Importa mencionar que tais fundos não têm como objetivo primordial a formação de reservas financeiras para custeio dos benefícios futuros. Ademais, eventuais saldos de final de mês porventura existentes nas contas dos fundos previdenciários pertinentes serão de caráter transitório e exclusivamente destinados ao pagamento das obrigações previdenciárias dos planos em questão, imediatamente no mês seguinte.

Doutro modo, o **Plano de Custeio Previdenciário - PREVID** está estruturado com o objetivo de formar reservas financeiras capitalizadas para honrar o pagamento de benefícios futuros a serem concedidos aos beneficiários civis a ele vinculados.

Desta forma, a Política de Investimentos da Cearaprev restringe-se à análise e acompanhamento do **Plano de Custeio Previdenciário – PREVID**, inclusive para o estabelecimento da Meta Atuarial.

Em 2020, foi editada a Lei Complementar estadual nº 227/2020, que estabeleceu critérios objetivos para a revisão da segregação da massa de segurados do RPPS. Assim, 9.645 pensões previdenciárias, iniciando-se a partir de janeiro de 2021, foram transferidas do plano de repartição simples, em extinção (FUNAPREV), para o plano de capitalização (PREVID). Em contrapartida, o PREVID receberia mensalmente as receitas derivadas do IRPF no período de janeiro/2022 a dezembro/2046.

A Lei foi regulamentada, em fevereiro de 2021, pelo Decreto estadual nº 33.925/2021. O estudo técnico foi submetido ao órgão regulador federal, recebendo aprovação pelo Parecer SEI nº 88/2021/ME da Secretaria Especial de Previdência e Trabalho do então Ministério da Economia. Em continuidade, a revisão foi aprovada pelo Conselho Estadual de Políticas de Previdência Social (CEPPS) na Resolução CEPPS nº 01, de 03 de março de 2021.

Para minimizar a desoneração provocada pela LC nº 194, de 23 de junho de 2022, que reduziu as alíquotas aplicadas aos combustíveis, energia elétrica e comunicações, e para manter os pagamentos de benefícios regulares, o ente propôs com o Parecer SEI nº 610/2022/MTP, aprovado pelo Conselho Estadual de Políticas de Previdência Social (CEPPS) na Resolução CEPPS nº 01, de 28 de agosto de 2022, alteração no parâmetro da revisão da segregação de massa de segurados realizada em 2021, ou seja, nas parcelas dos recursos oriundos da retenção do Imposto

de Renda na Fonte (IRPF) incidente sobre as remunerações e proventos mensais dos beneficiários do SUPSEC.

Dessa forma, foi estendida em mais 1 (um) ano a vinculação do Imposto de Renda, encerrando-se em 2047, com a suspensão dos repasses durante o período de julho de 2022 a junho de 2023, regulamentada pelo Decreto nº 34.994, de 21 de outubro de 2022.

## 9 Meta de Retorno Esperado

Para o exercício de 2023, a Cearaprev prevê que o seu retorno esperado será no mínimo IPCA acrescido de uma taxa de juros, almejada de acordo com a taxa da avaliação atuarial balizada através da Portaria MTP nº 1.837/2022 que alterou a Portaria MTP nº 1.467/2022. Importante ressaltar, que o limite máximo de fixação da taxa de juros da Cearaprev, de acordo com sua *duration* do Passivo Atuarial do SUPSEC/PREVID (22,5 anos), é de 4,80% a.a., e que poderá ser acrescida a uma taxa de 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) conforme §4 do artigo 39 da Portaria MTP nº 1.837/2022. Da mesma forma, a Portaria MTP 1.467/22, em seu Art. 39, §6º, informa que poderá ser utilizada taxa de juros inferior àquela estabelecida em relação à *duration* do Passivo Atuarial, em atenção a critérios de prudência demonstrados no relatório da avaliação atuarial.

A escolha do IPCA justifica-se em virtude do Tesouro Nacional, há vários anos, vir agindo de forma a alongar sua dívida, buscando unificar sua base de correção pelo IPCA. As outras esferas de poder acabaram por aderir ao referido índice, que hoje comporta a correção dos ativos e passivos, de um modo geral. Por outro lado, o Tesouro Nacional tem priorizado a emissão de títulos indexados ao IPCA (NTN-B), indicando que os títulos de interesse dos RPPS seguirão este índice de correção da inflação. Além disso, o IPCA tem servido de balizador para o Governo do Estado do Ceará conceder, quando realizada, a reposição inflacionária anual do salário dos servidores, ativos e inativos. Esta escolha, portanto, busca evitar o descasamento entre o crescimento do passivo e do ativo atuarial.

Conforme estudos realizados pela Diretoria de Investimentos, através da análise de *Asset Liability Management* (ALM) (Item 14), corroborada pela Diretoria de Estudos Econômicos e Atuariais da Cearaprev, foi identificado que a utilização da taxa de juros de 4,00% para o ano de

2023 e demais anos, será suficiente para manutenção do equilíbrio atuarial e da solvência do plano de benefícios, conforme tabela 01.

**Tabela 01** – Impacto da taxa de juros no passivo atuarial

Taxa de Juros	Patrimônio (A)	Provisão Matemática (B)	Superavit (C = A - B)
2023 e Demais Anos: 4,00%	R\$ 1.195.073.546,65	-R\$ 684.432.213,12	R\$ 1.879.505.759,77

Fonte: Diretoria de Estudos Econômicos e Atuariais da Cearaprev - Deat

Notas: Valores estimados para 11/2022;

Valores com base em cálculos preliminares.

## 10 Aderência das Metas de Rentabilidade

As metas de rentabilidade definidas no item anterior estão aderentes ao perfil da carteira de investimento e das obrigações do plano.

Verificamos que, historicamente, a rentabilidade da carteira vinha, até o ano de 2019, guardando aderência à meta de rentabilidade escolhida. Entretanto, a partir do ano de 2020, devido à pandemia do Covid-19, que provocou elevação nos riscos fiscais, políticos e monetários, somados ao risco sistêmico influenciado pela guerra entre Rússia e Ucrânia, houve grande instabilidade em todos os segmentos do mercado financeiro, ocasionando profunda oscilação nos preços dos ativos, fato que verificamos até os dias atuais, como mostrado na tabela abaixo.

**Tabela 02** – Rentabilidade da Carteira do SUPSEC/PREVID

ANO	META DE RENTABILIDADE	RENTABILIDADE
2018	8,15%	10,37%
2019	8,74%	10,96%
2020	8,42%	6,32%
2021	12,25%	2,04%
2022	8,17%	5,25%

Fonte: Consultoria Financeira (LDB)

Notas: Posição em 31.10.2022

## 11 Carteira Atual

A carteira atual, de acordo com a tabela abaixo, e em conformidade com o estudo de ALM apresentado no item 9, demonstra os percentuais de alocação assim como os limites legais observados por segmento na data 31/10/2022.

**Tabela 03** – Percentuais de Alocação da Carteira do SUPSEC/PREVID

SEGMENTO	LIMITE LEGAL (Resolução CMN N° 4.963/2021)	CARTEIRA
Renda Fixa	100%	92,02%
Renda Variável	30%	1,87%
Investimentos no Exterior	10%	1,66%
Investimentos Estruturados	10%	4,46%
Fundos Imobiliários	5%	-
Consignados	5%	-

Fonte: LDB

## 12 Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação

A análise e avaliação das adversidades e das oportunidades, observadas em cenários atuais e futuros, contribuem para a formação de uma visão ampla da Cearaprev e do ambiente em que esta se insere, visando assim a estabilidade e a solidez do sistema.

O grau de maturação, suas especificidades, imposições legais e as características de suas obrigações, bem como o cenário macroeconômico, determinam as seguintes diretrizes dos investimentos:

- ✓ A alocação dos recursos nos diversos segmentos permitidos pela Resolução CMN nº 4.963/2021 (Artigos 7º, 8º, 9º, 10, 11 e 12);
- ✓ Os limites mínimos, objetivos e máximos de aplicação em cada segmento;
- ✓ A seleção de ativos e/ou de fundos de investimentos;
- ✓ Os respectivos limites de diversificação e concentração conforme estabelecidos na Seção III, dos Limites Gerais à Gestão da Resolução CMN nº 4.963/2021, especificamente

à Subseção I, dos Limites Gerais (Arts. 13 a 20).

### 13 Cenário

Depois de um ano caracterizado pela consolidação do processo de recuperação cíclica decorrente da superação da pandemia de Covid-19 e pelo avanço do processo inflacionário causado por um conjunto de choques, a expectativa é que o próximo ano seja marcado por uma desaceleração relevante no ritmo de crescimento econômico. Em linhas gerais, esse cenário contempla o avanço da política monetária para patamar contracionista em grande parte do mundo desenvolvido e a normalização das cadeias produtivas globais.

Já no Brasil, existirão desafios particulares, em grande medida de cunho fiscal e aqueles relacionados à agenda pós-eleitoral. Dado que o ciclo de altas da Selic foi encerrado pelo Banco Central do Brasil ainda em 2022, a expectativa é que o horizonte prospectivo seja marcado por um processo de desinflação a ponto de viabilizar o início de ciclo de flexibilização da taxa básica de juros. Entretanto, por conta dos efeitos defasados da política monetária e da incerteza fiscal, a economia brasileira deverá experimentar uma desaceleração relevante no crescimento ao longo do próximo ano.

#### **Ambiente externo:**

#### **EUA**

A economia norte americana iniciará 2023 com a perspectiva de relevante desaceleração da atividade refletindo os efeitos defasados do ciclo de aperto monetário empreendido pelo *Federal Reserve* (FED). Nesse contexto, o principal risco negativo estará relacionado à persistência inflacionária, dado que o CPI (índice de inflação americano) deverá fechar o ano de 2022 em 7,1% e o de 2023 em 4,7%, com riscos altistas para esse cenário. Por outro lado, o principal risco positivo estará associado à normalização das cadeias produtivas globais, que poderá trazer algum ímpeto para o setor produtor de bens. Diante dessa conjuntura, o cenário base indica crescimento moderado de 2% em 2022, desacelerando para 1% em 2023 com a taxa de desemprego alcançando, respectivamente, 3,8% e 5% no mesmo período.

No âmbito político, é esperado que ocorra um fortalecimento da oposição ao presidente democrata Joe Biden, com o Partido Republicano assumindo a maioria da *House* e mantendo o Senado dividido. Essa perspectiva é compatível com um cenário de ausência de ruptura política,

no qual os republicanos dificultarão a implementação da agenda do Partido Democrata, barrando mudanças significativas na agenda fiscal e tributária que poderiam ser contra produtores para o controle da inflação.

Em termos de política monetária, o presidente do *Federal Reserve*, Jerome Powell, repetiu a sinalização recente de que o ritmo de alta de juros deve desacelerar na reunião de dezembro, mas também indicou que a taxa terminal do ciclo deverá ser mais elevada do que o antecipado em setembro, a expectativa é que o *Federal Open Market Committee* (FOMC) concluirá o ciclo de aperto monetário no início de 2023, levando a *Fed Funds Rate* para o intervalo 5% a 5,25% com assimetria altista à taxa de juros terminal. Diante das perspectivas negativas para a inflação, o cenário não contempla o início do ciclo de flexibilização da política monetária, algo que deverá ocorrer apenas no segundo semestre de 2024.

Em linhas gerais, essa perspectiva de redução dos estímulos está em linha com os objetivos de política monetária do FED para a inflação e para o emprego.

## EUROPA

Apesar do crescimento da Zona do Euro ter se mostrado mais resiliente em 2022, para o próximo ano as expectativas são mais pessimistas. Espera-se que o PIB avance cerca de 3% no ano corrente e desacelere para algo próximo a 0% em 2023, com risco de deterioração adicional e elevação da probabilidade de recessão. Entretanto, esse resultado não reflete de forma clara a heterogeneidade que existe entre os países membros do bloco, ao passo que um recorte das principais economias irá apontar para resultados bastante distintos.

Ao longo do primeiro semestre, Itália e Espanha apresentaram intensa recuperação nos serviços relacionados ao turismo e na produção industrial, o que contribuiu para a expectativa de crescimento de 3,2% e 4,3% em 2022, respectivamente. No entanto, ambos os países deverão apresentar uma desaceleração acentuada em 2023 com Itália devendo experimentar um crescimento negativo. Já as perspectivas para o crescimento de França e Alemanha, no ano corrente, estão na casa de 2,5% e 1,5%, respectivamente, e há grande probabilidade de que seja observada uma recessão na economia alemã no próximo ano.

Para 2023, o fraco crescimento na Zona do Euro deverá ser um reflexo dos efeitos adversos da guerra na Ucrânia, que devem manter pressionados os preços de energia e alimentos, além de afetar negativamente as economias mais expostas aos cortes no fornecimento de gás russo.

Condições financeiras mais apertadas também serão um vetor negativo, tendo em vista a mudança de postura do Banco Central Europeu (que ao longo de 2022 encerrou as compras líquidas de ativos e aumentou em ritmo acelerado as taxas de juros na tentativa de controlar a inflação). Assim, no âmbito da política monetária, o BCE deverá continuar o processo de elevação das suas taxas de juros de referência até meados do segundo trimestre de 2023 levando-as para o terreno contracionista com a taxa de depósito encerrando o ciclo de aperto em 3,5%.

Por fim, no âmbito político, deverá prevalecer o equilíbrio harmônico entre as respectivas forças que compõe o bloco econômico europeu. Entretanto, diante de um cenário de forte deterioração da atividade, há o risco de que a necessidade de políticas fiscais de diferentes magnitudes entre os países em um contexto de aperto monetário possa resultar em algum grau de instabilidade.

## **CHINA**

A economia global deverá enfrentar desafios significativos moldados por três fatores de risco: a invasão russa na Ucrânia, a crise do custo de vida causada por persistentes e crescentes pressões inflacionárias e a desaceleração econômica da China. Sobre este último, espera-se que os surtos de Covid-19, os respectivos bloqueios em várias localidades e o agravamento da crise do mercado imobiliário, que impactaram negativamente a atividade neste ano, sigam afetando o desempenho econômico ao longo do próximo ano.

Diante dessa conjuntura, a expectativa é que será observado um crescimento na ordem de 3% em 2022, o menor em mais de quatro décadas, excluindo a crise da pandemia em 2020. Em decorrência disso, no próximo ano a atividade deverá continuar sendo impactada pelos efeitos dessa dinâmica, mesmo que as autoridades atuem oferecendo suporte ao setor imobiliário em um contexto em que a deterioração dos preços dos imóveis e a elevação da inadimplência aumentarão o risco sistêmico para a economia.

Assim, a política fiscal deverá ser o instrumento preferencial para limitar variações mais intensas da atividade e será implementada por meio de gastos dos governos regionais e locais visando, principalmente, estimular o investimento em infraestrutura. Cabe mencionar que, diante da ausência de pressões inflacionárias relevantes, o governo ainda possuirá margem para o uso da política monetária como medida de estímulo, entretanto, a expectativa é de cortes das taxas de juros referenciais.

Dessa forma, a partir dessa conjuntura, acredita-se em um cenário de desaceleração em relação à trajetória recente da economia chinesa. Espera-se, portanto, que o PIB avance 4,5% em 2023 evidenciando um crescimento abaixo do potencial.

**Ambiente interno:**

**ATIVIDADE ECONÔMICA**

A atividade econômica deverá apresentar crescimento modesto em 2023 impactada pelo ambiente internacional que continuará desafiador devido às tensões geopolíticas relacionadas ao conflito Rússia e Ucrânia e à dicotomia entre China e Estados Unidos. Assim, a contribuição do crescimento das exportações de commodities para o desempenho PIB deverá ser menor, tendendo a algo próximo à neutralidade. Apesar disso, as perspectivas para a safra agrícola serão positivas, o que tenderá a contribuir para que o PIB do setor agropecuário mostre alguma aceleração em relação à 2022.

Internamente, com cerca de 80% dos indivíduos alcançando o ciclo vacinal completo contra a Covid-19, a mobilidade social tenderá à normalização. Desta forma, os serviços prestados às famílias, como restaurantes e atividades turísticas, deverão perder uma parte do forte ritmo de expansão que vinha sendo observado desde setembro de 2021 e iniciar o processo de estabilização. Entretanto, após longo período de distanciamento social, deverá prevalecer a preferência dos indivíduos pelo consumo de serviços em detrimento ao de bens, ao passo que, novamente, o setor será o destaque positivo de 2023, mantendo-se como o principal vetor de expansão. Diante desse quadro, a expectativa é de um movimento desfavorável para a indústria, impactada pela menor demanda por bens e pelas elevadas taxas de juros, que estarão em seu maior nível desde janeiro de 2017.

A inflação ainda elevada e a Selic em patamar significativamente contracionista também serão vetores negativos para o consumo, especialmente, de veículos, material para construção, móveis e eletrodomésticos. Pelo lado da demanda, as incertezas fiscais e políticas tenderão a manter os prêmios de risco elevados, o que dificultará o cenário para os investimentos. Outro vetor que deverá perder força em 2023 é o crédito, também impactado pelo juro, endividamento e inadimplência em patamares elevados.

Por fim, apesar da aparente acomodação da força de trabalho em nível abaixo do pré pandemia (fevereiro de 2020), a expectativa é que a taxa de participação retome a sua trajetória

ascendente, levando a taxa de desemprego a se estabilizar em torno do atual patamar, considerado não inflacionário. Assim, a expectativa é que em grande parte de 2023 o cenário seja mais desafiador do que o observado no ano anterior.

## **INFLAÇÃO**

A trajetória para a inflação ao consumidor deverá ser de desaceleração em 2023. Esse movimento estará concentrado nos preços livres, com a desinflação de alimentos se beneficiando de uma safra bastante positiva. A contribuição dos choques que pressionaram a inflação de grãos e das demais commodities em 2022 também deverá ser menor no próximo ano, o que tenderá a arrefecer os principais indicadores em um contexto de desaceleração da economia mundial. Os preços livres também deverão se beneficiar com a perda de ritmo do setor de serviços. Esses itens foram pressionados pela reabertura econômica em 2022 e isso não estará presente no próximo ano. Além disso, esse segmento também será diretamente impactado pelos efeitos defasados da política monetária significativamente contracionista, o que será mais um importante vetor para a desinflação.

Por outro lado, os preços administrados tenderão a acelerar, dado que em 2022 eles se beneficiaram de uma importante redução de impostos estaduais e federais. Assim, a queda pronunciada dos preços de energia elétrica, de combustíveis e de telecomunicações não deverá se repetir em 2023.

Adicionalmente, conforme a legislação atual, as desonerações de impostos federais sobre combustíveis estão previstas para serem encerradas o final deste ano, o que poderá ser um vetor adicional. Entretanto, cabe destacar que existe a possibilidade de que essas desonerações sejam prorrogadas, conforme desejo explicitado pelo Ministério da Economia no Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2023 e já estão devidamente incorporados em nosso cenário base. Caso isso não ocorra, haverá pressão inflacionária adicional devido à recomposição do PIS/COFINS sobre combustíveis.

Em suma, as projeções de inflação têm indicado variações menores de preços no próximo ano, tanto no atacado quanto para o consumidor final. Assim, a expectativa é de desaceleração do IPCA de 5,92% em 2022 para 5,08% em 2023.

## **POLÍTICA MONETÁRIA**

Diante da trajetória mais favorável para a inflação e para as expectativas futuras, o Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil interrompeu o ciclo de elevação da Selic a partir da reunião de dezembro de 2022, que foi mantida em 13,75% ao ano. Avalia-se que a taxa básica de juros seguirá estável em patamar significativamente contracionista até agosto do próximo ano, quando começará a ser reduzida de maneira gradual, encerrando 2023 em 11,75% e 2024 em 8,50%.

Acredita-se que a convergência da inflação para níveis mais próximos das metas estabelecidas pelo CMN será gradual, com o IPCA se aproximando da meta de inflação somente em 2024, o que tenderá a limitar o ritmo de redução da Selic. Em um contexto de juros internacionais e riscos fiscais elevados, a expectativa é que a taxa de câmbio permaneça relativamente estável, mesmo diante de juros reais domésticos em patamar elevado em comparação com outras economias.

## **POLÍTICA FISCAL**

No âmbito fiscal, o aumento dos gastos públicos e a desoneração de tributos ao longo dos últimos anos elevaram a percepção de risco, resultando no aumento do custo da dívida pública, o que dificulta as perspectivas para a sua estabilização no curto prazo. Ainda não está claro se medidas de consolidação fiscal serão retomadas no próximo ano, especialmente em razão das demandas por reajustes de servidores públicos e expectativa de ampliação de gastos sociais, em linha com compromissos assumidos pelos candidatos no período eleitoral.

Diante desse contexto, os riscos fiscais tenderão a permanecer elevados, ao menos até que haja um compromisso crível com uma trajetória de consolidação das contas públicas. A acomodação de despesas ainda não contempladas na PLOA de 2023 exigirá uma nova flexibilização da Regra do Teto de Gastos, o que terá que ser endereçado por meio de uma emenda à constituição.

Para a trajetória da Dívida em relação ao PIB, a nossa expectativa reflete uma piora para o próximo ano, com a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)/PIB passando de 77,7% em 2022 para 83,6% em 2023. Ainda não há clareza sobre a agenda de reformas após as eleições, embora exista a perspectiva de avanço das reformas tributária e administrativa.

A expectativa de retorno dos investimentos passa pela definição de um cenário econômico



que deve levar em consideração as possíveis variações que os principais indicadores podem sofrer. Para maior assertividade, o cenário utilizado corresponde ao apresentado no último Boletim Focus, conforme figura apresentada abaixo, de 02/12/2022, que antecede a aprovação dessa Política de Investimentos. O Boletim Focus é elaborado pelo GERIN - Departamento de Relacionamento com Investidores e Estudos Especiais, do Banco Central do Brasil, e apresenta o resumo das expectativas do mercado financeiro para a economia.

**Figura 01 – Relatório Focus**

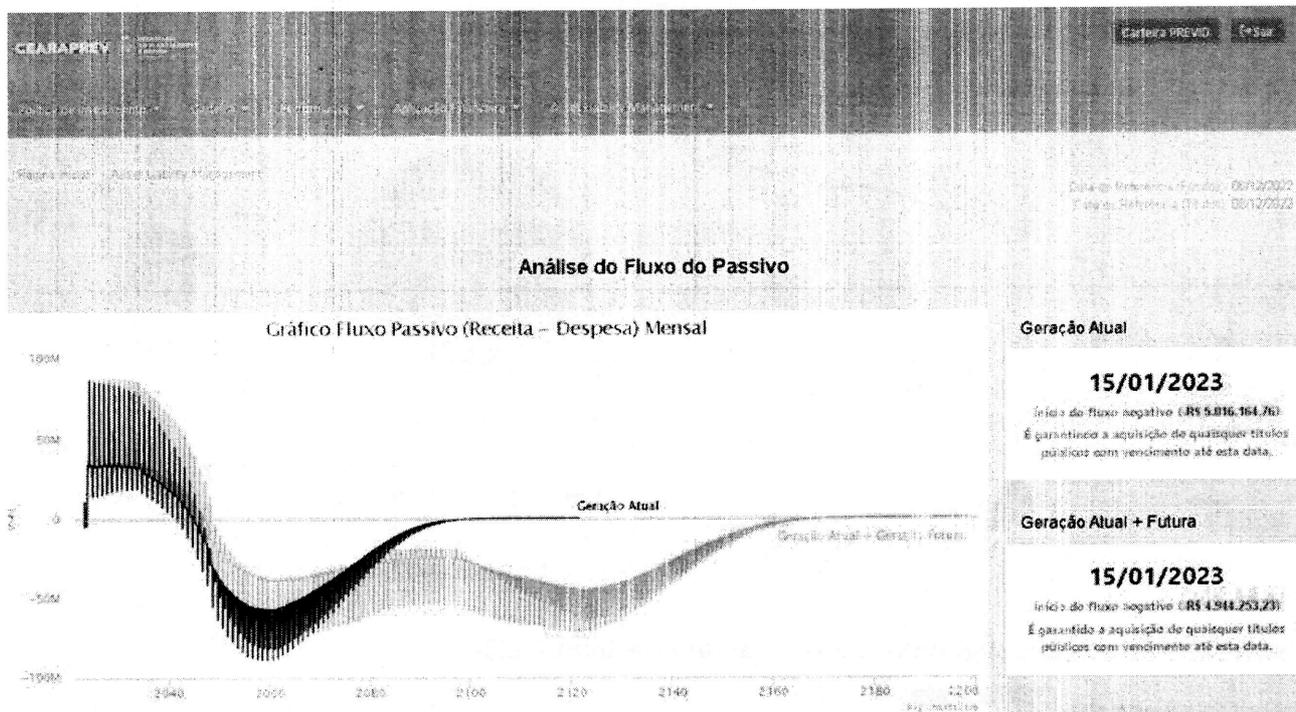
Mediana - Agregado	2022					2023					2024					2025								
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***			
IPCA (variação %)	5,63	5,91	5,92	▲ (6)	142	5,94	98	4,94	5,02	5,08	▲ (3)	141	5,11	97	3,30	3,30	3,30	▲ (0)	122	3,00	3,00	3,00	▲ (73)	106
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,76	2,81	3,05	▲ (4)	103	3,05	65	0,70	0,70	0,75	▲ (3)	103	0,75	65	1,34	1,34	1,34	▲ (0)	85	2,00	2,00	2,00	▲ (56)	70
Câmbio (R\$/US\$)	5,20	5,27	5,25	▼ (1)	115	5,24	71	5,20	5,25	5,25	▲ (1)	114	5,25	71	5,19	5,28	5,23	▲ (3)	92	5,18	5,20	5,21	▲ (1)	78
Selic (% a.a.)	13,75	13,75	13,75	▲ (14)	131	13,75	83	11,25	11,50	11,75	▲ (2)	129	11,75	81	8,00	8,25	8,50	▲ (3)	112	8,00	8,00	8,00	▲ (4)	98
IGP-M (variação %)	6,35	5,95	5,42	▼ (23)	77	5,41	55	4,55	4,51	4,53	▲ (2)	74	4,55	54	4,00	4,03	4,03	▲ (2)	54	3,78	3,72	3,72	▲ (1)	52
IPCA Administrados (variação %)	-1,16	-1,55	-1,59	▼ (1)	90	-1,58	68	5,56	5,86	6,07	▲ (1)	87	6,25	67	7,76	7,92	8,01	▲ (1)	78	3,03	3,03	3,07	▲ (1)	48
Conta corrente (US\$ bilhões)	-38,45	-44,07	-46,20	▼ (7)	25	-48,75	12	-34,00	-39,75	-43,00	▼ (5)	24	-43,50	12	30,60	43,60	44,20	▼ (1)	13	-40,00	-38,50	-39,50	▼ (1)	14
Balança comercial (US\$ bilhões)	55,00	55,00	55,00	▲ (4)	21	55,00	9	56,00	56,00	58,15	▲ (3)	20	59,10	9	59,20	51,20	57,30	▲ (3)	10	52,00	54,90	54,90	▲ (3)	11
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	75,00	80,00	78,00	▼ (1)	22	84,00	9	73,80	75,00	75,00	▲ (3)	21	77,00	9	75,00	83,00	85,80	▲ (2)	12	80,00	80,00	80,00	▲ (6)	13
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	98,45	97,00	97,00	▲ (1)	19	97,20	7	62,00	61,00	61,50	▲ (2)	19	63,00	7	64,20	64,00	64,50	▲ (3)	10	66,00	66,50	66,60	▲ (2)	14
Resultado primário (% do PIB)	1,00	1,25	1,29	▲ (4)	31	1,25	11	-0,50	-0,80	-0,90	▼ (1)	31	-0,80	11	0,00	0,25	0,26	▼ (3)	26	0,20	-0,40	-0,40	▲ (1)	23
Resultado nominal (% do PIB)	-6,10	-5,76	-5,51	▲ (2)	20	-5,65	6	-2,50	-2,25	-2,52	▼ (4)	20	-2,63	6	-3,90	-3,60	-3,30	▲ (3)	16	-5,00	-5,65	-5,50	▲ (1)	13

Fonte: Bacen

## 14 Alocação Objetivo

Para a obtenção da proposta de estratégia-alvo dos recursos garantidores do SUPSEC/PREVID, por segmento de aplicação, utilizou-se o estudo de ALM através do Sistema SGOLD, conforme figuras 2, 3, 4 e 5.

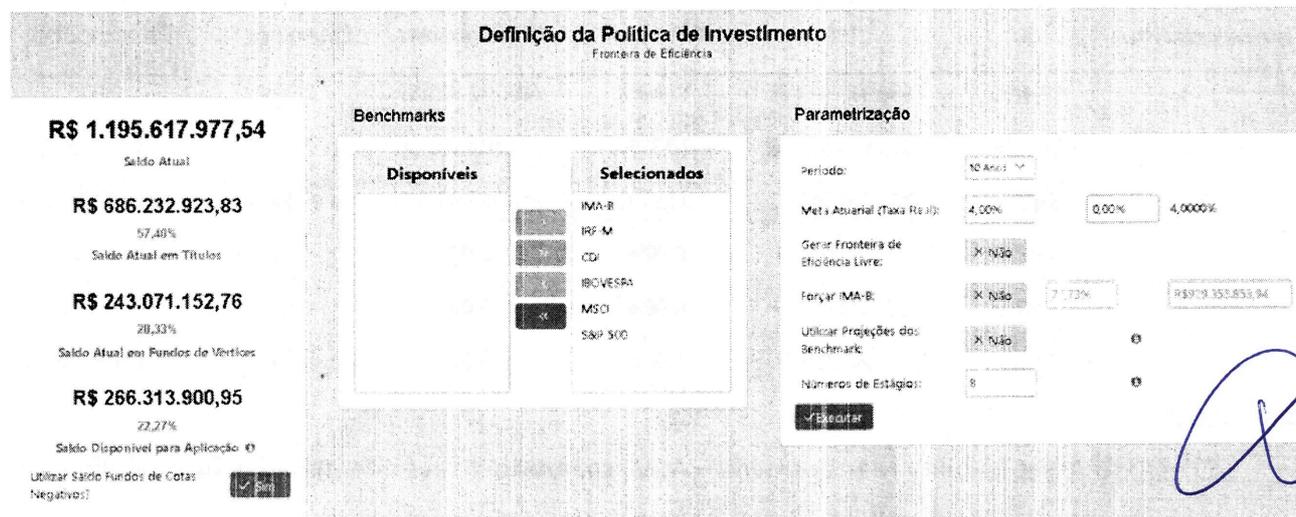
Figura 02 – Tela inicial ALM/SGOLD (Fluxo do Passivo)



Fonte: Deat

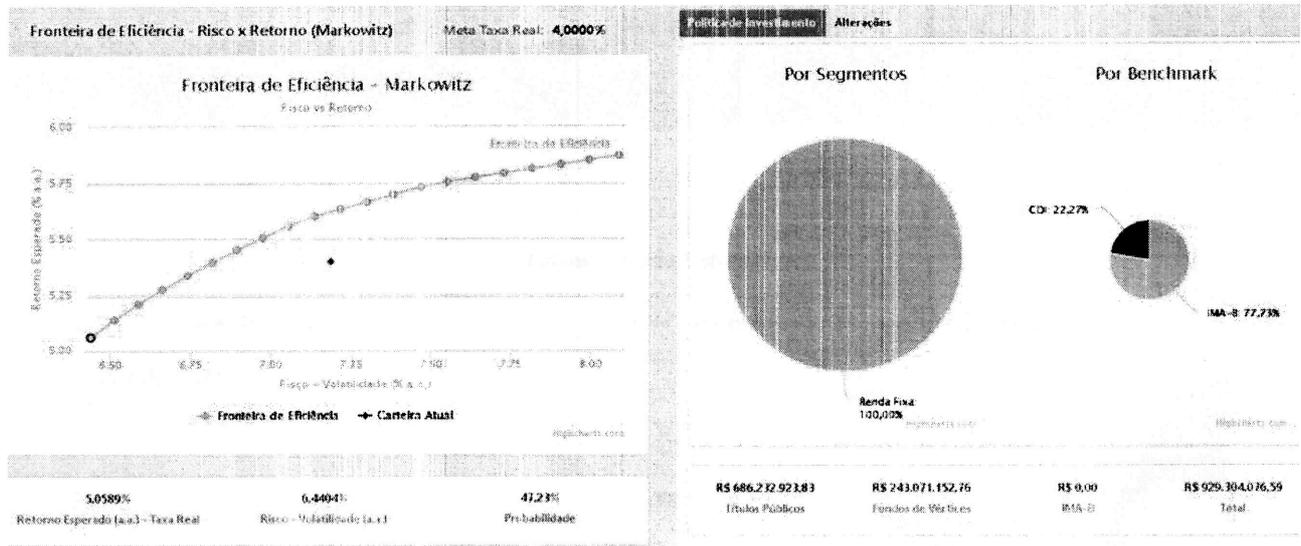
Notas: - Data de referência 08/12/2022

Figura 03 – Tela de definição de parâmetros



Fonte: SGOLD

**Figura 04 – Fronteira de Eficiência - Markowitz**



Fonte: SGOLD

**Figura 05 – Alterações sugeridas (Carteira atual x Carteira 2023)**

ALOCAÇÃO MARKOWITZ		Política de Investimento Sugerida				
Enquadramento	Carteira Atual	Política de Investimento Sugerida				
	%	R\$	% Markowitz	R\$ Markowitz	Diferença %	Diferença R\$
Art. 7º, I - a	57,40%	686.232.923,83	57,40%	686.232.923,83	0,00%	0,00
Art. 7º, I - b	25,90%	309.674.578,96	20,33%	243.071.152,76	-5,57%	- 66.603.426,20
Art. 7º, III - a	9,03%	107.984.043,72	22,27%	266.313.900,95	13,24%	158.329.857,23
Art. 8º, I	1,48%	17.728.382,01	0,00%	0,00	-1,48%	- 17.728.382,01
Art. 9º, III	1,68%	20.129.312,99	0,00%	0,00	-1,68%	- 20.129.312,99
Art. 10, I	4,51%	53.868.736,03	0,00%	0,00	-4,51%	- 53.868.736,03

Fonte: SGOLD

O estudo Asset Liability Management – ALM, realizado através de uma das funcionalidades do sistema SGOLD, pertencente a Cearaprev, analisa a gestão integrada de ativos e passivos e a melhor alocação dos investimentos dos recursos garantidores dos planos de benefícios, considerando os retornos esperados e os riscos de cada segmento das aplicações, sempre respeitando as restrições legais e regulamentares, os compromissos atuariais desses planos, com os benefícios já concedidos e a conceder.

Trata-se de uma ferramenta que visa garantir a sustentabilidade e a saúde do RPPS. Um dos principais objetivos é administrar, com eficácia, as variantes de riscos. Por isso se mostra tão imprescindível para uma gestão estratégica dos RPPS que gerenciam recursos de médio e longo prazos. Somente ela possui legitimidade para a definição dos limites estipulados na alocação objetivo, evitando subjetividade.

Esse estudo auxilia na definição de como serão alocados os valores recebidos pelas entidades de previdência nas mais variadas classes de ativos, considerando variáveis como inflação, taxa de juros, PIB, câmbio, dentre outros, buscando-se assim se aproximar de uma carteira de investimentos eficiente.

Frente ao cenário de incertezas, entende-se que a diversificação de ativos não se mostra uma alternativa adequada, sendo necessário adotar uma política austera de investimentos, preponderantemente voltada para produtos de renda fixa, ratificada pelo estudo de ALM para encontrar uma carteira ótima de investimentos com resultados consistentes. Desse modo, a compra direta de NTN-Bs, para carregamento até o vencimento, pode permanecer como estratégia auxiliar para “ancoragem de rentabilidade”, desde que esses ativos ofereçam prêmios acima da meta atuarial de longo prazo do SUPSEC/PREVID, bem como contribuir, proporcionalmente, para uma redução da volatilidade global da carteira de investimentos da Fundação, devido ao benefício da “marcação na curva” do preço desses ativos.

Por outro lado, em função da expectativa de manutenção da atual taxa de juros básica da economia até meados de 2023, com indicativo de redução para 11,75% e IPCA 5,08%, proporcionando uma taxa de juros real de 6,35%, taxa essa superior a nossa taxa de juros real proposta para 2023, que é de IPCA + 4,00%, segundo projeções do relatório FOCUS (02/12/2022). Deve-se observar que a busca de crédito por parte das empresas ainda deve se manter discreta, inibindo a expansão do mercado de trabalho e, conseqüentemente, do consumo. Estes fatores irão dificultar o desempenho dos ativos de renda variável, razão pela qual o SUPSEC/PREVID pretende não expandir sua exposição neste segmento.

A tabela a seguir apresenta a alocação objetivo e os limites de aplicação em cada um dos segmentos definidos pela Resolução CMN nº 4.963/2021. Essa alocação tem como intuito determinar a alocação estratégica a ser perseguida ao longo do exercício desta Política de Investimento que melhor reflita as necessidades do passivo.

**Tabela 04 – Alocação Objetivo 2023**

Posição SGOLD: 08/12/2022

Seguim.	Tipo de Ativo	Res. CMN nº 4.963/2021	Posição Atual da Carteira - R\$	Posição Atual da Carteira - %	Limite Legal (*)	Estratégia SUPSEC/PREVID		
						Limite Inferior	Estratégia Alvo ALM (**)	Limite Superior
RENDA FIXA	Títulos do Tesouro Nacional (SELIC)	Art. 7º, I - a	686.232.923,83	57,40%	100,00%	0,00%	57,40%	100,00%
	Fundos Renda Fixa 100% Títulos Públicos	Art. 7º, I - b	309.674.578,96	25,90%	100,00%	0,00%	20,33%	100,00%
	ETF de Renda Fixa 100% Títulos Públicos	Art. 7º, I - c	0,00	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	100,00%
	Operações compromissadas com lastros em TPF	Art. 7º, II	0,00	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
	Fundos de Renda Fixa (CVM)	Art. 7º, III - a	107.984.043,72	9,03%	60,00%	0,00%	22,27%	60,00%
	ETF de Renda Fixa (CVM)	Art. 7º, III - b	0,00	0,00%	60,00%	0,00%	0,00%	60,00%
	Ativos Financeiros de RF - Emissão de Inst. Financeira	Art. 7º, IV	0,00	0,00%	20,00%	0,00%	0,00%	20,00%
	Considerado como disponibilidade financeira	Artigo 26	0,00	0,00%	-	-	0,00%	-
	FIDC Sênior	Art. 7º, V - a	0,00	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
	Renda Fixa - Crédito Privado	Art. 7º, V - b	0,00	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
	Debêntures Incentivadas	Art. 7º, V - c	0,00	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
	<b>Subtotal</b>		<b>1.103.891.546,51</b>	<b>92,33%</b>	-	-	<b>100,00%</b>	-
R. V.	Fundo de Ações	Art. 8º, I	17.728.382,01	1,48%	30,00%	0,00%	0,00%	30,00%
	ETF de Ações	Art. 8º, II	0,00	0,00%	30,00%	0,00%	0,00%	30,00%
		<b>Subtotal</b>		<b>17.728.382,01</b>	<b>1,48%</b>	-	-	<b>0,00%</b>
EXTERIOR	FIC - Renda Fixa - Dívida Externa	Art. 9º, I	0,00	0,00%	10,00%	0,00%	0,00%	10,00%
	FIC Aberto - Investimento no Exterior	Art. 9º, II	0,00	0,00%	10,00%	0,00%	0,00%	10,00%
	Fundos de Ações - BDR Nível I	Art. 9º, III	20.129.312,99	1,68%	10,00%	0,00%	0,00%	10,00%
		<b>Subtotal</b>		<b>20.129.312,99</b>	<b>1,68%</b>	-	-	<b>0,00%</b>
I. E.	Fundos Multimercados	Art. 10, I	53.868.736,03	4,51%	10,00%	0,00%	0,00%	10,00%
	Fundos em Participações (FIP)	Art. 10, II	0,00	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
	Fundos de Ações - Mercado de Acesso	Art. 10, III	0,00	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
		<b>Subtotal</b>		<b>53.868.736,03</b>	<b>4,51%</b>	-	-	<b>0,00%</b>
F. I.	Fundos Imobiliários	Art. 11	0,00	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
		<b>Subtotal</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	-	-	<b>0,00%</b>
CONS.	Empréstimos Consignados	Art. 12, I	0,00	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
		<b>Subtotal</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	-	-	<b>0,00%</b>
	<b>Total Geral</b>		<b>1.195.617.977,54</b>	<b>100,00%</b>	-	-	<b>100,00%</b>	-

Fonte: Dginv

A alocação objetivo foi definida considerando o cenário macroeconômico e as expectativas de mercado vigentes quando da elaboração deste documento, conforme já descrito no item 13 e no Estudo de ALM.

## 15 Apreçamento de ativos financeiros

Os fundos de investimentos integrantes da carteira, nos quais o SUPSEC/PREVID aplica seus recursos devem ser marcados a valor de mercado (exceto os ativos pertencentes às carteiras dos Fundos e os Títulos Públicos Federais contabilizados pelos custos de aquisição acrescidos dos

rendimentos auferidos, regidos pela Portaria MTP nº 1.467/2022), de acordo com os critérios recomendados pela CVM, pela ANBIMA e definidos na Resolução CMN nº 4.963/2021.

O método e as fontes de referência adotados para apreçamento dos ativos pelo SUPSEC/PREVID são os mesmos estabelecidos por seus custodiantes e estão disponíveis no Manual de apreçamento do custodiante.

No caso da aquisição direta de títulos públicos federais serão observadas, no ato da compra, as taxas indicativas e respectivos Preços Unitários (PUs) divulgados diariamente pela ANBIMA. As compras serão efetuadas em plataformas eletrônicas, visando maior transparência e maior proximidade do valor real de mercado, custodiadas através do CNPJ do SUPSEC/PREVID no SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) e, no dia da compra, será escolhido o critério contábil de marcação na curva, registrado até o seu vencimento, pela sua taxa de aquisição.

Da mesma maneira, os ativos financeiros emitidos com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras permitidas deverão possuir seu registro junto ao CETIP e também o critério contábil que este título será registrado.

## **16 Gestão de Risco**

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

### **16.1 Risco de Mercado**

O acompanhamento do risco de mercado será feito através do cálculo do *VaR* (*Value at Risk*), que estima, com base nos dados históricos de volatilidade dos ativos presentes na carteira analisada, a perda máxima esperada.

#### **16.1.1 VaR**

Para o consolidado dos segmentos, o controle de risco de mercado será feito por meio do cálculo do *VaR* por cota, com o objetivo de o SUPSEC/PREVID controlar a volatilidade da cota do

plano de benefícios.

O controle de riscos (*Var*) será feito de acordo com os seguintes limites:

**Tabela 05** – Limites Controle de Risco de Mercado

SEGMENTO	LIMITE
RENDA FIXA	5%
RENDA VARIÁVEL	20%
INVESTIMENTO NO EXTERIOR	20%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	20%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS	20%

Fonte: LDB

## 16.2 Risco de Crédito

### 16.2.1 Abordagem Qualitativa

O SUPSEC/PREVID utilizará para essa avaliação de risco de crédito os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características a seguir:

**Tabela 06** – Características do Ativo

ATIVO	RATING EMISSOR	RATING EMISSÃO
Títulos emitidos por instituição não financeira	X	X
FIDC		X
Títulos emitidos por instituição financeira	X	

Fonte: LDB

Os títulos emitidos por instituições não financeiras podem ser analisados pelo *rating* de emissão ou do emissor. No caso de apresentarem notas distintas entre estas duas classificações, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*.

Posteriormente, é preciso verificar se o papel possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir.

**Tabela 07** – Classificação das Agências de *rating*

AGÊNCIA	FIDC	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA
<b>PRAZO</b>	-	<b>Longo prazo</b>	<b>Longo prazo</b>
Standard & Poors	brA-	brA-	brA-
Moody's	A3.br	A3.br	A3.br
Fitch Ratings	A-(bra)	A-(bra)	A-(bra)
SR Ratings	brA	brA	brA
Austin Rating	brAA	brAA	brAA

Fonte: LDB

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão enquadrados na categoria grau de investimento e considerados como baixo risco de crédito, conforme definido na Resolução CMN nº 4.963/2021, desde que observadas as seguintes condições:

- ✓ Os títulos que não possuem *rating* pelas agências elegíveis (ou que tenham classificação inferior às que constam na tabela) devem ser enquadrados na categoria grau especulativo e não poderão ser objeto de investimento;
- ✓ Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;
- ✓ No caso de ativos de crédito que possuam garantia do Fundo Garantidor de Crédito – FGC, será considerada como classificação de risco de crédito a classificação dos ativos semelhantes emitidos pelo Tesouro Nacional, desde que respeitados os devidos limites legais;
- ✓ O enquadramento dos títulos será feito com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

No ato do Credenciamento de cada um dos gestores dos fundos de investimentos, também será verificado o *rating* de Gestão de cada um deles.

### 16.3 Risco de Liquidez

O risco de liquidez pode ser dividido em duas classes:

- Possibilidade de indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações (Passivo);**
- Possibilidade de redução da demanda de mercado (Ativo).**

Os itens a seguir detalham as características destes riscos e a forma como eles serão geridos.

#### **A. Indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações (Passivo)**

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 que este descasamento não aconteça, foi realizado o estudo de ALM pela Diretoria de Gestão de Investimentos, conforme item 9, dando suporte para tomada de decisão sobre o volume de recursos e prazos a serem aplicados.

#### **B. Redução de demanda de mercado (Ativo)**

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).

**Tabela 08** – Análise de Liquidez

<b>HORIZONTE</b>	<b>PERCENTUAL MÍNIMO DA CARTEIRA</b>
De 0 a 30 dias	22,27%
De 31 dias a 365 dias	0%
Acima de 365 dias	77,73%

Fonte: LDB

#### **16.4 Risco Operacional**

Risco Operacional é a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. Dessa forma a gestão desse risco será a implementação de ações que garantam a adoção de normas e procedimentos de controles internos, alinhados com a legislação aplicável. Dentre os procedimentos de controle podem ser destacados:

- ✓ 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; e
- ✓ Formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade de todos os envolvidos no processo planejamento, execução e controle de investimento.

A Cearaprev aderiu ao Pró-Gestão em 13.07.2020, a qual foi acolhida pela Secretaria de Previdência - SPREV em 23.11.2020. Entretanto, foram iniciados os procedimentos para sua certificação em outubro de 2022.

### **16.5 Risco de Terceirização**

Na administração/gestão dos recursos financeiros há a possibilidade de terceirização total ou parcial dos investimentos do RPPS. Esse tipo de operação delega determinadas responsabilidades aos prestadores de serviços externos, porém não isenta o RPPS de responder legalmente perante os órgãos supervisores e fiscalizadores.

Com relação à gestão do SUPSEC/PREVID, informamos que, embora haja a possibilidade da existência de parcela de crédito privado na composição de fundos de investimento, o risco de terceirização é minimizado, tendo em vista que a gestão dos recursos da carteira é realizada pela Diretoria de Gestão de Investimentos da Cearaprev, conforme definições na Resolução CMN nº 4.963/2021, Portaria MTP nº 1.467/2022 e demais normativos da Secretaria de Previdência do Ministério do Trabalho e Previdência.

A observância do ato de credenciamento e do estabelecimento mínimo dos dispositivos legais não impede que o RPPS estabeleça critérios adicionais, com o objetivo de assegurar a observância das condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência na aplicação dos recursos, conforme já estabelecido nesse documento.

### **16.6 Risco Legal**

O risco legal está relacionado a não conformidade com normativos internos e externos, podendo gerar perdas financeiras procedentes de autuações, processos judiciais ou eventuais questionamentos.

O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos, será feito por meio:

- ✓ Da realização de relatórios de *compliance* que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimento, realizados com periodicidade mensal e analisados pelos Conselhos do SUPSEC/PREVID;
- ✓ Da utilização de pareceres jurídicos para contratos com terceiros, quando necessário.

### 16.7 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.

### 16.8 Risco de Desenquadramento Passivo – Contingenciamento

Mesmo com todos os esforços para que não haja nenhum tipo de desenquadramento, esse tipo de situação não pode ser totalmente descartado. Em caso de ocorrência de desenquadramento, o Comitê de Investimentos do SUPSEC/PREVID se reunirá para analisar, caso a caso, com intuito de encontrar a melhor solução e o respectivo plano de ação, sempre pensando na preservação do Patrimônio do SUPSEC/PREVID.

## 17 Considerações Finais

Este documento será disponibilizado por meio de divulgação no site oficial da Cearaprev a todos os servidores, participantes e interessados e os casos omissos deverão ser dirimidos pela Diretoria de Gestão de Investimentos da Cearaprev.

Esta P.I. será acompanhada através de relatórios periódicos, disponibilizados pela Diretoria de Gestão de Investimentos para a análise dos órgãos de controle e acompanhamento, bem como, da sociedade em geral. De acordo com os parágrafos 1º, 2º, 3º e 4º, do Art. 101º, da MTP nº 1.467/2022, o relatório da política anual de investimentos e suas revisões, a documentação que os

fundamenta, bem como as aprovações exigidas deverão permanecer à disposição dos órgãos de acompanhamento e deverão ser encaminhadas à SPREV por meio Demonstrativo da Política de Investimentos - DPIN.

Fortaleza, 14 de dezembro de 2022.



**JOÃO MARCOS MAIA**  
Presidente da Cearaprev



**PAULO AMILCAR P. SUCUPIRA**  
Diretor de Gestão de Investimentos  
Gestor dos Recursos do SUPSEC  
CPA-20 ANBIMA

## POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2023

### APROVAÇÃO

O Conselho Estadual de Políticas de Previdência Social - CEPPS, considerando o disposto no art. 7º da Lei Complementar Estadual nº 184, de 21 de novembro de 2018, e no art. 5º da Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021, aprovou a presente Política de Investimentos para os recursos do Sistema Único de Previdência Social do Estado do Ceará – SUPSEC na Reunião Ordinária nº 05, ocorrida em 21/12/2022, a vigorar no período de 1º de janeiro de 2023 a 31 de dezembro de 2023.

Fortaleza, 21 de dezembro de 2022.

FLAVIO ATALIBA FLEXA  
DALTRO  
BARRETO:32198477300

Assinado de forma digital por FLAVIO ATALIBA FLEXA DALTRO BARRETO:32198477300  
DN: cn=BR, o=CP-Brasil, ou=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, ou=RF9 e-CPF A3, ou=EM BRANCO, ou=00182099000190, ou=presencial, ou=FLAVIO ATALIBA FLEXA DALTRO BARRETO:32198477300  
Dados: 2022.12.21 14:49:35 -03'00'

**Flávio Ataliba F. D. Barreto**  
Presidente do CEPPS, respondendo



**Denilson de Oliveira Adriano**  
Conselheiro Titular

FERNANDA SALLES DE  
OLIVEIRA  
PESSOA:75638134387

Assinado de forma digital por FERNANDA SALLES DE OLIVEIRA  
PESSOA:75638134387  
Dados: 2022.12.21 14:06:24 -03'00'

**Fernanda Salles de Oliveira Pessoa**  
Conselheiro Titular



**Márcia Morais Ximenes Mendes**  
Conselheiro Suplente

**João Marcos Maia**  
Conselheiro Titular

MARCELO GONDIM  
PICANCO:64244130306  
306

Assinado digitalmente por MARCELO GONDIM  
PICANCO:64244130306  
DN: c=BR, o=CP-Brasil, ou=AC SOLUTI Multipla v6, ou=18791897000120, ou=Certificado PF A3, cn=MARCELO GONDIM PICANCO:64244130306  
Reason: Eu estou aprovando este documento  
Local: Rio de Janeiro  
Data: 2022.12.21 14:28:37 -03'00'  
Foxit PDF Reader Versão: 12.0.2

**Marcelo Gondim Picanço**  
Conselheiro Titular

**Sonia Maria Mesquita Moura**  
Conselheiro Titular



**Jorgiel de Oliveira Leite**  
Conselheiro Titular