

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

**POLÍTICA DE
INVESTIMENTOS**

2023

SUMÁRIO

1. Introdução.....	3
2. Objetivos.....	3
3. Gestão Previdenciária – Pró-Gestão	4
4. Comitê de Investimentos	5
5. Meta de Rentabilidade.....	6
6. Modelo de Gestão	6
7. Competências dos responsáveis pela Gestão dos Recursos.....	7
8. Estratégia de Investimentos e Desinvestimentos	8
9. Segmento de Renda Fixa	9
10. Segmento de Renda Variável	10
11. Segmento investimento no exterior.....	11
12. Segmento investimento estruturados.....	11
13. Segmento fundo imobiliário.....	12
14. Vedações e Recomendações	12
15. Metodologia da Gestão de Alocação	13
16. Seleção e Precificação de Ativos.....	13
17. Limites de Alocação.....	14
18. Gestão de Riscos	16
19. Acompanhamento de Desempenho.....	17
20. Plano de Contingência.....	18
21. Política de Transparência	20
22. Credenciamento das Instituições Financeiras e Fundos de Investimento	20
23. Abertura das Carteiras e do Rating dos Ativos	21
24. Disponibilização dos Resultados	21
25. Disposições Gerais	22
ANEXO I – Cenários Econômicos	23

1. Introdução

Atendendo a legislação pertinente aos investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, o Instituto de Previdência de Itajaí – IPI, (CNPJ 04.984.818/0001-47) apresenta a versão final da Política de Investimentos de 2023, devidamente aprovada pelo Conselho Municipal de Previdência – CMP, em 14/12/2022, Ata nº 277.

A Política de Investimentos estabelece a forma de gerenciamento dos recursos financeiros. Nela estão inseridas as normas e diretrizes referentes à gestão de investimentos com base na Resolução CMN nº 4.963/2021 e pela Portaria MPS nº 519/2011 e suas alterações decorrentes pelas Portarias MPS nº 170/2022, MPS nº 440/2013, MPS nº 65/2014 e MPS nº 300/2015, levando em conta fatores de risco, segurança, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência.

A Política de Investimentos traz em seu contexto principal os limites de alocação de ativos financeiros consoante legislação em vigor. Além disso, introduz vedações específicas e planos de contingência que visam dotar os gestores de orientações quanto à alocação de recursos em produtos e ativos adequados às necessidades atuariais, buscando manter o equilíbrio financeiro entre ativo e passivo, do Instituto de Previdência de Itajaí.

2. Objetivos

A Política de Investimentos tem o papel de delimitar os objetivos do IPI em relação à gestão de seus ativos, facilitando a comunicação dos mesmos aos órgãos reguladores do Sistema e aos participantes. Busca se adequar as mudanças ocorridas no âmbito do sistema de previdência dos Regimes Próprios e as mudanças advindas do próprio mercado financeiro.

É um instrumento que proporciona à gestão dos recursos uma melhor definição das diretrizes básicas, dos limites de risco a que serão expostos o conjunto dos investimentos.

Visa também proporcionar transparência de modo a que todos aqueles que direta ou indiretamente interessam ciência dos resultados alcançados.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

Trata, ainda, da rentabilidade esperada pelo Gestor, da adequação da carteira aos ditames legais e da estratégia de alocação de recursos a vigorar no período de 01/01/2023 a 31/12/2023.

No intuito de alcançar determinada taxa de rentabilidade real para a carteira do IPI, a estratégia de investimento prevê sua diversificação, tanto no nível de classe de ativos (renda fixa, renda variável, investimento no exterior e investimento estruturado), quanto na segmentação por subclasse de ativos, emissor, vencimentos diversos, indexadores, etc.; visando, igualmente, a otimização da relação risco-retorno do montante total aplicado.

O RPPS seguirá os princípios da ética, boa-fé, legalidade, diligência, eficiência e transparência na gestão dos investimentos, tomando como referência principalmente as diretrizes e normas estabelecidas nesta Política de Investimento, na Resolução CMN nº4.963/2021 e pela Portaria MPS nº 519/2011 e suas alterações decorrentes pelas Portarias MPS nº 170/2022, MPS nº 440/2013, MPS nº 65/2014 e MPS nº 300/2015.

Serão considerados a preservação do capital, os níveis de risco adequado ao perfil do IPI, a taxa esperada de retorno, os limites legais e operacionais e a liquidez adequada dos ativos.

Destaca-se também, o objetivo de buscar rentabilidade para os ativos de nossa carteira em observância ao estudo ALM – *Asset Liability Management*, que por tradução livre significa: modelos para Gestão de Ativos. Diante do estudo apresentado e, conforme o mercado financeiro oscilar, vamos gradativamente ir alinhando nossa demanda de longo prazo para nosso passivo de longo prazo.

A aprovação dos ativos que compõem a carteira é efetuada pela gestão de investimentos auxiliado pelo Comitê de Investimentos no desempenho de suas atribuições relativas à aplicação dos recursos financeiros do IPI.

Cabe ao Conselho Municipal de Previdência – CMP, a deliberação acerca do plano anual de execução da Política de Investimentos.

3. Gestão Previdenciária – Pró-Gestão

O Instituto de Previdência de Itajaí obteve a certificação do Pró-Gestão Nível II e manteve-se na condição de Investidor Qualificado. A adoção de

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

melhores práticas de Gestão Previdenciária tem o objetivo de proporcionar maior controle dos ativos e passivos e mais transparência no relacionamento com os segurados e a sociedade. Objetiva garantir, também, que os envolvidos no processo decisório do IPI respeitem os códigos de conduta pré-acordados a fim de minimizar conflitos de interesse ou quebra dos deveres.

Assim, compete ao Gestor e ao Comitê de Investimento a elaboração da Política de Investimentos, submetendo-a aprovação do Conselho Municipal de Previdência - CMP, órgão superior nas definições das políticas e das estratégias gerais da Instituição.

Ainda de acordo com as normas vigentes, esta Política de Investimentos estabelece os princípios e as diretrizes a serem seguidas na gestão dos recursos correspondentes às reservas técnicas, fundos e provisões, sob a administração do IPI, visando atingir e preservar o equilíbrio financeiro e atuarial e a solvência do plano.

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

4. Comitê de Investimentos

De acordo com a Portaria MPS nº 440/13 e da Lei Complementar nº 353/2019, o Comitê de Investimento do IPI é formado por no mínimo 3 (três) membros nomeados pelo Diretor(a) Presidente e aprovados pelo Conselho Municipal de Previdência - CMP. O Comitê de Investimentos, órgão auxiliar do IPI e do Conselho Municipal de Previdência - CMP, quanto à aplicação dos recursos financeiros do RPPS de Itajaí, com participação no processo decisório de formulação e de execução da política de investimentos.

O fato de em sua composição estarem presentes pessoas tecnicamente preparadas permite que o mesmo seja responsável por zelar pela implantação desta Política de Investimento e realizar recomendações junto ao Gestor e ao CMP.

Os membros devem possuir certificação própria do mercado financeiro conforme disposto no Regimento Interno e na Portaria MPS nº 519/2011.

5. Meta de rentabilidade/Atuarial

O Instituto de Previdência de Itajaí, em conformidade com a Portaria 4.693/2021, define o parâmetro de rentabilidade esperada, que deverá ser almejada de acordo com o perfil de suas obrigações e ajustado a realidade de mercado. Adicionalmente, a composição da Meta de rentabilidade observou o fluxo de pagamentos atuarial o estudo ALM, a Portaria MTP N° 1.467, de 02 de junho de 2022 e Portaria N° 1.837, de 30 de junho de 2022.

Assim, de acordo com a tabela de pontos de duração do passivo atuarial em consonância com as portarias citadas, o IPI buscará como meta de rentabilidade da carteira de ativos, no mínimo, o desempenho equivalente a **5,11%** (cinco vírgula onze por cento) acrescido da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, divulgado pelo IBGE. Projeta-se o **IPCA de 2023 em 4,94%** (quatro vírgula noventa e quatro), segundo relatório de Mercado “FOCUS” do Banco Central do Brasil de 11 de novembro de 2022, sendo essa data a usada como base para o cálculo da Meta de rentabilidade. Assim, com a composição desses números **projeta-se a meta rentabilidade de 2022 o percentual de 10,30% (dez vírgula trinta por cento).**

Adicionalmente, segundo o relatório “FOCUS” também de 11 de novembro de 2022 à taxa básica de juros da economia (**SELIC**) previsão para **2023 é de 11,25%** (onze vírgula vinte e cinco por cento).

Importante destacar que a superação da Meta de rentabilidade para o ano de 2023 é muito desafiadora, por isso, o IPI assumirá um perfil investidor MODERADO ao longo do ano de 2023, objetivando superar a Meta Atuarial de 10,30%.

6. Modelo de Gestão

Para que todas as decisões de investimentos e desinvestimentos sejam tomadas internamente sem interferência de agentes externos o IPI adota o modelo de gestão própria em conformidade com o inciso I, do parágrafo 1º, artigo 21 da Resolução CMN nº 4.693/2021 e suas respectivas alterações. Define, portanto, que a macro estratégia será elaborada pelo Gestor consultando o Comitê de Investimentos.

7. Competências dos responsáveis pela Gestão dos Recursos

Buscando atender ao disposto no parágrafo 6º, do artigo 1º da Resolução CMN nº 4.693/2021, o IPI define competências de todos os agentes participantes do processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão sobre os investimentos do RPPS.

7.1. Diretoria de Investimentos: Executar os investimentos e desinvestimentos com base na legislação vigente e na Política de Investimentos; consultivamente com as decisões do Comitê de Investimentos no processo decisório. Propor e apresentar ao Comitê de Investimentos e ao CMP a Política de Investimentos, com as diretrizes e formas de gerenciamentos dos investimentos.

7.2. Conselho Municipal de Previdência (CMP): Aprovar a Política de Investimentos, estabelecendo normas para a aplicação de recursos previdenciários disponíveis, acompanhar e avaliar a gestão operacional, econômica e financeira dos recursos do RPPS.

7.3. Comitê de Investimentos: O Comitê de Investimentos, órgão auxiliar do IPI e do Conselho Municipal de Previdência - CMP, quanto à aplicação dos recursos financeiros do RPPS de Itajaí, com participação no processo decisório de formulação e de execução da política de investimentos.

7.4. Consultoria de Investimentos: Fornecer sistema online, disponibilizando todos os relatórios oriundos do serviço da consultoria e controladoria prestados, possibilitando a impressão e a guarda na forma de arquivos digitais, acessado por login e senha. Subsidiar os participantes do processo de gestão dos recursos, com cenários macroeconômicos para a tomada de decisão em relação aos investimentos. Auxiliar na elaboração da Política de Investimentos, na análise de produtos financeiros quando solicitado, no credenciamento das instituições e dos fundos de investimentos, no enquadramento das instituições e ativos e avaliação do risco da carteira.

7.5. Gestor/Administrador/Distribuidor das Instituições Financeiras: São profissionais e agentes participantes do processo de gestão dos recursos do RPPS, diretamente ou indiretamente, que terão como competência e responsabilidades:

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

- Assegurar que os fundos ofertados e distribuídos estejam aderentes a legislação vigente e aplicáveis ao segmento;
- Disponibilizar todo material e informação do fundo como: regulamento, lâminas de carteiras etc.
- Providenciar junto às instituições financeiras a documentação necessária ao processo de credenciamento junto aos RPPS;
- Montar o processo de cadastro e renovação do RPPS junto aos Administradores;
- Enviar e monitorar as ordens de aplicação e resgates dos clientes;
- Enviar mensalmente os extratos das aplicações financeiras;
- Realizar visitas e/ou *Conference Call*, sempre que solicitado, sobre os assuntos de interesse do cliente;
- As atribuições e responsabilidades aqui apontadas, coexistem com as estabelecidas pela legislação existente, sendo que os administradores, gestores e distribuidores de produtos financeiros, ficam incumbidos da responsabilidade de observá-las concomitantemente a essas, ainda que não estejam expressamente mencionadas nesse documento.

7.6. Conselho Fiscal: Órgão fiscalizador responsável por examinar os atos dos gestores e, em especial, emitir pareceres sobre balancetes, balanços contas e atos de gestão econômica financeira e demonstrativos financeiros e atuariais.

8. Estratégias de Investimento e Desinvestimento

Embora o Instituto de Previdência de Itajaí busque investimentos que atendam suas necessidades atuariais no longo prazo, o Gestor poderá realizar movimentos com objetivo de obter retorno financeiro de curto prazo, buscando maximizar rendimento ou minimizar possíveis perdas.

Para a gestão dos recursos serão adotados critérios para investimentos e desinvestimentos, considerando-se investimento a alocação de recursos em ativo integrantes ou não da carteira e desinvestimento o resgate parcial ou total de determinado ativo da carteira.

Importante ressaltar que a rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura e nem deve ser considerada na avaliação da qualidade e da conveniência do ativo para integrar a carteira do IPI.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

As regras de investimentos e desinvestimentos poderão ser flexibilizadas quando existirem poucos produtos semelhantes entre as instituições credenciadas; quando se tratar de fundo sem histórico de cotas; quando os recursos forem caracterizados como de curto prazo ou, quando se tratar de recursos referentes à taxa de administração.

Investimentos: todos os novos investimentos serão observados e realizados se objetivando a superação da meta atuarial (IPCA + 5,11%), em produtos enquadrados na Resolução CMN nº 4.693/2021. Entretanto, o objetivo almejado não é garantia de retorno, pois dependerá, dentre outros, dos cenários macroeconômico, conjuntural, político e global entre outros. Assim sendo, nem sempre o mercado ofertará produtos que garantam a superação da meta atuarial, tendo em vista fatores de risco inerentes à atividade econômica. Diante disso, o Gestor poderá atuar investindo em ativos que garantam, principalmente, o crescimento e a preservação do capital investido.

Desinvestimentos: Todos os novos desinvestimentos deverão ser realizados pelo Gestor de maneira prudente, buscando sempre um valor de cota superior à média investida. No entanto, dado os cenários macroeconômicos, conjuntural, político, global entre outros, poderá o gestor atuar desinvestindo, desde que justificadamente comprove que, naquele momento, a recomposição da carteira com certo desinvestimento, será o mais adequado para a preservação ou aumento do Capital.

9. Segmento de Renda Fixa – Art. 7 (4.963/2021).

9.1. TÍTULOS PÚBLICOS (INCISO I, a)

As operações em títulos de emissão do tesouro nacional serão realizadas por meio de plataforma eletrônica, administrada por instituição autorizada e credenciada, conforme Resolução CMN nº 4.693/2021.

Os Títulos Públicos que vierem a ser adquiridos deverão ser classificados e contabilizados separadamente, conforme Portaria nº 04/2018 com a marcação em curva (Títulos Públicos mantidos até o vencimento), ou marcação a mercado (Títulos Públicos para negociação). Já os atuais Títulos Públicos que já integram a carteira de ativos do IPI permanecem marcados a mercado.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

9.2. FUNDOS 100% TÍTULOS PÚBLICOS (INCISOS I, b E I, c)

- a) Para investimentos: Poderá ensejar investimento no fundo quando a rentabilidade acumulada em 12 (doze) meses for de no máximo 30% abaixo da performance do seu benchmark.
- b) Para desinvestimentos: Poderá ensejar desinvestimento no fundo quando a rentabilidade acumulada em 12 (doze) meses for 30% abaixo da performance do seu benchmark, durante 6 (seis) meses consecutivos.

9.3. FUNDOS DE RENDA FIXA – GERAL (INCISOS III, a E III, b)

- c) Para investimentos: Poderá ensejar investimento no fundo quando a rentabilidade acumulada em 12 (doze) meses for de no máximo 30% abaixo da performance do seu benchmark.
- d) Para desinvestimentos: Poderá ensejar desinvestimento no fundo quando a rentabilidade acumulada em 12 (doze) meses for 30% abaixo da performance do seu benchmark, durante 6 (seis) meses consecutivos.

10. Segmento de Renda Variável – Art. 8 (4.963/2021).

10.1 – FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL (INCISOS I, a E I,b):

Nos fundos de renda variável as estratégias de investimento e desinvestimento estarão vinculadas às análises dos emissores e do cenário macroeconômico no momento da tomada de decisão. Assim, não haverá diretriz para resgates e aplicações, ficando a gestão com amparo do Comitê de Investimentos responsável pela condução nos processos de investimento e desinvestimento, observados os limites da Resolução CMN nº 4.693/2021, além dos limites estabelecidos nesta Política de Investimentos.

11. Segmento de Investimento no exterior – Art. 9 (4.963/2021).

11.1 – FUNDOS DE RENDA FIXA – DÍVIDA EXTERNA (INCISOS I):

- a) Para investimentos: Poderá ensejar investimento no fundo quando a rentabilidade acumulada em 12 (doze) meses for de no máximo 30% abaixo da performance do seu benchmark.
- b) Para desinvestimentos: Poderá ensejar desinvestimento no fundo quando a rentabilidade acumulada em 12 (doze) meses for 30% abaixo da performance do seu benchmark, durante 6 (seis) meses consecutivos.

11.2 – FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL (INCISOS II E III):

Nos fundos de renda variável as estratégias de investimento e desinvestimento estarão vinculadas às análises dos emissores e do cenário macroeconômico nacional e internacional no momento da tomada de decisão. Assim, não haverá diretriz para resgates e aplicações, ficando a gestão com amparo do Comitê de Investimentos responsável pela condução nos processos de investimento e desinvestimento, observados os limites da Resolução CMN nº 4.693/2021, além dos limites estabelecidos nesta Política de Investimentos.

12. Segmento de Investimentos estruturados – Art. 10 (4.963/2021).

12.1 – FUNDOS MULTIMERCADO - ABERTO (INCISO I,a):

- a) Investimentos: Para novas alocações no fundo a performance mínima em 12 (doze) meses poderá ser de 95% do benchmark.
- b) Desinvestimentos: Poderá ensejar desinvestimento no fundo quando a rentabilidade acumulada em 12 (doze) meses for 5% abaixo da performance do seu benchmark, durante 6 (seis) meses consecutivos.

12.2 – FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES (INCISO I,b E I,c):

- a) Será feita uma avaliação se o produto atende todas as exigências previstas no parágrafo 1º, do artigo 10 da Resolução CMN nº 4.963/2021.

13. Segmento de Fundos Imobiliários – Art. 11 (4.963/2021).

- a) Para aplicações em FII (Fundos de Investimentos Imobiliário), será necessário ter suas cotas negociadas nos pregões de bolsa de valores.

13.1. Nos FIP (Fundos de Investimentos em Participações) e FII (Fundos de Investimentos Imobiliários), a fim de conhecer em detalhes a estrutura do produto, deverá ser realizada análise criteriosa, evidenciando a formatação de sua estrutura, foco setorial dos ativos que o compõem, a liquidez, e demais riscos pertinentes ao segmento de ativos estruturados.

14. Vedações e Recomendações

A gestão de investimentos, além de seguir todas as diretrizes, normas, definições e classificações dos produtos de investimentos impostas pela Resolução CMN nº 4.693/2021 e Portaria MPS nº 519/2011 com suas respectivas alterações, deverá obedecer à seguinte vedação imposta por esta Política de Investimentos:

- a) Vedada a aplicação em fundos em FIDC – Fundo de Investimento em direitos creditórios;
- b) Vedada a aplicação em fundos de investimento estruturado, inciso I,c – FII – PARTICIPAÇÕES – MERCADO DE ACESSO.

15. Metodologia de Gestão da Alocação.

A definição estratégica da alocação de recursos nos segmentos acima identificados foi feita com base nas expectativas de retorno de cada segmento de ativos para os próximos 12 meses, em cenários alternativos.

Os cenários de investimento foram traçados a partir das perspectivas para o quadro nacional e internacional, da análise do panorama político e da visão para a condução da política econômica e do comportamento das principais variáveis econômicas.

As premissas serão revistas periodicamente e serão atribuídas probabilidades para a ocorrência de cada um dos cenários: Para as estratégias de curto prazo, a análise se concentrou na aversão a risco, em eventos específicos do quadro político e nas projeções para inflação, taxa de juros, atividade econômica e contas internas e externas. A visão de médio e longo prazo procurou dar maior peso às perspectivas para o crescimento da economia brasileira e mundial, para a situação geopolítica global, para a estabilidade do cenário político e para a solidez na condução da política econômica.

Dadas tais expectativas de retorno dos diversos ativos em cada um dos cenários alternativos, a estratégia para as decisões de alocação terá como obstinação a satisfação da meta atuarial no acumulado de 5 (cinco) anos, aliada a avaliação qualitativa do cenário de curto prazo.

Quanto à metodologia e os critérios adotados para precificação dos ativos utilizar-se-á como fonte de referência o manual dos administradores e custodiantes.

16. Seleção e precificação de ativos

Para a seleção dos produtos deverá ser elaborado credenciamento contemplando as exigências principais do credenciamento de instituições e fundos.

A precificação dos ativos que trata o inciso V, do artigo 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021, será efetuada com base nas informações divulgadas pelos órgãos responsáveis, tais como B3, CVM e ANBIMA.

17. Limites de Alocação

17.1. A Resolução CMN nº 4.963/2021, estabelece que os recursos em moeda corrente podem ser alocados, exclusivamente, nos segmentos de: Renda Fixa, Renda Variável, Investimentos no Exterior, Investimentos Estruturados, Fundos Imobiliários e Empréstimos Consignados. Diante das características de suas obrigações, seus objetivos, o grau de maturação e o cenário macroeconômico esperado, a PI define a seguinte estratégia alvo na tabela seguinte para os investimentos

17.2. Adicionalmente, ressalta-se que o Instituto de Previdência de Itajaí aderiu ao Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos RPPS – Pró-Gestão, atingindo a certificação Nível II, elevando assim os limites segundo a Resolução CMN Nº 4.693/2021 e suas respectivas alterações.

LIMITE DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS	RESOLUÇÃO 4.693/2021 E NÍVEL II – PRÓ-GESTÃO	LIMITE INFERIOR	LIMITE SUPERIOR	ESTRATÉGIA ALVO
<u>ARTIGO 7º - SEGMENTO DE RENDA FIXA</u>				
I, a - TÍTULOS PÚBLICOS DE EMISSÃO DO TN	100%	0%	100%	60%
I, b - FI 100% TÍTULOS PÚBLICOS DE EMISSÃO DO TN	100%	0%	100%	0,5%
I, c - ETF - 100% TÍTULOS PÚBLICOS DE EMISSÃO DO TN	100%	0%	100%	0%
II - OPERAÇÕES COMPROMISSADAS	5%	0%	5%	0%
III, a - FI RENDA FIXA - GERAL	70%	0%	70%	0,5%
III, b - ETF - ÍNDICES DE RENDA FIXA - GERAL	70%	0%	70%	0%
IV - ATIVOS DE RF DE EMISSÃO DE INST. FINANC. BANCÁRIAS	20%	0%	20%	14%
V, a - FI EM DIREITOS CREDITÓRIOS - COTA SÊNIOR	10%	0%	10%	0%
V, b - FI RENDA FIXA "CRÉDITO	10%	0%	10%	1%

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

PRIVADO"				
V, c - FI DEBÊNTURES DE INFRAESTRUTURA	10%	0%	10%	0%
<u>ARTIGO 8º - SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL</u>				
I, a - FI AÇÕES	40%	0%	40%	10%
I, b - ETF - ÍNDICES DE AÇÕES	40%	0%	40%	1%
<u>ARTIGO 9º - SEGMENTO DE INVESTIMENTO NO EXTERIOR</u>				
I - FUNDO DE RENDA FIXA - DÍVIDA EXTERNA	10%	0%	10%	0%
II - FI - SUFIXO "INVESTIMENTO NO EXTERIOR"	10%	0%	10%	6%
III - FI DE AÇÕES – BDR NÍVEL 1	10%	0%	10%	2%
<u>ARTIGO 10º - SEGMENTO DE INVESTIMENTO ESTRUTURADO</u>				
I, a - FI MULTIMERCADO - ABERTO	10%	0%	10%	4,0%
I, b - FI EM PARTICIPAÇÕES	5%	0%	5%	1%
I, c - FI "AÇÕES - MERCADO DE ACESSO"	5%	0%	5%	0%
<u>ARTIGO 11º - SEGMENTO DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS</u>				
FI IMOBILIÁRIOS	10%	0%	10%	0%
<u>ARTIGO 12º - SEGMENTO DE EMPRÉSTIMO CONSIGNADO</u>				
EMPRÉSTIMO CONSIGNADO	10%	0%	10%	0%

17.3. A Estratégia Alvo do Instituto de Previdência de Itajaí foi montada de acordo com a expectativa dos cenários econômicos apresentados no anexo 1 desta Política de Investimento. Todavia, importante salientar que, assim como ocorrido em 2020 e em 2021, onde o mercado financeiro foi altamente afetado pelos efeitos da Pandemia do Coronavírus e em 2022 com preocupações a respeito do arcabouço fiscal, houve-se a necessidade de fazer

algumas alterações da estratégia alvo, afim de preservar o patrimônio e quando possível, em momentos de melhora, potencializar o ganho. Diante disso, ressaltamos que, a estratégia alvo a ser perseguido pela Gestão do IPI ao longo de 2023, não é vertente de limitação de atuação, haja vista, já ter a resolução 4.693/2021 para isso. Portanto, ao longo de 2023, a estratégia poderá variar de acordo com o cenário econômico, buscando notadamente, não ficar muito distante do proposto como alvo nessa Política de Investimentos.

18. Gestão de Riscos

O Instituto de Previdência de Itajaí atendendo o previsto no artigo 4º, inciso VI da Resolução CMN nº 4.693/2021, estabelece em sua Política de Investimentos regras que permitam identificar, mensurar e controlar os riscos aos quais os investimentos estão expostos. Abaixo apresentamos os critérios que serão utilizados para a gestão de riscos da carteira do IPI:

18.1. RISCO DE MERCADO

A. Volatilidade Anualizada: é o Desvio Padrão dos retornos de um ativo. Dessa forma, a volatilidade mede o quanto os retornos diários se afastam do retorno médio do período analisado. Assim sendo, uma Volatilidade alta representa maior risco, visto que os preços do ativo tendem a se afastar mais de seu valor médio.

B. Value at Risk - VaR: sintetiza a maior perda esperada para a carteira no intervalo de um dia. Seu cálculo baseia-se na média e no desvio padrão dos retornos diários da Carteira, e supõe que estes seguem uma distribuição normal.

C. O controle de risco global da carteira será **mensal**, suportando parâmetros **máximos** acumulado dos últimos 12 meses de:

VOL	9%
VAR	12%

18.2. RISCO DE CRÉDITO

A. Os ativos de crédito privado que compõem a carteira de investimento e seus respectivos emissores devem ser considerados de baixo risco de crédito,

preferencialmente, com classificação mínima (BBB) por agência classificadora de risco estrangeira.

B. Em relação aos investimentos em FIDC - Cota Sênior, preferencialmente, com classificação mínima (A) por agência classificadora de risco estrangeira.

18.3. RISCO DE LIQUIDEZ

Considerando a característica dos investimentos do RPPS, o risco de liquidez a ser mitigado é a possibilidade de indisponibilidade de recursos para pagamento das obrigações futuras. Levando-se em consideração a posição atual e os fluxos futuros, fica estabelecido que o limite mínimo de liquidez para os fundos de investimento a carteira será de 30% do patrimônio líquido com prazo menor de 90 dias. Já para os TPF marcados na curva, notadamente por sua característica, respeitará os limites de liquidez apontados no estudo ALM.

18.4. STRESS TEST

Buscando complemento na avaliação do cenário de risco, ao qual a carteira está exposta, deverá ser aplicado um *Stress Test* para estimar a perda que o RPPS incorreria em um cenário de forte estresse no mercado.

Vale ressaltar que todos os controles de riscos citados anteriormente, somados a outros analisados mensalmente, devem ser analisados em conjunto com os eventos relacionados ao mercado financeiro, tendo em vista a possibilidade de riscos imprevisíveis sistêmicos e não sistêmicos.

19. Acompanhamento de Desempenho

Avaliar o resultado de uma carteira não consiste apenas em comparar o resultado obtido com seus ativos. Além de avaliar o retorno, as métricas de risco acima mencionadas, também devemos olhar as medidas de desempenho. O Instituto de Previdência de Itajaí fará o acompanhamento mensal, trimestral e acumulado dos últimos 12 (doze) meses das seguintes métricas de desempenho:

19.1. Beta: avalia a sensibilidade da Carteira em relação ao risco do mercado como um todo, representado pelo Índice Ibovespa. Calculando o Beta da Carteira, tem-se uma estimativa da sua exposição ao total desse risco.

19.2. Sharpe: quantifica a relação entre a Volatilidade da Carteira (desvio padrão) e seu retorno excedente a um ativo livre de risco. Assim, esse indicador aponta o percentual de rentabilidade que a Carteira teve acima, devido à sua maior exposição ao risco.

19.3. Tracking Error: mensura o quão aderente a Carteira é ao seu Benchmark.

19.4. Treynor: similar ao Sharpe, porém, utiliza o risco do mercado (Beta) como o índice de risco para o cálculo. Valores negativos indicam que a Carteira teve rentabilidade menor do que a alcançada pelo mercado.

19.5. Draw-Down: auxilia a determinar o risco de um investimento ao medir seu declínio desde o valor máximo alcançado pelo ativo, até o valor mínimo atingido em determinado período de tempo. 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.

19.6. Alfa de Jensen: também uma medida do desempenho da Carteira, indicando uma boa *performance* caso o coeficiente seja significativamente positivo. Valores próximos de zero (tanto positivos quanto negativos) são neutros, devendo ser desconsiderados. Um coeficiente significativamente negativo aponta que o risco da Carteira não tem se convertido em maiores retornos.

20. Plano de Contingência

O IPI estabelece que poderá adotar os procedimentos abaixo relacionados, visando readequar a carteira de investimento a legislação e normas desta Política de investimentos:

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

20.1. Descumprimento dos limites e requisitos da legislação vigente ou da Política de Investimentos: Será efetuada a regularização logo após identificação do descumprimento à legislação vigente, com movimentações dos recursos, observando o estabelecido nos itens 8 – Estratégias de Investimentos e Desinvestimento; 9 – Segmento de Renda Fixa; 10 – Segmento de Renda Variável; 11 – Segmento de investimentos no exterior; 12 – Segmento de investimentos estruturado; 13 – Segmento de Investimento Imobiliário; 14 – Vedações e Recomendações, visando evitar perda de rentabilidade ou exposição desnecessária a qualquer tipo de risco.

20.2. Excessiva exposição a riscos ou de potenciais perdas dos recursos: Caso o Gestor dos recursos do IPI, perceba a existência de fatores que possam aumentar a exposição do risco com potencial perda de recursos da carteira, o Gestor deverá convocar o Comitê de Investimentos, junto com a Consultoria de Investimentos contratada, para avaliação do ajuste necessário.

20.3. Ultrapassado os limites máximos de VOL e VAR para a carteira, item 18.1, o Gestor deverá convocar do Comitê de Investimentos em 5 (cinco) dias úteis, da divulgação do último relatório, para definição das medidas necessárias a serem adotadas.

20.4. Fica vedado ao Gestor operar com desinvestimento em dias de “stress do mercado”, ou seja, resgatando de ativos de positiva e histórica rentabilidade.

20.5. Para fundos com investimento novo, ou seja, sem nenhum recurso aplicado, será adotado além dos modelos citados (Gestão de Risco item 18 e de Acompanhamento de desempenho item 19), uma análise muito mais detalhada, acrescentando, por exemplo: Porte da Instituição Financeira, rating, experiência do Administrador, experiência do Gestor, Custodiante, volume de recursos, número de cotistas, lâmina, regulamento, entre outros, para subsidiar e dar robustez analítica para a tomada de decisão.

Salientamos que tanto as medições estatísticas de acompanhamento de desempenho como as medições estatísticas de Gestão de Risco, vista anteriormente, caminharam ao lado do acompanhamento do Mercado Financeiro e fatores que os influenciam, dentre eles: Mercado Microeconômico Nacional, Mercado Microeconômico Internacional, Mercado Macroeconômico Nacional, Mercado Macroeconômico Internacional, assim como: Cenário

Político Nacional e Cenário Político Internacional, entre outros. Importante aqui destacar, que toda a análise não pode ser feita sob uma única ótica, Mercado ou Estatístico, elas têm que ser analisadas de forma complementar, observando as movimentações em cada uma, para que o Gestor, possa interpretá-las e usá-las a favor da maximização dos rendimentos e minimização dos prejuízos para a Carteira do IPI.

21. Política de Transparência

O Instituto de Previdência de Itajaí busca com sua Política de Investimentos estabelecer critérios de transparência e governança em seus processos internos de investimentos. Desta forma, foram definidos métodos para o credenciamento das instituições financeiras e os produtos por elas ofertados, criadas rotinas periódicas de envio das informações destas instituições e dos produtos que receberam recursos e normas para divulgação de resultados.

A gestão de investimentos reunir-se-á rotineiramente objetivando avaliar a performance das aplicações financeiras, discutir eventuais alternativas de novos investimentos e mudanças de cenário econômico. Para esse fim, poderão ser chamados gestores e representantes das instituições onde os recursos estão alocados e/ou a consultoria de investimentos.

A consultoria de investimentos terá a função de auxiliar o IPI no acompanhamento e monitoramento do desempenho do risco de mercado e do enquadramento das aplicações dos recursos, de acordo com a Resolução CMN nº 4.963/2021. Essa consultoria deverá ser cadastrada junto a CVM única e exclusivamente como consultora de valores mobiliários e seguir o determinado na Resolução.

22. Credenciamento das Instituições Financeiras e Fundos de Investimento

Para o credenciamento das instituições financeiras que comercializam produtos de investimentos deverão ser observados o montante do Patrimônio Líquido em fundos dirigidos aos RPPS sob sua administração.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

O parecer emitido pela gestão de investimentos do IPI para apreciação do Comitê de Investimentos deverá conter os seguintes critérios de avaliação:

- a) Análise das medidas de risco;
- b) Análise dos índices de performance;
- c) Análise dos índices de eficiência;
- d) Análise do regulamento evidenciando as características, natureza, enquadramento do produto e análise do relatório de agência de risco (se houver);
- e) Análise da carteira do fundo em relação aos respectivos benchmarks. Quando incluir ativos de crédito, verificar a concentração por emissor, notas de risco dos ativos e vencimento dos títulos.

Ainda serão adotados no processo para credenciamento, seguindo a Resolução 4.963/2021 os Questionários *Due Diligence* da ANBIMA (QDD Anbima).

23. Abertura das Carteiras e do Rating dos Ativos

As instituições credenciadas que comercializarem produtos de investimento com o IPI, independente do segmento, deverão remeter as carteiras de investimento dos respectivos fundos de forma aberta sempre que solicitado, para que seja possível examinar o nome dos ativos, vencimentos, taxa de negociação, valor de mercado dos ativos, bem como o percentual de participação na carteira do fundo. Além disso, deverão enviar ao IPI os arquivos para apuração do risco da carteira.

24. Disponibilização dos Resultados

O Instituto de Previdência de Itajaí disponibilizará em seu site eletrônico (ipi.itajai.sc.gov.br) relatórios mensais para que os resultados possam ser acompanhados pelo ente e pelos servidores municipais.

25. Disposições Finais

Essa Política foi elaborada e planejada para orientar as aplicações de investimentos para esse exercício, considerando as projeções microeconômica

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

e macroeconômicas no intervalo de doze meses. Caso sejam necessárias revisões ou ajustes perante mudanças de cenário ou de legislação, estas serão justificadas. Caso aconteça alteração na legislação vigente, o IPI passará a adotar em sua Política de Investimento as novas diretrizes sem que necessariamente seja alterado o texto desta Política de Investimento. Contudo, os pontos que permanecerem semelhantes, ou os itens não citados na legislação, mas que fazem parte desta Política de Investimento, e que servem como trava de segurança, a exemplo, vedações e regras de investimentos, deverão permanecer inalterados.

O rendimento das aplicações dos recursos em ativos financeiros integrantes da carteira do IPI deverão custear as despesas diretas e indiretas decorrentes dos investimentos.

As estratégias macro definidas nesta Política de Investimentos deverão ser integralmente adotadas pela gestão de investimentos que, de acordo com critérios técnicos, estabelecerá as diretrizes de alocação específicas de curto médio e longo prazo de modo tentar atingir ou superar a meta atuarial.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

MARIA ELISABETH BITTENCOURT

Diretora Presidente

JEAN POLIDORO

Diretor de Investimentos

ANEXO I

CENÁRIO ECONÔMICO.

MUNDO - Após a ocorrência da pandemia do COVID-19, perdurou uma concepção de que haveria uma recessão global. A nova conjuntura econômica mostra a existência de uma pressão inflacionária mundial, uma continuidade do tema lockdown e COVID-19, uma guerra que evidencia falhas da globalização, uma redução de apoio fiscal e condições monetárias mais rígidas. O efeito imediato é o aumento de volatilidade do mercado financeiro e mais incertezas acerca de assuntos políticos e comerciais, que corroboram necessariamente com a perspectiva de maior risco para a economia mundial. De modo geral, espera-se que o crescimento caia em 2022 e para os próximos anos, a inflação fique acima da média com um crescimento aquém da capacidade. Em outras palavras, passou a existir a possibilidade de o mundo entrar em um momento de estagflação, algo que não se constatou desde a década de 1970. Segundo o Banco Mundial, projeta-se que o crescimento global reduza de 5,7% para 2,9%, comparando 2021 e 2022 e uma média de 3% em 2023-24, em um cenário de persistência da invasão russa. Se tratando de economias mais avançadas, projeta-se um crescimento moderado de 2,2% em 2023.

ESTADOS UNIDOS - Especificamente sobre os Estados Unidos, a atividade econômica perdeu força no primeiro semestre de 2022, devido ao impacto de curta duração da onda Ômicron, condições de financiamento mais apertadas e os efeitos econômicos da invasão da Ucrânia pela Rússia. Com a inflação bem acima da meta, o Federal Reserve iniciou o aumento das taxas de juros em março, com expectativas de que elas iniciem 2023 acima de 4% e sigam em processo de alta nos primeiros meses do ano. Projeta-se que, dadas as ocorrências do ano de 2022 e que exista um grau de imobilidade da condição atual, a economia americana provavelmente entrará em um cenário de recessão. Embora afirmem que a situação financeira já deva ter passado pelo pico de inflação, a expectativa é de que a inflação permanecerá em patamares acima da meta de 2% em 2023. Esta pressão se deve a uma economia

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

considerada ainda aquecida, com criação contínua de novos empregos e manutenção da taxa de desemprego baixa, o que por sua vez resulta em pressões para aumentos salariais.

ZONA DO EURO - A situação da Zona do Euro não deverá entrar em 2023 de maneira saudável. Os principais membros da zona do euro, os quais são particularmente dependentes das importações de energia russa, enfrentam dificuldades na cadeia de suprimentos, maiores tensões financeiras e declínios na confiança do consumidor e das empresas. Dados esses empecilhos, a atividade econômica europeia está em uma situação delicada, associada ao aumento dos preços de energia e alimentos, que por sua vez pressiona vigorosamente a inflação. Com isso, há uma grande probabilidade de desaceleração da economia no próximo ano, inclusive com risco de recessão, à medida que choques adicionais de oferta são causados pela invasão da Ucrânia e devido também à natureza contracionista da postura tomada pelo Banco Central Europeu para conter a inflação. Segundo estimativas, a perspectiva de crescimento para 2022 é de cerca de 2,5% e para 2023, aproximadamente 1,2%, muito abaixo de 2021, que registrou aumento de 5,4%. As sanções impostas à Rússia geraram choques adversos na economia do país. Em contrapartida, o resto do mundo deixou de receber a capacidade total de produtos russos, como fertilizantes e petróleo, além de ocorrer a limitação e, posteriormente, a interrupção total, da oferta gás natural para a Europa. A escassez dos insumos e os consequentes aumentos nos seus preços se espalham pelas cadeias globais, levando a paralisações na produção e preços elevados ao produtor, situação que deve perdurar ao menos nos primeiros meses de 2023.

CHINA - Na China, os fechamentos prolongados de importantes fábricas e portos, motivados pela política de tolerância zero contra a Covid-19, ainda representam um risco significativo de queda para as perspectivas comerciais de curto prazo. Caso ocorram novos bloqueios, os prazos de entrega em cadeias globais podem aumentar ainda mais, levando a novas interrupções no comércio e escassez de oferta global, que por sua vez, pode afetar gravemente a produção e a atividade em outros países, além de manter a inflação

pressionada ao redor do mundo. Ainda, embora alguns dos efeitos da invasão da Ucrânia possam ser mitigados por novas ligações comerciais, uma guerra mais prolongada e suas repercussões duradouras, como a incerteza persistente, representam um risco negativo substancial para as perspectivas de médio e longo prazos, uma vez que poderia levar à fragmentação do sistema de comércio global. As projeções para o próximo ano são de que haverá redução de crescimento e que os estímulos do governo não serão suficientes para contornar a desaceleração. Outro fator determinante se refere à crise imobiliária e altas temperaturas que interferiram no desempenho da safra e levaram a cortes de energia. Por outro lado, as projeções otimistas evidenciam um crescimento em cerca de 4,8% em 2023 para a China.

ECONOMIAS EMERGENTES - Sobre as economias emergentes, de forma generalizada, o impacto nos preços das commodities é ampliado devido a grande proporção dos gastos se destinarem a necessidades básicas de consumo. Esse movimento ocorre com a perspectiva de que o pico de inflação fique em 2022 e que, apesar de se manter em patamar elevado, ela declinará gradualmente à medida que o crescimento global se modera, a demanda muda ainda mais de bens para serviços e os gargalos na cadeia de suprimentos se reduzem. Em suma, a desordem causada geopoliticamente pode continuar a desestabilizar a atividade global, de modo a interromper as cadeias de comércio, investimento e finanças. O arrasto na atividade devido a interrupções persistentes na oferta global e à elevada volatilidade dos preços de commodities podem fazer com que a economia global entre em estagflação, com baixo crescimento e alta inflação. Além disso, as pressões crescentes sobre os preços podem exigir um aperto monetário substancialmente maior do que o esperado até o momento.

CENÁRIO ECONÔMICO INTERNO

Em uma situação fiscal ainda bastante delicada, o principal desafio do próximo governo está relacionado à sustentabilidade das contas públicas. Esse ponto recebe atenção devido às promessas de campanhas no que se refere à manutenção de políticas sociais, e que esta aumentará as despesas. O risco se intensifica à medida que afeta as três âncoras fiscais, sendo elas o resultado

primário, a regra de ouro e o teto de gastos. O resultado primário corresponde à diferença entre Receita e Despesa, sem incluir gastos com juros; a regra de ouro impede o governo se endividar para pagamento de despesas correntes; e o teto de gastos impõe uma restrição da expansão dos gastos. A questão comumente evidenciada é o cumprimento do teto de gastos, uma vez que no próximo ano, caso não haja um aumento de responsabilidade fiscal, poderá ocorrer um comprometimento dessa âncora. Acerca das discussões sobre a regra, as falas se baseiam na sua possível inutilização ou ampliação, dado que o teto é mensurado a partir do valor do limite referente ao exercício imediatamente anterior, corrigido pela variação do IPCA. Um dos principais fatores de ameaça frente à limitação dessa âncora está na manutenção do Auxílio Brasil em R\$ 600, além da correção de despesas obrigatórias no Orçamento por um índice de inflação ainda consideravelmente elevado. Portanto, a deterioração das âncoras fiscais resultará em elevação de incertezas e riscos quanto a capacidade de pagamento das dívidas, o que por sua vez, sensibiliza em efeito cadeia outros indicadores, como câmbio, juros futuros, renda variável, nível de confiança e expectativas de inflação. Enquanto o país permanece em território de elevado risco fiscal, há a possibilidade de revisões de cobranças de impostos ou análise de redução de gastos, a fim de controlar o fluxo de caixa do governo. Com isso, cria-se a preocupação no que se diz respeito à sustentabilidade fiscal. Esse aumento de preocupações com o cenário fiscal prospectivo ocorre a despeito dos bons resultados registrados em 2022. A arrecadação vinha se beneficiando fortemente de um cenário de atividade mais aquecida e inflação acelerada, ambos fatores que devem se descontinuar em 2023. Ainda, o Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2023 sinaliza expectativas de manutenção de estímulos fiscais, alguns já incorporados no projeto e outros registrados em mensagens dos principais candidatos à presidência. Assim, apesar dos superávits primários registrados em 2022, a perspectiva para as contas públicas no ano seguinte ainda é negativa, com expectativa de aumento na dívida pública como proporção do PIB até o final do ano. Conclui-se então a permanência de risco fiscal em 2023, tanto pelo lado da receita quanto pela despesa. Outro fator que interfere de forma significativa no cenário econômico é a inflação. Sabe-se que o país convive com a inflação há um longo tempo e o Banco Central vinha

enfrentando essa adversidade atual via aumento de taxa de juros. Desde 2021, o BC promoveu aumentos na taxa Selic, a fim de desaquecer a economia e evitar o descontrole dos indicadores econômicos. O mercado tem a perspectiva de a alta já tenha se encerrado, dadas as comunicações mais recentes da autoridade monetária. A questão exposta é que existe um arrefecimento do índice IPCA, principalmente dado um ajuste do imposto ICMS sobre produtos essenciais (energia, telecomunicação e combustíveis), mas ao verificar os núcleos de inflação, percebe-se ainda uma pressão sobre os preços. Neste caso, é provável a manutenção de uma Selic alta por mais tempo, e o cenário base que se desenha é de que se cortes nos juros forem ocorrer em 2023, eles serão realizados apenas próximo ao final do ano. Acerca do crescimento econômico, 2022 foi marcado por consecutivas revisões positivas para o crescimento do PIB brasileiro no ano, o que ocorreu principalmente devido ao forte desempenho dos setores associados a commodities, que se beneficiaram dos preços elevados nos mercados internacionais, e às diversas injeções de dinheiro na economia pelo governo, através de medidas de transferência direta de renda. Esses movimentos, no entanto, não deverão beneficiar o país em 2023, de forma a fazer os efeitos da política monetária contracionista serem sentidos com mais intensidade pela economia ao longo do ano, o que se traduz em menor crescimento. Também contribui para essa perspectiva mais pessimista a expectativa de enfraquecimento econômico nas economias centrais do mundo. Com esses fatores, grande parte do mercado espera um crescimento entre zero e 1% no PIB brasileiro em 2023. Isso se traduz em piores perspectivas também para o mercado de trabalho, que em 2022 vinha apresentando desempenho surpreendentemente positivo, em linha com a atividade mais aquecida. Esse desempenho deve se arrefecer em 2023, em linha com o enfraquecimento esperado da atividade econômica brasileira. Dúvidas sobre como será a gestão do Congresso e presidente eleitos em relação à economia adicionam incertezas ao cenário aqui colocado. De uma maneira geral, para o ano de 2023 é esperada uma desaceleração econômica global advinda de políticas contracionistas que visam arrefecer os efeitos da inflação. Além das medidas contracionistas, caso persista a guerra entre Ucrânia e Rússia, poderá haver um agravamento no fornecimento de commodities, principalmente as de energia. Outro possível contratempo é a

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE ITAJAÍ

falta de sustentabilidade econômica na China, que apesar de medidas políticas fiscais expansionistas, pode continuar sofrendo com questões referentes à gestão da pandemia. Juntando-se a isso, os fatores internos expostos anteriormente também devem contribuir para manter o cenário bastante desafiador para os investimentos ao longo de 2023.