

POLÍTICA DE INVESTIMENTO 2025

Diretrizes de Investimento do Instituto de Gestão
Previdenciária e Proteção Social do Estado do
Pará - IGEPPS

Revisão.0 - 13/01/2025

CONSELHO ESTADUAL DE PREVIDÊNCIA

Política de Investimentos 2025, aprovada pelo Conselho Estadual de Previdência na Reunião Extraordinária, de 13 de janeiro de 2025.

Hana Ghassan Tuma- SEPLAD (Titular)

Ilton Giussepp Stival Mendes da Rocha Lopes da Silva - IGEPPS (Titular)

Iran Ataíde de Lima Nascimento - ALEPA (Titular)

René de Oliveira e Sousa Júnior - SEFA (Titular)

Ricardo Araújo Moura - MPPA (Titular)

Roland Raad Massoud - PGE (Titular)

Massoud Tufi Salim Filho - TJ/PA (Titular)

Waldete Vasconcelos Seabra Gomes - ASALP (Titular)

Élida de Nazaré Albuquerque Pedrosa - SINDSESP Ativos (Titular)

Marcelo Amaral Teixeira - SINDIFISCO Ativos (Titular)

Edinaldo Araújo dos Santos - SINDPOL Ativos (Titular)

José Raimundo da Rosa Pimentel - SINDPOL Ativos (Titular)

Pedro Fernandes de Souza Filho - SINDPOL Inativos (Titular)

Dilson Barbosa Soares Junior - FAAPPA Inativos (Titular)

Kelle Cristina Fortunato da Costa - FAAPPA Pensionistas (Titular)

Jozelia Paiva de Souza - FAAPPA Pensionistas (Titular)

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	4
2.	OBJETIVO	4
3.	VIGÊNCIA	4
4.	APROVAÇÃO	4
5.	DIVULGAÇÃO	5
6.	GOVERNANÇA.....	5
6.1.	MODELO DE GESTÃO	5
6.2.	GESTOR DE RECURSOS.....	5
6.3.	PRÓ-GESTÃO	5
6.4.	ATRIBUIÇÕES E RESPONSABILIDADES.....	6
6.5.	LIMITES E ALÇADAS.....	8
7.	EQUILÍBRIO FINANCEIRO E ATUARIAL	8
8.	META ATUARIAL	11
9.	ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS	12
9.1.	CARTEIRA DE INVESTIMENTO	12
9.2.	CENÁRIO ECONÔMICO E POLÍTICO	13
9.3.	ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO.....	19
9.3.1.	METODOLOGIA DA ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO	22
9.4.	ESTRATÉGIA ALVO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS.....	25
9.5.	DISTRIBUIÇÃO DE RECURSOS.....	26
10.	GESTÃO DE INVESTIMENTOS.....	26
11.	GESTÃO DE RISCOS.....	27
11.1.	ADERÊNCIA AO BENCHMARK.....	27
11.2.	MONITOR DE RISCO	27
12.	COMPLIANCE.....	30
12.1.	AUDITORIA INTERNA.....	30
12.2.	CREDENCIAMENTO	30
12.3.	TRANSPARÊNCIA	32
13.	PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS	33
14.	DISPOSIÇÕES FINAIS	34

1. INTRODUÇÃO

Atendendo à Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº. 4.963/2021 e a Portaria nº 1.467 de 02/06/2022 do Ministério da Previdência Social (MPS), o Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) do Estado do Pará, o Instituto de Gestão Previdenciária e Proteção Social (IGEPPS), por meio de seu Conselho Estadual de Previdência, órgão superior de deliberação, apresenta a Política de Investimento para o exercício de 2025.

A Política de Investimento fundamenta todo o processo de tomada de decisão dos investimentos do RPPS. Se constitui em um instrumento de planejamento necessário para garantir a consistência na gestão dos recursos, com a definição das diretrizes gerais para os investimentos do IGEPPS para a preservação do equilíbrio financeiro e atuarial da Previdência do Estado do Pará.

2. OBJETIVO

Estabelecer diretrizes, objetivos e limites para a gestão dos recursos do IGEPPS para o exercício de 2025, com o objetivo de alcançar a meta atuarial e atender aos princípios da segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência previstos na Resolução CMN nº. 4.963/2021 e na Portaria MPS nº 1.467/2022.

3. VIGÊNCIA

Esta Política de Investimento entra em vigor no dia 01/01/2025 e encerra-se no dia 31/12/2025.

4. APROVAÇÃO

A aprovação da Política de Investimento do RPPS exige a deliberação das instâncias de governança do Instituto: da Diretoria Executiva, do Comitê de Investimento e do Conselho Estadual de Previdência.

Revisões extraordinárias podem ser realizadas com o objetivo de preservar os recursos do RPPS e ocorrerem em decorrência de atualizações da legislação ou de ajustes do mercado financeiro. As revisões exigem justificativa formal e aprovação das instâncias de governança do IGEPPS.

5. DIVULGAÇÃO

A Política de Investimento e suas eventuais revisões deverão ser disponibilizadas no site do RPPS e no Diário Oficial do Estado, no prazo de 30 dias a partir da data de sua aprovação, conforme art. 148, inciso II da Portaria MPS nº 1.467/2022.

6. GOVERNANÇA

6.1. MODELO DE GESTÃO

De acordo com o artigo 21º, parágrafo 1º, inciso I da Resolução CMN nº 4.963/2021, a gestão dos recursos previdenciários do IGEPPS adotará a **Gestão Própria**. Esta decisão é fundamentada pela estrutura do IGEPPS, que possui um Núcleo de Gestão de Investimento (NUGIN) formado por uma equipe de servidores efetivos dedicados à execução das atividades de investimento, que serão realizadas em conformidade com as diretrizes da Política de Investimento vigente e nos parâmetros definidos pela legislação aplicável.

6.2. GESTOR DE RECURSOS

Nos termos do art. 76, inciso II da Portaria MPS nº 1.467/2022, define-se o servidor Henrique Pereira Mascarenhas como **Gestor de Recursos** do RPPS, detentor da certificação CEA, emitida pela ANBIMA com validade até 23/11/2026 e certificação CP RPPS CGINV II, emitida pela APIMEC, como validade até 22/12/2027.

6.3. PRÓ-GESTÃO

O IGEPPS obteve a certificação **Pró-Gestão nível II**, assinado pela Certificadora ICQ Brasil no dia 31/01/2022. Diante deste fato, as alocações estratégicas da Política de Investimento 2025 serão definidas observando os limites permitidos para o referido nível, conforme Resolução CMN nº 4.963/2021.

6.4. ATRIBUIÇÕES E RESPONSABILIDADES

Em observância ao art. 86 da Portaria MPS nº 1.467/2022, define-se as atribuições e responsabilidades dos órgãos de governança do IGEPPS como:

Conselho Estadual de Previdência - CEP

- Decidir sobre a macro alocação de ativos, tomando como base o modelo de alocação adotado;
- Aprovar os requisitos mínimos para credenciamento dos administradores, gestores, distribuidores e Instituições financeiras;
- Aprovar os limites operacionais e os intervalos de risco que poderão ser assumidos no âmbito da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios;
- Aprovar o percentual máximo (com relação ao total da carteira) a ser conferido aos gestores de recursos dos planos.

Diretoria Executiva - DIREX

- Aprovar os procedimentos e regulamentos para seleção de administrador(es), gestor(es), distribuidores e Instituições financeiras, dentro das balizas gerais estabelecidas na Política Anual de Investimento e na Portaria n. 1.467/2022 do Ministério da Previdência Social;
- Assegurar o enquadramento dos ativos dos planos perante a legislação vigente e propor ao Conselho Deliberativo, quando necessário, planos de enquadramento;
- Avaliar o desempenho da carteira dos fundos em que o IGEPPS for cotista, comparando-os com os resultados obtidos, em mercado, em relação ao cumprimento da meta atuarial;
- Deliberar as ações a serem implementadas quanto ao monitoramento dos riscos dos investimentos.

Comitê de Investimento - COINV

- Analisar e avaliar as propostas, encaminhadas pela Diretoria Executiva, sobre a Política Anual de Investimento do Fundo de Previdência do Estado do Pará, a fim de serem submetidas ao Conselho Estadual de Previdência;
- Examinar e avaliar o desempenho dos investimentos realizados, tomando por base os relatórios elaborados com apoio do setor técnico competente;
- Assessorar a Diretoria Executiva na execução da Política de Investimentos;
- Propor sugestões de melhoria para adequação dos investimentos ao atendimento das estratégias da Política de Investimentos;
- Emitir Parecer nos relatórios mensais de investimentos.

Conselho Fiscal - CF

- Fiscalizar a execução das políticas e diretrizes estabelecidas para a gestão dos recursos previdenciários, garantindo que estejam em conformidade com a legislação e com as normas internas;
- Fiscalizar o desempenho dos investimentos e a adequação das estratégias de aplicação em relação aos objetivos do RPPS;
- Realizar a aprovação dos Relatórios mensais de investimentos.

Núcleo Gestor de Investimento - NUGIN

- Elaborar a Minuta da Política de Investimento, com base nas análises de cenários, nas estratégias de investimentos, estabelecendo todas as diretrizes para gestão de investimento;
- Apresentar a Minuta da Política de Investimento para deliberação da Diretoria Executiva;
- Avaliar propostas de produtos de investimentos, desde que adequadas à Política Anual de Investimento, submetendo-as, quando favorável, à Diretoria Executiva para deliberação;
- Subsidiar a Diretoria Executiva de todas as informações necessárias a sua tomada de decisões, provendo as análises requeridas, sempre que lhes forem solicitadas;
- Reavaliar as estratégias de investimentos, em decorrência da previsão ou ocorrência de fatos conjunturais relevantes que venham, direta ou indiretamente, influenciar os mercados financeiros e de capitais, propondo alteração da Política Anual de Investimento do IGEPPS, quando necessário;
- Acompanhar a execução da Política de Investimento do IGEPPS;
- Monitorar os riscos dos investimentos e propor as ações a serem implementadas quando necessário.

Fonte: NUGIN/IGEPPS

6.5. LIMITES E ALÇADAS

Em observância ao art. 86 da Portaria MPS nº 1.467/2022, define-se os limites e alçadas de decisão de cada instância de governança como:

CEP Planejar	DIREX Execução Institucional	Comitê de Investimento Assessoria	Conselho Fiscal Fiscalização	Presidente e Diretor Execução Financeira	NUGIN Parecer Técnico	Gestor de Recursos Validação
- Avaliar e Aprovar a Política de Investimento vigente a cada ano. - Aprovar as estratégias macros a serem implementadas na gestão de investimentos. - Avaliar mensalmente o desempenho do resultado da carteira de investimento dos fundos previdenciários.	- Analisar e Deliberar sobre a Minuta da Política de Investimento. - Avaliar mensalmente o desempenho do resultado da carteira de investimento dos fundos previdenciários. - Deliberar sobre os planos de contingências dos riscos de investimentos.	- Analisar e emitir parecer sobre a Minuta da Política de Investimento. - Emitir parecer técnico sobre os relatórios mensais de investimentos. - Avaliar mensalmente o desempenho do resultado da carteira de investimentos dos fundos previdenciários.	Fiscalizar se as estratégias definidas na Política de Investimento estão sendo executadas dentro dos parâmetros estabelecidos.	- Deliberar conjuntamente os atos relativos à execução das decisões de investimentos propostas pela área técnica do IGEPPS. - Deliberar sobre as propostas de investimentos e desinvestimentos dos recursos previdenciários.	- Elaborar a Minuta da Política de Investimento. - Elaborar as propostas de investimentos dos recursos previdenciários. - Realizar o monitoramento da Política de Investimento. - Avaliar e monitorar os riscos dos investimentos. - Elaborar os relatórios de investimentos pertinentes.	Deliberar sobre as propostas de investimentos e desinvestimentos dos Recursos Previdenciários.

Fonte: NUGIN/IGEPPS

7. EQUILÍBRIO FINANCEIRO E ATUARIAL

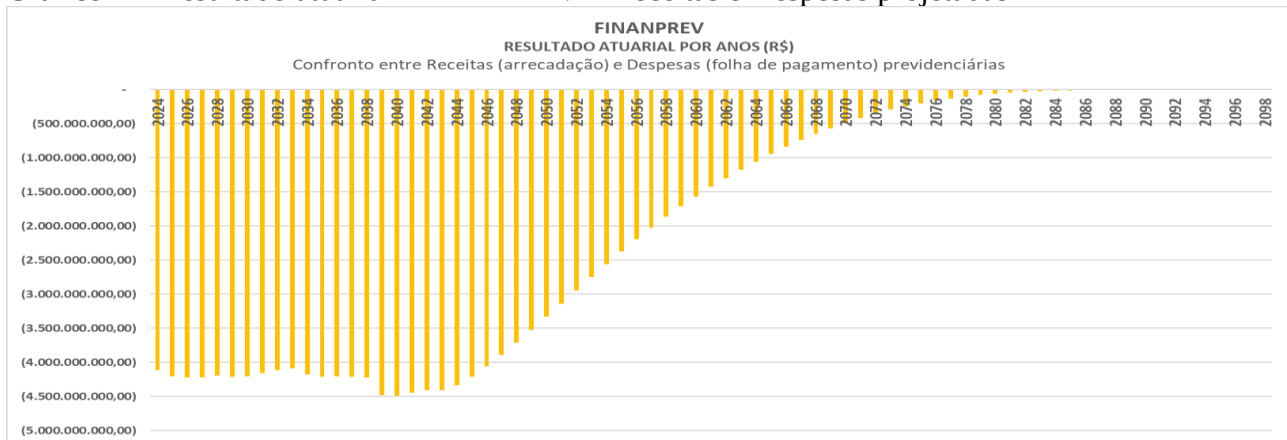
O IGEPPS, visando atingir o equilíbrio financeiro e atuarial da previdência pública do Estado do Pará, adota a segregação de massas dos planos de benefícios, realizando a gestão de 03 (três) fundos: Fundo Financeiro de Previdência (FINANPREV), Fundo Previdenciário (FUNPREV) e Sistema de Proteção Social Dos Militares (SPSM).

- a. Fundo Financeiro de Previdência - FINANPREV:** fundo de natureza contábil, em regime de repartição simples, com a finalidade de prover recursos exclusivamente para o pagamento dos benefícios de aposentadoria e pensão aos segurados do Regime de Previdência Estadual, que ingressaram no serviço público estadual até 31 de dezembro de 2016, conforme Lei Complementar nº 112 de 28 de dezembro de 2016.

Baseado na avaliação atuarial realizada em 31/12/2023 do FINANPREV, verifica-se que em 2040 ocorrerá o montante máximo de despesa previdenciária. A partir de 2041, inicia-se um

movimento de redução progressiva das despesas previdenciárias, culminando na extinção dos beneficiários vinculados ao fundo, conforme gráfico abaixo:

Gráfico 1 – Resultado atuarial FINANPREV – Receitas e Despesas projetadas

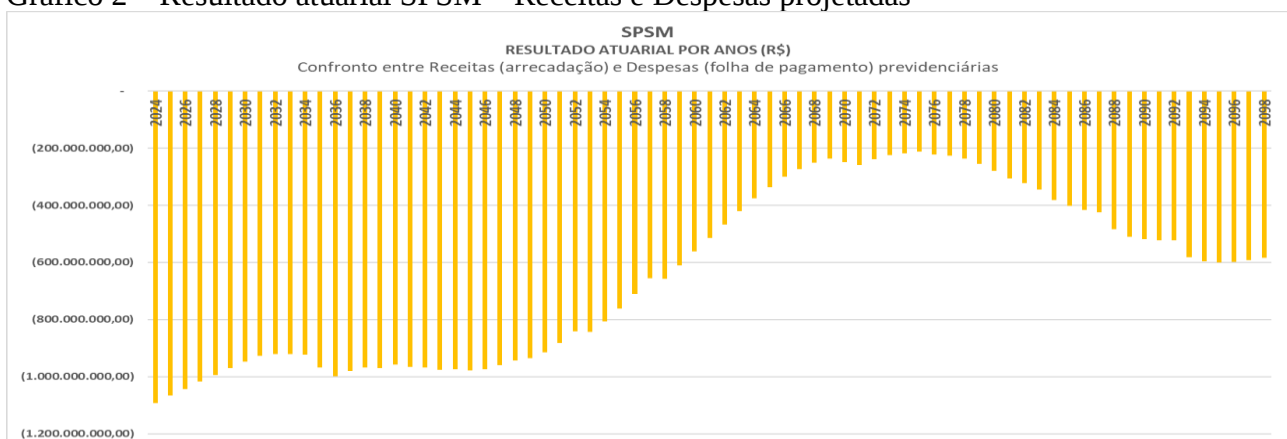


Fonte: DRAA, 2023.

- b. Sistema de Proteção Social dos Militares - SPSM:** instituído pela Lei Complementar nº 142/2021, o SPSM é o conjunto integrado de direitos, serviços e ações permanentes e interativos, de remuneração, pensão, saúde e assistência dos militares do Estado do Pará. O fundo do SPSM tem natureza contábil, com a finalidade de prover recursos, exclusivamente, para o pagamento dos benefícios de reserva remunerada, reforma e pensão para o serviço militar estadual.

Baseado na avaliação atuarial realizada em 31/12/2023 do SPSM, verifica-se que em 2024, 2045 e 2095 ocorrerão os picos máximos de despesa, conforme gráfico abaixo:

Gráfico 2 – Resultado atuarial SPSM – Receitas e Despesas projetadas

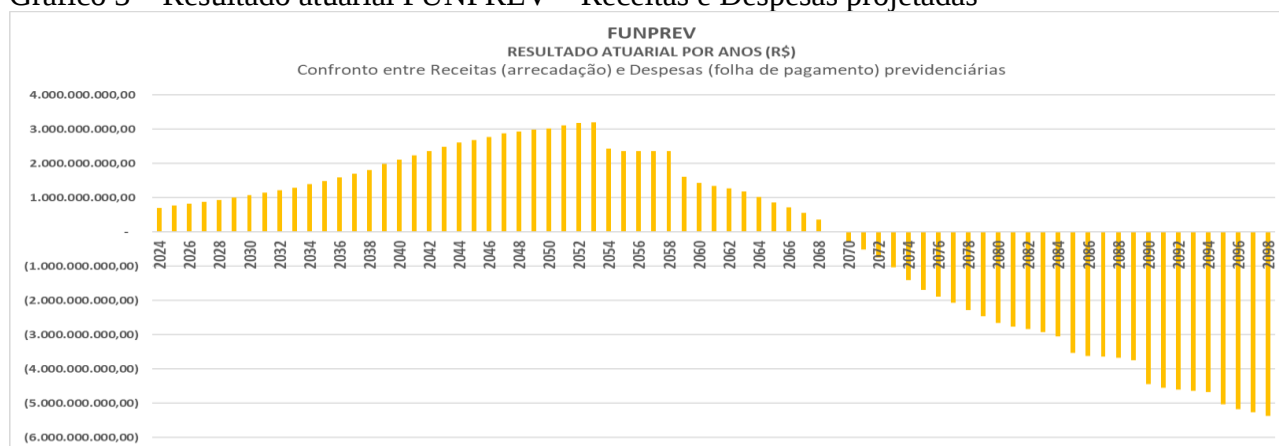


Fonte: DRAA, 2023.

- c. **Fundo Previdenciário - FUNPREV:** fundo de natureza contábil, em regime de capitalização, também vinculado ao Instituto de Gestão Previdenciária e Proteção Social do Estado do Pará, com a finalidade de prover recursos, exclusivamente, para o pagamento dos benefícios de aposentadoria e pensão aos segurados do Regime de Previdência Estadual, que ingressaram no Estado a partir de janeiro de 2017, conforme Lei Complementar nº 112 de 28 de dezembro de 2016.

Baseado na avaliação atuarial realizada em 31/12/2023 do FUNPREV, verifica-se que a partir de 2069 as receitas de contribuição previdenciária não serão suficientes para garantir o pagamento das folhas de inativos e pensionistas devendo, portanto, utilizar os recursos capitalizados no mercado financeiro.

Gráfico 3 – Resultado atuarial FUNPREV – Receitas e Despesas projetadas



Fonte: DRAA, 2023.

Tabela 1- Resultado da Avaliação Atuarial - FINANPREV, SPSM E FUNPREV

	DRAA 2022	DRAA 2023	DRAA 2024	Resultado
FINANPREV	- 67.331.954.156,48	- 81.207.207.704,86	- 88.206.782.810,67	Déficit
SPSM	- 15.980.684.004,73	- 19.978.910.909,50	- 25.863.673.127,11	Déficit
FUNPREV	4.010.741.648,31	4.122.497.004,97	3.843.065.605,84	Superavit

Fonte: Avaliação Atuarial 2023 - IGEPPS

Tabela 2 - Quantitativo de servidores - FINANPREV, SPSM E FUNPREV

Quantitativo	Ativos	Inativos	Pensionistas	Total
FINANPREV	58.083	31.684	8.990	98.757
SPSM	18.195	10.192	4.095	32.482
FUNPREV	9.174	2	72	9.248

Fonte: Avaliação Atuarial 2023 - IGEPPS

Os resultados da avaliação atuarial fornecem informações fundamentais para a elaboração do relatório de *Asset Liability Management* (ALM). Esse relatório serve como base para a definição da estratégia alvo da Política de Investimentos, garantindo que os recursos sejam alocados de forma à atender as necessidades de pagamento dos benefícios aos segurados. A integração da ALM ao processo de gestão é crucial para assegurar o alinhamento entre os investimentos e os compromissos previdenciários, respeitando os princípios de sustentabilidade e segurança financeira.

8. META ATUARIAL

A meta atuarial do IGEPPS será de **IPCA + 5,61%** para 2025.

O IPCA foi escolhido por ser o índice oficial da inflação do país e em razão da importância do RPPS em garantir que a rentabilidade do plano seja superior à inflação do período, com o intuito de preservar o valor real investido ao longo do tempo.

Em observância ao art. 3º do anexo VII da portaria MPS nº 1.467/2022, que determina que a taxa de juros real a ser definida será igual à taxa de juros parâmetro mais próxima à duração do passivo do regime, acrescida de 0,15 p.p. para cada ano em que a taxa de juros utilizada nas avaliações atuariais dos últimos cinco exercícios antecedentes à data focal da avaliação tiver sido alcançada pelo RPPS, limitada a 0,6 p.p.

No caso do IGEPPS, a duração do passivo do FUNPREV (fundo em capitalização) é de 34,47 anos, que se referem às taxas de juros parâmetro de 5,31% conforme a portaria MPS nº 1.499/2024. Nos últimos cinco exercícios, o IGEPPS alcançou a meta atuarial em dois (2023 e 2024), adicionando 0,30% à taxa de juros parâmetro. Dessa forma, a meta de rentabilidade futura dos investimentos definida na portaria para o FUNPREV será de **IPCA + 5,61%** para 2025.

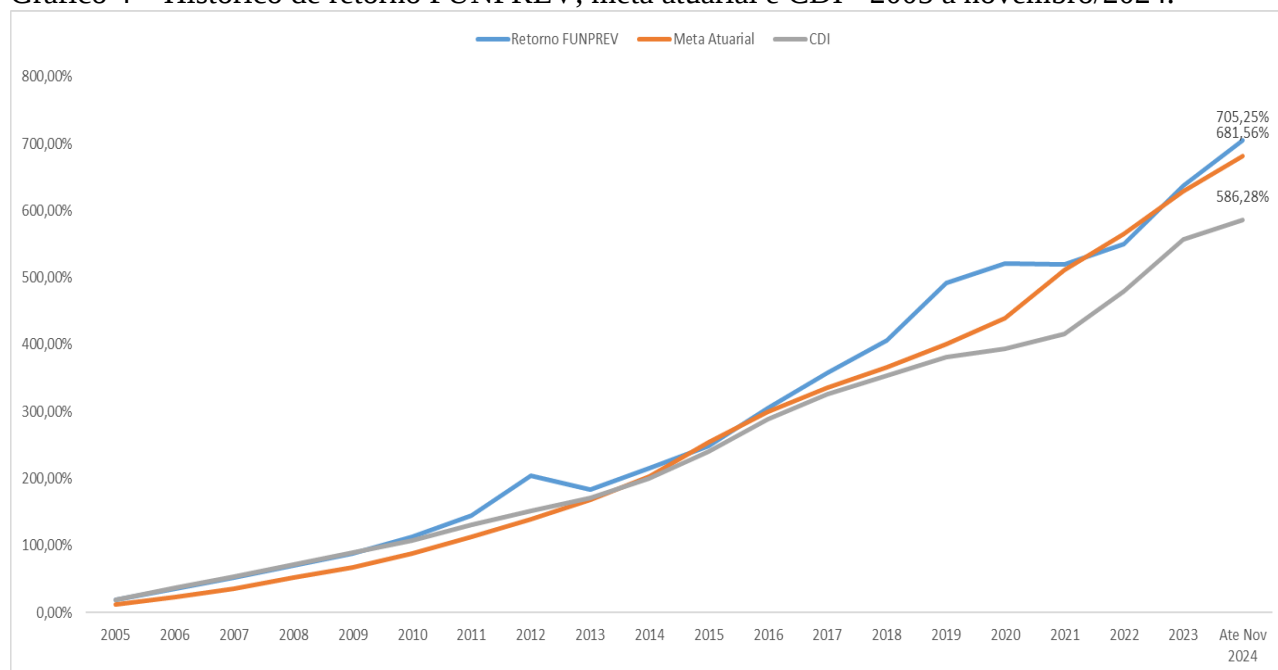
9. ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS

9.1. CARTEIRA DE INVESTIMENTO

A carteira de investimento do IGEPPS apresenta um perfil equilibrado, com base em características como: a composição da carteira, a necessidade de liquidez, a meta atuarial, o nível de volatilidade, o resultado da avaliação atuarial, entre outros fatores. Este histórico da carteira foi construído a partir da diversificação dos investimentos, da gestão ativa dos riscos, da diligência criteriosa dos ativos financeiros e da reavaliação periódica das estratégias para garantir adaptações ágeis as mudanças da conjuntura econômica e política.

O histórico de cumprimento da meta atuarial demonstra a qualidade da gestão da carteira de investimentos do IGEPPS ao longo dos diversos ciclos da economia e de mercado.

Gráfico 4 – Histórico de retorno FUNPREV, meta atuarial e CDI - 2005 a novembro/2024.



Fonte: NUGIN

A consistência no cumprimento da meta atuarial no longo prazo demonstra a eficiência do modelo de gestão de investimentos, com a realização de atualizações do portfólio para os diversos ciclos conjunturais e estruturais. O que reforça a importância do contínuo monitoramento das tendências de mercado e da realização de estudos técnicos para ajustar as estratégias e aperfeiçoar a carteira de investimentos ao contexto vigente desta Política de Investimentos, sempre visando o objetivo do cumprimento da meta atuarial e da sustentabilidade financeira do fundo.

9.2. CENÁRIO ECONÔMICO E POLÍTICO

Mundo

Política monetária acomodatória nos EUA. Em 2024, o FED demonstrou seu compromisso em levar a inflação à meta. O ano iniciou com o mercado prevendo seis cortes na taxa de juros, mas houve momentos que esse número chegou a ser zero, em função dos indicadores do mercado de trabalho e da economia resiliente. No terceiro trimestre os dados se acomodaram, com elevação da taxa de desemprego, o que possibilitou o FED iniciar o ciclo de afrouxamento monetário em setembro. O FED deve continuar cortando os juros, mas em ritmo mais cauteloso, em de aguardar os efeitos das políticas econômicas do novo governo, mantendo uma abordagem de dependência dos dados para a tomada de decisão sobre a direção da taxa de juros em 2025.

Excepcionalismo norte americano na economia e no mercado financeiro. Os dados econômicos dos EUA mostraram-se robustos ao longo de 2024, imune a desaceleração induzida pelas altas taxas de juros. Assim, a economia americana se consolidou como o principal mercado para a alocação global, concentrando grande a liquidez global nesse período de estresse geopolítico e estrutural. A taxa de juros dos EUA se tornou o ponto de referência global de rentabilidade. Apesar disto, as bolsas americanas performaram positivamente, em função, principalmente, das *Big Techs* que estão desenvolvendo a Inteligência Artificial (IA). A perspectiva é a continuidade da economia resiliente, sobretudo após o anúncio de política econômicas expansionistas.

Nova agenda do governo americano. Um tema relevante para o FED e para o mundo foi a volta do Trump à Casa Branca. Como as políticas que o novo governo irá implementar efetivamente ainda não estão claras, o mercado aguarda mais informações para tomar posição. No entanto, as medidas tendem a ser inflacionárias, em razão de políticas comerciais protecionistas, restrição a imigração e guerra comercial com a China, eventos que impactam na inflação americana e mundial. A inflação americana está acima da meta de 2%, mas dentro do limite superior, muito em função do setor de serviços. Um mundo mais inflacionário pode impactar na redução do ritmo de corte das taxas de juros pelos principais Bancos Centrais.

Crise no modelo econômico chinês. O principal limite ao crescimento chinês é a deflação no mercado imobiliário, que é onde a maior parte do patrimônio dos chineses está alocado. Isso impacta diretamente no novo modelo de crescimento do país, que pretende uma transição de

exportador para um baseado no consumo doméstico. Em outras palavras, se o novo modelo de crescimento é estruturado no consumo interno, e esse consumidor percebe a deterioração do setor onde parte significativa da sua riqueza está investida, isso acaba gerando elevação da sensação de insegurança e redução no consumo.

O governo chinês vem fornecendo diversos estímulos fiscais e monetários como, redução de taxa de juros, incentivos em indústrias tecnológicas e verdes para fomentar o crescimento da economia. O mercado entende que as constantes medidas apresentadas não são suficientes para resolver o problema de ritmo de crescimento da economia chinesa, no entanto, as perspectivas são de que haverá novas medidas que podem ensejar em aceleração da economia. Atualmente, o mercado entende que a China deve enfrentar um ciclo de crescimento mais baixo.

Mundo com geopolítica fragmentada. Os conflitos geopolíticos em curso são capazes de movimentar os preços dos ativos em 2025. A guerra da Rússia e Ucrânia e os conflitos no Oriente Médio se intensificaram. Estes eventos afetaram a dinâmica dos preços do petróleo, porém, o mercado ajustou o preço a essa nova realidade. O desfecho dessas guerras pode gerar risco de cauda positivo ou negativo, a depender de seus desdobramentos. Caso ocorra o cenário negativo, isso será capaz de elevar a aversão ao risco global e não só em relação ao petróleo, mas na maioria dos ativos financeiros, sobretudo em razão do impacto na inflação e na taxa de juros.

Outras economias importantes com desafios. O Japão é o único país desenvolvido que elevou a taxa de juros no mundo, por questões particulares de crise do modelo da década de 80. Com políticas econômicas expansionistas, como cortes nos impostos, redução dos gastos públicos e desregulamentação, ensaiou um retorno do crescimento econômico e da valorização de seus ativos. Já na Europa, os principais indicadores de crescimento apontam perspectivas de crescimento baixo, além de a Zona do Euro estar com a inflação no limite da banda superior. Argentina é outro país que vem conseguindo implementar mudanças econômicas abruptas que aguardam avaliação resultado. Novos acordos comerciais estão em discussão, como por exemplo o Mercosul-Euro, mas dentro desse ambiente de conflitos geopolíticos.

Brasil

O Brasil, na contramão do mundo, inicia um ciclo de alta nos juros. As projeções de início de ano mostravam que a SELIC iria cair abaixo de dois dígitos. A SELIC terminal do ano no

início de 2024 era de 9,25%, mas em setembro o Banco Central (BC) iniciou um novo ciclo de alta, elevando de 10,50% para 12,25%. O BC justifica a forte oscilação dos ciclos monetários brasileiro por conta do ambiente externo desafiador, principalmente na conjuntura incerta nos EUA, e no local pelos indicadores de atividade econômica e mercado de trabalho aquecidos, além da inflação corrente, que está acima da banda superior. Além disso, ao longo de 2024, aprofundou um processo de elevação das expectativas de inflação em decorrência da frágil credibilidade do governo em relação à disciplina fiscal e a sustentabilidade do arcabouço fiscal.

Expectativas de inflação desancorada e acima da banda superior da meta de inflação.

A inflação brasileira, na maioria dos meses de 2024, esteve dentro da margem superior (4,5%), mesmo com a economia seguindo próximo ao pleno emprego da mão de obra e as constantes revisões altista do PIB. Porém, no último trimestre do ano, a inflação ultrapassou a banda superior. No entanto, o que prejudicou o humor do mercado implicando na deterioração das expectativas de inflação, como pode ser visto no Relatório FOCUS de 13 de dezembro de 2024, em que o mercado projeta a inflação para os anos de 2025, 2026 e 2027 está acima da meta de inflação (3%).

A direção da inflação para 2025 brasileira é incerta e sujeita a credibilidade da política econômica fiscal e monetária. Os fatores internos que podem impactar na sua elevação são a economia aquecida, sobretudo taxa de desemprego na mínima histórica, o câmbio depreciado e as catástrofes climáticas. Há também possíveis fatos externos que podem impactar na sua elevação, como políticas comerciais protecionistas nos EUA e os conflitos geopolíticos. Situações que podem contribuir para a desinflação seria a resolução dos conflitos geopolíticos, o crescimento econômico abaixo do esperado do Brasil e câmbio mais valorizado.

A dinâmica da dívida pública é o principal termômetro da saúde econômica do país. A relação entre a Dívida Bruta do Governo Geral (DGBB) e o Produto Interno Bruto (PIB) é o principal indicador fiscal de médio e longo prazo, que serve como parâmetro da saúde fiscal e da sustentabilidade da dívida do país. O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de outubro 2024 da Instituição Fiscal Independente do Senado projetou que, em 2024, a relação DGBB/PIB terminará em 80%, e possui viés altista para os próximos anos, de 82,2% em 2025 e de 84,1% em 2026. As estimativas apontam que, no mandato presidencial atual, essa relação crescerá 12,4%. O que mais preocupa o mercado é essa trajetória crescente recente da Dívida Bruta e seus

condicionantes. Esse crescimento do endividamento é decorrente principalmente do crescimento dos gastos governamentais acima do ritmo do PIB.

Ao longo do ano, a discussão sobre a saúde fiscal do Brasil foi um tema recorrente no mercado. Mas, a partir do segundo semestre, o assunto foi intensificado e impactou negativamente em indicadores importantes da economia como o câmbio e expectativa de inflação, ambos foram prejudiciais para a performance dos ativos de risco do Brasil. Dessa forma, o mercado exigiu um pacote fiscal do governo a fim de garantir a vitalidade do arcabouço fiscal. Ao invés disso, foram anunciadas medidas de crescimento das despesas, e não de corte de gastos como, o limite no salário mínimo, projeto de isenção de Imposto de Renda até R\$ 5 mil mensais e falta de clareza nos ajustes de saúde e educação no orçamento, o que não forneceu os elementos críveis que o mercado esperava sobre a estabilidade das contas públicas.

Projeção da SELIC em alta e bolsa brasileira com grandes oscilações. A alta da SELIC é uma medida necessária para conter a dinâmica negativa da credibilidade da política econômica. A dinâmica do endividamento e a exigência de prêmios de riscos maiores nos títulos públicos pode acarretar um risco de cauda de dominância fiscal. Neste contexto, a bolsa brasileira sofreu grandes oscilações, indo da mínima em dois anos ao rompimento da máxima histórica, mas se consolidando em um patamar negativo. A justificativa é atribuída a falta de fluxo de investimentos externos e a deterioração da situação fiscal brasileira. Os indicadores da Bolsa, no entanto, permanecem indicando a subprecificação dos ativos e potencial de valorização. No entanto, a conjuntura econômica externa e interna deverá direcionar a performance da bolsa em 2025, sobretudo o patamar da taxa SELIC e a dinâmica da saúde fiscal do governo.

Diretrizes de Investimento: implicações do cenário econômico e político nos investimentos

Novo ciclo da economia e do mercado financeiro

Os ciclos estão alternando de tendências muito rapidamente. Dessa maneira, a compreensão do momento de ciclo de mercado e econômico é fundamental para a gestão de alocação estratégica e tática do IGEPPS. Os dados econômicos globais indicam um emprego forte, inflação resiliente e crescimento moderado. Isso pode representar um ciclo econômico de expansão ou de estagflação. O certo é que a economia está em um ponto de inflexão.

O ciclo de mercado apresenta esta flutuação nos preços dos ativos, das moedas, das ações, dos títulos públicos e de commodities em direções diversas em relação ao passado recente. É difícil extrair a atual percepções dos agentes financeiros sobre a atual fase do ciclo, se de acumulação, de exuberância ou de correção, o que resulta em sentimentos e expectativas mais voláteis e imprevisíveis.

Assim, o acompanhamento e a leitura do mercado adequados fornecem subsídios para a tomada de decisões estratégicas e táticas. As decisões estratégicas devem ser pensadas, atualmente, de forma mais defensiva, para proteger o portfólio da volatilidade que 2025 deverá apresentar. As decisões táticas devem buscar oportunidades em classes ou setores pouco explorados. Sempre alinhadas ao cumprimento da meta atuarial do Instituto de forma prudente.

Mundo Incerto: foco na seletividade de ativos

No ambiente de volatilidades e incertezas da economia global e local, a qualidade na construção e ajustes no portfólio é, mais do que nunca, essencial para o bom desempenho da carteira IGEPPS. Dessa forma, a seleção criteriosa de ativos não somente por classes, mas também por fatores de riscos para compor a carteira é fundamental para gerar uma diversificação efetiva, com real desconexão entre os ativos, favorecendo uma melhor consistência na relação risco e retorno do portfólio.

As possíveis de políticas restritivas no comércio e no processo migratório do governo Trump, somados à economia forte são elementos inflacionários para o mundo, o que deve impactar em investimentos de curto prazo. Logo, devem ser observados investimentos em tendências seculares, como a IA, a transição energética e a reestruturação de cadeias produtivas, para evitar flutuações de setores cíclicos. Além disso, a adição de ativos mais líquidos na carteira contribui para defesa de momentos de estresses de mercado e fornece abertura para agilidade de movimentos táticos.

Um novo elemento que preocupou a estabilidade econômica brasileira no fim de 2024 foi o câmbio, com a apreciação do dólar em relação as moedas emergentes. Desta forma, é prudente considerar estratégias de hedge cambial nas exposições externas, dado o potencial de volatilidade no câmbio ainda em 2025.

Diversificando das fontes de risco em um mundo volátil

Desde a pandemia de Covid-19 os mercados apresentam oscilações com o cenário econômico e financeiro global e local. O ano de 2025 não deve ser diferente, sobretudo em razão das alterações das políticas e econômicas que estão com a reformulação em andamento nos EUA, na China, na União Europeia e no Mercosul, além de novas surpresas que podem surgir na reconfiguração do ambiente geopolítico.

No Brasil, o pacote fiscal não foi o ideal para o mercado. E o governo se defende com previsão de PIB de 4% em 2024, taxa de desemprego de 6,2% (mínima histórica) e menor nível de pobreza em 12 anos. No entanto, a taxa de juros real é a segunda maior do mundo, só perdendo para Rússia (em guerra), com uma dívida pública que será 80% do PIB em 2024 e inflação de 4,87%, acima da banda superior da meta de inflação (3%).

Diante desta conjuntura econômica e financeira, o foco da gestão deve ser a mitigação da volatilidade e a concentração em classes de ativos e geografias mais seguras para suavizar os impactos na carteira do IGEPPS. Assim, diversificação em classes de ativos, estratégias e benchmarks, a administração de riscos e o controle do tamanho da exposição em cada segmentos é essencial para a construção de uma carteira que suporte oscilações, estruturais e momentâneas, e cumpra o objetivo da meta atuarial para o mandato da Política de Investimento de 2025.

9.3. ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO

Para subsidiar a Política de Investimento do IGEPPS, o NUGIN adotará a seguinte Estratégia de Alocação para 2025:

Tabela 3 - Estratégia de Alocação para 2025 - Justificativa Técnica

	Carteira		Alvo	Justificativa Técnica
Renda Fixa	76,40%	↑	82,50%	Consolidação da Renda Fixa: defesa da meta atuarial
Alocação Dinâmica	14,48%	↓	10,00%	• Gestão ativa para diversificação e captura das distorções e estresse do mercado visando rendimentos acima do CDI.
Crédito Privado	2,24%	↑	5,00%	• Aproveitamento do prêmio de risco de crédito privado buscando retornos acima do CDI, com controle da qualidade das empresas emissoras.
Juro Pós-Fixado	20,80%	↑	25,00%	• Consolidação de ativos indexados ao CDI diante da previsão para 2025 de SELIC a 13,50% no FOCUS e 15,50% na curva de juros do mercado.
Juro Nominal	0,44%	↑	2,50%	• Oportunidade de alocação para garantir o carregamento de taxas pré-fixadas em patamar atrativo em relação aos ciclos de juros do passado.
Juro Real	38,42%	↑	40,00%	• Defesa da meta atuarial com retorno indexado ao IPCA + prêmio médio de 6,20% e alinhado ao passivo atuarial.
Renda Variável	10,42%	↓	5,00%	Potencial de valorização: seletividade para gestão tática de risco e liquidez
Bolsa Brasil	10,42%	↓	5,00%	• Contexto desafiador do Brasil adiciona potencial de valorização e diversificação a partir da seleção dos melhores gestores e estratégias para gerar aderência ao Benchmark. Integração de ETF's visa agilidade e flexibilidade.
Exterior	7,88%	↑	8,00%	Excepcionalismo do Exterior: tendências seculares e alternativas
Alocação Dólar	4,06%	↓	4,00%	• Dólar, enquanto moeda forte, adiciona potencial de diversificação e acesso a ativos com teses de investimentos seculares que possibilitam retornos consistentes no longo prazo. ETF's são alternativas para gestão tática.
Alocação Hedge	3,83%	↑	4,00%	• Integração de ativos com proteção cambial, para absorção das tendências globais sem interferência da volatilidade da moeda brasileira. Oportunidades em renda fixa e alternativos protegem a carteira contra adversidades.
Estruturado	5,30%	↓	4,50%	Criação de valor em ativos alternativos: consistência para o longo prazo
Economia Real	3,37%		4,50%	• Investimentos na economia real e em infraestrutura, com alto potencial valorização e diversificação com retorno IPCA+.
Multimercado	1,92%		0,00%	• Restrições regulatórias limitam as estratégias dos multimercados disponíveis a RPPS, adicionando baixo potencial de diversificação.
FUNPREV	100,00%		100,00%	

Fonte: NUGIN.

Diante do ambiente de incerteza na economia e no mercado financeiro a nível global e local e dos riscos geopolíticos envolvidos na evolução dos diferentes modelos de gestão dos países, observamos uma tendência de volatilidade em 2025. Assim, o monitoramento das oportunidades presentes nos mercados, classe de ativos, estratégias, geografias, moedas e tendências e a diversificação das fontes de riscos do portfólio são fundamentais para a gestão dos investimentos previdenciários visando o cumprimento de meta atuarial.

Nesta conjuntura, a atratividade da renda fixa para cumprimento da meta atuarial demanda a consolidação de uma estratégia indexada ao CDI, a qual projeta um juro real recorde. Por outro lado, com as perspectivas inflacionárias desafiadoras para o futuro, é prudente a manutenção de parcela relevante da carteira a títulos públicos indexados à inflação como forma de preservação do poder de compra do patrimônio. Para complementar esta estratégia, títulos públicos pré-fixados podem garantir o carregamento de taxas em patamares atrativos acima dos ciclos de juros do passado.

O mercado de renda fixa oportuniza a possibilidade de ganhos superiores ao CDI através da seleção do prêmio de risco de crédito privado e da gestão ativa da curva de juros no Brasil. Além disso, diante do nível de estresse que as taxas de juros de mercado proporcionam na atual conjuntura econômica e política, há oportunidade da integração de ativos com marcação à mercado no portfólio, com assunção do risco de volatilidade, mas adição de captura de potencial valorização expressivo em curto espaço de tempo.

Na renda variável, após o período pandêmico, diversos momentos demonstraram oportunidade de investimento singular no Brasil. No entanto, as expectativas não se concretizaram em ganhos de capital. As explicações variam de momento externo adverso, conjuntura fiscal interna problemática e fluxo de capital expressivos para renda fixa, além de ausência de apetite a risco dos investidores institucionais e internacionais com países emergentes, sobretudo aqueles com problemas econômicos graves e de difícil solução política.

Os indicadores de mercado apontam, novamente, para um momento histórico de alocação. Lucro recorde das empresas, *dividend yield* elevados, potencial de valorização médio de 30% para o Ibovespa na visão dos analistas, precificação do valor relativo em relação a mínima histórica do índice preço/lucro das ações brasileiras e aos mercados emergentes e desenvolvidos. Diante disto, abre-se a oportunidade para composição de uma carteira com estratégias e fatores de riscos diversificados para navegar as adversidades e atingir o *benchmark* Ibovespa.

Para isto, a alocação de recursos em ETFs auxiliam na diversificação e assertividade de uma gestão tática na renda variável, com a possibilidade da realização de entradas e saídas eficientes visando a proteção contra um ambiente de adversidades e volatilidade, além de extrair potenciais ganhos em setores, teses e índices de referência alternativos. A integração de ETFs permitirá gestão

mais eficiente da liquidez e dos custos, além de ampliar o universo investível de ativos no Brasil e no exterior.

A diversificação geográfica com investimentos no exterior permitirá a continuidade da integração de rendimentos expressivos em teses e temáticas indisponíveis no Brasil. Oportunidades na renda fixa e em multimercados com estratégias descorrelacionadas surgem como alternativa para proteção e absorção de valor das dessincronias e mudanças de mercado. Na renda variável internacional, o foco será adicionar diversificação geográfica e de moedas em teses seculares de crescimento, como tecnologia, saúde, sustentabilidade, entre outros.

Assim, a distribuição de recursos entre renda fixa, multimercado e renda variável também deve ser realizado no mercado internacional, assim como a integração de ETFs na carteira. É importante, no entanto, ter cuidado ao tamanho da exposição da carteira a dólar e a proteção cambial e ao nível de preços dos ativos internacionais, em razão do recorde de alta nos índices de bolsa americana e das taxas de juros em patamares historicamente atrativos, com riscos de eventual escalada inflacionária.

Os ativos alternativos do segmento estruturado são fundamentais para a alocação de recursos, sobretudo em razão do seu processo de criação de valor estar vinculado a economia real e a infraestrutura, o qual, historicamente, adicionam valorização de IPCA + múltiplos de retorno ao portfólio do Instituto a partir de empresas de setores como varejo online, saúde, infraestrutura, saneamento, energias renováveis, logísticas, entre outros, que são setores com baixo desenvolvimento e que possuem expressivo potencial de crescimento no Brasil.

Em síntese, visando um portfólio equilibrado e alinhado a meta atuarial, prescreve-se esta Estratégia de Alocação para 2025 a partir da **consolidação** da renda fixa e da **diversificação** nas demais classes de ativos (renda variável, estruturados e exterior) a partir da **seletividade** e diligente seleção dos ativos, visando o estabelecimento de **consistência** da gestão ao longo dos diversos ciclos da economia e do mercado financeiro. Um modelo de Estratégia de Alocação para uma gestão alinhada ao cumprimento da meta atuarial e sustentabilidade financeira do RPPS.

A metodologia da construção da Estratégia de Alocação encontra-se detalhada abaixo.

9.3.1. METODOLOGIA DA ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO

A metodologia do NUGIN para definição da Estratégia de Alocação para 2025 considerou a estrutura do passivo, a meta atuarial, o estudo de ALM, o perfil da carteira de investimento, a avaliação proprietária do cenário econômico e político nacional e internacional e as expectativas de risco e retorno para as classes de ativos financeiros, visando o estabelecimento de um mandato compatível com o cumprimento da meta atuarial sob diversos cenários futuros possíveis.

A construção da Estratégia de Alocação iniciou com uma crítica ao modelo de otimização e das carteiras ótimas propostas pela ALM. As sugestões para alocação de recursos da ALM nos índices de referência do mercado (*benchmarks*), tendo como referência a meta atuarial de IPCA + 3,18% (meta de 2016 a 2024) e de IPCA + 5,14% (meta de 2025), encontram-se abaixo especificadas:

Tabela 4 - Alocação de Recursos ALM/IGEPPS 2024 - meta atuarial de IPCA + 3,18% e 5,14%

		Renda Fixa			Renda Variável	Estruturado	Exterior	
Retorno a.a	Risco a.a	SELIC	IRF-M	IMA-B	SMLL	IFIX	S&P 500	MSCI AC
3,18%	3,16%	4,97%	0,00%	77,17%	0,00%	0,00%	7,86%	10,00%
5,29%	4,07%	4,97%	0,00%	61,17%	13,86%	0,00%	10,00%	10,00%

Fonte: ALM/IGEPPS 2024 - LDB consultoria. Adaptado.

Estas propostas de alocação de recursos da ALM utilizaram como premissas para a projeção de risco e retorno (em termos de juros reais) os seguintes parâmetros:

Tabela 5 - Projeção de risco e retorno de *benchmarks* ALM/IGEPPS 2024

	Renda Fixa			Renda Variável	Estruturado	Exterior	
	SELIC	IRF-M	IMA-B	SMLL	IFIX	S&P 500	MSCI AC
Retornos a.a	1,64%	0,00%	2,00%	16,50%	0,00%	7,00%	10,00%
Volatilidade a.a	0,89%	2,16%	3,89%	12,78%	5,88%	7,78%	8,26%

Fonte: ALM/IGEPPS 2024 - LDB consultoria. Adaptado.

A partir dos parâmetros deste estudo técnico, o NUGIN avaliou a governança do RPPS, a carteira de investimento do IGEPPS, a projeção de liquidez do fundo previdenciário e as limitações do modelo de otimização, sobretudo em relação a incerteza inerente a projeção do retorno real estrutural de longo prazo dos *benchmarks* e a aderência destas premissas em relação as perspectivas futuras dos ativos financeiros diante da dinâmica do mercado financeiro atual.

O NUGIN incorporou em sua análise proprietária da Estratégia de Alocação as discussões internas do Núcleo sobre conjuntura econômica e política e suas implicações para a gestão de investimentos em 2025. Assim, o Núcleo, de forma colegiada, avaliou as alternativas de alocação, realizou projeções do retorno dos índices de mercado e simulou o impacto da Estratégia de Alocação apresentada na tabela 3 no cumprimento da meta atuarial projetada para 2025.

Para isto, o Núcleo realizou um Teste de Estresse dos investimentos sob diversos cenários, com a simulação do retorno das classes de ativos e do fundo previdenciário sob condições de crise, estresse e eventos singulares do mercado financeiro. A tabela abaixo sintetiza os eventos estudados:

Tabela 6 - Teste de estresse - FUNPREV e Classe de Ativos.

Teste de Estresse	Renda Fixa	Renda Variável	Estruturado	Exterior	FUNPREV
Crise financeira da Rússia 2008	4,78%	-38,18%	-11,18%	-16,58%	-6,81%
Falência do banco Lehman 2008	-1,10%	-20,34%	-5,41%	-11,41%	-6,20%
Crise da dívida e Downgrade do EUA 2011	-0,37%	-14,27%	-7,26%	-11,84%	-4,85%
Ações em queda de 10%	0,44%	-7,15%	-4,15%	-6,73%	-2,18%
Choque do Petróleo da Líbia Fev 2011	0,39%	-7,01%	-2,78%	-3,76%	-1,70%
Queda 10% EUR vs. USD	0,46%	-5,84%	-1,49%	-2,03%	-1,13%
Crise financeira da Grécia 2015	0,86%	-2,27%	-0,96%	-0,89%	-0,05%
Terremoto do Japão em mar 2011	0,17%	-0,45%	-2,25%	-2,24%	-0,42%
Queda do preço do Petróleo Mai 2010	-0,08%	0,02%	-0,56%	-1,47%	-0,28%
Alta de 10% do EUR vs. USD	-0,46%	5,84%	1,49%	2,03%	1,13%
Ações em alta de 10%	-0,44%	7,15%	4,15%	6,73%	2,18%
Alta do mercado de ações em 2009	3,78%	36,86%	9,66%	21,12%	12,39%

Fonte: Bloomberg. Adaptado NUGIN.

O Núcleo resumiu o Teste de Estresse com base nos seguintes parâmetros: 1) Máximo: melhor cenário; 2) média +: média dos resultados positivos; 3) média da simulação; 4) média -: média dos resultados negativos; e 5): Mínimo: pior cenário. Além disso, os membros do Núcleo estimaram, individualmente, a probabilidade de ocorrência de três cenários: otimista, base e pessimista. A síntese deste estudo encontra-se expressa na tabela abaixo:

Tabela 7 - Projeção de Retorno por classe de ativos e estimativa de probabilidade dos cenários - NUGIN

	Otimista	Base	Pessimista
Probabilidade	13,31%	50,20%	36,49%

Projeção de retorno	Máximo	Média +	Média	Média -	Mínimo
Renda Fixa	11,14%	11,70%	12,11%	12,34%	13,70%
Renda Variável	36,86%	12,47%	-3,80%	-11,94%	-38,18%
Estruturado	21,12%	9,96%	-2,26%	-6,33%	-16,58%
Exterior	9,66%	5,10%	-1,73%	-4,00%	-11,18%

Fonte: Elaboração NUGIN.

A partir disto, com base na estrutura da Estratégia Alocação para 2025 (proporção % por classe de ativo) e na projeção de retorno (retorno projetado sob diversos cenários), estimou-se o impacto desta proposta nos investimentos do IGEPPS e observamos o seguinte resultado:

Tabela 8 - Projeção de Retorno da Estratégia de Alocação sob diversos cenários - NUGIN

Cenários	Otimista	Base	Pessimista
Inflação 2025	3,00%	5,00%	8,00%
Meta Atuarial IPCA + 5,14%	8,29%	10,40%	13,55%
Projeção de Retorno			
Retorno projetado	13,75%	10,34%	7,86%
Média dos cenários	10,76%		

Fonte: Elaboração NUGIN.

Com os resultados do estudo, concluiu-se que a Estratégia de Alocação para 2025 demonstra robustez e alinhamento com a defesa da sustentabilidade da previdência diante de um cenário econômico e político local e global desafiador, em razão da média do retorno projetado para o fundo previdenciário evidenciar a amplitude da possibilidade do cumprimento da meta atuarial sob diversas condições de economia e mercado. Ratificando que a diversificação e a flexibilidade do mandato de gestão são ferramentas essenciais para gestão dos recursos previdenciários.

9.4. ESTRATÉGIA ALVO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Em observância a Resolução CMN nº. 4.963/2021, suas atualizações e o Pro Gestão Nível II, a Política de Investimento para 2025 adotará como Estratégia Alvo da Alocação de Recursos:

Tabela 9 - Política de Investimento 2025

Artigo	Segmentos de Aplicação	Valor (R\$)	Carteira %	Limite Inferior	Estratégia Alvo	Limite Superior	Limite Legal
Renda Fixa		3.382.641.620,99	76,74%		82,50%		100,00%
Art. 7º, I, "a"	Títulos Públicos de Emissão do TN (SELIC)	1.674.989.577,69	38,00%	0,00%	55,00%	100,00%	100,00%
Art. 7º, I, "b"	Fundos RF 100% Títulos Públicos	427.713.008,37	9,70%	0,00%	10,00%	55,00%	100,00%
Art. 7º, I, "c"	FI Índices RF (ETF) 100% Tít. Públicos	-	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%	100,00%
Art. 7º, II	Operações Compromissadas	35.016.235,51	0,79%	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%
Art. 7º, III "a"	Fundos de Renda Fixa conforme CVM	1.141.638.534,73	25,90%	0,00%	10,00%	40,00%	70,00%
Art. 7º, III "b"	ETF - Renda Fixa CVM	-	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%	70,00%
Art. 7º, IV	Ativos Privados de Instituições Financeiras	51.139.239,53	1,16%	0,00%	2,50%	5,00%	20,00%
Art. 7º, V "a"	FIDC Cota Sênior	2.401.744,09	0,05%	0,00%	0,00%	0,50%	10,00%
Art. 7º, V "b"	Fundos de Crédito Privado	49.743.281,08	1,13%	0,00%	5,00%	5,00%	10,00%
Art. 7º, V "c"	Debêntures Incentivadas	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
Renda Variável		452.825.922,93	10,27%		5,00%		40,00%
Art. 8º, I	Fundos de Ações CVM	452.825.922,93	10,27%	0,00%	2,50%	15,00%	40,00%
Art. 8º, II	FI ETF RV CVM	-	0,00%	0,00%	2,50%	15,00%	40,00%
Exterior		259.234.239,02	5,88%		6,00%		10,00%
Art. 9º, I	Fundos de Renda Fixa - Dívida Externa	-	0,00%	0,00%	1,50%	10,00%	10,00%
Art. 9º, II	Fic - Aberto - Investimento no Exterior	109.582.663,47	2,49%	0,00%	2,50%	10,00%	10,00%
Art. 9º, III	Fundos de Ações - BDR Nível I	149.651.575,56	3,39%	0,00%	2,00%	10,00%	10,00%
Estruturados		313.409.087,47	7,11%		6,50%		20,00%
Art. 10º, I	Fundos Multimercados	166.839.010,50	3,78%	0,00%	2,00%	10,00%	10,00%
Art. 10º, II	Fundos de Participações (FIP)	146.570.076,96	3,33%	0,00%	4,50%	5,00%	5,00%
Art. 10º, III	FI Ações - Mercado de Acesso	-	0,00%	0,0%	0,00%	5,00%	5,00%
Fundos Imobiliários		-	0,00%		0,0%		10,00%
Art. 11º	Fundos Imobiliários (FII)	-	0,00%	0,0%	0,0%	5,0%	10,00%
Empréstimos Consignados		-	0,00%		0,0%		10,00%
Art. 12º, II	Empréstimos Consignados	-	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%	10,00%
Total da Carteira		R\$ 4.408.110.870,41			100%		

Fonte: NUGIN

9.5. DISTRIBUIÇÃO DE RECURSOS

As aplicações efetuadas pelo RPPS em cada instituição financeira devem representar no **máximo 30%** do patrimônio líquido do IGEPPS.

As aplicações efetuadas pelo RPPS em títulos de crédito privado de cada Instituição Financeira devem representar no **máximo 50%** do limite superior da alínea Art. 7º, IV "a" definido na Política de Investimentos do IGEPPS.

A limitação do percentual máximo de alocação por instituição financeira e por emissor representa a precaução do IGEPPS quanto ao risco associado à concentração de recursos em determinados gestores e emissores. A concentração de recursos é um elemento associado a diversos riscos como o risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez e risco de imagem. Deste modo, a definição de limites de concentração contribui para mitigação de riscos e para a diversificação.

10. GESTÃO DE INVESTIMENTOS

O Manual de Gestão de Investimentos do NUGIN é a referência normativa e técnica que disciplina o processo de gestão de recursos previdenciários do IGEPPS. Este manual demonstra a metodologia referente às operações de investimento e desinvestimento dos ativos financeiros, da gestão de riscos, dos procedimentos operacionais da carteira e o arcabouço para conformidade regulatória dos investimentos do RPPS.

As estratégias de investimentos e desinvestimentos definidas no Manual poderão ser flexibilizadas nos seguintes casos:

- a. **Fundo de investimento com estratégia singular e com histórico inferior a 24 meses:**
Nesse caso, deve ser elaborada uma Nota Técnica contendo a justificativa e os objetivos pretendidos com a aplicação, detalhando como essa escolha poderá contribuir para os resultados ou estratégias do RPPS, a fim de demonstrar a viabilidade do investimento. Esta Nota Técnica deverá ser submetida à deliberação da Diretoria Executiva para deliberação.
- b. **Fundo de investimento com variação negativa entre a data de investimento e desinvestimento:** deve ser elaborado uma Nota Técnica fundamentado um estudo que

contemple aspectos como: a mitigação de perdas, alternativas de realocação estratégica e oportunidades mais promissoras, além do impacto da permanência desses fundos na carteira. Esta Nota Técnica deverá ser submetida à deliberação da Diretoria Executiva para deliberação.

- c. **Desenquadramento regulatório decorrente de situações involuntárias:** nos desenquadramentos previstos no §1º do art. 27 da Resolução 4963/2021, a área técnica avaliará se o desinvestimento imediato é realmente necessário ou se é viável aguardar eventuais alterações no mercado que possam reenquadrar o investimento.

11. GESTÃO DE RISCOS

11.1. ADERÊNCIA AO BENCHMARK

Para acompanhar a aderência dos investimentos a suas metas de rentabilidades, o NUGIN executará uma avaliação dos indicadores de retorno, risco e consistência das estratégias e da carteira agregada em diversas janelas temporais. Para isto, o NUGIN avaliará a carteira e cada classe de ativo, estratégia e benchmark com base nos seguintes critérios: 1) Atribuição de retorno; 2) Volatilidade e *drawdown* (queda máxima); e 3) Aderência ao *benchmark* em 12, 24 e 36 meses.

11.2. MONITOR DE RISCO

Em atendimento ao requisito do Art. 102, inciso VII a IX, da portaria MPS nº 1.467/2022, que versa sobre a necessidade do estabelecimento de controles, monitoramento e planos de contingência sobre os riscos dos investimentos, o NUGIN monitorará mensalmente os fatores de risco e executará planos de contingências, quando necessário, da seguinte forma:

Tabela 10 - Fatores de Risco e Plano de Contingência

Risco	Gerenciamento	Plano de Contingência
Sistêmico	- Monitorar o cenário econômico e a evolução dos ativos financeiros de forma a identificar possíveis fontes de instabilidades no sistema financeiro; - Diversificar a carteira de investimentos por classes de ativos, estratégias, regiões geográficas e moedas, além de adotar uma gestão ativa alinhada a cada cenário econômico, visando diluir os riscos e implementar mecanismos de proteção da carteira contra cenários adversos.	- Monitorar os impactos de eventos sistêmicos; - Elaborar estudos para adaptação da carteira de investimentos ao ambiente adverso a fim de proteger a busca pelo cumprimento da meta atuarial; - Caso necessário, propor, à Diretoria Executiva, realocações estratégicas da carteira do IGEPPS.
Mercado	- Realizar o gerenciamento do risco através das seguintes métricas: Volatilidade, Value-at-Risk (VaR), <i>Drawdown</i> e Teste de Estresse da Carteira de investimento; (Método VaR: média móvel de 22 dias, janela de 12 meses e intervalo de confiança de 95%); - Avaliar as métricas de risco, o cenário econômico e os benchmarks de referência, e observar se a carteira de investimento sofreu impacto sistêmico e se possui capacidade de recuperação do capital investido.	- Avaliar se o risco das estratégias e dos ativos encontram-se dentro dos parâmetros de mercado; - Realizar diligências com os gestores para entender a dinâmica do mercado e desempenho dos ativos; - Caso necessário, propor, à Diretoria Executiva, realocações estratégicas da carteira do IGEPPS.
Crédito	- Avaliar o mercado de crédito, emissões privadas, rating e inadimplência no Brasil. - Monitorar o desempenho dos ativos de crédito privado, analisando a carteira do fundo para identificar o tamanho da exposição, a qualidade do crédito e eventuais situações de reclassificação de rating ou inadimplência; - Os ativos de crédito privado que compõem a carteira de investimento e seus respectivos emissores devem ser considerados de baixo risco de crédito avaliado por agência classificadora de risco estrangeira (Standard& Poor's, Fitch Ratings e Moody's) com a classificação mínima: 1) A/A1 local de longo prazo para emissões privadas do Art. 7º, IV; e 2) Ba1/BBB para Fundos de Investimento.	- Ao identificar um evento de risco de crédito, deverá ser solicitado esclarecimentos ao gestor do fundo; - Caso necessário, propor, à Diretoria Executiva, realocações estratégicas da carteira do IGEPPS.
Liquidez	- Verificar se a carteira de investimentos está alinhada com os fluxos financeiros e as projeções atuariais conforme a análise ALM. - Gerenciar o percentual da carteira que pode ser negociado no curto, médio e longo prazo.	Caso seja necessário, propor, à Diretoria Executiva, ajustes na liquidez da carteira do IGEPPS.

Operacional	• Monitoramento periódico da carteira de investimento de acordo com a legislação vigente e com os processos internos do NUGIN; • Identificar ocorrência de falhas de caráter humano ou tecnológico com potencial impacto nos riscos à carteira de investimentos.	• Registrar ocorrência e informar a Coordenação, que tomará as medidas cabíveis para mitigação do risco e evitar possíveis recorrências.
Legal	• Monitoramento periódico da carteira de investimento de acordo com a legislação vigente e as boas práticas de governança; • Verificar a conformidade dos processos de investimentos à legislação vigente e à Política de Investimento com base nas checagens periódicas ou auditoria interna.	• Registrar ocorrência e informar a Coordenação, que tomará as medidas cabíveis para mitigação do risco e evitar possíveis recorrências.
Imagem	• Monitoramento do risco de imagem dos agentes envolvidos na gestão de recursos, com a verificação de notícias, fatos relevantes e eventos atípicos com potencial impacto na imagem do IGEPPS.	• Caso seja identificada qualquer risco de imagem relevante, o NUGIN deverá informar à Diretoria Executiva que tomará as medidas cabíveis para mitigação do risco e evitar possíveis recorrências.

Fonte: NUGIN

12. COMPLIANCE

12.1. AUDITORIA INTERNA

Conforme artigo 86, 88 e 130 da portaria MPS nº 1.467/2022, o RPPS deve adotar regras, procedimentos e controles internos que visem à promoção de elevados padrões éticos na condução das operações, bem como à eficiência dos procedimentos técnicos, operacionais e de controle das aplicações. Para isso, o RPPS deve implementar processos de controle de qualidade da documentação e de revisão das decisões envolvendo a gestão dos recursos previdenciários.

A Auditoria Interna do NUGIN busca garantir o cumprimento das normas de gestão de investimentos do RPPS, com a observância das diretrizes da Política de Investimentos e do Manual de Gestão de Investimento. Para executar a Auditoria Interna, o NUGIN elabora uma Matriz de Risco para avaliação e controle dos riscos dos investimentos, visando implementar melhorias e adotar medidas preventivas e ações corretivas para mitigação dos riscos da gestão de recursos.

12.2. CREDENCIAMENTO

O Credenciamento ocorrerá através de **edital específico**, a ser aprovado pela Diretoria Executiva e divulgado no site do IGEPPS e no Diário Oficial do Estado do Pará. Esse processo seguirá as diretrizes estabelecidas pela Resolução CMN nº 4.963/2021, pela Portaria MPS nº 1.467/2022 e pela Política de Investimento em vigor.

As instituições interessadas em participar do credenciamento do IGEPPS devem atender aos critérios preliminares estabelecidos na Política de Investimento vigente, conforme listado abaixo:

Tabela 11 - Critérios Preliminares do Credenciamento

Perfil	Critérios
Administradores	1. Administrar Patrimônio Líquido de valor, no mínimo, igual ou superior ao do IGEPPS no mês anterior a solicitação de credenciamento, com base no último ranking ANBIMA; 2. Estar na lista exaustiva das instituições que atendem as condições estabelecidas pela Resolução CMN 4.963/2021 (inciso I do § 2º e § 8º do art. 21), publicada pelo Ministério Previdência Social.
Gestores	1. Gerir Patrimônio Líquido de valor, no mínimo, igual ou superior ao do IGEPPS no mês anterior a solicitação de credenciamento, com base no último ranking ANBIMA; 2. Possuir fundo de investimento enquadrado na resolução 4.963/2021 no ato do seu credenciamento; 3. Apresentar Rating de Gestão de Qualidade dentro dos parâmetros exigidos em edital. 4. Para Gestores de Fundos Estruturados: estar entre os 30 primeiros com base no último ranking ANBIMA, considerando a classificação por Patrimônio Líquido de acordo com sua respectiva classe: Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), Fundo de Investimento em Participações (FIP) e Fundo de Investimento Imobiliário (FII).
Instituições Financeiras	1. Estar no segmento bancário S1 de Instituições Financeiras. 2. Estar na lista exaustiva das instituições que atendem as condições estabelecidas pela Resolução CMN 4.963/2021 (inciso I do § 2º e § 8º do art. 21), publicada pelo Ministério Previdência Social.
Corretoras, Distribuidores e Agentes Autônomos	1. Ter no mínimo 5 (cinco) anos de experiência na distribuição de produtos para RPPS e/ou Fundos de Pensão; 2. Para intermediação de títulos públicos: ser <i>Dealer</i> do Tesouro Nacional. 3. Para distribuição de fundos de investimento: ter Contrato de Distribuição gestor ou administrador no ato do credenciamento. 4. Para Agentes Autônomos: Estar registrado, junto à CVM, para o exercício da atividade de assessor de investimento pessoa jurídica (CNPJ);

Fonte: NUGIN

O período de validade do credenciamento dos participantes será de 24 meses, contados a partir da aprovação do Credenciamento pelo Representante Legal do IGEPPS. As instituições financeiras participantes da carteira de investimentos do IGEPPS devem renovar o credenciamento conforme as diretrizes da Política de Investimentos e do Edital de Credenciamento vigente.

Caso ocorra o desenquadramento da instituição financeira em relação aos critérios da Política de Investimento e do Edital de Credenciamento, deve ocorrer: 1) a suspensão de novos aportes ou negociação de títulos e valores mobiliários; 2) o resgate dos valores no prazo de até 180 dias, salvo em situações envolvendo ativos ilíquidos ou prejuízo financeiro para o IGEPPS.

12.3. TRANSPARÊNCIA

Para garantir a transparência da gestão, a carteira de investimento do IGEPPS será acompanhada periodicamente pelo NUGIN. Para isso, o Núcleo encaminhará os seguintes relatórios de investimentos aos órgãos de governança, conforme discriminados abaixo:

Tabela 12 – Relatórios de Transparência dos Investimentos - IGEPPS

Documento	Assunto	Periodicidade
Boletim Previdenciário	• Documento informativo que contém os principais dados previdenciários do RPPS em relação aos seus três planos: FINANPREV, FUNPREV e SPSM. São dados relativos aos benefícios concedidos, folha de pagamento dos inativos e pensionistas, aporte do Estado, composição da Carteira de Investimento.	Mensal
Relatório Mensal de Investimento	• Documento que fornece uma visão detalhada e atualizada das atividades de investimento e desempenho, riscos e composição da carteira de investimentos dos fundos previdenciários, juntamente com a ata de aprovação do Conselho Estadual de previdência – CEP e Conselho Fiscal e ata com parecer do Comitê de Investimento (COINV).	Mensal
Relatório Semestral de Diligência	• Documento que descreve as investigações, verificações e análises realizadas durante um processo de <i>due diligence</i> . Essas diligências podem abranger uma variedade de áreas, como a avaliação de gestores de investimento, análise de ativos, conformidade regulatória, governança corporativa, entre outras. Obedecer aos critérios do Pró-Gestão.	Semestral
Relatório Anual de Investimento	• Documento que apresenta uma análise abrangente do desempenho, riscos e da composição da carteira de investimentos do fundo previdenciário ao longo do ano, juntamente com a ata de aprovação do Conselho Estadual de previdência – CEP e Conselho Fiscal e ata com parecer do Comitê de Investimento (COINV).	Anual
Relatório da Avaliação Atuarial	• Documento elaborado por um atuário que fornece uma análise detalhada da situação financeira do regime próprio de previdência com ata de aprovação do Conselho Estadual de previdência – CEP.	Anual
Relatório de ALM	• Documento que registra o processo estratégico utilizado para gerenciar e alinhar os ativos e passivos do fundo previdenciário, com o intuito de garantir que este possa cumprir de forma consistente e sustentável suas obrigações com os beneficiários ao longo do tempo.	Anual
Política de Investimento	• Documento formal que estabelece diretrizes e estratégias para a alocação de recursos do fundo previdenciário, juntamente com a ata de aprovação do Conselho Estadual de previdência - CEP.	Anual

Fonte: NUGIN

13. PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS

As metodologias para precificação dos ativos financeiros no Brasil são:

- a. **Marcação a mercado (MaM):** consiste em atribuir um preço justo a um determinado ativo ou derivativo, seja pelo preço de mercado, caso haja liquidez, ou seja, na ausência desta, pela melhor estimativa que o preço do ativo teria em uma eventual negociação. O método de marcação a mercado é um mecanismo obrigatório para fundos de investimento.
- b. **Marcação na curva (MaC):** método de contabilização de ativos que considera os custos de aquisição acrescidos dos rendimentos auferidos, ou seja, não é considerada a variação diária de mercado.

Para a carteira de investimentos do IGEPPS, observaremos para a precificação dos ativos os seguintes parâmetros:

- a. **Fundos de investimentos:** Os fundos de investimentos que compõe ou que virão a compor a carteira de investimentos do IGEPPS deverão seguir o critério de precificação de marcação a mercado (MaM), de acordo com os critérios recomendados pela CVM e ANBIMA.
- b. **Precificação dos títulos públicos e privados:** os títulos públicos e privados que venham a ser adquiridos diretamente pelo IGEPPS poderão seguir o critério de marcação a mercado (MaM) ou de marcação na curva (MaC), dependendo da estratégia adotada no ato da aplicação.

Para marcação na curva, deve ser observados os seguintes requisitos estabelecidos no art. 7 do anexo VIII da portaria MPS 1.467/2022:

- I. Demonstração da capacidade financeira do RPPS de mantê-los em carteira até o vencimento;
- II. Demonstração, de forma inequívoca, pela unidade gestora, da intenção de mantê-los até o vencimento (através do estudo de ALM);
- III. Compatibilidade com os prazos e taxas das obrigações presentes e futuras do RPPS;
- IV. Classificação contábil e controle separados dos ativos disponíveis para negociação; e

- V. Obrigatoriedade de divulgação das informações relativas aos ativos adquiridos, ao impacto nos resultados atuariais e aos requisitos e procedimentos contábeis, na hipótese de alteração da forma de precificação dos ativos.

14. DISPOSIÇÕES FINAIS

A Política de Investimento do IGEPPS apresenta um modelo equilibrado de gestão dos recursos previdenciários, fundado na diversificação dos investimentos, na administração dos riscos, na transparência com a sociedade e na defesa da sustentabilidade financeira e atuarial da previdência. Esta Política de Investimentos objetiva a preservação e capitalização dos recursos previdenciários de forma prudente e consistente com os objetivos, políticas e diretrizes do RPPS.

A Política de Investimento do IGEPPS foi aprovada através da ata do Conselho Estadual de Previdência de 13 de janeiro de 2025.

Belém, Pará, 13 de janeiro de 2025.