

RELATÓRIO DE ALM **(Gestão de Ativos e Passivos)**

Município: São Francisco do Guaporé /RO
Instituto Municipal de Previdência dos Servidores
de São Francisco do Guaporé



2026

Asset Liability Management (ALM)

**Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São
Francisco do Guaporé - IMPES**

Atuaria Responsável: Ionnara Salvador Silva

Consultor Financeiro responsável: Douglas Bulian da Silva



Ionnara Salvador Silva
MIBA: 3571



Douglas Bulian da Silva
consultor



SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	5
OBJETIVO.....	5
Gerenciamento de Ativos:.....	5
Gerenciamento de Passivos:	6
METODOLOGIA.....	6
ANÁLISE DA BASE CADASTRAL	9
FLUXO DE CAIXA (PASSIVO).....	11
ANÁLISE DO PATRIMONIO LÍQUIDO (ATIVO)	15
COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	15
ANÁLISE DE RISCO	18
Risco de Crédito.....	18
Risco de Liquidez	19
Risco de Mercado	19
PROGNÓSTICO DE CARTEIRA.....	21
FRONTEIRA EFICIENTE	21
SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO BASE)	25
SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO ALTERNATIVO)	28
CONCLUSÃO.....	30
AVISO LEGAL.....	32

INTRODUÇÃO

O Asset Liability Management - “**ALM**”, é uma importante ferramenta utilizada no âmbito dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS).

O **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, é um sistema previdenciário específico para servidores públicos, responsável por garantir o pagamento de benefícios previdenciários, como aposentadorias e pensões.

O **ALM** é um processo estratégico que visa gerenciar os ativos e passivos **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, de forma equilibrada, garantindo a solidez financeira do sistema e o cumprimento de suas obrigações de longo prazo. Ele se baseia na análise e no monitoramento constante das características dos ativos do fundo previdenciário e das obrigações futuras, visando minimizar riscos e maximizar o retorno financeiro.

No contexto do **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, o **ALM** desempenha um papel fundamental, pois auxilia na tomada de decisões relacionadas aos investimentos do fundo previdenciário. Ele busca encontrar um equilíbrio entre os ativos investidos e as obrigações de pagamento futuras, levando em consideração fatores como o perfil de beneficiários, prazos de pagamento e expectativas de retorno financeiro.

Ao utilizar o **ALM**, os gestores e membros do comitê de investimento do **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, podem avaliar a adequação do perfil de investimentos, identificar potenciais desequilíbrios entre ativos e passivos, realizar projeções financeiras e adotar estratégias para otimizar os resultados do fundo previdenciário. Com uma abordagem cuidadosa e uma análise precisa, o relatório de **ALM** proporcionará uma visão clara da situação financeira do sistema, fornecendo subsídios para uma gestão eficiente e segura dos recursos previdenciários.

OBJETIVO

O principal objetivo da realização de um **ALM** para **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, é garantir a sustentabilidade financeira do fundo, assegurando que os ativos disponíveis sejam suficientes para cumprir as obrigações futuras de pagamento de aposentadorias, pensões e outros benefícios previdenciários.

Em outras palavras, o **ALM** visa equilibrar os ativos (investimentos) e os passivos (obrigações) do **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, levando em consideração fatores como **retorno, risco, prazos e fluxos de caixa esperados**. Dessa forma, o fundo pode evitar déficits financeiros, garantir a capacidade de honrar os compromissos com os beneficiários e assegurar a solidez financeira a longo prazo.

Visando assim, gerenciar os ativos e passivos do **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, é uma tarefa essencial no processo.

Gerenciamento de Ativos:

O gerenciamento dos ativos a seleção, alocação e monitoramento dos investimentos realizados pelo fundo previdenciário. O objetivo é maximizar os retornos financeiros dentro de limites de risco adequados. Para isso, é necessário considerar diversos aspectos, tais como:



Gerenciamento de Passivos:

O gerenciamento dos passivos refere-se às obrigações futuras do sistema previdenciário, como o pagamento de aposentadorias e pensões. Nesse aspecto, é fundamental considerar os seguintes pontos:



O gerenciamento adequado dos ativos e passivos por meio do ALM proporciona maior segurança financeira, estabilidade e sustentabilidade ao **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé – IMPES**, garantindo o cumprimento das obrigações com os beneficiários a longo prazo.

METODOLOGIA

A elaboração de um **ALM** envolve várias etapas e considerações. Aqui estão os passos principais para criar um **ALM**:



Fonte: Infinity

ALM é uma abordagem integrada para administrar os ativos e passivos de instituições financeiras, empresas ou Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). Seu propósito central é alinhar os fluxos de entrada e saída de recursos de maneira a atingir os objetivos financeiros de longo prazo. Para cumprir as metas atuariais, o portfólio de ativos é estrategicamente gerenciado para garantir que gere fluxos de caixa adequados para cobrir os compromissos relacionados aos pagamentos de benefícios, seguindo os princípios do Asset Liability Management - ALM.

O fluxo de caixa é composto por diversas fontes de receita para o **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**. Isso inclui as contribuições dos empregadores e empregados, parcelas relacionadas a acordos de parcelamento de dívidas previdenciárias, se houver, parcelas referentes ao plano de amortização de déficit técnico, se aplicável, e receitas provenientes de compensação previdenciária. Além disso, o fluxo de caixa é fortalecido pelas receitas geradas pelos rendimentos das aplicações financeiras realizadas pelo **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, originadas das reservas técnicas acumuladas ao longo da existência do Regime Próprio de Previdência Social - RPPS.

Do lado da despesa, o fluxo de caixa é composto pelas seguintes rubricas: 1) benefícios de aposentadoria voluntária e compulsória, reversível aos dependentes na forma de pensão por morte de segurado inválido, financiados pelo regime CAP (Capitalização), pelo método de Idade Normal de Entrada (INE); 2) benefícios de aposentadoria por invalidez e pensão por morte do servidor ativo, financiados pelo regime CAP (Capitalização), pelo método de Idade Normal de Entrada (INE).



Além disso, o fluxo de caixa esperado dos ativos que compõem o portfólio do **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, deve gerar uma rentabilidade que seja compatível com a meta atuarial calculada pelo atuário conforme determina a Portaria MF nº 1.467/2022, neste caso IPCA + 5,66% ao ano.

Duration	Taxa base	Rentabilidade	Taxa de juros 2026
17,37	5,52%	0,15%	5,66%

Em virtude de uma construção e afirmação da alocação eficiente para os ativos, através do passivo atuarial, são definidos indicadores que levam em consideração a solvência do passivo em relação a massa atual e futura, em questão de sua liquidez e sua maturidade, enfatizando a importância do comparativo dos resultados através das DRAA dos últimos três anos, disponível no site do CADPREV.

Nesse cenário, é projetado uma fronteira eficiente de Markowitz utilizando como base os indicadores abaixo onde calcula-se até 10 carteiras eficientes, que são definidas com os pontos de maior retorno possível, considerando os riscos assumidos, incluindo as restrições contidas na Resolução CMN nº 5.272/25.

ATIVO	INDICADOR
FIRF Longo Prazo	IMA-B / IMA-B 5+
FIRF Médio Prazo	IMA-B 5
FIRF Curto Prazo	IRF-M 1
FI Ref. DI	CDI
FIDC / FIRF CP / FI DEB. INC.	110% CDI
FIM	IFMM
FIA	IBOV
FIP / FIMA	SMLL
FII	IFIX
FI EX	BDRX

Fonte: Infinity

Utilizando a série histórica dos indicadores relacionados acima, no período entre 02/01/2013 até o momento atual, relação risco-retorno, considerando como retorno a média anualizada dos retornos diários e como risco o desvio-padrão anualizado dos retornos diários.

Em complemento é realizada análise do cenário prospectivo da economia e seus reflexos na composição dos preços dos ativos financeiros negociados no mercado de capitais com objetivo de quantificar o risco de descolamento das taxas de remuneração que possam comprometer o cumprimento da meta atuarial e, consequentemente, o pagamento dos benefícios futuros.

Como resultado dessa análise, são projetados 2 (dois) cenários macroeconômicos: 1) Cenário Base; e, 2) Cenário Alternativo. Para ambos, são estimadas as mais diversas variáveis que possam influenciar o preço dos ativos e seus impactos na rentabilidade destes.

A partir dessas premissas, é possível identificar, com certo grau de probabilidade, se o patrimônio acumulado ao longo de um determinado período será suficiente para saldar os compromissos assumidos com os segurados, buscando a consistência na realidade dos segurados, garantindo a sustentabilidade do sistema.

ANÁLISE DA BASE CADASTRAL

A análise da base cadastral é de extrema importância tanto para **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, quanto para elaboração do **ALM**. Vamos destacar a importância dessa análise nos dois contextos no relatório:

Cálculo das Obrigações Previdenciárias: A base cadastral fornece informações sobre os servidores ativos, inativos e pensionistas vinculados ao **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé – IMPES**. Esses dados são essenciais para calcular as obrigações previdenciárias do fundo, como os valores a serem pagos em aposentadorias, pensões e outros benefícios. Uma base cadastral precisa e atualizada é fundamental para evitar erros nos cálculos e garantir a sustentabilidade financeira do **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**.

Planejamento de Fluxo de Caixa: A análise da base cadastral permite projetar o fluxo de caixa do **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, com base nas estimativas de aposentadorias e outros pagamentos ao longo do tempo. Com informações precisas sobre os servidores e seus benefícios, é possível realizar um planejamento adequado das necessidades de recursos financeiros, auxiliando na gestão financeira do fundo.

Tomada de Decisões Estratégicas: A base cadastral também é fundamental para tomar decisões estratégicas no **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**. Com uma análise detalhada, é possível identificar tendências demográficas, como envelhecimento da população de servidores, ingresso de novos servidores, entre outros. Essas informações são essenciais para ajustar políticas de investimentos, definir alíquotas de contribuição e adotar medidas que garantam a sustentabilidade do fundo previdenciário a longo prazo.

Conforme informações extraídas do Relatório de Avaliação Atuarial, a base de dados enviada pelo Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES, possuía amplitude e consistência necessárias e adequadas para a realização do cálculo atuarial e as inconsistências detectadas foram realizadas testes de verificação e sanadas todas as falhas possíveis.

Perante a base cadastral é efetuado um procedimento de verificação dos dados dos servidores ativos, aposentados, pensionistas e seus dependentes enviados para a Avaliação Atuarial em comparação com os padrões mínimos e máximos aceitáveis na data da avaliação e com outras fontes de informações como o DIPR – Demonstrativo de Informações Previdenciárias e de Repasses da competência em análise.

Indicador	2023	2024	2025
Ativos	470	445	437
Aposentados	88	94	91
Pensionistas	10	14	16
Média Salarial Ativos (R\$)	R\$ 3.634,25	R\$ 3.390,22	R\$ 4.051,26
Média Proventos Inativos (R\$)	R\$ 2.284,63	R\$ 2.401,97	R\$ 2.758,87
Média Pensões (R\$)	R\$ 1.769,33	R\$ 2.068,02	R\$ 1.888,27
Idade Média Ativos	43,44	44,59	45,65
Idade Média Aposentados	61,27	61,19	62,38
Idade Média Pensionistas	51,9	46,79	45,25
Idade Projetada de Aposentadoria	63,65	63,62	63,08

Indicador	2023 → 2024	2024 → 2025	2023 → 2025
Ativos	-5,32%	-1,80%	-7,02%
Aposentados	6,82%	-3,19%	3,41%
Pensionistas	40,00%	14,29%	60,00%
Média Salarial Ativos	-6,71%	19,50%	11,47%
Média Proventos Inativos	5,14%	14,86%	20,76%
Média Pensões	16,88%	-8,69%	6,72%
Idade Média Ativos	2,65%	2,38%	5,09%
Idade Média Aposentados	-0,13%	1,94%	1,81%
Idade Média Pensionistas	-9,85%	-3,29%	-12,81%
Idade Projetada de Aposentadoria	-0,05%	-0,85%	-0,90%

Fonte: DRAA - CADPREV

Procedendo à análise das informações disponibilizadas relativas à base cadastral, identificam-se os principais fatores que agravam o cálculo atuarial do **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**:

A comparação dos três últimos exercícios evidencia uma redução gradual da quantidade de servidores ativos, que passou de 470 em 2023 para 437 em 2025, representando uma queda acumulada de 7,02%. Esse comportamento pode indicar aposentadorias, desligamentos ou baixa reposição de servidores, contribuindo para a redução da base contributiva do RPPS.

Em contrapartida, o número de aposentados apresentou crescimento de 3,41% no período, enquanto a quantidade de pensionistas aumentou de forma mais expressiva, registrando acréscimo acumulado de 60,00%, evidenciando o processo de maturação da massa previdenciária.

Em relação às remunerações, a média salarial dos ativos apresentou crescimento acumulado de 11,47%, atingindo R\$ 4.051,26 em 2025. Os proventos médios dos aposentados também cresceram de forma contínua, acumulando alta de 20,76% no período. Já o valor médio das pensões apresentou comportamento mais oscilante, encerrando 2025 com aumento acumulado de 6,72% em relação a 2023.

Quanto ao perfil etário, observa-se um envelhecimento da massa de servidores ativos, cuja idade média passou de 43,44 para 45,65 anos (+5,09%). A idade média dos aposentados permaneceu praticamente estável, com leve aumento de 1,81%, enquanto a idade média dos pensionistas reduziu-se em 12,81%, indicando a entrada de beneficiários relativamente mais jovens.

Por fim, a idade média projetada para aposentadoria manteve-se praticamente constante, apresentando pequena redução de 0,90%, o que demonstra estabilidade nas hipóteses de elegibilidade e no perfil previdenciário da massa ao longo dos exercícios analisados.

Duração do Passivo

2026 (2025)	16,17
-------------	-------

Essa redução na duração do passivo pode ocorrer por vários motivos, tais como:

- Mudanças na Demografia dos Beneficiários: Se houve uma alteração na composição dos beneficiários, como um aumento no número de aposentados ou beneficiários com expectativa de vida menor, a duração do passivo pode diminuir.
- Reavaliação Atuarial: Periodicamente, os RPPS passam por avaliações atuariais que podem revisar as premissas utilizadas para calcular a duração do passivo, incluindo taxas de mortalidade, expectativa de vida e taxas de desconto. Alterações nessas premissas podem levar a uma redução na duração do

passivo.

- Alterações nas Políticas de Benefícios: Mudanças nas políticas de benefícios, como idade de aposentadoria, regras de concessão de benefícios, ou mesmo a introdução de novas normas que impactem diretamente o fluxo de caixa futuro, podem afetar a duração do passivo.

A redução na duração do passivo pode ter diferentes implicações para a gestão financeira do RPPS:

- Impacto na Gestão de Ativos e Passivos: Uma duração menor pode indicar que o RPPS precisa de liquidez em um prazo mais curto, afetando as decisões de investimento dos ativos do fundo.
- Avaliação de Solvência: A duração do passivo é um dos fatores considerados na avaliação da solvência do RPPS. Alterações nessas medidas podem influenciar a percepção sobre a capacidade do RPPS de honrar seus compromissos futuros.
- Planejamento Atuarial e Financeiro: Com uma duração menor, o planejamento atuarial e financeiro do RPPS pode precisar ser ajustado para garantir que haja recursos suficientes para cumprir as obrigações no prazo reduzido.

FLUXO DE CAIXA (PASSIVO)

Neste trabalho foi utilizado o fluxo de caixa previdenciário (receitas e despesas previdenciárias) do **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES**, extraído da planilha modelo CADPREV denominada “2026_FLX_CIVIL_PREV_GA_.csv”, enviada pelo Instituto quando solicitada, sob a responsabilidade técnica do atuário Maurício Zorzi -2458/ Pablo Pinto-2454

A análise é uma prática essencial para a gestão financeira de um Regime Próprio de Previdência Social (RPPS). O objetivo do planejamento de fluxo de caixa em **ALM** é garantir que os recursos financeiros sejam adequadamente geridos para atender às obrigações de pagamento de benefícios e manter a saúde financeira do regime.

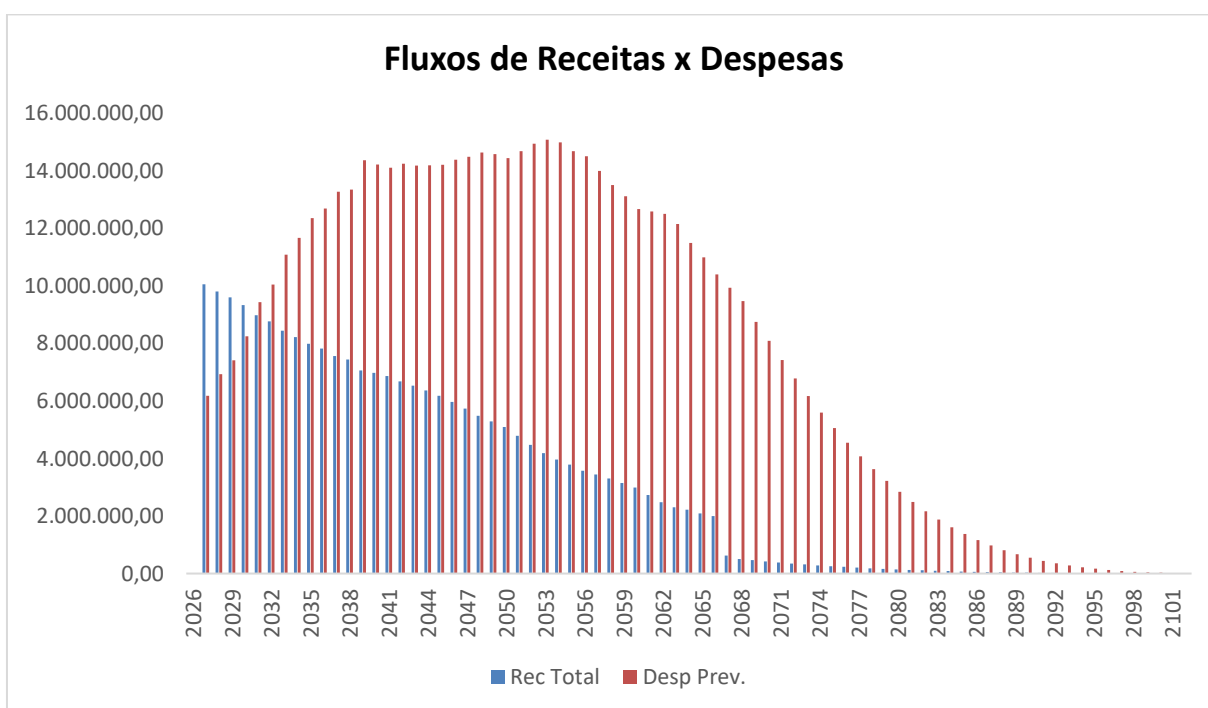
O fluxo de caixa possui horizonte de 75 (setenta e cinco) anos, conforme exigência normativa, e incorpora dentre suas principais premissas:

- Tábua de Mortalidade Geral: IBGE 2024 –Segregada por sexos;
- Tábua de Entrada em Invalidez: Álvaro Vindas;
- Tábua de mortalidade de inválidos: IBGE 2024 –Segregada por sexos;
- Rotatividade: Não adotada. Nas avaliações atuariais presume-se que a redução de custos ocasionada pela adoção desta hipótese seria anulada pela compensação financeira a pagar.
- Expectativa de reposição de segurados: Não adotamos nenhuma expectativa de reposição de segurados ativos (gerações futuras).
- Taxa real do crescimento da remuneração por mérito e produtividade: Mérito: 1,00% conforme estudo específico para esta avaliação atuarial, considerando a média por idade das remunerações dos segurados ativos.
- Produtividade: não foi considerado crescimento por produtividade.
- Taxa real do crescimento dos proventos: Não foi considerado crescimento real para inativos.
- Taxa de juros e desconto atuarial – Fundo Previdenciário: 5,67% ao ano, conforme estudo da duração do passivo realizado no modelo disponibilizado pela Coordenação de Atuária da Secretaria de Previdência.
- Composição do Grupo Familiar: Para estimar os compromissos gerados pelos benefícios de pensão por

morte tanto de segurado válido como segurado aposentado, utilizou-se a composição familiar do Ente do Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES.

- **Compensação Financeira a Receber:** Quando o regime próprio não apresenta o fluxo mensal de recebimentos e pagamentos, utiliza-se o percentual de 5,00% (cinco por cento) do valor atual dos benefícios futuros como valor de compensação financeira líquida a receber.
- **Contribuições mensais dos servidores ativos:** 14,00%, incidentes sobre a remuneração e 14,00% do ente mais 2,76% de taxa adm.
- **Contribuições mensais dos Servidores Aposentados e Pensionistas:** 14,00%, incidentes sobre a parcela dos proventos que excederem o teto de benefícios do RGPS.

A seguir, demonstra-se na forma de gráfico, o fluxo de caixa previdenciário esperado para o horizonte de 75 (setenta e cinco) anos:



Fonte: DRAA/ Infinity

A análise do gráfico de Fluxos de Receitas x Despesas do **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé – IMPES** evidencia a evolução das entradas e saídas financeiras do regime ao longo do horizonte de projeção, permitindo avaliar a dinâmica de financiamento e a sustentabilidade do RPPS.

Receitas Previdenciárias (Azul)

As receitas previdenciárias apresentam valores elevados no início da projeção, decorrentes principalmente da arrecadação das contribuições dos servidores ativos, do ente patrocinador e das demais receitas do regime. Até aproximadamente 2030, observa-se que as receitas permanecem superiores às despesas previdenciárias, proporcionando um período inicial de equilíbrio financeiro e formação de recursos.

A partir dos anos seguintes, as receitas iniciam trajetória de redução gradual, refletindo a diminuição da massa de servidores ativos em um plano fechado e, conseqüentemente, da base contributiva do regime. Essa redução torna-se mais acentuada ao longo das décadas seguintes, até que as receitas assumem caráter residual nos anos finais da projeção, em razão da extinção gradual da massa de segurados.

Despesas Previdenciárias (Vermelho)

As despesas previdenciárias apresentam crescimento contínuo desde o início da projeção, impulsionadas pelo aumento do número de aposentadorias e pensões decorrente do amadurecimento da massa de segurados. Após o período inicial, em que as receitas ainda superam as despesas, observa-se a inversão dessa relação, passando o regime a depender cada vez mais dos recursos acumulados para o pagamento dos benefícios.

O volume de despesas continua crescendo até atingir seu pico por volta de 2050, quando ocorre a maior concentração de benefícios em manutenção. A partir desse período, inicia-se uma trajetória de redução gradual das despesas, acompanhando a diminuição do número de beneficiários em razão dos decrementos biométricos e da extinção natural da massa previdenciária.

Análise Integrada e Sustentabilidade do Sistema

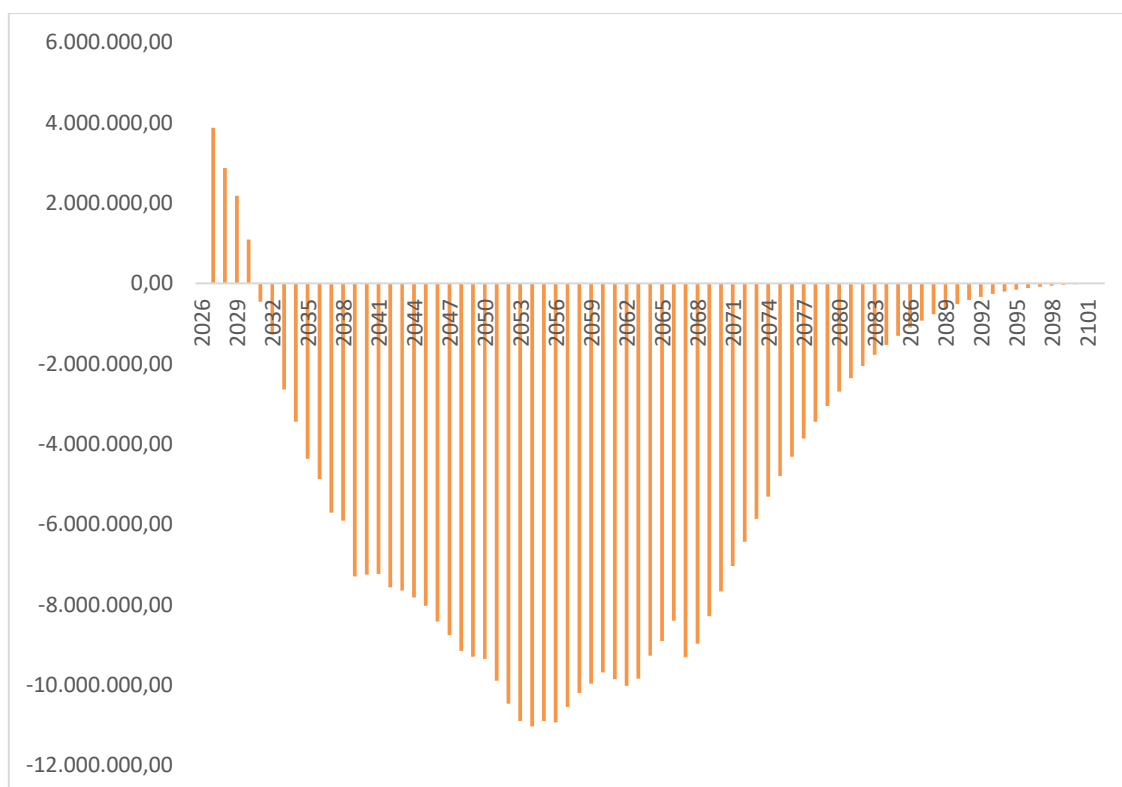
A análise conjunta dos fluxos evidencia o comportamento esperado de um Regime Próprio de Previdência Social em processo de maturação.

Nos primeiros anos da projeção, até aproximadamente 2030, as receitas previdenciárias permanecem superiores às despesas, refletindo uma fase em que a arrecadação das contribuições ainda é suficiente para suportar o pagamento dos benefícios. Esse período caracteriza uma condição de maior equilíbrio financeiro, permitindo ao regime formar reservas e fortalecer sua capacidade de financiamento.

A partir de aproximadamente 2031, observa-se a inversão dessa relação, quando as despesas previdenciárias passam a superar as receitas. Esse comportamento decorre do crescimento contínuo da quantidade de aposentadorias e pensões, aliado à redução gradual da massa de servidores contribuintes, característica de um plano fechado ou em processo de envelhecimento.

As despesas continuam crescendo até atingirem seu maior volume por volta de 2050, momento em que o regime apresenta a maior concentração de benefícios em manutenção. Após esse período, inicia-se uma redução gradual das despesas em razão dos decrementos biométricos e da extinção natural da massa de beneficiários. Paralelamente, as receitas seguem trajetória decrescente, tornando-se progressivamente residuais nos anos finais da projeção.

De forma geral, o comportamento dos fluxos demonstra que, embora o regime apresente equilíbrio financeiro nos primeiros anos, o aumento das despesas e a redução da base contributiva tornam imprescindível a adequada gestão dos ativos garantidores, o monitoramento permanente das hipóteses atuariais e a manutenção de estratégias de financiamento compatíveis com as obrigações previdenciárias de longo prazo, assegurando a sustentabilidade financeira e atuarial do RPPS ao longo de todo o horizonte de projeção.



Fonte: DRAA/Infinity

O gráfico evidencia o comportamento do fluxo líquido anual do RPPS, correspondente à diferença entre as receitas e as despesas previdenciárias projetadas ao longo de todo o horizonte atuarial.

Nos primeiros anos da projeção, **entre 2026 e aproximadamente 2030**, o regime apresenta **fluxos líquidos positivos**, refletindo uma situação em que as receitas previdenciárias são suficientes para financiar integralmente as despesas com benefícios. Esse período inicial caracteriza uma condição de equilíbrio financeiro, permitindo a formação e preservação dos recursos do regime.

Entretanto, **a partir de aproximadamente 2031**, observa-se a inversão desse comportamento, quando as despesas previdenciárias passam a superar as receitas, resultando em fluxos líquidos negativos. Esse déficit anual se intensifica gradualmente ao longo das décadas seguintes, acompanhando o crescimento do número de benefícios em manutenção e a redução da base contributiva do regime.

O maior déficit financeiro anual é observado **por volta de 2055**, período em que ocorre a maior diferença entre receitas e despesas previdenciárias. Esse comportamento decorre da combinação entre o elevado volume de benefícios pagos e a contínua redução da arrecadação, consequência do processo de maturação da massa de segurados.

Esse cenário está diretamente relacionado às características demográficas e atuariais do RPPS, destacando-se:

- redução gradual da base de servidores ativos contribuintes;
- crescimento do número de aposentadorias e pensões em manutenção;
- diminuição progressiva da arrecadação previdenciária;

- extinção gradual da massa de segurados e beneficiários, característica de regimes maduros.

Após o período de maior pressão financeira, observa-se uma redução gradual do déficit anual, acompanhando a diminuição do estoque de beneficiários e, consequentemente, das despesas previdenciárias. Nos anos finais da projeção, tanto as receitas quanto as despesas tornam-se residuais, fazendo com que o fluxo líquido se aproxime novamente do equilíbrio em razão da extinção natural da massa previdenciária.

De forma integrada, os gráficos demonstram o comportamento esperado de um RPPS em processo de maturação. Embora o regime apresente equilíbrio financeiro nos primeiros anos da projeção, a posterior predominância das despesas sobre as receitas evidencia a necessidade de utilização dos ativos garantidores acumulados e da manutenção de uma política de investimentos alinhada ao perfil do passivo, bem como do monitoramento contínuo das hipóteses atuariais e do plano de custeio, de forma a assegurar a sustentabilidade financeira e atuarial do regime ao longo de todo o horizonte de projeção.

ANÁLISE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (ATIVO)

A análise da carteira de investimentos é um processo essencial para avaliar a composição e o desempenho dos ativos de um portfólio de investimentos. Sendo uma prática contínua e essencial para garantir que os investimentos estejam alinhados com os objetivos e a estratégia de investimento, bem como para ajustar a carteira de acordo com as mudanças do ambiente econômico e das necessidades dos investidores.

Para Regimes Próprios de Previdência Social, a análise da carteira de investimentos é especialmente relevante para garantir a sustentabilidade financeira do regime e o cumprimento de suas obrigações previdenciárias.

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

O Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé - IMPES, contém em sua carteira de investimentos de junho de 2026 a seguinte composição:

PRODUTO / FUNDO	DISP. RESG.	TAXA ADM.	SALDO (R\$)	PARTICIP. S/TOTAL	RES. 5.272
BB AÇÕES TECNOLOGIA FUNDO DE INVESTIMENTO	D+3	1,00%	348.493,00	0,37%	Art. 8º, III
BB IMA-GERAL EX-C TP FI RF PREVIDENCIÁRIO	D+1	0,20%	3.723.259,79	3,91%	Art. 7º, I
BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVIDENCIÁRIO	D+0	0,30%	17.641.756,59	18,51%	Art. 7º, I
BB IRF-M TP FI RF PREVIDENCIÁRIO	D+1	0,20%	1.953.102,76	2,05%	Art. 7º, I
BB PERFIL FIC RF PREVIDENCIÁRIO	D+0	0,20%	16.465.483,77	17,27%	Art. 7º, V
BB PREVIDENCIÁRIO RF IRF-M 1+ FI	D+1	0,30%	2.904.486,39	3,05%	Art. 7º, I
BB RF FLUXO SB CURTO PZ	D+0	1,00%	937.303,20	0,98%	Art. 7º, I
BB RF LP TESOUREO SELIC	D+0	0,20%	4.646.383,73	4,87%	Art. 7º, I
BB RF PREVID VERT 2026	ago/26	0,15%	7.629.475,88	8,00%	Art. 7º, I
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES FI RF	D+0	0,80%	860.491,71	0,90%	Art. 7º, I
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TP RF	ago/26	0,06%	1.159.383,94	1,22%	Art. 7º, I
CAIXA BRASIL FI RF DI LP	D+0	0,20%	13.777.428,67	14,45%	Art. 7º, V

CAIXA BRASIL MATRIZ FI RF	D+0	0,20%	10.673.831,64	11,20%	Art. 7º, V
CAIXA FIA INDEXA SETOR FINANCEIRO L	D+3	0,80%	338.321,44	0,35%	Art. 8º, I
CAIXA FIC BRASIL IDKA PRÉ 2A RF LP	D+0	0,80%	1.039.880,33	1,09%	Art. 7º, I
ITAÚ AÇÕES S&P500	D+2	0,80%	415.490,22	0,44%	Art. 8º, I
ITAÚ HIGH GRADE RFI CRÉDITO PRIVADO-FIC FI	D+0	0,25%	2.771.939,37	2,91%	Art. 7º, VII
ITAÚ INST. GLOBAL DIN RF LP FIC	D+1	0,50%	6.095.198,78	6,39%	Art. 7º, V
ITAÚ MM JUROS E MOEDAS	D+1	0,35%	1.941.785,62	2,04%	Art. 10º, I
TOTAL			95.323.496,83		

Fonte: Infinity

O Instituto possui um patrimônio líquido de investimentos de R\$ 95.323.496,83, alocado em 19 ativos distribuídos em fundos de investimento.

Embora, à primeira vista, a carteira sugira diversificação pelo número de fundos, observa-se que grande parte desses ativos possui a mesma finalidade e está exposta a indexadores semelhantes, principalmente em renda fixa atrelada à inflação e taxa de juros. Dessa forma, há uma diversificação mais aparente do que efetiva, uma vez que os ativos tendem a responder de maneira semelhante às variações de mercado, especialmente a mudanças na curva de juros.

A carteira sugere uma estratégia **predominantemente conservadora/moderada**, com forte peso em renda fixa e prazos definidos, o que costuma ser coerente com RPPS que precisam:

- preservar capital;
- gerar fluxo previsível;
- buscar meta atuarial;
- manter liquidez para pagamento de benefícios;
- reduzir risco excessivo.

A soma de blocos ligados a prazo e CDI representa a maior parte da carteira, mostrando preferência por estabilidade.

A análise da matriz de correlação demonstra o grau de relacionamento entre os ativos elegíveis ao RPPS e constitui uma etapa fundamental na construção da fronteira eficiente.

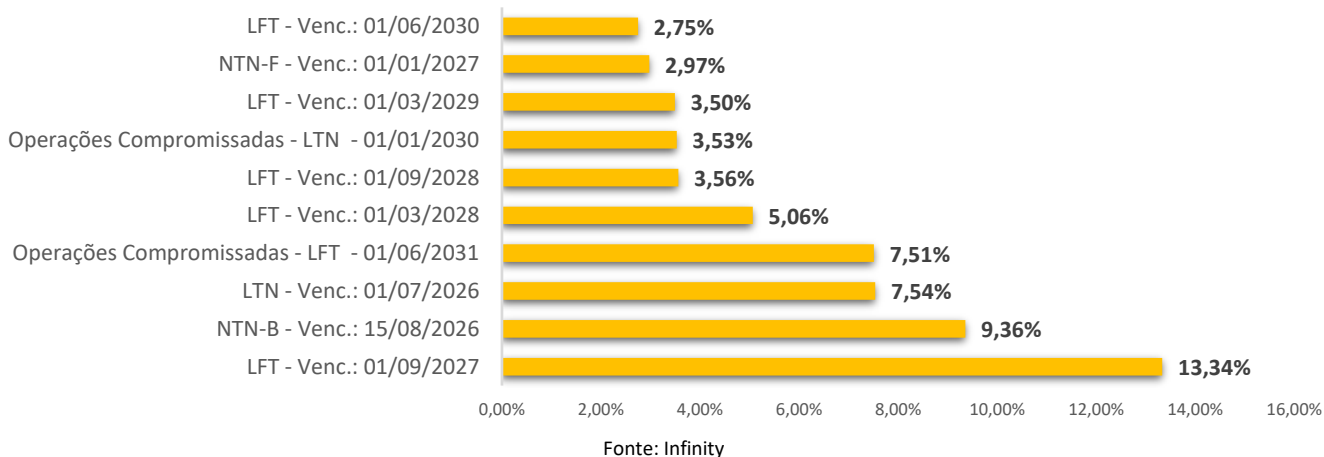
Ativos com elevada correlação tendem a apresentar comportamento semelhante diante das condições de mercado, reduzindo os benefícios da diversificação. Por outro lado, a combinação de ativos com baixa correlação permite melhorar a relação risco-retorno da carteira, contribuindo para uma alocação mais eficiente e alinhada às características do passivo atuarial.

Dessa forma, a utilização da matriz de correlação auxilia na definição de estratégias de investimento que busquem maximizar a rentabilidade esperada para um determinado nível de risco, em conformidade com as diretrizes da Resolução CMN nº 5.272/2025.

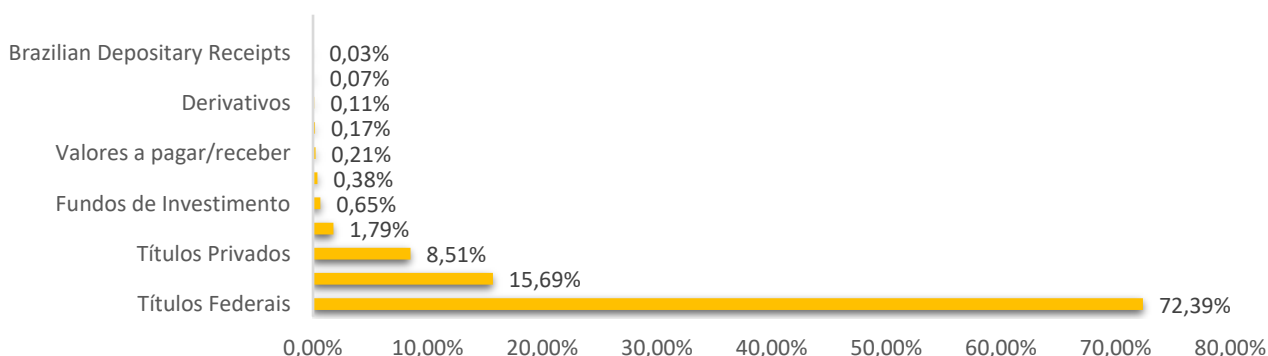
	Ativos	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1	FLUXO SOBERANO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CURTO PRA	100	-6	-3	-8	-8	-3	9	8	6	4	0	-7	-9	4	-16	-24	-7	-12	12	-7	6	-18
2	IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-6	100	78	94	94	-8	18	-5	0	4	-5	90	67	-6	64	4	77	86	54	93	3	62
3	BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-3	78	100	86	87	-11	29	-12	-30	-4	-6	91	67	-1	64	-1	88	88	57	90	-3	57
4	BB IRF-M 1+ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-8	94	86	100	100	-11	21	-12	-12	-1	-6	98	71	-3	72	6	86	90	58	99	-2	67
5	BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-8	94	87	100	100	-10	22	-12	-13	-1	-6	98	71	-3	72	5	86	90	58	99	-2	66
6	BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO L	-3	-8	-11	-11	-10	100	-19	12	-1	12	-1	-13	20	59	-15	14	-9	-8	-12	-12	15	-13
7	BB TECNOLOGIA RESP LIMITADA FIF AÇÕES	9	18	29	21	22	-19	100	-7	-10	-7	-7	24	17	8	19	-18	20	21	77	28	-1	11
8	BB TESOURO SELIC RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP	8	-5	-12	-12	-12	12	-7	100	39	73	0	-17	-10	8	-16	38	-20	-12	-14	-14	87	-9
9	TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	6	0	-30	-12	-13	-1	-10	39	100	29	12	-20	-23	-11	-24	25	-30	-23	-14	-15	32	-16
10	CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES	4	4	-4	-1	-1	12	-7	73	29	100	-4	-4	2	11	-4	34	-7	-3	-8	-2	87	1
11	CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0	-5	-6	-6	-6	-1	-7	0	12	-4	100	-6	-11	-8	-7	1	-9	-10	-9	-4	-7	-1
12	CAIXA BRASIL IDKA PRÉ 2A RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP	-7	90	91	98	98	-13	24	-17	-20	-4	-6	100	74	-2	72	4	91	91	60	99	-6	66
13	CAIXA BRASIL MATRIZ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	-9	67	67	71	71	20	17	-10	-23	2	-11	74	100	49	51	7	82	75	50	74	4	49
14	CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	4	-6	-1	-3	-3	59	8	8	-11	11	-8	-2	49	100	-14	9	4	3	7	-2	18	-10
15	CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO RESP LIMITADA FIF AÇÕES	-16	64	64	72	72	-15	19	-16	-24	-4	-7	72	51	-14	100	3	70	71	58	74	-7	94
16	ITAÚ HIGH GRADE RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	-24	4	-1	6	5	14	-18	38	25	34	1	4	7	9	3	100	-1	5	-9	4	42	10
17	ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP	-7	77	88	86	86	-9	20	-20	-30	-7	-9	91	82	4	70	-1	100	90	55	90	-8	65
18	ITAÚ INSTITUCIONAL JUROS E MOEDAS RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO	-12	86	88	90	90	-8	21	-12	-23	-3	-10	91	75	3	71	5	90	100	57	92	-2	68
19	ITAÚ S&P500® BRL RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	12	54	57	58	58	-12	77	-14	-14	-8	-9	60	50	7	58	-9	55	57	100	64	-3	50
20	Portfólio 8	-7	93	90	99	99	-12	28	-14	-15	-2	-4	99	74	-2	74	4	90	92	64	100	-3	69
21	CDI	6	3	-3	-2	-2	15	-1	87	32	87	-7	-6	4	18	-7	42	-8	-2	-3	-3	100	-1
22	Ibovespa	-18	62	57	67	66	-13	11	-9	-16	1	-1	66	49	-10	94	10	65	68	50	69	-1	100

Ao analisar os ativos finais da carteira de investimentos do RPPS, obtemos as seguintes distribuições:

Participação do Ativo - 10 maiores

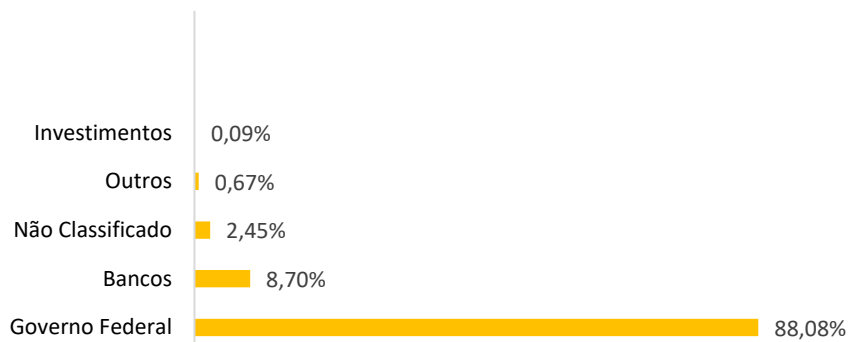


Tipo de Ativo



Fonte: Infinity

Setor do Ativo



Fonte: Infinity

ANÁLISE DE RISCO

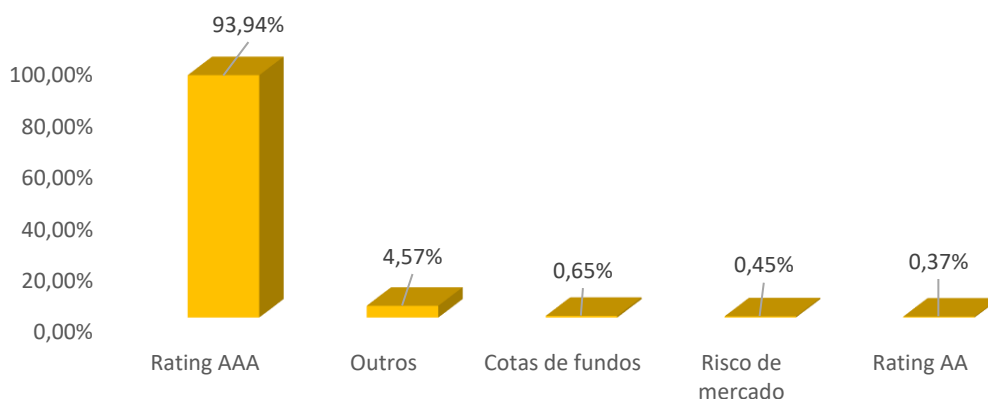
Na esfera dos investimentos, a análise de risco no contexto de Gerenciamento de Ativos e Passivos (ALM) aborda a volatilidade dos mercados financeiros, a correlação entre diferentes classes de ativos e o impacto de eventos econômicos imprevistos. Estratégias comuns para mitigar os riscos de mercado e proteger o patrimônio de Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) incluem a diversificação da carteira de investimentos e ajustes na alocação de recursos. Ao compreender os riscos, implementar medidas de mitigação apropriadas e monitorar de forma contínua a carteira de investimentos e os passivos previdenciários, o RPPS pode se fortalecer para enfrentar os desafios presentes e futuros, garantindo o cumprimento de suas obrigações previdenciárias e o bem-estar dos beneficiários.

Risco de Crédito.

O risco de crédito é um dos principais tipos de risco financeiro enfrentados por instituições financeiras, investidores e RPPS. Este tipo de risco está relacionado à possibilidade de uma contraparte ou devedor não cumprir suas obrigações financeiras, ou seja, não pagar o valor principal ou os juros de uma dívida conforme acordado.

No contexto dos RPPS, o risco de crédito é particularmente relevante ao considerar os investimentos em títulos de dívida e outros instrumentos financeiros. Quando um RPPS adquire títulos emitidos por entidades como governos, empresas ou instituições financeiras, ele se torna credor dessas entidades. Se a entidade emissora enfrentar dificuldades financeiras ou entrar em inadimplência, o RPPS pode correr o risco de não receber os pagamentos de juros e principal acordados.

A seguir, é apresentada a distribuição da carteira consolidada do RPPS com base no rating dos Ativos:



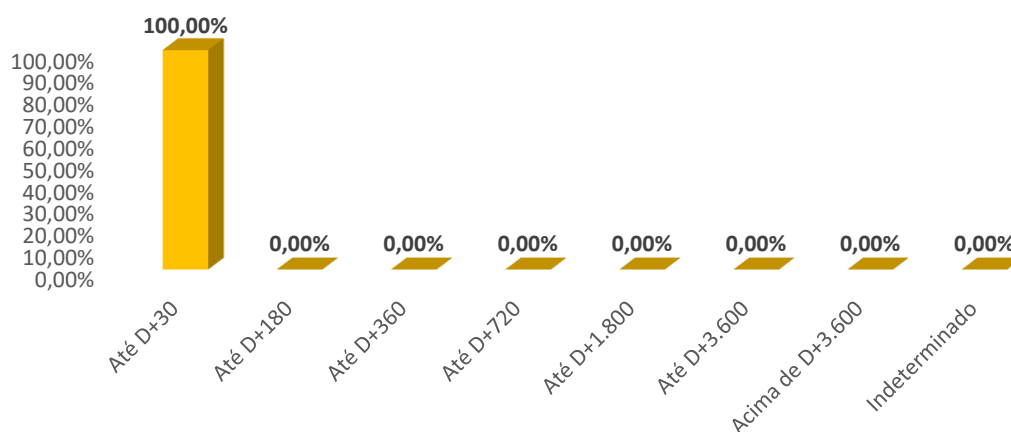
Fonte: Infinity

A análise das classificações de risco das agências de rating pode fornecer informações sobre a qualidade de crédito dos emissores de títulos. RPPS podem optar por investir em títulos de alta classificação de risco (grau de investimento) para minimizar o risco de inadimplência.

Risco de Liquidez

O risco de liquidez é uma das principais preocupações enfrentadas pelos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). Este risco diz respeito à possibilidade de que um ativo não possa ser facilmente comprado ou vendido no mercado sem afetar significativamente seu preço. Em outras palavras, o risco de liquidez está ligado à facilidade de converter um ativo em dinheiro de forma rápida e com custos razoáveis.

O gráfico a seguir apresenta o prazo médio de liquidação dos ativos em carteira, considerando temporariamente a falta de sincronização com os fluxos de pagamento do RPPS:



Fonte: Infinity

O risco de liquidez é uma consideração crucial na gestão de investimentos, pois pode impactar a capacidade de vender ativos quando necessário. Um gerenciamento prudente desse risco é fundamental para assegurar que o Regime Próprio de Previdência Social esteja preparado para enfrentar diversos cenários de mercado e cumprir suas obrigações previdenciárias de maneira eficaz.

Risco de Mercado

O risco de mercado é uma medida que avalia a volatilidade e a sensibilidade dos ativos em uma carteira de investimentos em relação às flutuações do mercado financeiro como um todo. Ao considerar o risco de mercado, os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) buscam equilibrar os objetivos de retorno e risco, garantindo a segurança dos investimentos e a capacidade de cumprir com suas obrigações previdenciárias.

A gestão cuidadosa do risco de mercado é essencial para proteger o patrimônio do RPPS e proporcionar benefícios estáveis aos seus beneficiários a longo prazo. Este risco está relacionado à possibilidade de que variações nos preços de ativos, como ações, títulos e outros instrumentos financeiros, possam impactar negativamente o valor dos investimentos. É influenciado por fatores macroeconômicos, eventos políticos, mudanças nas taxas de juros, volatilidade do mercado, entre outros.

Para avaliar o risco de mercado, uma técnica amplamente utilizada é o Valor em Risco (Value at Risk, VaR). O VaR é uma métrica que estima a perda potencial máxima de uma carteira de investimentos dentro de um intervalo de confiança específico e em um período determinado.

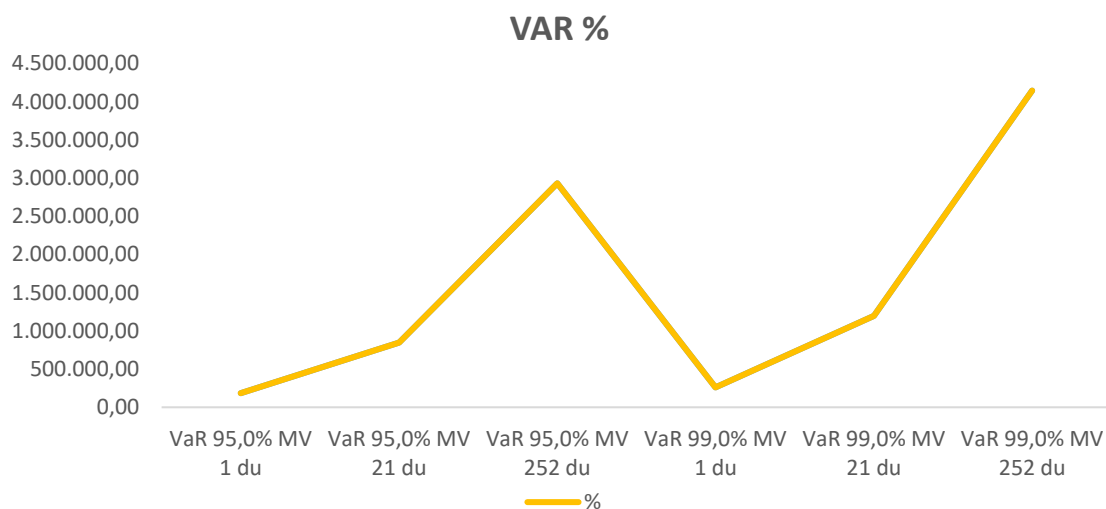
VaR Paramétrico

O VaR paramétrico, também conhecido como VaR analítico, baseia-se na suposição de que os retornos dos ativos seguem uma distribuição normal (ou gaussiana). Este método calcula o VaR usando parâmetros estatísticos, como a média e a variância dos retornos históricos. Para os RPPS, o uso do VaR paramétrico na gestão do risco de mercado ajuda a:

- **Quantificar a exposição ao risco:** Identificar a perda potencial máxima sob condições normais de mercado.
- **Tomar decisões informadas:** Ajustar a composição da carteira de investimentos para minimizar o risco e maximizar os retornos.
- **Proteger o patrimônio:** Garantir a estabilidade financeira e a capacidade de cumprir com as obrigações previdenciárias a longo prazo.

Para o cálculo abaixo foi utilizada a técnica do VaR Paramétrico.

	R\$	%
VaR 95,0% MV 1 du	184.509,21	0,19%
VaR 95,0% MV 21 du	845.527,42	0,89%
VaR 95,0% MV 252 du	2.928.992,90	3,07%
VaR 99,0% MV 1 du	260.954,90	0,27%
VaR 99,0% MV 21 du	1.195.845,57	1,25%
VaR 99,0% MV 252 du	4.142.530,55	4,35%



Fonte: Infinity

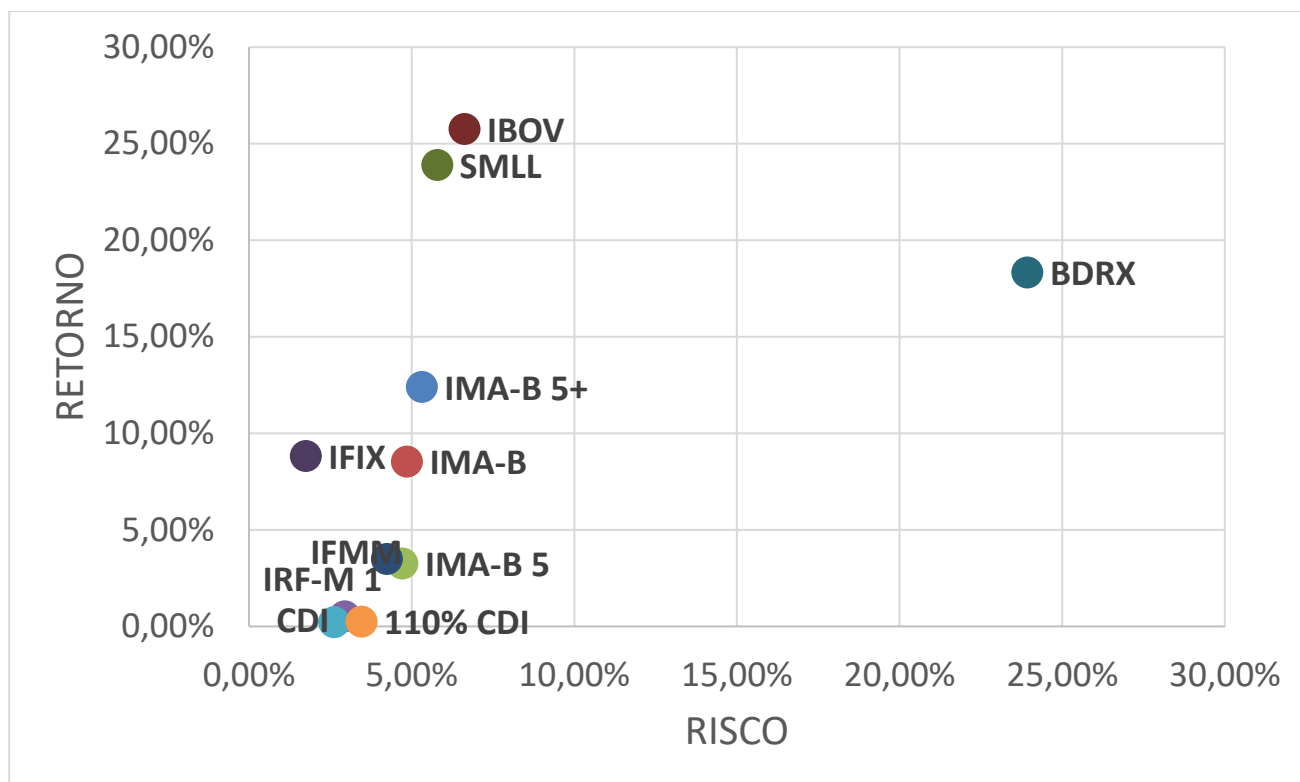
PROGNÓSTICO DE CARTEIRA

FRONTEIRA EFICIENTE

A teoria de carteira, também conhecida como teoria moderna do portfólio, é uma das bases fundamentais da gestão de investimentos e da análise de risco. A Fronteira Eficiente é uma representação gráfica que mostra todas as combinações possíveis de carteiras de investimentos que oferecem o máximo retorno esperado para um determinado nível de risco, ou o menor risco para um determinado nível de retorno esperado. Essas carteiras são consideradas "eficientes" porque não há outra combinação que ofereça um melhor retorno para o mesmo nível de risco ou um menor risco para o mesmo retorno.

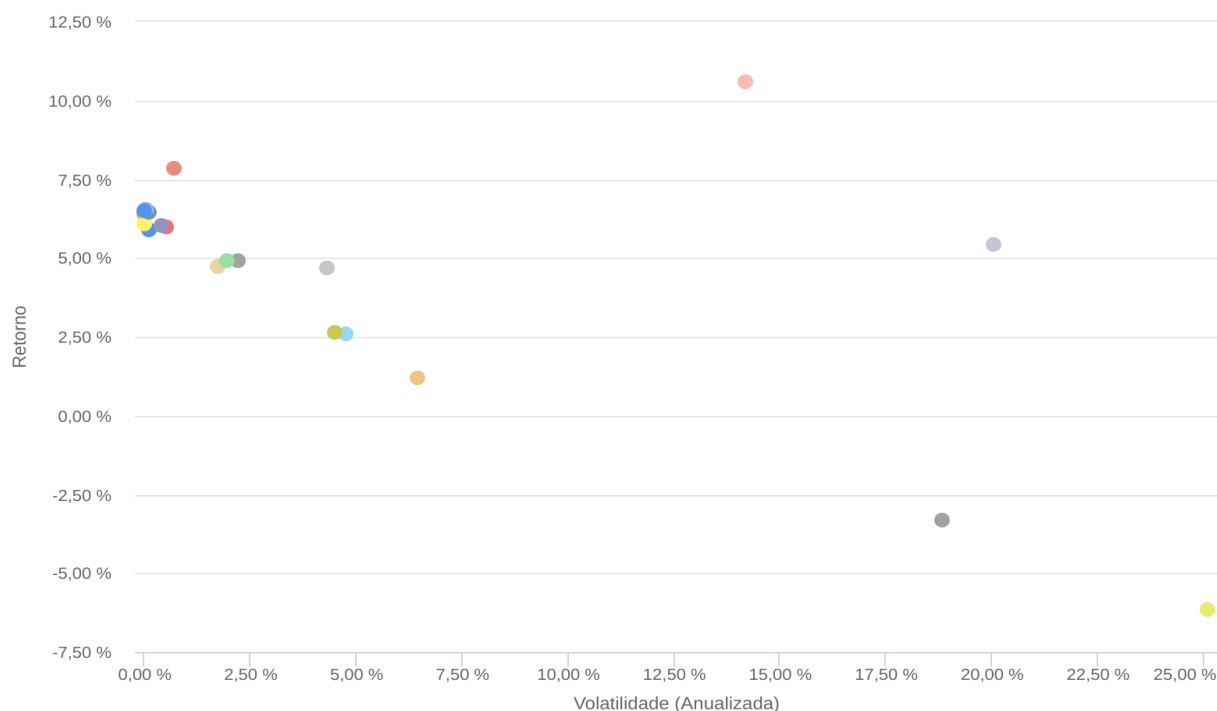
A ideia principal por trás da Fronteira Eficiente é que os investidores podem otimizar suas carteiras de investimentos buscando a combinação ideal de ativos que equilibre o retorno esperado com o risco assumido. Isso permite aos investidores maximizar o retorno esperado para um nível de risco aceitável ou minimizar o risco para alcançar um determinado retorno desejado.

Abaixo, segue matriz de Risco x Retorno histórica desenvolvida apenas com ativos enquadrados na Resolução 5.272/25 e suas alterações:



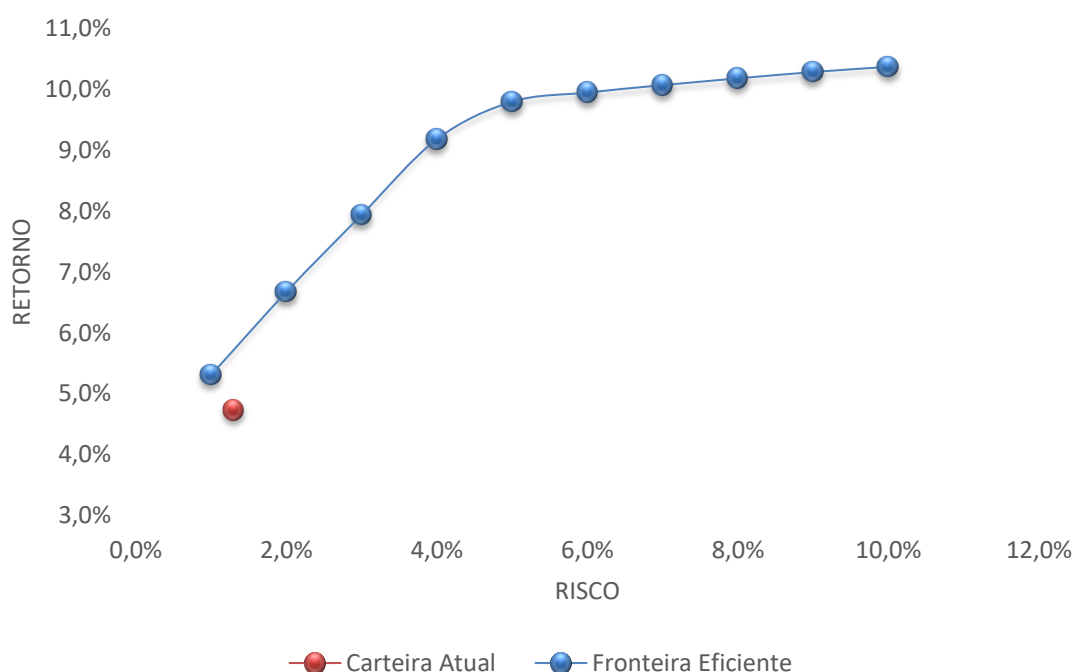
Fonte: Infinity/Quantum Axis

Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
BB FLUXO SOBERANO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CURTO	5,88 %	0,12 %
BB IMA-GERAL EX-CTÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4,93 %	2,21 %
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	6,00 %	0,51 %
BB IRF-M 1+ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,21 %	6,45 %
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,59 %	4,76 %
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO	6,56 %	0,05 %
BB TECNOLOGIA RESP LIMITADA FIF AÇÕES	5,45 %	20,04 %
BB TESOUREO SELIC RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP	6,39 %	0,02 %
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	7,83 %	0,69 %
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES	6,06 %	0,02 %
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	4,68 %	4,31 %
CAIXA BRASIL IDKA PRÉ 2A RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP	2,64 %	4,52 %
CAIXA BRASIL MATRIZ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	6,47 %	0,11 %
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	6,54 %	0,05 %
CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO RESP LIMITADA FIF AÇÕES	-6,15 %	25,09 %
ITAÚ HIGH GRADE RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	6,56 %	0,03 %
ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP	4,71 %	1,72 %
ITAÚ INSTITUCIONAL JUROS E MOEDAS RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO	6,03 %	0,41 %
ITAÚ S&P500® BRL RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	10,58 %	14,19 %
Portfólio 8	4,92 %	1,96 %
CDI	6,51 %	0,02 %
Ibovespa	-3,32 %	18,84 %



O gráfico apresenta a relação entre o retorno esperado e a volatilidade anualizada dos ativos considerados no estudo. De forma geral, observa-se que os ativos de renda fixa se concentram em níveis mais baixos de volatilidade, proporcionando maior estabilidade, enquanto os ativos de renda variável, multimercados e investimentos no exterior apresentam maior potencial de retorno, acompanhado por níveis mais elevados de risco. A tabela complementa essa análise ao identificar cada ativo e seus respectivos indicadores, subsidiando a composição das carteiras eficientes propostas no estudo de ALM.

A partir desta matriz, foi possível definir a Fronteira Eficiente para os RPPS onde todas as carteiras eficientes subordinam-se às regras de limites da Resolução 5.272/25. O gráfico abaixo representa a localização da carteira de investimentos do RPPS com relação à Fronteira Eficiente.



Fonte: Infinity

Subsegmento	Atual	Port. 1	Port. 2	Port. 3	Port. 4	Port. 5	Port. 6	Port. 7	Port. 8	Port. 9	Port. 10
Longo Prazo	12,4%	6,2%	11,7%	17,4%	22,0%	25,5%	30,8%	37,6%	43,3%	51,2%	50,0%
Médio Prazo	17,3%	13,1%	28,6%	42,7%	57,6%	43,1%	29,5%	18,4%	8,7%	0,0%	0,0%
Curto Prazo	42,2%	68,8%	45,0%	26,1%	8,4%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	15,0%
CDI	21,1%	2,0%	2,5%	5,2%	7,0%	10,1%	12,6%	12,5%	12,5%	10,0%	5,0%
Crédito Privado	2,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FIP	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ações	1,5%	0,4%	0,9%	1,4%	1,8%	8,8%	14,1%	18,5%	22,5%	26,3%	27,5%
FIM	2,0%	9,0%	10,8%	7,6%	2,8%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
FII	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FI Exterior	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Retorno Esperado	4,7%	5,3%	6,7%	7,9%	9,2%	9,8%	9,9%	10,1%	10,2%	10,3%	10,4%
Risco	1,3%	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%
Duration Média	8,06	7,20	10,60	13,15	15,25	16,19	17,22	18,74	20,04	22,00	22,20

Fonte: Infinity

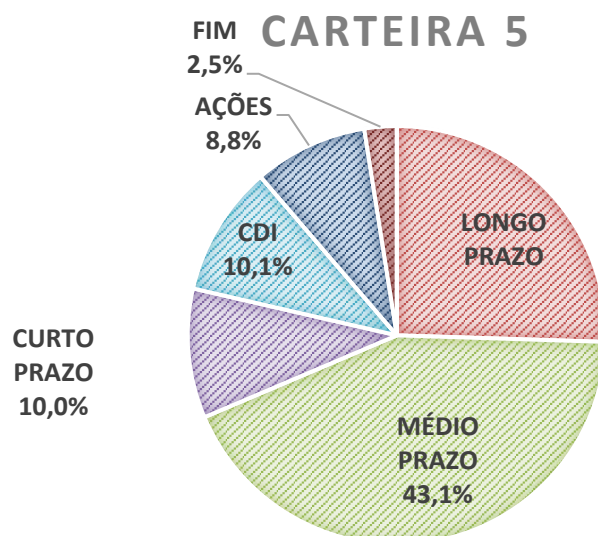
Após analisar todas as métricas da carteira de investimentos do RPPS, identificamos uma gestão eficiente, que poderá ser melhor otimizada levando em consideração seu passivo atuarial e a duração do seu passivo em conjunto, e não resultante de um histórico onde a assunção de risco está aquém do necessário, considerando que o investidor é um Fundo Previdenciário, com necessidade de caixa a longo prazo (Superávit Financeiro), o que permitiria o aumento da faixa de risco, objetivando uma gestão alinhada ao seu passivo.

A duração do passivo em um RPPS refere-se ao período médio em que se espera que os benefícios previdenciários sejam pagos aos segurados do regime.

Isso inclui tanto os pagamentos de aposentadorias e pensões que já estão sendo feitos atualmente quanto os que serão feitos no futuro, levando em consideração as características dos beneficiários, como idade, expectativa de vida e tipo de benefício.

Com essa informação, os gestores do RPPS podem planejar suas estratégias de investimento e financiamento de forma mais eficaz, considerando os fluxos de caixa esperados ao longo do tempo e garantindo a sustentabilidade do regime no longo prazo

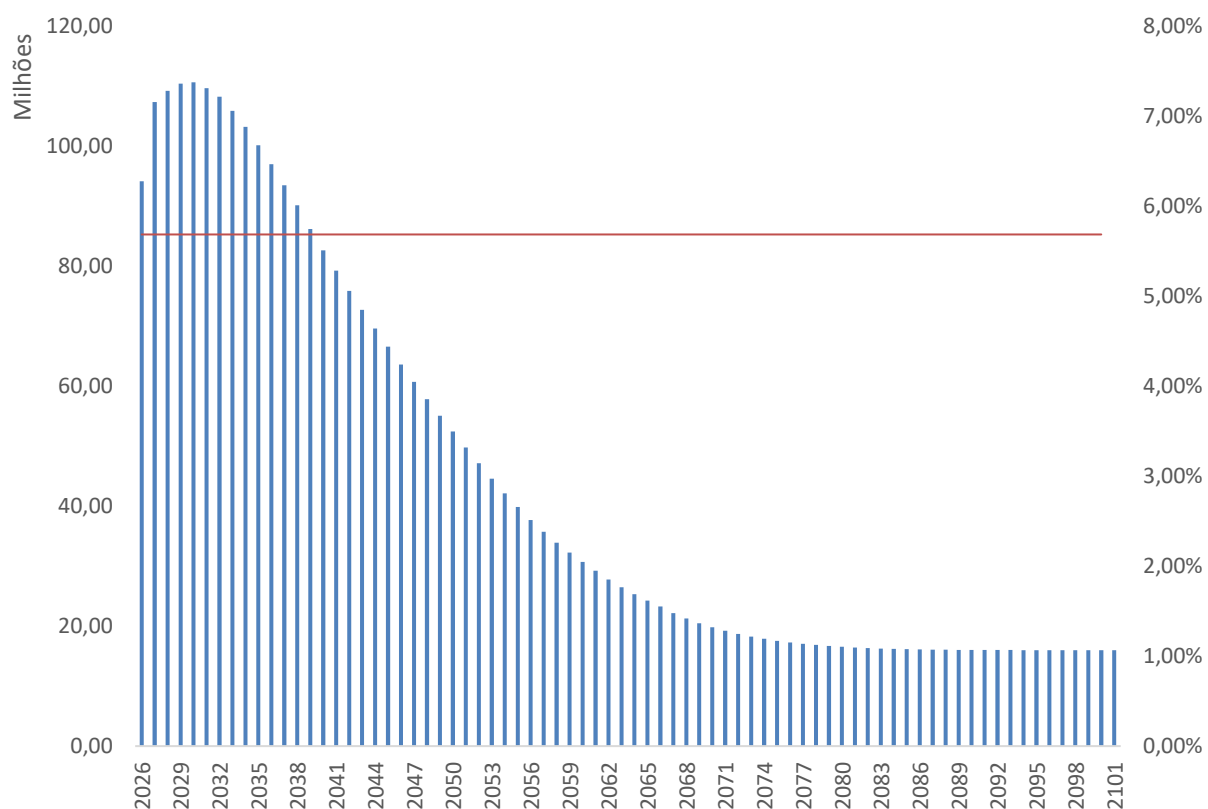
Ao analisarmos o fluxo do **Instituto Municipal de Previdência dos Servidores de São Francisco do Guaporé – IMPES** para os próximos 75 anos, utilizou a duração do passivo estimado na avaliação atuarial e calculado pelas métricas da Secretaria de Previdência em 16,17 anos, aproximando-se da *Duration* da Carteira Eficiente 05, que possui a seguinte composição:



Fonte: Infinity

SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO BASE)

Para efeitos de comparação, trazemos o fluxo estimado num cenário onde a meta de rentabilidade estabelecida de 5,67% é atingida em todo o período analisado.



Fonte: Infinity

Tal rentabilidade, embora não represente garantia absoluta de cobertura integral do passivo em todos os cenários possíveis ao longo dos próximos 75 anos, demonstra-se atuarialmente adequada nas premissas adotadas, uma vez que, em valor presente, os fluxos projetados permanecem positivos e compatíveis com as obrigações do plano.

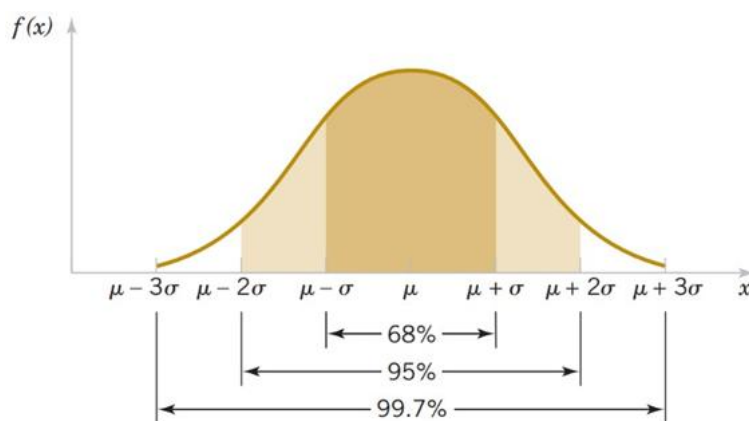
Nesse sentido, destaca-se que, conforme o DRAA de 2026, com data focal em 31/12/2025, foi apurado Superávit Atuarial de R\$ 15,6 milhões, evidenciando que, no cenário base considerado, o RPPS apresenta equilíbrio atuarial e capacidade projetada de honrar seus compromissos previdenciários de longo prazo.

Em termos práticos, isso significa que a rentabilidade esperada e a estratégia atualmente adotada são suficientes, pelas hipóteses vigentes, para sustentar o plano no horizonte analisado. Contudo, como se trata de projeções de longo prazo, permanece fundamental o acompanhamento periódico das premissas, dos resultados dos investimentos e da evolução do passivo, de forma a preservar esse equilíbrio ao longo do tempo.

Para estabelecermos a apuração do valor esperado da rentabilidade futura utilizamos o modelo matemático denominado REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA (RLM).

Para tal modelo foi definido como variáveis explicadas (y) os benchmarks utilizados para a definição da fronteira eficiente, e para as variáveis explicativas (x) aquelas que são estimadas semanalmente pelo relatório FOCUS, emitido pelo Banco Central do Brasil, a saber: IPCA, SELIC, CÂMBIO (US\$/R\$), PIB (IBC-Br).

Para o período de 2026 a 2029 foi utilizado as expectativas do relatório FOCUS emitido em 27/07/2026, e para o restante do período foram estimados valores considerando o desvio-padrão histórico destes ativos com as médias mensuradas abaixo, permitindo a variação de até 01 desvio padrão para cima e para baixo (probabilidade entre 0,16 e 0,84):



Fonte: Infinity

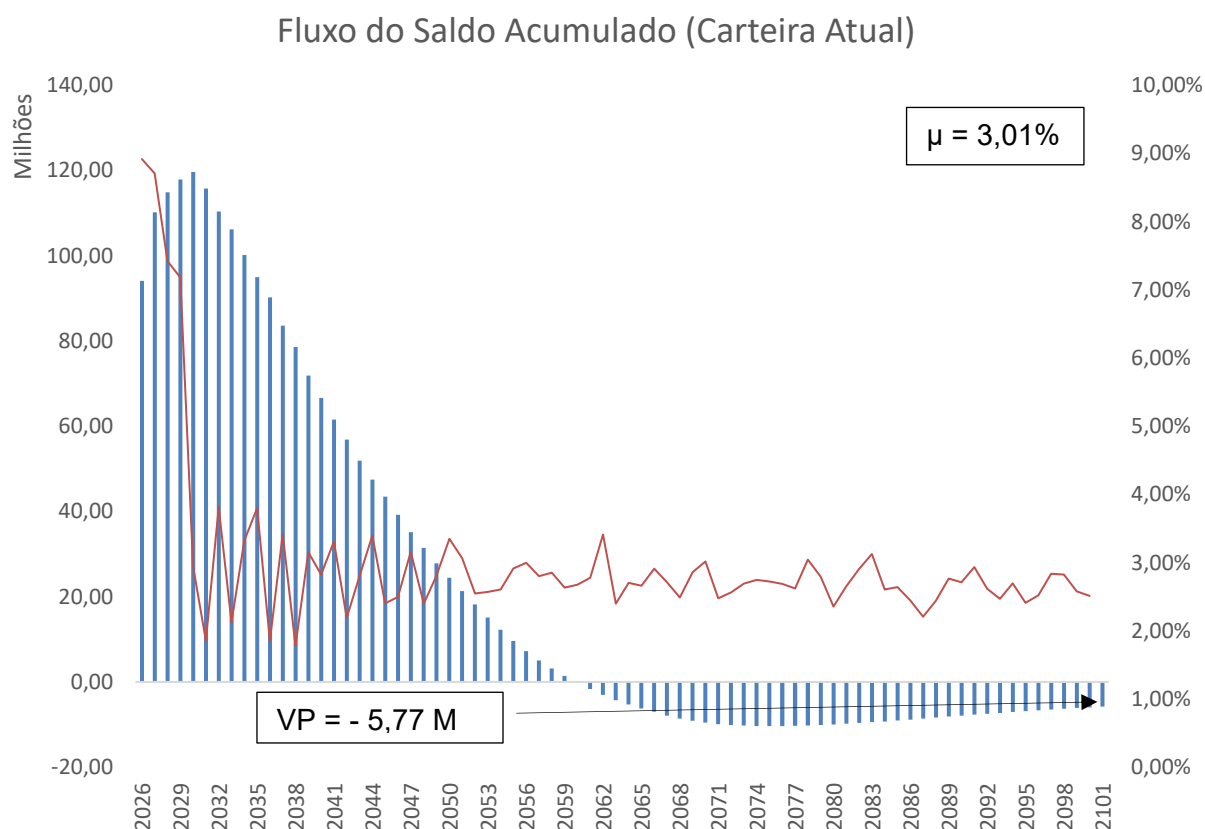
CenárioBase	IPCA (%)	PIB (% crescimento)	Taxa de Câmbio	MetaTaxa SELIC
2026	5,12%	1,99%	5,20	14,00%
2027	4,22%	1,60%	5,29	12,00%
2028	3,80%	2,00%	5,30	10,50%
2029	3,50%	2,00%	5,37	10,00%
Média LP	3,28%	2,36%	R\$ 4,57	6,24%

Fonte: Infinity

Feitas as devidas RLM, foi constatado que todas as regressões são estatisticamente aceitáveis, possuindo o R^2 maior que 0,91 em 100% das regressões, além do valor-P ter resultado menor que 0,05 para todas as variáveis explicativas em todas as regressões.

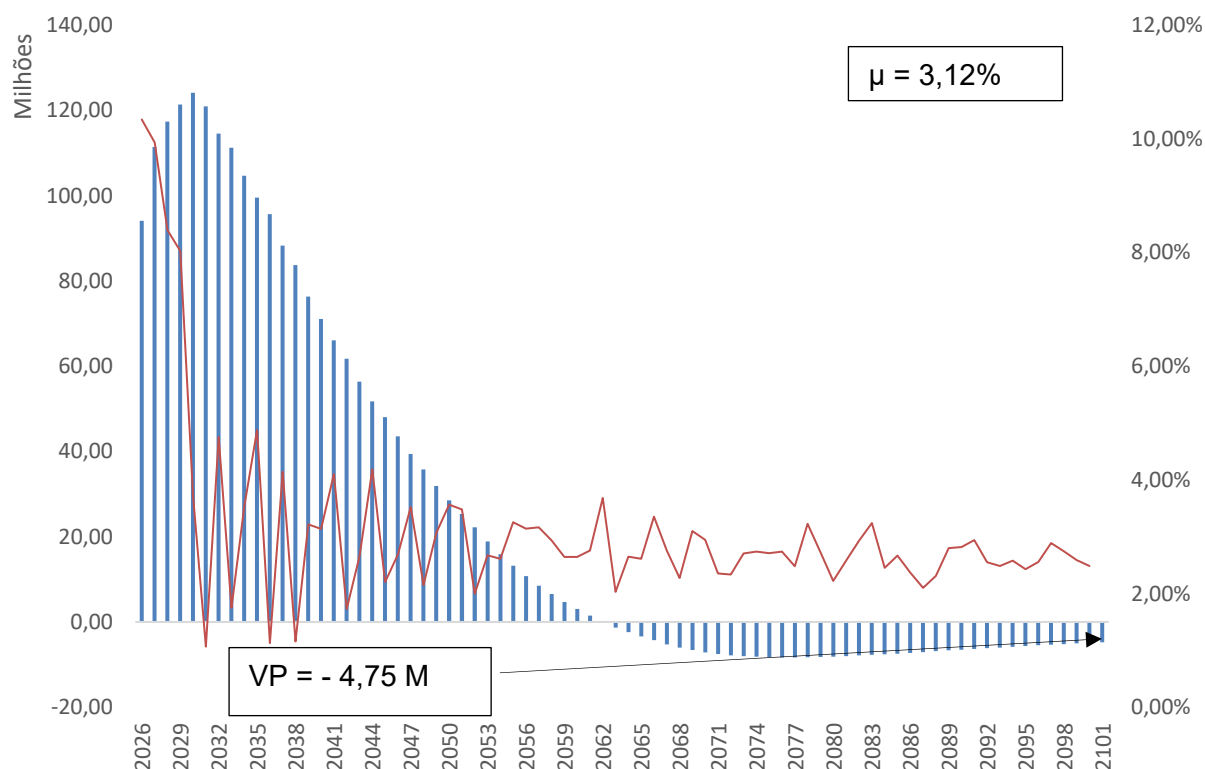
Após todas essas verificações, consideramos a distribuição atual da carteira de investimentos do RPPS e da carteira sugerida, aplicando as *proxys* definidas pelas variáveis explicadas nas fórmulas resultantes do cálculo de RLM.

Nos gráficos abaixo estão demonstradas as rentabilidades projetadas, ano a ano, para os próximos 75 anos, para os diversos subsegmentos e segmentos de Renda fixa e Renda Variável.



Fonte: Infinity

Fluxo do Saldo Acumulado (Carteira Sugerida)



Fonte: Infinity

SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO ALTERNATIVO)

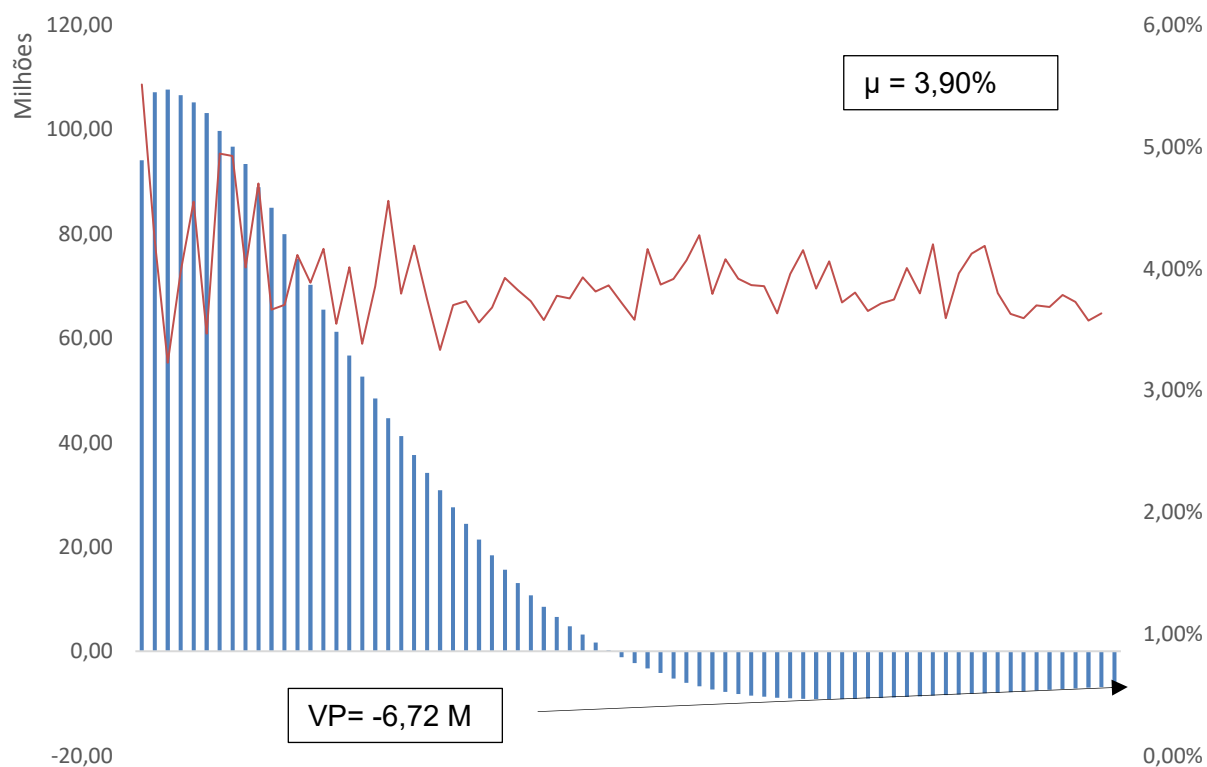
Para a estimativa de um cenário alternativo foi considerado um cenário político e econômico de incertezas, onde as principais variáveis para o crescimento sustentável de Longo Prazo e desenvolvimento econômico e social do país não foram atingidas, tendo seus reflexos nos principais indicadores macroeconômicos.

Para isso foram estimados valores considerando o desvio-padrão histórico destes ativos com as médias mensuradas abaixo, permitindo a variação de até 01 desvio padrão para cima e 1 para baixo (probabilidade entre 0,16 e 0,84) com intuito de refletir cenários crise:

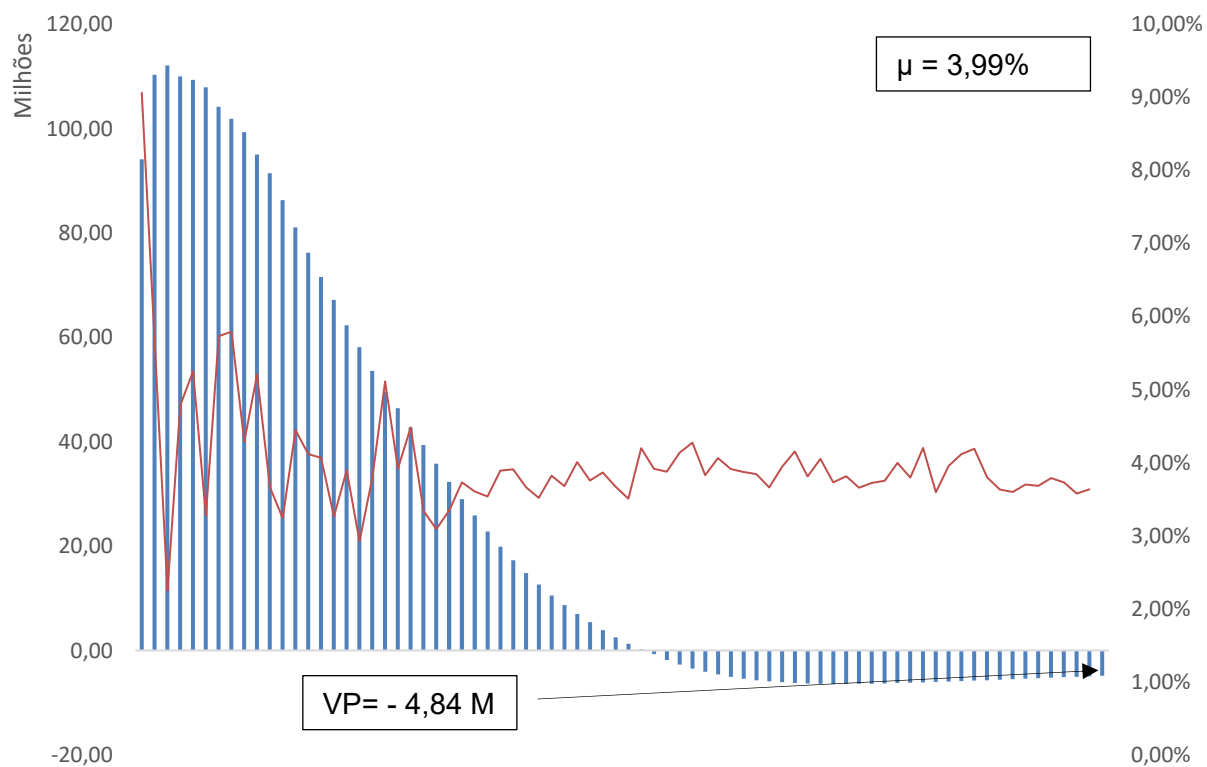
Cenário Alternativo	IPCA (%)	PIB (% crescimento)	(R\$/US\$)	SELIC (% a.a.)
Média LP	6,00%	0,86%	5,61	10,01%

Fonte: Infinity

Fluxo do Saldo Acumulado (Carteira Atual)



Fluxo do Saldo Acumulado (Carteira Sugerida)



No cenário base, os resultados demonstram que a carteira atualmente adotada pelo RPPS apresenta boa aderência às necessidades do passivo previdenciário, mantendo equilíbrio entre liquidez e rentabilidade ao longo do horizonte de projeção. Entretanto, a otimização realizada pela ALM evidencia a possibilidade de ganhos adicionais por meio de uma melhor alocação dos recursos.

A carteira atual apresentou retorno esperado (μ) de 3,01%, com valor presente (VP) do fluxo acumulado de aproximadamente -R\$ 5,77 milhões. Já a carteira sugerida apresentou retorno esperado de 3,12%, reduzindo o déficit projetado para aproximadamente -R\$ 4,75 milhões. Dessa forma, a carteira otimizada proporciona uma melhora de aproximadamente R\$ 1,02 milhão em valor presente, além de um incremento de 0,11 ponto percentual no retorno esperado.

Embora ambas as estratégias apresentem comportamento semelhante, a carteira sugerida demonstra maior eficiência na alocação dos recursos, proporcionando maior retorno esperado e menor déficit projetado, sem alterar significativamente o perfil conservador da carteira.

No cenário alternativo, observa-se comportamento semelhante. A carteira atual apresentou retorno esperado de 3,90% e valor presente de aproximadamente -R\$ 6,72 milhões, enquanto a carteira sugerida alcançou retorno esperado de 3,99%, reduzindo o déficit para cerca de -R\$ 4,84 milhões.

Nesse cenário, a carteira otimizada reduz o déficit atuarial em aproximadamente R\$ 1,88 milhão em valor presente, além de elevar o retorno esperado em 0,09 ponto percentual, evidenciando melhor aproveitamento das condições econômicas simuladas.

De forma geral, verifica-se que a carteira sugerida apresentou desempenho superior em ambos os cenários analisados, combinando maior retorno esperado e menor déficit em valor presente. Embora a carteira atual já apresente boa aderência ao perfil do passivo atuarial, os resultados indicam que a otimização proposta pelo estudo de ALM contribui para um melhor casamento entre ativos e passivos, aumentando a eficiência da carteira e fortalecendo sua capacidade de financiamento no longo prazo.

CONCLUSÃO

Nos termos do art. 39 da Portaria MF nº 1.467/2022, a definição da estratégia de investimentos deve observar a compatibilidade entre os ativos garantidores e a duração do passivo atuarial, buscando conciliar rentabilidade, liquidez e níveis de risco compatíveis com as obrigações previdenciárias do RPPS.

Ao longo deste estudo, a metodologia de Asset Liability Management (ALM) permitiu avaliar de forma integrada o comportamento do passivo atuarial, dos fluxos projetados de receitas e despesas previdenciárias e das diferentes alternativas de alocação dos ativos financeiros. As análises evidenciaram que o regime apresenta o comportamento esperado de um RPPS em processo de maturação, caracterizado pela redução gradual da base contributiva, crescimento das despesas previdenciárias até seu ponto máximo e posterior redução em decorrência da extinção natural da massa de segurados.

A avaliação das carteiras eficientes demonstrou que a carteira atualmente mantida pelo RPPS já apresenta boa aderência ao perfil do passivo, refletindo uma política de investimentos predominantemente conservadora e compatível com a necessidade de liquidez do regime. Entretanto, a otimização realizada pela ALM identificou oportunidades de aprimoramento na distribuição dos recursos, proporcionando ganhos de eficiência sem aumento significativo do nível de risco.

Entre as alternativas analisadas, a Carteira 5 destacou-se por apresentar o melhor equilíbrio entre retorno esperado, risco, liquidez e aderência ao passivo atuarial, configurando-se como a estratégia mais eficiente dentre os portfólios simulados.

Essa conclusão é reforçada pela elevada compatibilidade entre a duration média da Carteira 5, de 16,19 anos, e a duração do passivo atuarial, estimada em 16,17 anos. A proximidade entre esses indicadores favorece o adequado casamento entre os fluxos financeiros dos ativos e das obrigações previdenciárias, reduzindo o risco de reinvestimento e contribuindo para maior estabilidade no financiamento dos benefícios ao longo do tempo.

Os cenários econômicos simulados também corroboram essa conclusão. Tanto no cenário base quanto no cenário alternativo, a carteira otimizada apresentou retorno esperado superior e menor déficit em valor presente quando comparada à carteira atualmente adotada, evidenciando que pequenas alterações na composição dos investimentos podem resultar em ganhos financeiros relevantes ao longo do horizonte atuarial.

Adicionalmente, a análise da matriz de correlação demonstrou que a composição proposta amplia a diversificação da carteira, reduzindo a concentração de riscos e tornando o portfólio mais resiliente às oscilações dos mercados financeiros, sem descaracterizar o perfil conservador exigido para os investimentos dos RPPS.

Dessa forma, recomenda-se que a Carteira 5 seja utilizada como referência estratégica para a evolução gradual da Política de Investimentos do RPPS, respeitando as condições de mercado, as necessidades de liquidez para o pagamento dos benefícios, os limites estabelecidos pela Resolução CMN nº 5.272/2025 e as diretrizes definidas pelos órgãos de governança do Instituto.

Por fim, destaca-se que a ALM constitui um instrumento contínuo de apoio à tomada de decisão, devendo ser revisada periodicamente para incorporar alterações nas condições macroeconômicas, na composição da carteira, na estrutura do passivo atuarial e na evolução do regime previdenciário. Dessa forma, será possível manter a estratégia de investimentos permanentemente alinhada aos princípios de solvência, liquidez, rentabilidade e sustentabilidade financeira, fortalecendo a capacidade do RPPS de honrar seus compromissos previdenciários no curto, médio e longo prazos.

São Paulo/SP 01 de agosto de 2026.

AVISO LEGAL

Este documento foi preparado pela **Infinity**, e destina-se exclusivamente ao destinatário mencionado. É estritamente proibida a reprodução ou distribuição deste documento, no todo ou em parte, a qualquer pessoa sem a expressa autorização da empresa. As informações contidas neste documento têm como objetivo fornecer orientações e opiniões, refletindo o momento da análise e baseadas em informações coletadas de fontes públicas consideradas confiáveis.

Este documento não constitui, de forma alguma, uma oferta de compra ou venda, nem uma solicitação de compra ou venda de quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros. As opiniões expressas aqui são meramente opinativas e não representam garantia de exatidão das informações fornecidas ou juízo sobre a qualidade delas.

Ressaltamos que a utilização dessas informações para tomada de decisões financeiras é de responsabilidade exclusiva do destinatário, não atribuindo qualquer responsabilidade direta à **Infinity**, por perdas ou ganhos decorrentes dessa utilização.

Este documento não substitui os materiais oficiais dos produtos mencionados, tais como regulamentos e prospectos de divulgação. É recomendada a leitura atenta desses materiais, com ênfase nas cláusulas relativas ao objetivo, aos riscos e à política de investimento dos produtos.

Ressaltamos que a rentabilidade obtida no passado não garante a rentabilidade futura, e os produtos estruturados e/ou de longo prazo apresentam riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. É importante estar ciente de que todas as operações com valores mobiliários, seja em bolsas, no mercado de balcão, no mercado de liquidação futura ou derivativos, podem acarretar perdas significativas.

As informações aqui apresentadas estão em conformidade com os dados disponíveis sobre os produtos mencionados, mas não substituem os materiais oficiais, nem representam uma garantia de sua exatidão. Para informações adicionais, recomendamos entrar em contato com o responsável pela distribuição ou gestão dos produtos, ou consultar a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Por fim, destacamos que a contratação da **Infinity** para a elaboração deste documento não implica ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou isenção de risco. Caberá à consultoria de valores mobiliários fornecer serviços de orientação, recomendação e aconselhamento profissionais, independentes e personalizados sobre investimentos no mercado de valores mobiliários, cuja adoção e implementação são de responsabilidade exclusiva do cliente.