

Goiás Previdência



Revisão da Política de Investimentos - 2024

Goiás Previdência - GOIASPREV

Goiânia - GO



SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	3
1.1	Governança do RPPS/GO	4
1.2	Modelo de gestão	4
1.2.1	Gerência de Atuária e Dados Previdenciários.....	4
1.2.2	Gerência de Investimentos	5
1.2.3	Diretoria de Gestão de Ativos e Passivos.....	5
1.2.4	Comitê de Investimentos.....	5
1.2.5	Diretoria-Executiva	6
1.2.6	Conselho Fiscal.....	6
1.2.7	Conselho Deliberativo.....	7
2	ASPECTOS REGULATÓRIOS	7
2.1	Consultoria de valores mobiliários.....	7
2.2	Critérios de credenciamento	7
3	CENÁRIO MACROECONÔMICO	8
4	ESTRATÉGIA	11
4.1	Aderência das metas de rentabilidade	11
4.2	Limites de enquadramento	12
4.3	Atual perfil da carteira.....	15
4.4	Gestão de ativos e passivos.....	17
4.5	Estratégia de alocação.....	29
4.6	Apreçamento de ativos	30
4.7	Contabilização dos ativos.....	31
4.8	Plano de contingenciamento.....	32
5	AVALIAÇÃO DOS RISCOS	32
5.1	Risco de Crédito	33
5.2	Risco de Liquidez	33



5.3	Risco Operacional	33
5.4	Risco Legal.....	34
5.5	Risco de Mercado	34
5.6	Risco Sistêmico	35
6	Considerações finais.....	35



1 INTRODUÇÃO

A Goiás Previdência – GOIASPREV, por meio de sua Diretoria Executiva, representada pelo seu Presidente, apresenta, ao seus Conselhos, Fiscal e Deliberativo, a revisão da Política de Investimentos do Regime Próprio de Previdência Social do Estado de Goiás – RPPS/GO e do Sistema de Proteção Social dos Militares do Estado de Goiás – SPSM/GO, para o exercício de 2024, elaborada pelo Comitê de Investimentos, observados os critérios e normas estabelecidos no art. 26-A, da Lei Complementar nº 66, de 27 de janeiro de 2009, em consonância a Resolução do Conselho Monetário Nacional – CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021 e Portaria do Ministério do Trabalho e Previdência – MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022, assim como as exigências do Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituído pela Portaria do Ministério da Previdência Social – MPS nº 185, de 14 de maio de 2015.

O Plano Anual de Investimentos, que constitui a Política de Investimentos para 2024, é instrumento hábil que norteia a aplicação dos princípios de investimentos os quais consideram o risco, o retorno, a liquidez, diversificação e horizonte de investimentos e taxas, aliados a boa gestão dos recursos do respectivo regime próprio. O diploma ainda referenda estratégias de alocação, define os objetivos de rentabilidade e oferece perspectivas de acompanhamento da prática das instruções estabelecidas.

A Política de Investimentos ora apresentada, embasa as tomadas de decisões relativas aos investimentos dos fundos administrados pela Goiás Previdência - GOIASPREV, instituídos pela Lei nº 20.850, de 16 de setembro de 2020.

Relativamente aos recursos dos fundos financeiros a Política de Investimentos é instrumento indispensável para garantir a preservação do patrimônio dos Fundos Financeiros do RPPS/GO e SPSM/GO em relação à inflação — esta prática reflete as necessidades próprias de aplicação dos recursos que transitam nas contas dos fundos em curtíssimo prazo entre o recebimento das contribuições e o pagamento de benefícios desses fundos de repartição simples.

No entanto, o foco de instrução da Política de Investimentos volta-se ao Fundo Previdenciário do RPPS/GO, caracterizado pelo regime de capitalização. As estratégias de alocação constantes dessa política levam em consideração o longo prazo da utilização dos recursos e, em virtude disso, as práticas de gestão dos recursos sugerem a duração de longo prazo da carteira do Fundo Previdenciário do RPPS/GO.

A Revisão da Política de Investimentos foi solicitada pelo Comitê de Investimentos em razão das mudanças no cenário macroeconômico que estão impactando diretamente no resultado das aplicações do Fundo Previdenciário, fazendo com que os rendimentos não tenham resultado satisfatório para atingir a meta de rentabilidade esperada para o ano de 2024, sendo necessário, portanto, revisar as alocações da carteira a fim de buscar a melhor gestão dos recursos e o cumprimento da meta.



1.1 Governança do RPPS/GO

Dentro da esfera de decisão e administração dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social do Estado de Goiás — RPPS/GO, figuram o Comitê de Investimentos, a Diretoria Executiva, o Conselho Fiscal da GOIASPREV – CFG e o Conselho Deliberativo da GOIASPREV — CDG.

No âmbito da operação das aplicações e gestão dos recursos administrados pela unidade gestora, a Gerência de Investimentos, unidade subordinada à Diretoria de Gestão de Ativos e Passivos – DAP, estabelece as rotinas de controle dos ativos por ela geridos.

1.2 Modelo de gestão

Entre os modelos prescritos na Resolução CMN nº 4.963/2021, quais sejam a gestão própria, a gestão por entidade autorizada e credenciada e a gestão mista, o RPPS/GO assume a gestão própria dos recursos como previsto no art. 21, §1º, inciso I da referida Resolução. Os recursos são administrados pela unidade gestora Goiás Previdência – GOIASPREV.

Em virtude da opção pela gestão própria dos recursos, onde a unidade gestora realiza diretamente a execução da política de investimentos do RPPS/GO, decidindo sobre as alocações dos recursos, inclusive por meio de fundos de investimento, são necessários procedimentos de credenciamento para a escolha das instituições e fundos suficientes para atender os requisitos estabelecidos pelo RPPS/GO.

1.2.1 Gerência de Atuária e Dados Previdenciários

A Gerência de Atuária e Dados Previdenciários foi criada em atenção às necessidades de sustentabilidade dos planos do RPPS/GO e suas atividades e incumbências estão discriminadas no Decreto nº 10.390, de 12 de janeiro de 2024.

Uma das competências da Gerência de Atuária e Dados Previdenciários da GOIASPREV é identificar a taxa de juros real anual a ser utilizada como taxa de desconto para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do RPPS. A taxa será equivalente à taxa parâmetro cujo ponto da Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média – ETTJ – seja o mais próximo à duração do passivo do RPPS.



Conforme art. 39 da Portaria MTP nº 1.467 de 2022, a *duration* apurada no Relatório de Avaliação Atuarial, orienta a adoção das taxas de juros atuariais definidas para o exercício seguinte através da ETTJ. Dessa forma, a taxa de juros, somada ao Índice de Preço ao Consumidor Amplo – IPCA – do período corrente, define a meta de rentabilidade presente na Política de Investimentos para o exercício seguinte.

1.2.2 Gerência de Investimentos

A Gerência de Investimentos da GOIASPREV, cujas atividades e incumbências estão discriminadas no Decreto nº 10.390/2024, relaciona-se diretamente à operacionalização das decisões consolidadas nos demais órgãos no que se refere a gestão das aplicações dos recursos do RPPS/GO. A unidade também tem como responsabilidade a elaboração periódica de relatórios e materiais que demonstrem o desempenho da carteira de investimentos da GOIASPREV.

1.2.3 Diretoria de Gestão de Ativos e Passivos

A Diretoria de Gestão Ativos e Passivos da GOIASPREV (Decreto nº 10.390/2024) é composta pela Gerência de Atuária e Dados Previdenciários, Gerência de Investimentos e Gerência de Compensação Previdenciária. Compete à referida diretoria anuir sobre as práticas de gestão dos ativos e passivos do RPPS/GO no intuito de zelar pela sustentabilidade do plano de benefícios.

1.2.4 Comitê de Investimentos

O Comitê de Investimentos, cuja atuação é instruída nos termos da Lei Complementar nº 66, de 27 de janeiro de 2009, atua na elaboração da Política de Investimentos, emite pareceres sobre as análises técnicas, econômicas, financeiras e conjunturais da política de investimentos, avalia as estratégias de alocação da carteira do RPPS/GO, reavalia as estratégias de investimentos em decorrência de fatos conjunturais relevantes e define ajustes necessários na política em curso.



A composição do Comitê de Investimentos deve atender os requisitos predispostos na Portaria 1.467 de 2022 quais sejam os bons antecedentes (não ter sofrido condenação criminal ou qualquer situação que inabilite o servidor nos termos da Lei Complementar Federal nº 64 de 1990) e a devida certificação que comprove a competência do membro nos requisitos técnicos exigidos.

O Comitê resulta da congregação de agentes públicos que mantenham vínculo com o Estado que possuam certificação estabelecida nas diretrizes do órgão fiscalizador federal. Essa instância também se submete aos limites máximo e mínimo de 5 e 10 membros cuja maioria deverá ser servidor público titular de cargo e efetivo e estar lotada na autarquia.

1.2.5 Diretoria-Executiva

A Diretoria Executiva é o órgão de execução das atividades de administração da GOIASPREV, em conformidade com as diretrizes legais. Suas atribuições estão disciplinadas no art. 6º do Decreto 10.390/2024. Os componentes da Diretoria Executiva estão submetidos aos requisitos de formação superior e experiência profissional de, no mínimo, cinco anos nas áreas de administração, economias, finanças, direito, contabilidade, atuária ou auditoria. Além disso, deverão possuir antecedentes ilibados e, em caso de servidor público, não cumprir penalidade por transgressão disciplinar ou sofrerem qualquer inabilitação.

1.2.6 Conselho Fiscal

No tocante aos investimentos do RPPS/GO, compete ao Conselho Fiscal da GOIASPREV o zelo pela gestão econômico-financeira, analisar as demonstrações financeiras, documentos contábeis da entidade, demais documentos, outros registros que entender necessários e relatar as discordâncias eventualmente apuradas, sugerindo medidas saneadoras.

A LC nº 66/2009 exige que os componentes do Conselho Fiscal possuam formação acadêmica superior ou comprovado conhecimento da legislação previdenciária ou experiência no exercício de atividades nas áreas de administração, economia, finanças, direito, contabilidade, atuária ou auditoria, além de outras exigências estabelecidas em lei.



1.2.7 Conselho Deliberativo

Ao Conselho Deliberativo da GOIASPREV, órgão de administração da autarquia cuja existência e competências constam dos termos dos art. 5º e 6º da Lei Complementar nº 66/2009, cabe estabelecer e normatizar as diretrizes gerais de atuação da GOIASPREV, respeitadas as disposições legais aplicáveis, mormente as Constituições Republicana e Estadual e esta Lei Complementar. Ainda constitui responsabilidade do Conselho emitir parecer relativo às propostas de atos normativos com reflexos na gestão dos ativos e passivos previdenciários.

2 ASPECTOS REGULATÓRIOS

2.1 Consultoria de valores mobiliários

Para a contratação de consultorias e serviços de aconselhamentos e recomendações, a unidade gestora adota requisitos cristalizados na Resolução CMN nº 4.963. A assunção de relações com quaisquer prestadores deverá observar a regulamentação específica da Comissão de Valores Mobiliários entre outras disposições descritas no art. 24 da supracitada Resolução.

2.2 Critérios de credenciamento

De acordo com as normas ditadas pela Portaria MTP nº 1.467/2022 e a Resolução CMN nº 4.963/2021, a unidade gestora do RPPS deverá realizar prévio credenciamento de todas as instituições que recebam ou administrem recursos do regime.

Os parâmetros estabelecidos para o credenciamento das instituições devem contemplar, entre outros, o histórico e a experiência de atuação, o volume de recursos sob a gestão e administração da instituição, a solidez patrimonial, a exposição ao risco reputacional, o padrão ético de conduta e a aderência da rentabilidade a indicadores de desempenho.



3 CENÁRIO MACROECONÔMICO

Após o otimismo de mercado percebido nos últimos dois meses do ano de 2023 quanto à redução das taxas de juros e a tendência de desaceleração da inflação no Brasil para o ano de 2024, o cenário ao longo do primeiro semestre se mostrou adverso em função da elevada incerteza quanto ao ambiente externo e a resiliência da atividade econômica no Brasil.

Dentre os fatores que corroboram para a incerteza quanto ao mercado externo, a Ata do FED da reunião de 20/03/2024 destaca que os indicadores recentes sugerem que a atividade econômica vem se expandindo em um ritmo sólido, com fortes ganhos de emprego, uma baixa taxa de desemprego e uma taxa de inflação elevada, apesar de sua desaceleração ao longo do ano. Por conta da persistência desses indicadores, o FOMC optou por manter a taxa de juros americana no intervalo de 5,25% a 5,5% nas três primeiras reuniões ocorridas no ano de 2024. Ainda ao longo do documento, os membros do FOMC demonstraram cautela em relação às próximas divulgações econômicas e destacam sua determinação em convergir as taxas de emprego e inflação a 2% no longo prazo.

Ao observar o *FedWatch*¹ referente ao último dia de 2023, nota-se que, em média, as expectativas de mercado apontavam para a taxa de juros americana no intervalo de 4,75% a 5% ao ano até a terceira reunião do ano. A partir disso, é possível notar que a sequência de cortes na taxa de juros esperada pelos agentes econômicos não se materializou, justamente por conta da divulgação de indicadores que evidenciaram expansão da atividade econômica, em contrapartida à desaceleração esperada por conta da manutenção de uma taxa de juros elevada por parte dos formuladores de política monetária. Em relação às projeções dos membros do FOMC quanto à taxa de juros ao fim de 2024, coletadas na reunião do dia 20/03/2024, a mediana apontava para uma taxa de 4,6% ao ano, que representa uma redução das perspectivas de queda da taxa no período.

Apesar da atratividade relativa à segurança e rentabilidade dos juros americanos, as bolsas americanas não perderam volume de negociações e também apresentaram um alto desempenho nos primeiros meses de 2024, com recordes históricos consecutivos e uma alta de 11,8% no S&P 500 até o fim da primeira quinzena de maio. A principal razão do desempenho significativo dos índices de renda variável são a boa temporada de balanços das principais empresas americanas, em especial os segmentos bancários e de tecnologia. Destaca-se o grande aumento de lucros das big techs (Amazon, Google, Microsoft e Meta) e as expectativas positivas dos investidores quanto à expansão e desenvolvimento da inteligência artificial, com destaque para a Nvidia.

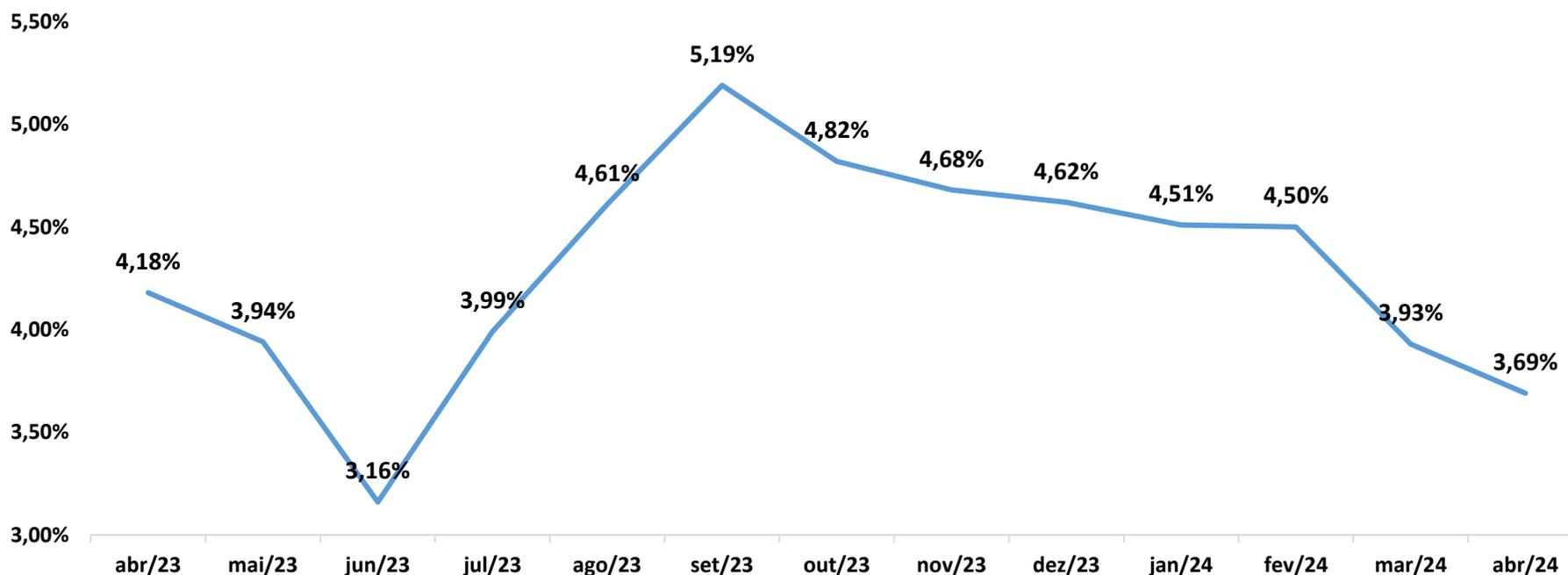
¹ A Ferramenta CME FedWatch analisa a probabilidade da taxa do Comitê Federal de Política Monetária (FOMC, na sigla em inglês) ser alterada nos próximos encontros do comitê. Com o uso de dados dos futuros de Fed Fund para 30 dias, usados para expressar as opiniões do mercado sobre a probabilidade de mudanças na política monetária dos EUA, a ferramenta mostra probabilidades atuais e históricas de vários resultados de mudança da taxa do FOMC para uma determinada data de reunião.



Em relação ao cenário interno, a Ata do COPOM referente à 262ª Reunião (07/05/2024) demonstra que o conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho apresentaram maior dinamismo do que o esperado. Esse fato é evidenciado ao observar o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), após divulgações acima das expectativas nos meses de janeiro e fevereiro (0,6% e 0,4%). Quanto ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego do primeiro trimestre de 2024 foi de 7,9%, queda de 0,9 ponto percentual em comparação ao trimestre anterior e menor taxa para o 1º trimestre em 10 anos.

Em relação à inflação ao consumidor, a Ata destaca uma manutenção da trajetória de desinflação, que pode ser observada ao analisar a figura 1, que corresponde ao IPCA acumulado em 12 meses divulgado pelo IBGE. Entretanto, foi demonstrada preocupação com a inflação de alimentos de curto prazo por conta dos desdobramentos econômicos relativos à tragédia no Rio Grande do Sul, maior produtor de arroz (70% da produção nacional) e quarto maior produtor de soja do país.

Figura 1: IPCA Acumulado 12 Meses





Quanto ao quadro fiscal, o COPOM observou um aumento do prêmio de risco e uma percepção de mercado de piora da situação fiscal do país. Nos resultados fiscais divulgados pelo Banco Central do Brasil, observa-se um déficit nominal de R\$998,6 bilhões (9,06% do PIB) no acumulado de 12 meses. Tal fato, aliado a piora do cenário externo e a percepção negativa dos agentes econômicos acerca do compromisso das autoridades monetárias com o atingimento da meta de inflação, contribuíram para a desancoragem das expectativas de inflação. O COPOM demonstra que a reancoragem das expectativas é vista como um elemento essencial para assegurar a convergência da inflação para a meta, e se compromete a atuar firmemente, por meio da política monetária, de forma a fortalecer a credibilidade da política econômica brasileira.

A diminuição do ritmo dos cortes observado na 262ª Reunião (0,25 ponto percentual), em desacordo ao *forward guidance*² da reunião anterior, foi justificada pelos membros do COPOM em razão das alterações significativas no cenário macroeconômico e pelo risco de perda de credibilidade em relação ao compromisso com o combate à inflação e com a ancoragem das expectativas, em conformidade ao discurso destacado anteriormente.

Tanto na economia externa quanto interna, observa-se um cenário de incertezas quanto ao futuro das decisões em relação à política monetária e a convergência dos índices de inflação ao patamar estabelecido como meta. Em razão da cautela demonstrada pelos *policy makers*, é esperado, em ambos os cenários, uma taxa de juros ao fim de 2024 mais alta do que o mercado apontava ao fim de 2023 (9,00%, segundo o Relatório Focus de Mercado de 29/12/2023). A seguir, as expectativas de mercado quanto aos principais indicadores brasileiros para o ano de 2024, em pesquisa captada pelo Relatório Focus de Mercado de 17/05/2024:

Figura 2: Relatório Focus de Mercado – 17/05/2024

Mediana - Agregado	2024							
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	
IPCA (variação %)	3,73	3,76	3,80	▲ (2)	151	3,84	72	
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,02	2,09	2,05	▼ (1)	116	2,02	46	
Câmbio (R\$/US\$)	5,00	5,00	5,04	▲ (1)	122	5,02	55	
Selic (% a.a)	9,50	9,75	10,00	▲ (3)	144	10,00	86	

² *Forward Guidance* é uma ferramenta usada por bancos centrais para delinear o curso futuro da política monetária. Pode ser visto como um comprometimento público sobre as futuras ações do Comitê de Política Monetária (COPOM).



De forma geral, observa-se uma tendência de alta na variação do IPCA em 12 meses para o fim do ano, e uma redução da perspectiva de queda da Meta Selic, atualmente em 10,25% ao ano. As relevantes mudanças no cenário macroeconômico impactam significativamente as estratégias de alocação de recursos, motivação pelo qual foi solicitada a revisão deste estudo pelo Comitê de Investimentos da GOIASPREV.

O atual cenário macroeconômico tem impactado negativamente na carteira de investimentos do Fundo Previdenciário, uma vez que os fundos atrelados a títulos públicos apresentam marcação a mercado. Apesar dos títulos que os compõem possuírem marcação na curva com retornos congruentes com a Política de Investimentos, a rentabilidade da carteira no ano é prejudicada pelas oscilações de mercado. Dado o exposto, é necessário que a estratégia de alocação seja revista com a finalidade de obter maiores retornos e menor volatilidade da carteira.

4 ESTRATÉGIA

4.1 Aderência das metas de rentabilidade

O Fundo Previdenciário do RPPS/GO foi criado pela Lei Estadual nº 20.850/2020 onde foi instituída a segregação de massas. Dessa forma, o plano em capitalização foi operacionalizado em novembro de 2020.

Considerando o período de novembro de 2020 a dezembro de 2021, o plano em capitalização acumulou uma rentabilidade nominal de 3,65%. Exclusivamente em 2021, a rentabilidade acumulada da carteira de investimentos foi de 2,71% e, para 2022, a rentabilidade acumulada foi de 6,75%. O acumulado da rentabilidade em 2023 foi de 13,18%.

Analisando a rentabilidade obtida em 2021, é possível constatar que a meta estabelecida pela política de investimentos não foi alcançada devido ao baixo desempenho da carteira, por conta do impacto causado pela pandemia da Covid-19 nos mercados. O mesmo cenário foi observado para 2022. Contudo, as rentabilidades observadas, em 2022, se aproximaram da meta atuarial definida para o exercício em patamar consideravelmente mais elevado se comparado àqueles vistos em 2021. No ano de 2023, a rentabilidade superou em 35% a meta de rentabilidade de 4,88%+IPCA.



4.2 Limites de enquadramento

Quadro 1. Limites de Aplicação segundo Resolução CMN nº4963/2021

LIMITE DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS	Limite da Resolução CMN 4.963/21
Segmento de Renda Fixa (artigo 7º)	100%
<p>I, a: Títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic).</p> <p>I, b: Cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem que seus recursos sejam aplicados exclusivamente em títulos definidos na alínea "a", ou compromissadas lastreadas nesses títulos.</p> <p>I, c: cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, cujos regulamentos determinem que suas carteiras sejam compostas exclusivamente em títulos definidos na alínea "a", ou compromissadas lastreadas nesses títulos (fundos de índice de renda fixa)</p>	100%
II - Operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos de emissão do Tesouro Nacional.	5%
<p>III, a: Cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, constituídos sob a forma de condomínio aberto (fundos de renda fixa)</p> <p>III, b: cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, compostos por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índice de renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (fundos de índice de renda fixa)</p>	60%
IV - Ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, que atendam às condições previstas no inciso I do § 2º do art. 21 da Portaria nº 4.963/2021	20%



Revisão da Política de Investimentos 2024 – GOIASPREV

V, a: Cotas de classe sênior de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC);	
V, b: Cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo "crédito privado" constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (fundos de renda fixa);	5%
V, c: Cotas de fundo de investimento de que trata art. 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, que disponha em seu regulamento que 85% (oitenta e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo seja aplicado em debêntures de que trata o art. 2º dessa mesma Lei, observadas as normas da Comissão de Valores Mobiliários.	
Segmento de Renda Variável (artigo 8º)	30%
I - Cotas de fundos de investimento classificados como ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (fundos de renda variável)	30%
II - Cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda variável, negociáveis em bolsa de valores, cujas carteiras sejam compostas por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índices de renda variável, divulgados ou negociados por bolsa de valores no Brasil, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (fundos de índice de renda variável)	30%
Segmento de Investimentos no Exterior (artigo 9º)	10%
I - Cotas de fundos de investimento e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como "Renda Fixa - Dívida Externa"	10%
II - Cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo "Investimento no Exterior", nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que invistam, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior	10%
III - cotas dos fundos da classe "Ações - BDR Nível I", nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários	5%
Segmento de Investimentos Estruturados (artigo 10º)	15%
I - Cotas de fundos de investimento classificados como multimercado (FIM) e em cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado (FICFIM)	10%



Revisão da Política de Investimentos 2024 – GOIASPREV

II - Cotas de fundos de investimento em participações (FIP), constituídos sob a forma de condomínio fechado, vedada a subscrição em distribuições de cotas subsequentes, salvo se para manter a mesma proporção já investida nesses fundos	5%
III - Cotas de fundos de investimento classificados como "Ações - Mercado de Acesso", conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários.	5%
Segmento de Fundos Imobiliários	5%
No segmento de fundos imobiliários, as aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social sujeitam-se ao limite de até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento imobiliários (FII) negociadas nos pregões de bolsa de valores.	5%
Segmento de Empréstimos Consignados	5%
I - até 5% (cinco por cento), para os regimes que não alcançarem os níveis de governança previstos no § 7º do art. 7º	5%
II - até 10% (dez por cento), para os regimes que alcançarem ao menos o primeiro nível de governança de que trata o § 7º do art. 7º	10%



4.3 Atual perfil da carteira

A distribuição atual da carteira do Fundo Previdenciário do RPPS/GO no mês de abril de 2024 por fundos de investimento, *benchmarks* e segmentos é apresentada a seguir:

Tabela 1. Posição da carteira atual do Fundo Previdenciário em 30/04/2024.

Ativo	CNPJ	Benchmark	Saldo Aplicado	Participação (%)
BB PREV RF PERFIL FIC FI	13.077.418/0001-49	CDI	R\$ 54.433.516,06	17,35%
CAIXA ALIANÇA TP FI RF	05.164.358/0001-73	N/A	R\$ 41.549.319,30	13,25%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	10.740.670/0001-06	IRF-M1	R\$ 33.215.042,69	10,59%
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	03.737.206/0001-97	CDI	R\$ 33.198.361,21	10,58%
BB PREV RF IRF-M1 TP	11.328.882/0001-35	IRF-M1	R\$ 24.976.664,22	7,96%
CAIXA BRASIL MATRIZ RENDA FIXA	23.215.008/0001-70	CDI	R\$ 22.494.694,05	7,17%
BB PREV RF TP VÉRTICE 2024	49.964.484/0001-88	IPCA	R\$ 19.353.514,47	6,17%
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M 1+	32.161.826/0001-29	IRF-M1+	R\$ 16.508.960,53	5,26%
BB PREV RF TP VÉRTICE 2027	46.134.096/0001-81	IPCA	R\$ 11.105.202,40	3,54%
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP FI RF LP	14.386.926/0001-71	IDKA IPCA 2A	R\$ 9.242.382,42	2,95%
BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI	03.543.447/0001-03	IMA-B5	R\$ 7.826.732,03	2,50%
BB PREV RF IDKA 2 TP	13.322.205/0001-35	IDKA IPCA 2A	R\$ 7.791.280,83	2,48%
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES FIC RF	14.508.643/0001-55	CDI	R\$ 5.713.410,34	1,82%
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TP FI RF LP	11.060.913/0001-10	IMA-B5	R\$ 5.565.246,06	1,77%
BB PREV FLUXO RF SIMPLES FIC	13.077.415/0001-05	CDI	R\$ 3.734.373,50	1,19%
BB PREV RF TP VÉRTICE 2030	46.134.117/0001-69	IPCA	R\$ 3.704.679,33	1,18%
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	17.502.937/0001-68	N/A	R\$ 2.941.087,83	0,94%
BB AÇÕES EUROPEIAS BDR I	38.236.242/0001-51	MSCI Europe	R\$ 2.272.594,41	0,72%
CAIXA BRASIL ATIVA FIC RF LP	35.536.532/0001-22	IPCA	R\$ 1.806.810,75	0,58%
BB AÇÕES ALOCAÇÃO ETF IE FIA	28.578.897/0001-54	MSCI ACWI	R\$ 1.704.466,95	0,54%
CAIXA BRASIL AÇÕES LIVRE	30.068.169/0001-44	IBOVESPA	R\$ 1.691.441,17	0,54%
BB AÇÕES AGRO	40.054.357/0001-77	IBOVESPA	R\$ 1.013.324,11	0,32%
CAIXA BRASIL TP FI RF LP	05.164.356/0001-84	CDI	R\$ 775.303,92	0,25%
CAIXA FIA ELETROBRAS	45.443.475/0001-90	ELET3	R\$ 456.881,58	0,15%
BB AÇÕES GOVERNANÇA	10.418.335/0001-88	IGCT	R\$ 439.749,79	0,14%
CAIXA JUROS E MOEDAS FI MULTI LP	14.120.520/0001-42	CDI	R\$ 91.399,09	0,03%
BB AÇÕES RETORNO TOTAL	09.005.805/0001-00	IBOVESPA	R\$ 77.000,14	0,02%
		Saldo Total	R\$ 313.683.439,17	



As tabelas 2 e 3 apresentam a distribuição atual da carteira do Fundo Previdenciário por segmento e por *benchmark*, denotando a alta concentração em ativos de renda fixa.

Tabela 2. Posição da carteira atual do Fundo Previdenciário em 30/04/2024 – por *benchmark*.

Benchmark	Participação
CDI	36,57%
IRF-M1	18,55%
N/A	16,15%
IPCA	11,47%
IDKA IPCA 2A	5,43%
IRF-M1+	5,26%
IMA-B5	4,27%
IBOVESPA	0,89%
MSCI Europe	0,72%
MSCI ACWI	0,54%
IGCT	0,14%
IRF-M	0,00%
IMA-B5+	0,00%
IMA-B	0,00%

Tabela 3. Posição da carteira atual do Fundo Previdenciário em 30/04/2024 – por segmento.

Segmentos	Participação
Renda Fixa	96,59%
Renda Variável	1,17%
Exterior	2,21%
Estruturados	0,03%

Ao analisar o portfólio, nota-se o alto percentual em renda fixa (96,59%) e o restante distribuído entre renda variável no Brasil (1,17%), renda variável no exterior (2,21%) e estruturados (0,03%), nos moldes de um perfil conservador e a par das especificidades de um Regime Próprio de Previdência Social.



Tendo em vista o fluxo atuarial previsto no estudo de *Asset Liability Management* - ALM, desenvolvido pela Gerência de Investimentos com base no Relatório de Avaliação Atuarial de 2024, produzido pela Gerência de Atuária e Dados Previdenciários, da Diretoria de Gestão de Ativos e Passivos da GOIASPREV, que tem por objetivo o gerenciamento de riscos por formulação de carteira de investimentos com rentabilidade esperada e valores disponíveis suficientes à cobertura dos compromissos atuais e futuros, é possível realizar um alongamento da carteira de ativos a depender da estratégia de alocação adotada, sem prejuízos ao fluxo de pagamentos de curto prazo.

Para fins de orientação das práticas de gestão dos ativos do plano, a meta de rentabilidade, ao ser definida, opera em favor da sustentabilidade do fundo. Para o ano de 2024, em par com as práticas de imunização do passivo³, segundo a Portaria MPS nº 3.289/2023 que altera o art. 4º do Anexo VII da Portaria MTP nº 1.467/2022 e associada à duração do passivo, **a meta de rentabilidade é de 5,04% somada ao IPCA** em consonância com os estudos encetados no Relatório de Avaliação Atuarial 2024.

4.4 Gestão de ativos e passivos

O estudo traçado toma como público-alvo a massa dos participantes do Fundo Previdenciário do RPPS/GO, único fundo especial sob regime de capitalização administrado pela GOIASPREV. Saliencia-se que a massa dos segurados do plano em capitalização não possui inativos e pensionistas, conseqüentemente não há pagamento de benefícios previdenciários. O Fundo Previdenciário do RPPS/GO foi criado por meio da Lei nº 20.850, de 16 de setembro de 2020, que instituiu a segregação de massa dos segurados para fins de equacionamento do déficit atuarial do RPPS/GO. O critério utilizado para a segregação de massa possui relação direta com a instituição do Regime de Previdência Complementar⁴, tendo em vista que o Fundo Previdenciário, estruturado sob regime de capitalização, é composto pelos servidores que possuem base de contribuição e benefícios previdenciários limitados ao valor do teto do RGPS.

A base de dados cadastrais utilizada neste estudo está posicionada no mês de dezembro de 2023 e a qualidade das informações fornecidas foram consideradas suficientes e razoáveis para a execução do estudo, segundo o Relatório de Avaliação Atuarial 2024 – RAA 2024⁵. As informações relativas ao cadastro dos servidores contêm informações do Poder Executivo e Defensoria Pública do Estado de Goiás. Já aos fluxos projetados é aplicado um

³ Imunização do passivo é um conjunto de práticas permitem a cobertura das obrigações. Não necessariamente é o equilíbrio financeiro, mas a busca desse equilíbrio. Terminologia comum utilizada no relatório de análise das hipóteses biométricas presentes em cálculos atuariais.

⁴ Com a publicação da Portaria PREVIC nº 689/2017, do Superintendente Nacional de Previdência Complementar, em 7 de julho de 2017, se deu a instituição do Regime de Previdência Complementar (RPC) no âmbito do Estado de Goiás, conforme previsto no § 1º do art. 2º da Lei estadual nº 19.179, de 29 de dezembro de 2015, acrescido pelo art. 2º da Lei nº 19.983, de 16-01-2018.

⁵ Relatório de Avaliação Atuarial 2024 disponível em https://goias.gov.br/goiasprev/wp-content/uploads/sites/36/2024/03/RAA-RPPS-PRV-2024_v10_assinado.pdf



fator multiplicativo para suprir a ausência do cadastro dos poderes Legislativo e Judiciário, bem como dos Tribunais de Contas do Estado e dos Municípios e do Ministério Público, de acordo com o RAA 2024. A Tabela 4 apresenta a estatísticas dos servidores ativos do Poder Executivo e Defensoria Pública do Fundo Previdenciário do RPPS/GO posicionadas em dezembro de 2023.

Tabela 4. Estatísticas descritivas da massa de segurados do Fundo Previdenciário do RPPS/GO (Poder Executivo e Defensoria Pública).

Descrição	Valor
População total	4.352
População total – Homens	2.663
População total – Mulheres	1.689
Idade média atual	37
Idade média de aposentadoria projetada – homens	63
Idade média de aposentadoria projetada – mulheres	60
Salário médio de contribuição	R\$ 6.064,82
Salário médio de contribuição – Homens	R\$ 6.314,59
Salário médio de contribuição – Mulheres	R\$ 5.671,02

Fonte: Avaliação Atuarial 2024.

Na tabela seguinte, objetiva-se expor os fluxos atuariais projetados para as receitas e despesas previdenciárias, o resultado financeiro, a rentabilidade esperada e o saldo acumulado. As premissas e hipóteses atuariais utilizadas para construção dos fluxos constam no RAA 2024. Todos os fluxos estão considerando uma taxa de juros real de 5,04%, que corresponde à premissa atuarial utilizada no RAA 2024 e com data focal em 31/12/2023. A definição da taxa de juros foi realizada por meio da *duration* observada na Avaliação Atuarial 2023 (31,34 anos), observando-se a Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média publicada pelo Ministério da Previdência Social.

**Tabela 5.** Fluxos atuariais para o Fundo Previdenciário do RPPS/GO.

Ano	Receitas Previdenciárias (a)	Despesas Previdenciárias (b)	Resultado Financeiro (c = a - b)	Rentabilidade Esperada (d)	Fluxo Anual Projetado (e = c + d)	Saldo Acumulado ⁶
2024	120.826.971,35	676.303,71	120.150.667,64	13.279.372,05	133.430.039,69	396.909.643,85
2025	121.261.895,12	1.573.278,85	119.688.616,27	20.004.246,05	139.692.862,32	536.602.506,17
2026	121.686.186,02	2.578.718,40	119.107.467,61	27.044.766,31	146.152.233,93	682.754.740,09
2027	122.142.430,79	3.399.350,78	118.743.080,01	34.410.838,90	153.153.918,91	835.908.659,00
2028	122.415.171,92	4.858.875,84	117.556.296,07	42.129.796,41	159.686.092,49	995.594.751,49
2029	122.558.017,13	6.621.237,03	115.936.780,10	50.177.975,47	166.114.755,58	1.161.709.507,07
2030	122.489.236,71	8.796.668,71	113.692.568,00	58.550.159,16	172.242.727,16	1.333.952.234,22
2031	122.254.654,37	11.272.434,68	110.982.219,68	67.231.192,60	178.213.412,29	1.512.165.646,51
2032	121.879.486,88	14.028.515,07	107.850.971,81	76.213.148,58	184.064.120,40	1.696.229.766,91
2033	121.452.491,12	17.045.802,19	104.406.688,93	85.489.980,25	189.896.669,18	1.886.126.436,09
2034	120.806.570,08	20.644.830,52	100.161.739,56	95.060.772,38	195.222.511,94	2.081.348.948,02
2035	120.677.448,83	22.595.420,95	98.082.027,88	104.899.986,98	202.982.014,86	2.284.330.962,89
2036	119.939.133,82	26.281.541,44	93.657.592,38	115.130.280,53	208.787.872,91	2.493.118.835,80
2037	119.326.748,12	29.456.938,84	89.869.809,29	125.653.189,32	215.522.998,61	2.708.641.834,41
2038	118.455.470,30	33.467.404,82	84.988.065,49	136.515.548,45	221.503.613,94	2.930.145.448,36
2039	117.361.037,07	38.044.033,16	79.317.003,91	147.679.330,60	226.996.334,51	3.157.141.782,86
2040	116.099.072,40	43.169.617,11	72.929.455,28	159.119.945,86	232.049.401,14	3.389.191.184,00
2041	114.579.233,48	49.042.732,24	65.536.501,24	170.815.235,67	236.351.736,92	3.625.542.920,92
2042	113.085.913,38	54.773.702,67	58.312.210,70	182.727.363,21	241.039.573,92	3.866.582.494,84
2043	107.664.549,14	73.039.264,68	34.625.284,46	194.875.757,74	229.501.042,20	4.096.083.537,03
2044	104.248.993,07	84.631.474,81	19.617.518,26	206.442.610,27	226.060.128,53	4.322.143.665,56
2045	99.116.263,99	101.087.369,20	-1.971.105,20	217.836.040,74	215.864.935,54	4.538.008.601,10

⁶ Em t_1 (2024) o saldo acumulado é função da soma do “Fluxo anual projetado” ao saldo dos ativos garantidores do mês de dezembro de 2023. O montante do Patrimônio do Plano apurado no mês de dezembro de 2023 equivale a R\$ 263.479.604,16. Para os próximos anos o saldo acumulado é a soma do “Fluxo anual projetado” e o “Saldo acumulado” do ano anterior.



Revisão da Política de Investimentos 2024 – GOIASPREV

Ano	Receitas Previdenciárias (a)	Despesas Previdenciárias (b)	Resultado Financeiro (c = a - b)	Rentabilidade Esperada (d)	Fluxo Anual Projetado (e = c + d)	Saldo acumulado
2046	94.118.170,06	116.467.729,10	-22.349.559,04	228.715.633,50	206.366.074,46	4.744.374.675,56
2047	89.016.749,43	131.808.821,49	-42.792.072,07	239.116.483,65	196.324.411,58	4.940.699.087,14
2048	83.921.784,02	147.046.967,47	-63.125.183,45	249.011.233,99	185.886.050,54	5.126.585.137,68
2049	72.805.953,20	177.813.066,73	-105.007.113,53	258.379.890,94	153.372.777,41	5.279.957.915,09
2050	67.868.506,58	190.734.994,36	-122.866.487,78	266.109.878,92	143.243.391,14	5.423.201.306,23
2051	62.337.277,93	204.988.257,58	-142.650.979,65	273.329.345,83	130.678.366,18	5.553.879.672,42
2052	56.747.762,81	218.793.908,19	-162.046.145,38	279.915.535,49	117.869.390,11	5.671.749.062,53
2053	51.900.014,66	230.067.333,20	-178.167.318,53	285.856.152,75	107.688.834,22	5.779.437.896,75
2054	46.611.581,04	241.714.021,03	-195.102.439,99	291.283.670,00	96.181.230,01	5.875.619.126,76
2055	42.527.860,45	249.095.069,59	-206.567.209,13	296.131.203,99	89.563.994,85	5.965.183.121,61
2056	38.971.396,96	254.440.995,62	-215.469.598,66	300.645.229,33	85.175.630,67	6.050.358.752,28
2057	35.224.305,84	259.739.487,27	-224.515.181,43	304.938.081,11	80.422.899,68	6.130.781.651,96
2058	32.042.736,32	262.717.421,54	-230.674.685,22	308.991.395,26	78.316.710,04	6.209.098.362,00
2059	29.067.666,97	264.357.012,41	-235.289.345,44	312.938.557,44	77.649.212,00	6.286.747.574,00
2060	27.090.708,85	262.358.318,52	-235.267.609,68	316.852.077,73	81.584.468,05	6.368.332.042,06
2061	25.431.981,43	258.763.990,00	-233.332.008,57	320.963.934,92	87.631.926,34	6.455.963.968,40
2062	23.852.024,51	254.308.539,73	-230.456.515,22	325.380.584,01	94.924.068,79	6.550.888.037,19
2063	22.890.788,55	247.259.713,65	-224.368.925,10	330.164.757,07	105.795.831,98	6.656.683.869,17
2064	22.020.362,32	239.310.564,88	-217.290.202,56	335.496.867,01	118.206.664,44	6.774.890.533,61
2065	21.240.876,58	230.477.330,04	-209.236.453,45	341.454.482,89	132.218.029,44	6.907.108.563,05
2066	20.482.032,98	220.996.659,41	-200.514.626,43	348.118.271,58	147.603.645,15	7.054.712.208,21
2067	19.740.627,56	210.890.137,72	-191.149.510,16	355.557.495,29	164.407.985,13	7.219.120.193,34
2068	18.958.048,22	200.418.495,48	-181.460.447,26	363.843.657,74	182.383.210,48	7.401.503.403,82
2069	18.117.421,26	189.701.108,37	-171.583.687,11	373.035.771,55	201.452.084,44	7.602.955.488,26
2070	17.225.521,81	178.784.008,74	-161.558.486,93	383.188.956,61	221.630.469,67	7.824.585.957,93
2071	16.289.866,31	167.722.570,96	-151.432.704,65	394.359.132,28	242.926.427,63	8.067.512.385,56
2072	15.312.555,59	156.575.288,81	-141.262.733,22	406.602.624,23	265.339.891,01	8.332.852.276,57
2073	14.301.557,44	145.404.648,81	-131.103.091,37	419.975.754,74	288.872.663,36	8.621.724.939,93
2074	13.273.522,23	134.282.473,60	-121.008.951,37	434.534.936,97	313.525.985,60	8.935.250.925,53
2075	12.237.920,70	123.284.399,29	-111.046.478,60	450.336.646,65	339.290.168,05	9.274.541.093,58



Revisão da Política de Investimentos 2024 – GOIASPREV

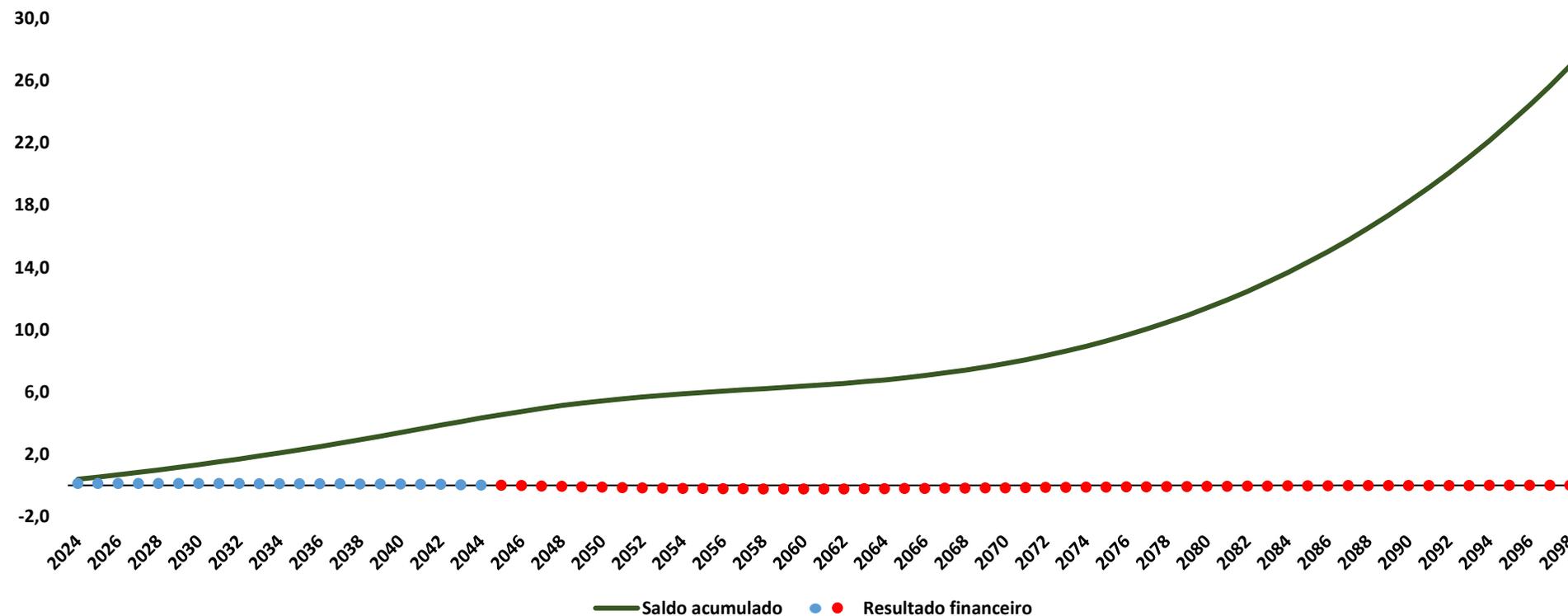
Ano	Receitas Previdenciárias (a)	Despesas Previdenciárias (b)	Resultado Financeiro (c = a - b)	Rentabilidade Esperada (d)	Fluxo Anual Projetado (e = c + d)	Saldo acumulado
2076	11.205.047,48	112.484.923,51	-101.279.876,03	467.436.871,12	366.156.995,09	9.640.698.088,67
2077	10.185.215,69	101.964.065,61	-91.778.849,92	485.891.183,67	394.112.333,75	10.034.810.422,42
2078	9.188.175,41	91.795.796,70	-82.607.621,29	505.754.445,29	423.146.824,00	10.457.957.246,42
2079	8.224.326,60	82.049.218,01	-73.824.891,41	527.081.045,22	453.256.153,81	10.911.213.400,23
2080	7.302.191,06	72.789.825,43	-65.487.634,37	549.925.155,37	484.437.521,00	11.395.650.921,23
2081	6.428.565,91	64.069.387,69	-57.640.821,77	574.340.806,43	516.699.984,66	11.912.350.905,89
2082	5.609.537,47	55.930.866,22	-50.321.328,76	600.382.485,66	550.061.156,90	12.462.412.062,79
2083	4.849.730,88	48.403.689,49	-43.553.958,61	628.105.567,96	584.551.609,35	13.046.963.672,14
2084	4.152.664,71	41.506.375,16	-37.353.710,45	657.566.969,08	620.213.258,63	13.667.176.930,76
2085	3.520.149,29	35.250.620,18	-31.730.470,89	688.825.717,31	657.095.246,43	14.324.272.177,19
2086	2.952.395,83	29.632.617,13	-26.680.221,31	721.943.317,73	695.263.096,42	15.019.535.273,61
2087	2.448.512,73	24.638.595,33	-22.190.082,60	756.984.577,79	734.794.495,19	15.754.329.768,80
2088	2.006.264,87	20.246.649,63	-18.240.384,77	794.018.220,35	775.777.835,58	16.530.107.604,39
2089	1.622.508,90	16.426.474,38	-14.803.965,47	833.117.423,26	818.313.457,79	17.348.421.062,18
2090	1.293.572,53	13.142.933,48	-11.849.360,95	874.360.421,53	862.511.060,58	18.210.932.122,76
2091	1.015.361,03	10.356.877,42	-9.341.516,39	917.830.978,99	908.489.462,60	19.119.421.585,35
2092	783.463,15	8.026.353,01	-7.242.889,86	963.618.847,90	956.375.958,04	20.075.797.543,40
2093	593.258,33	6.107.287,92	-5.514.029,59	1.011.820.196,19	1.006.306.166,60	21.082.103.709,99
2094	440.031,52	4.554.430,57	-4.114.399,05	1.062.538.026,98	1.058.423.627,93	22.140.527.337,93
2095	319.033,10	3.321.975,73	-3.002.942,63	1.115.882.577,83	1.112.879.635,20	23.253.406.973,13
2096	225.547,51	2.364.277,93	-2.138.730,42	1.171.971.711,45	1.169.832.981,03	24.423.239.954,15
2097	155.045,35	1.637.358,01	-1.482.312,66	1.230.931.293,69	1.229.448.981,03	25.652.688.935,18
2098	103.266,88	1.099.679,02	-996.412,15	1.292.895.522,33	1.291.899.110,19	26.944.588.045,37

O produto da análise do fluxo atuarial como denotado na tabela 5 demonstra que o resultado financeiro permanecerá positivo até o ano de 2044. Os cálculos imprimem que, a partir de 2045, as despesas previdenciárias excederão o volume das contribuições e, decorrente disso, haverá sucessivos resultados financeiros deficitários. Porém, é importante destacar que o Fundo Previdenciário do RPPS/GO é superavitário, apresentando no cálculo atuarial empreendido na Avaliação Atuarial 2024 um superávit atuarial na ordem de R\$ 674.323.145,95 a valor presente. Assim, mesmo que a



partir de 2045 as receitas não sejam suficientes para cobrir as despesas, o saldo acumulado derivado dos investimentos do fundo é suficiente para arcar com as obrigações e preservar o superávit do Fundo Previdenciário.

Figura 3. Projeção do resultado financeiro e da rentabilidade esperada para o Fundo Previdenciário do RPPS/GO (em R\$ milhões).



Fonte: elaborado com base nos resultados do Relatório de Avaliação Atuarial 2024.

Na situação que o Fundo Previdenciário do RPPS/GO defronta atualmente, a rentabilidade esperada para os próximos 75 anos chancela uma perspectiva otimista para o plano. Os fluxos estimados para o desempenho do patrimônio investido superam, em todos os anos cujo resultado financeiro for deficitário, o montante necessário para sanear as despesas previdenciárias. Ademais, como verificado na Figura 3, o saldo acumulado é consideravelmente maior, evidenciando a cada ano da evolução, a sustentabilidade do Fundo Previdenciário.



Revisão da Política de Investimentos 2024 – GOIASPREV

A Segundo a Portaria MTP nº 1.467/2022, em seu art. 102, inciso IV, alínea a, a Política de Investimentos deverá contemplar a definição da meta de rentabilidade futura dos investimentos, que será utilizada para balizar a aderência da taxa de juros utilizada na avaliação atuarial do regime. Considerando os fluxos apresentados na tabela 3, é possível definir que a meta de rentabilidade a ser perseguida pode ser idêntica à taxa de juros real anual a ser utilizada como taxa de desconto para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do RPPS.

Assim, dada a situação atual, sugere-se que a meta de rentabilidade, ou meta atuarial, permaneça no valor de 5,04% + IPCA, o que é suficiente para cobrir com as obrigações futuras. Ainda, para balizar essa sugestão, destaca-se que no RAA 2024 foi realizado o cálculo considerando a taxa real de juros de 3,78% a.a. para trazer a valor presente o resultado atuarial (p. 31), e foi apurado um superávit de R\$ 312.623.650,31, reforçando que a meta de rentabilidade a ser perseguida é, no momento, adequada para a situação do Fundo Previdenciário.

A seguir, a otimização de carteira realizada por intermédio do ambiente computacional estatístico *RStudio* no estudo de ALM (competência de referência abril/2024):

Tabela 6. Carteira Otimizada – Benchmarks.

Benchmark	Distribuição	Rent. Acumulada 2024	Rent. Real Acumulada 2024	Rent. Média Mensal (2006-2024)	Rent. Média Mensal Real (2006-2024)	Desvio Padrão
CDI	59,02%	3,54%	1,73%	0,80%	0,35%	0,27%
Títulos Públicos (NTN-B) ⁷	38,90%	5,26%	3,43%	0,94%	0,49%	0,34%
IRF-M	1,34%	1,14%	-0,62%	0,90%	0,45%	0,94%
S&P 500	0,61%	5,57%	3,74%	0,73%	0,28%	4,38%
IGCT	0,13%	-5,44%	-7,09%	1,04%	0,59%	6,23%
MSCI ACWI	0,00%	4,07%	2,26%	0,51%	0,06%	4,59%
MSCI Europe	0,00%	5,43%	3,60%	0,29%	-0,16%	4,14%
IRF-M1+	0,00%	-0,03%	-1,77%	0,95%	0,50%	1,39%
IRF-M1	0,00%	3,05%	1,26%	0,82%	0,37%	0,32%
IMA-B5+	0,00%	-4,38%	-6,04%	1,11%	0,66%	3,14%
IMA-B5	0,00%	1,13%	-0,63%	0,96%	0,51%	0,89%
IMA-B	0,00%	-1,44%	-3,16%	1,02%	0,57%	1,95%
IDKA IPCA 2A	0,00%	1,94%	0,16%	0,97%	0,52%	0,84%
IBOVESPA	0,00%	-6,16%	-7,79%	0,87%	0,42%	6,40%

⁷ Suposição de um Título Público NTN-B qualquer com pagamento de IPCA+6%.



De forma geral, ao observar a rentabilidade média mensal dos índices de mercado analisados, é perceptível que, historicamente, a renda fixa oferece a melhor relação risco e retorno no Brasil, devido ao alto prêmio de risco necessário para a captação de recursos do exterior em comparação a países desenvolvidos. Já ao analisar os primeiros meses de 2024, observa-se que o cenário de incertezas em relação ao futuro das taxas de juros refletiu significativamente nos índices atrelados à bolsa brasileira, assim como nos índices indexados a títulos públicos de maiores vencimentos por conta do mecanismo de marcação a mercado. Os destaques positivos ficam para o CDI, diretamente correlacionado com a taxa de juros vigente, os títulos públicos marcados na curva (suposição de uma NTN-B com pagamento de IPCA+6%) e os índices de renda variável no exterior.

A distribuição percentual apontada pela otimização de carteira sugere uma alta participação em renda fixa, distribuída entre títulos marcados na curva (38,90%), investimentos atrelados ao CDI (59,02%) e títulos prefixados (1,34%). Além disso, o software também aponta para uma curta diversificação de carteira em investimentos em renda variável, dividida entre a bolsa americana (0,61%) e a brasileira (0,13%). É necessário considerar que a Teoria Moderna da Carteira observa nos cálculos para a definição de uma estratégia de alocação eficiente, além das rentabilidades em si, o risco individual de cada ativo, observável por meio do desvio padrão de cada tipo de investimento, assim como a matriz de correlação entre os ativos, com a finalidade de obter segurança relativa à diversificação do portfólio.

A determinação do grau de correlação entre duas variáveis, dado pelo coeficiente de Pearson, mais conhecido como coeficiente de correlação, é expressa em valores entre -1 e $+1$, sendo negativa quando uma variável diminui com o aumento de outra variável, e positiva quando uma variável aumenta com o aumento da outra. Ainda, é possível interpretar o grau de correlação conforme a tabela 5.

Tabela 7. Interpretação da tabela de correlação.

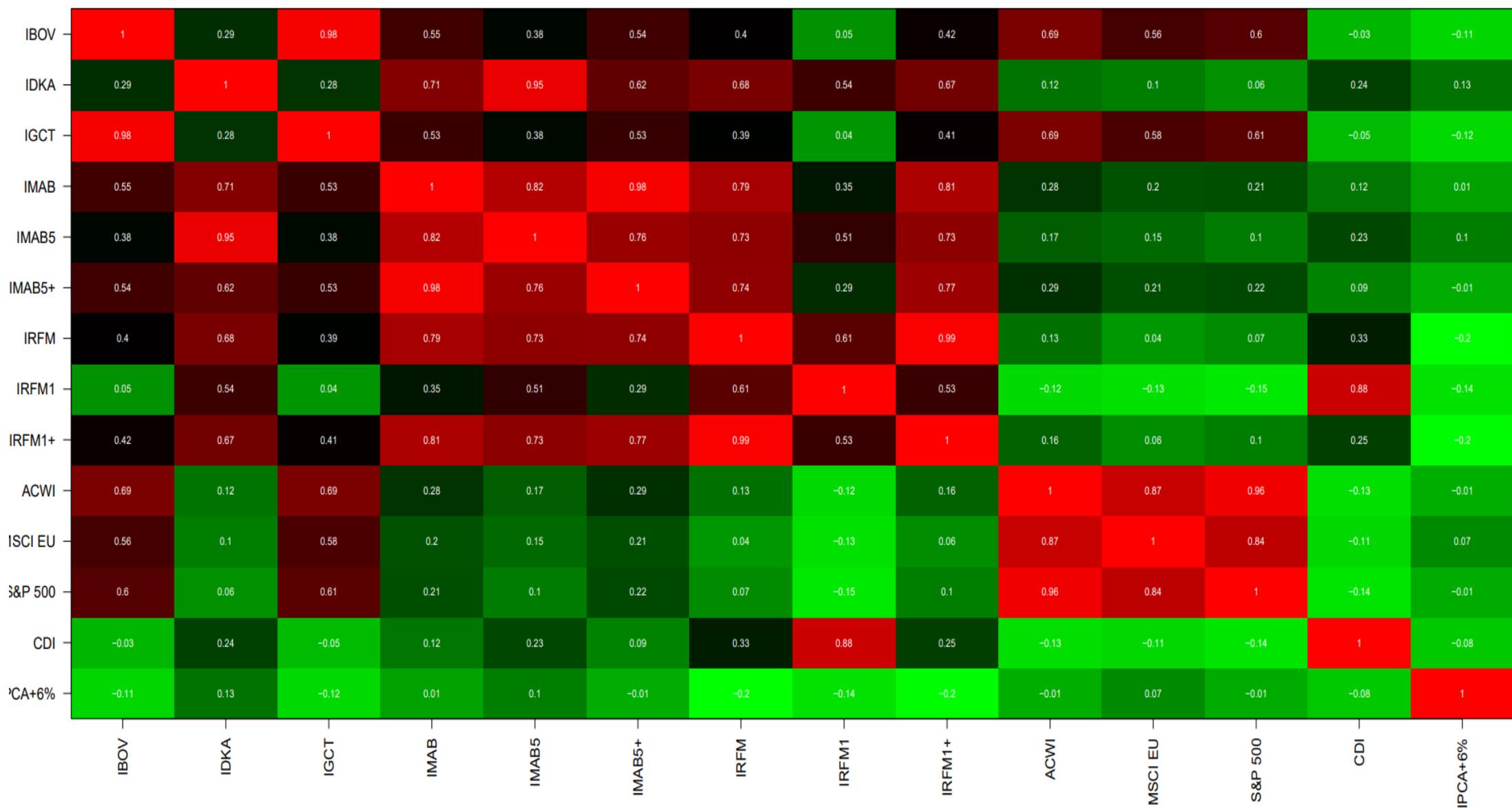
Valor de ρ (+ ou -)	Interpretação
0.00 a 0.19	Correlação muito fraca
0.20 a 0.39	Correlação fraca
0.40 a 0.69	Correlação moderada
0.70 a 0.89	Correlação forte
0.90 a 1.00	Correlação muito forte

Dessa forma, ao observar a figura 4, verifica-se que o CDI e o IPCA apresentam correlação negativa com a grande maioria dos ativos analisados, bem como os menores desvios padrão dentre todos os índices. Em razão desses indicadores, podem ser considerados os índices de menor risco, além de entregarem níveis de rentabilidade significativos. Em relação ao S&P 500, nota-se a maior rentabilidade dentre os índices analisados no período de 2024, além de ausência de correlação em relação aos índices de renda fixa sugeridos pelo *software*. Por esses motivos, sua presença é justificada apesar de seu alto desvio padrão. Já o IGCT, também apesar de sua queda expressiva de rentabilidade no ano de 2024 e seu alto desvio padrão, o princípio da diversificação da carteira o beneficia pela sua correlação negativa com os índices de renda fixa indicados.



Figura 4. Matriz de Correlação – benchmarks

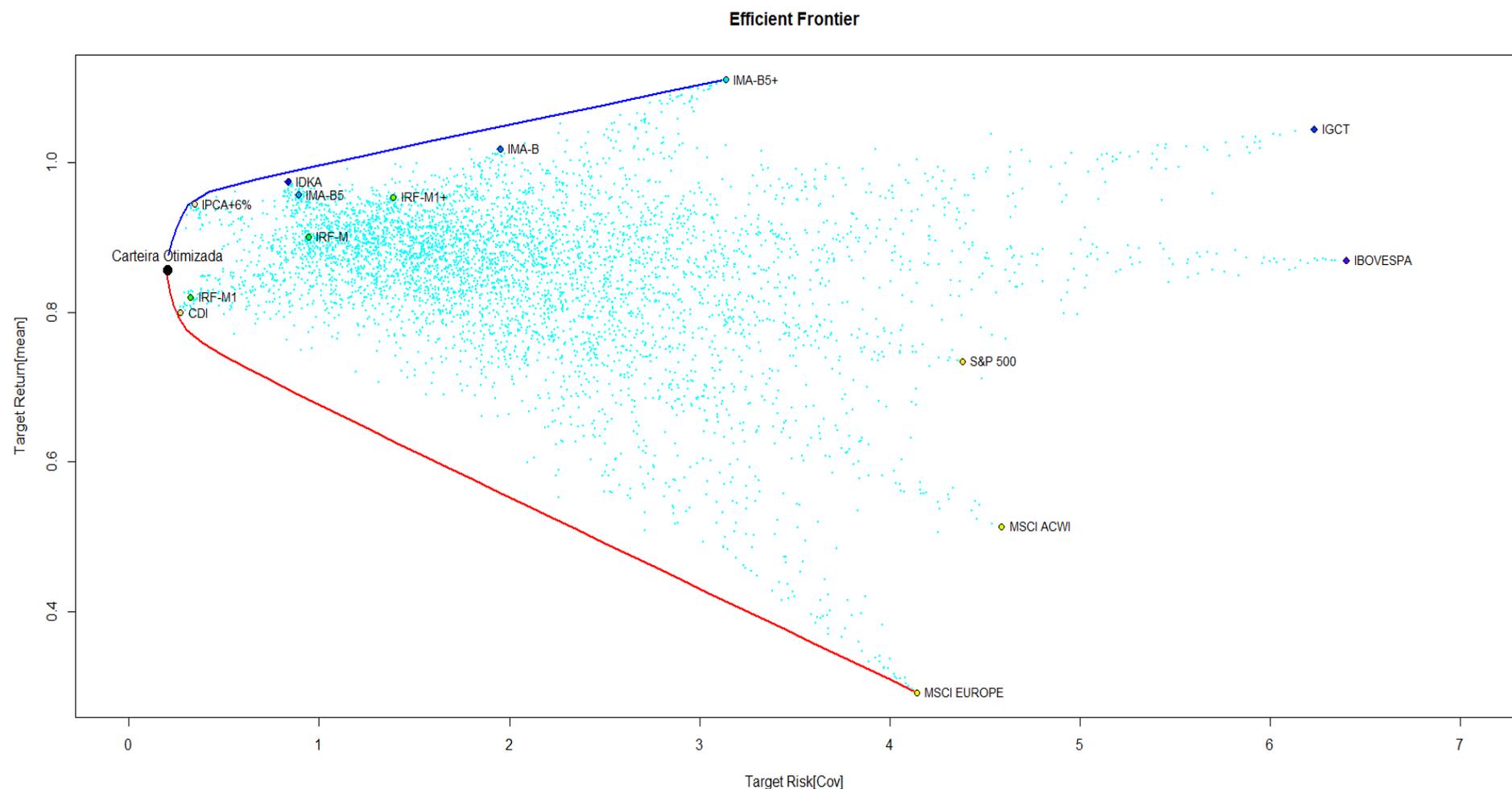
Pearson Correlation Image





A carteira que minimiza o risco global dentro os ativos analisados apresenta rentabilidade média de 0,85% ao mês e desvio padrão de 0,20% em todo o período analisado, apresentada na Figura 5. Ao observar os índices de forma individualizada, é perceptível que a diversificação realizada pelo *software* foi capaz de reduzir o nível de risco apresentado em comparação a qualquer um dos *benchmarks*. Apesar de uma leve redução da rentabilidade quando comparado a alguns índices mais voláteis, o resultado é compatível com o perfil de risco conservador do RPPS/GO ao reduzir o risco diversificável e ao mesmo tempo manter um nível satisfatório de rentabilidade.

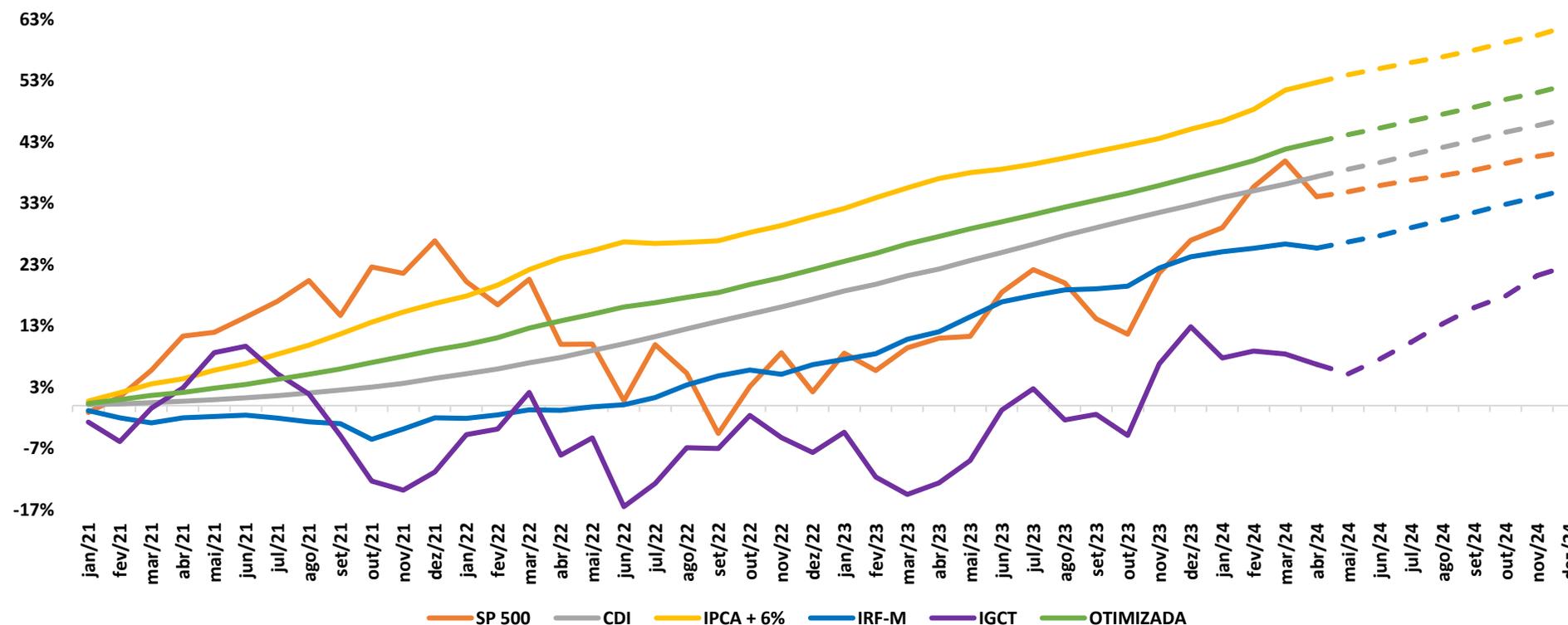
Figura 5. Fronteira Eficiente de Markowitz – *benchmarks*





A seguir, tem-se um comparativo entre a rentabilidade acumulada de cada *benchmark* recomendado pela otimização da carteira realizada pelo *software RStudio* no período e o portfólio otimizado a partir da combinação dos pesos de cada um desses ativos. As linhas não pontilhadas representam o efetivamente realizado, já a parte tracejada representa as projeções com base no modelo ARIMA construído para o estudo de ALM.

Figura 6. Rentabilidade acumulada dos *benchmarks* e carteiras



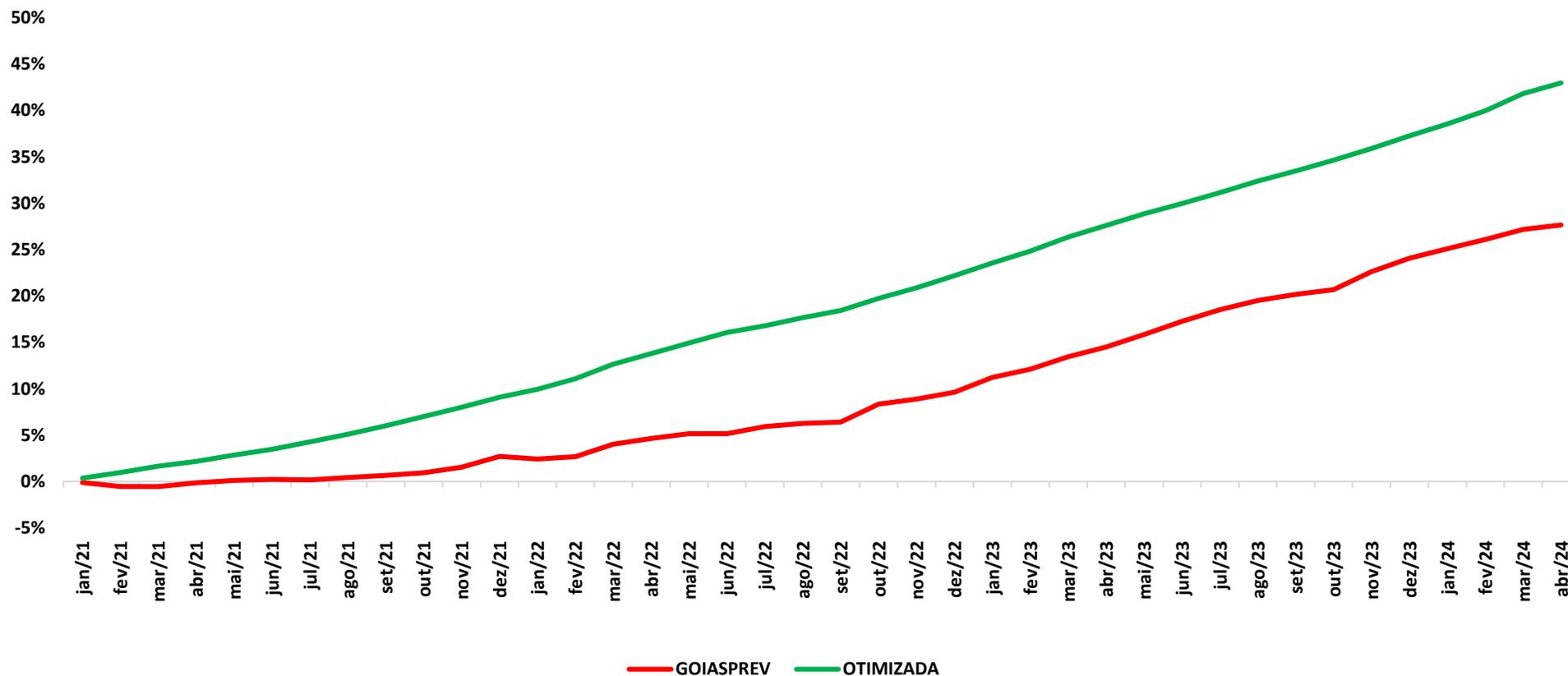
Ao observar o gráfico, nota-se que a carteira otimizada possibilitou um nível de rentabilidade acima da maioria dos *benchmarks* indicados. Além disso, também é perceptível que a carteira otimizada possibilitou o menor grau de variação de rentabilidade quando comparado aos demais — resultado este que é aspirado pelo RPPS/GO haja vistos os princípios de diversificação de portfólio e de maior aversão ao risco.



Revisão da Política de Investimentos 2024 – GOIASPREV

Por fim, na figura 7, apresenta-se isoladamente o comparativo entre a rentabilidade da carteira do Fundo Previdenciário do RPPS/GO (27,65%) e a simulação da carteira otimizada (42,98%), ambos no período de 2021 até abril de 2024, sendo possível notar o melhor desempenho das combinações provenientes da carteira otimizada.

Figura 7. Comparativo entre a carteira otimizada e a atual carteira da GOIASPREV





4.5 Estratégia de alocação

A tabela a seguir demonstra a posição por enquadramento da carteira de investimentos do Fundo Previdenciário e do total dos recursos, que inclui as aplicações do Fundo Financeiro do RPPS/GO, do Fundo Previdenciário do RPPS/GO, do Fundo Financeiro do SPSM/GO e da Unidade Gestora em 30/04/2024, bem como a distribuição dos limites e alvo constantes na primeira versão da Política de Investimentos 2024.

Tabela 8. Posição da carteira em 30/04/2024 por enquadramento e Política de Investimentos 2024 por enquadramento.

Enquadramento	POSIÇÃO EM ABRIL/2024				POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2024		
	% Fundo Previdenciário	R\$ Fundo Previdenciário	% Total dos recursos	% Total dos recursos	Alvo	Limite Superior	CMN 4.963/2021
Art. 7, I, a	0%	-	0%	-	0%	0%	100%
Art. 7, I, b	57,90%	R\$ 181.614.328,20	56,66%	R\$ 450.577.137,92	72,40%	100%	100%
Art. 7, III, a	38,70%	R\$ 121.381.165,91	42%	R\$ 333.980.748,89	26,10%	60%	60%
Art. 8, I	1,17%	R\$ 3.678.396,79	0,46%	R\$ 3.678.396,79	0,49%	0,50%	30%
Art. 8, II	0%	-	0%	-	1%	0,50%	30%
Art. 9, II	0,54%	R\$ 1.704.466,95	0,21%	R\$ 1.704.466,95	0,25%	1%	10%
Art. 9, III	1,66%	R\$ 5.213.682,24	0,66%	R\$ 5.213.682,24	0,74%	1%	10%
Art. 10, I	0,03%	R\$ 91.399,09	0,01%	R\$ 91.399,09	0,01%	1%	10%

Em sequência, tem-se os novos limites inferior e superior de alocação por enquadramento legal. Ainda constam os alvos percentuais distribuídos em cada inciso e o limite estabelecido na Resolução CMN nº 4.963/2021.

Tabela 9. Alteração da estratégia de alocação.

	Descrição	Limite inferior	Alvo	Limite superior	Limite CMN nº 4.963/2021
Art. 7, I, a	Títulos de emissão do Tesouro Nacional	0%	25%	100%	100%
Art. 7, I, b	Cotas FI RF títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional	0%	20%	100%	100%
Art. 7, III, a	Cotas FI renda fixa	0%	45%	60%	60%
Art. 8º	Cotas FI ações	0%	8%	25%	30%
Art. 9º	Investimentos no exterior	0%	1,50%	10%	10%
Art. 10º, I	Cotas de FI multimercado	0%	0,50%	10%	10%



A estratégia leva em conta o perfil conservador da carteira do RPPS/GO para a definição do alvo e adere às análises referentes à otimização de carteira, cenário macroeconômico e projeções de mercado realizadas no estudo de ALM de 2024 — no estudo de gestão de ativos e passivos do regime, foram realizadas simulações aos moldes da moderna teoria de carteira de Markowitz para os principais *benchmarks* do mercado. Ainda, apesar do estudo de ALM indicar um baixo percentual de alocação em renda variável, os alvos sugeridos na tabela 9 se justificam tanto pelas alocações já existentes, bem como pelo princípio da diversificação e as perspectivas de ganhos positivos no mercado de renda variável segundo as projeções realizadas no mesmo estudo.

Por fim, ressalta-se que a nova estratégia de alocação já leva em conta as novas diretrizes da resolução da Comissão de Valores Mobiliários nº 175, de 23 de dezembro de 2022, que trará, em breve, alterações nas distribuições dos fundos de investimento por enquadramento na resolução CMN nº 4.963/2021.

4.6 Apreçamento de ativos

Observância aos critérios estabelecidos nos itens VI e VIII, do art. 102, art. 143, art. 147 e art. 5º do Anexo III, da Portaria MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022, quais sejam:

- Ter por base critérios consistentes e passíveis de verificação, consentâneos com os parâmetros reconhecidos pelo mercado financeiro;
- Utilizar critérios de apuração do valor de mercado ou de intervalo referencial de preços máximos e mínimos dos ativos financeiros, estabelecidos com base em metodologia publicada por instituições de reconhecido mérito no mercado financeiro;
- Utilizar metodologia de precificação que observe os princípios, legislação e procedimentos contábeis aplicados ao setor público e que assegure que os preços apurados sejam consistentes com o valor real dos ativos, exceto em caso de cumprimento dos critérios relativos aos ativos a serem mantidos até o seu vencimento;
- Aplicar os princípios e normas de contabilidade aplicáveis ao setor público para o registro dos valores da carteira de investimentos do RPPS, tendo por base metodologias, critérios e fontes de referência para precificação dos ativos, estabelecidos na política de investimentos, as normas da CVM e do Banco Central do Brasil e os parâmetros reconhecidos pelo mercado financeiro.
- Na eventual indisponibilidade da informação poderão ser utilizados como parâmetros:
- O preço médio de negociação no dia da apuração ou, quando não disponível, o preço médio de negociação no dia útil anterior;



- O valor líquido provável de realização obtido mediante adoção de técnica ou modelo de precificação;
- O preço de título semelhante, levando em consideração, no mínimo, os prazos de pagamento e vencimento, o risco de mercado e a moeda ou indexador

A unidade gestora poderá utilizar metodologia de apuração do valor de mercado das cotas de fundos de investimento, diversa da divulgada pelo fundo, de forma a refletir o seu valor real, especialmente nos casos dos fundos cujas cotas são negociáveis em bolsa de valores, que apresentam carteiras com baixa liquidez ou nas situações de desenquadramento de que trata o § 2º do art. 152 da Portaria 1.467/2022.

4.7 Contabilização dos ativos

Atualmente na mensuração dos ativos garantidores do plano de benefício, não há norma internacional aplicada ao setor público (NBC TSP) específica para entidades de gestoras de previdência. Contudo, a Norma Brasileira de Contabilidade, NBC TSP 15, dispõe que para determinar o déficit ou superavit deve-se deduzir o valor justo de quaisquer ativos garantidores do plano em relação ao valor presente da obrigação de benefício definido.

Ademais, para a entidade gestora do RPPS, há norma previdenciária específica quanto à mensuração dos ativos financeiros (Portaria MTP nº 1.467/2022) que, desde que atendidos os requisitos, permite a mensuração de tais ativos tanto pela marcação a mercado (valor justo) quanto pela marcação na curva (custo amortizado), a depender das características do investimento.

No caso da adoção do mecanismo de avaliação conforme a retrocitada Portaria, havendo mensuração na curva, faz-se necessário que o fato seja evidenciado em nota explicativa, devendo apresentar os ativos mensurados a valor justo.

Para realização do registro das valorizações e desvalorizações a valor justo e dos ganhos e perdas efetivas na carteira de investimento do RPPS em capitalização, foram adotadas as seguintes premissas:

- a) Quanto aos aspectos patrimoniais, as valorizações a valor justo são reconhecidas por meio de VPA (variação patrimonial aumentativa) e as desvalorizações a valor justo são reconhecidas por meio de VPD (variação patrimonial diminutiva);
- b) Quanto aos aspectos orçamentários, os ganhos devem ser reconhecidos orçamentariamente por meio de receita, apurada pela diferença positiva entre o valor inicial investido e o valor resgatado. A receita orçamentária deve ser contabilizada de acordo com as classificações por natureza da receita constantes no Ementário da Receita.



- c) Ainda quanto aos aspectos orçamentários, as perdas serão reconhecidas orçamentariamente por meio de dedução de receita, na respectiva rubrica relativa ao ganho (efetivo), até o limite dos valores já arrecadados de ganhos em investimentos.

4.8 Plano de contingenciamento

O plano de contingência da política de investimentos está focado em providências e medidas a serem adotadas em caso de desenquadramentos/descasamentos dos limites das alocações financeiras e possíveis turbulências ou oscilações de mercado passíveis de ocorrerem durante o período previsto na política.

Para o caso de desenquadramentos/descasamentos dos limites das alocações financeiras será efetuada a regularização logo após identificação do descumprimento à legislação vigente, com movimentações dos recursos.

No tocante a possíveis turbulências ou oscilações de mercado deverá ser realizada uma análise da carteira em reunião com os responsáveis diretos pelos investimentos do RPPS/GO para a realização dos reajustes necessários a fim de evitar perdas.

5 AVALIAÇÃO DOS RISCOS

Os riscos financeiros são inerentes a qualquer unidade gestora de recursos aplicados no mercado, sendo o controle e a mitigação destes um fator essencial para o funcionamento e o equilíbrio financeiro e atuarial do plano de benefícios. O reconhecimento dos riscos antevê a necessidade de prevenir a fragilização do regime.

Os principais tipos de riscos aos quais o Regime Próprio de Previdência do Estado de Goiás, na administração dos recursos do Fundo Previdenciário, estão sujeitos são:

- Risco de Crédito;
- Risco de Liquidez;
- Risco Operacional;
- Risco Legal;
- Risco de Mercado;
- Risco Sistemico.



5.1 Risco de Crédito

Consiste na possibilidade do não recebimento dos recursos aplicados ou recebimento em prazo diferente do estabelecido em casos de necessidade de desinvestimento. A carteira atual da GOIASPREV está sujeita a risco de crédito majoritariamente relacionado à capacidade de pagamento dos fundos de investimento que compõe a carteira. A unidade gestora manterá os recursos por ela geridos aplicados em instituição financeira previamente credenciada e que possua *rating* com classificação que garanta a robustez da estrutura operacional e da capacidade de gestão dos ativos. As análises de *rating* realizadas por empresas classificadoras de risco são indispensáveis à mitigação do risco de crédito.

5.2 Risco de Liquidez

Pode ser definido como a possibilidade de que os recursos aplicados não sejam resgatados em tempo hábil para pagamento das obrigações financeiras. O risco de liquidez também ocorre quando, em decorrência de uma redução ou ausência de demanda de mercado por um ativo integrante da carteira de investimentos, a liquidação do título é realizada fora dos parâmetros monetários esperados.

A mitigação do risco de liquidez consiste na distribuição dos recursos em fundos de investimentos em acordo com o estudo de ALM, metodologia que estressa cenários de descasamento dos fluxos de pagamentos das obrigações e recebimento de receitas previdenciárias. O estudo de gestão dos ativos e passivos também congrega instruções norteadoras para a definição da estratégia de alocação de recursos e seus respectivos prazos de desinvestimento.

5.3 Risco Operacional

Está relacionado com possíveis perdas decorrentes de resultados equivocados decorrentes de sistemas ou controles internos inadequados, de falhas de gerenciamento ou humanas e da influência de eventos externos. A gestão para mitigação desse tipo de risco decorre de decisões tomadas em diversas instâncias administrativas e externas, adotando um acompanhamento diversificado e especializado para o processo decisório.



Com o propósito de refrear os riscos derivados dessa natureza de problemas, são definidos procedimentos formais que envolvam a tomada de decisão sobre os recursos geridos. Também são observados parâmetros de qualificação e certificação do corpo técnico decisório. Ainda se assume o monitoramento das incumbências dos envolvidos no processo de gestão e controle dos recursos investidos.

5.4 Risco Legal

O risco legal está relacionado ao não cumprimento dos normativos associados às aplicações dos recursos do RPPS.

A mitigação dos riscos legais está correlacionada à elaboração de relatórios mensais e anuais de investimentos pelo Comitê de Investimentos, para verificação de aderência dos investimentos do portfólio do Fundo Previdenciário às legislações vigentes (em destaque, a Portaria MTP nº1467/2022 e a Resolução CMN nº4963/2021).

Para impedir divergências entre as definições legais e as práticas no âmbito do RPPS/GO, são verificados os documentos necessários ao credenciamento dos Fundos de Investimento e das Instituições Financeiras.

5.5 Risco de Mercado

Risco de mercado refere-se à característica dos ativos financeiros de estarem sujeitos à oscilação de seu valor ao longo do tempo por questões relacionadas, por exemplo, ao desempenho da economia e os movimentos de oferta e demanda de mercado. Por conta da possibilidade de se verificar perdas financeiras por conta de tais oscilações, é necessário ao RPPS/GO a adoção de uma estratégia de alocação dos recursos advindos das contribuições previdenciárias, de forma a mitigar o risco de mercado por meio da diversificação da carteira em diversos segmentos de mercado, conforme os limites de enquadramento previstos na Resolução CMN nº4963/2021.

Alguns parâmetros utilizados para balizar a tomada de decisão e possível minimização dos riscos de mercado são os indicadores de “volatilidade” e o “*value at risk*” (VaR). Este primeiro é resultado do desvio padrão dos retornos históricos do ativo — nesse caso são preferíveis os ativos de menor volatilidade. Aquele último equivale à maior perda esperada dentro de uma janela temporal e sob um intervalo de confiança pré-estabelecido. O VaR considerado na análise dos ativos é derivado do perfil mensal do respectivo fundo disponibilizado no sítio da CVM.



5.6 Risco Sistêmico

Risco sistêmico refere-se ao risco de colapso do sistema financeiro como um todo, derivado das interligações e da interdependência entre os agentes de um sistema ou mercado, no qual a inadimplência de uma empresa ou de um grupo de firmas pode provocar uma reação em cadeia e afetar negativamente todo o mercado. A mitigação de riscos associados a crises do sistema financeiro em geral possui evidente conexão à metodologia utilizada para o refreamento do risco de mercado: a diversificação da carteira de ativos a diversos segmentos de mercado.

6 Considerações finais

A presente revisão da Política de Investimentos é apresentada como instrumento para balizar e orientar as aplicações de recursos do Fundo Previdenciário, administrado pela GOIASPREV, durante o exercício de 2024. O estudo de ALM produzido pela GOIASPREV se mostra como ferramenta indispensável para a definição de uma estratégia de composição da carteira do Fundo Previdenciário, compatibilizando risco, liquidez e rentabilidade ao patrimônio e fluxo dos ativos e passivos.

A estratégia de alocação, realizada de acordo com as normas estabelecidas pela Portaria MTP nº 1.467/2022 e demais normativos vigentes, leva em consideração os prazos, montantes e taxas das obrigações atuariais presentes e futuras do regime, o cenário macroeconômico interno e externo e o atual perfil da carteira de investimentos do RPPS/GO.

A elaboração da estratégia objetiva definir os limites mínimos, máximos e os alvos para cada segmento de aplicação com base nas diretrizes da Resolução CMN nº 4.963/2021, para que seja possível honrar com o fluxo de pagamentos presente e futuro por meio da preservação do patrimônio proveniente das contribuições previdenciárias em relação à inflação, e a capitalização dos recursos de longo prazo, bem como busca cumprir a meta de rentabilidade estabelecida para o ano de 2024.

Pelas investigações e estudos circunscritos na presente Política, consolida-se a manutenção da meta de rentabilidade de 5,04% somada o IPCA do período corrente para o Fundo Previdenciário do RPPS/GO no exercício de 2024.

Em relação aos fundos de repartição simples do RPPS/GO e do Sistema de Proteção Social do Militares do Estado de Goiás – SPSM/GO, serão observadas estratégias de alta liquidez, respeitando, no máximo, prazos de desinvestimentos inferiores a 1 (um) ano.