

ASSET LIABILITY MANAGEMENT (ALM) - 2025

Goiás Previdência - GOIASPREV

Goiânia - GO

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	2
2	ESTRUTURA DO ESTUDO	2
3	CENÁRIO MACROECONÔMICO – CONJUNTURA E PERSPECTIVAS	3
3.1.	Brasil	3
3.2.	Estados Unidos	5
3.3.	Europa	6
3.4.	China	8
4	ESTUDO ATUARIAL	9
4.1.	Taxa de juros real	14
5	IDENTIFICAÇÃO DA CARTEIRA ATUAL	15
6	ALOCAÇÃO PARA 2026	21
6.1.	Estratégia Geral de Alocação	21
6.2.	Resultados da Otimização da Carteira	23
6.3.	Gestão ativa na aquisição de títulos públicos	24
a)	Distribuição escalonada	24
b)	Distribuição equiponderada	25
6.4.	Perfil de Liquidez sob a proposta de Nova Alocação	26
6.5.	Diversificação e Matriz de Correlação	28
6.6.	Fronteira Eficiente e Simulações	29
7	CONSIDERAÇÕES FINAIS	32
	ANEXO	34

1 INTRODUÇÃO

A autarquia previdenciária Goiás Previdência – GOIASPREV – foi criada pela Lei Complementar nº 66, de 27 de janeiro de 2009, como a unidade gestora única 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. Dentre os fundos especiais administrados pela GOIASPREV, o Fundo Previdenciário do RPPS/GO, estruturado sob regime financeiro de capitalização, em que os ativos garantidores, acrescidos das contribuições futuras, das receitas por eles geradas e outras espécies de aportes devem ser suficientes para o custeio de todas as obrigações do plano de benefícios, em conformidade com as disposições da Lei Ordinária nº 20.850, de 16 de setembro de 2020, é tomado como objeto de análise deste estudo de gestão de ativos e passivos ou, como normalmente é tratado, *Asset Liability Management* (ALM).

O estudo de ALM apresenta como propósito a adoção de melhores práticas na gestão de ativos e passivos do Fundo Previdenciário do RPPS/GO. O presente estudo busca demonstrar a compatibilidade do ativo com o passivo, com base nas premissas e hipóteses atuariais utilizadas no Relatório de Avaliação Atuarial de 2025. Também tem como intuito a aplicação de teoria de diversificação de carteira para a elaboração de um diagnóstico da carteira de investimentos atual do Fundo Previdenciário. A partir dessa análise, pretende-se apresentar uma proposta de alocação das aplicações financeiras para fundamentar a elaboração da Política de Investimentos da GOIASPREV referente ao exercício de 2026, visando a otimização da carteira de investimentos, levando em consideração a atual conjuntura econômica e as projeções de mercado.

2 ESTRUTURA DO ESTUDO

A estrutura do estudo de ALM é dividida em três partes essenciais: uma breve análise da conjuntura macroeconômica do terceiro trimestre de 2025, a estimação dos fluxos de caixa futuros do Fundo Previdenciário do RPPS/GO (ativo e passivo atuarial) e a aplicação da Teoria Moderna da Carteira. A otimização de carteira foi realizada com base no histórico de rentabilidade dos principais *benchmarks* consolidados do mercado que compõem ou podem vir a compor a carteira do Fundo Previdenciário. A série temporal resulta no período compreendido entre dezembro de 2014 e setembro de 2025, o que resulta em uma análise dos últimos 130 meses. A descrição de cada *benchmark* pode ser encontrada no Anexo deste estudo.

3 CENÁRIO MACROECONÔMICO – CONJUNTURA E PERSPECTIVAS

Na construção da Política de Investimentos para o exercício de 2026, foram analisados cenários macroeconômicos abrangendo o Brasil (contexto doméstico) e as principais economias globais — Estados Unidos, Europa e China. Esses mercados exercem influência direta sobre as taxas de juros, a inflação, o câmbio e os fluxos de capitais, fatores que impactam a alocação de recursos e a performance dos fundos de investimento que compõem a carteira da GOIASPREV.

3.1. Brasil

A economia brasileira atravessa um período de transição entre a fase de retomada pós-pandemia e uma etapa de estabilização macroeconômica, com crescimento moderado e desafios persistentes nos campos fiscal e monetário. Após o forte impulso observado entre 2023 e 2024, quando o PIB cresceu em média 2,8% ao ano, o ritmo de atividade arrefeceu em 2025, com expansão projetada em torno de 2,5%, refletindo a combinação de juros ainda elevados, consumo mais contido e investimentos em desaceleração.¹

O mercado de trabalho manteve-se aquecido, com a taxa de desemprego atingindo 5,6%, o menor patamar considerando a série histórica do 1º trimestre de 2012 ao trimestre-móvel julho-agosto-setembro de 2025.² Essa redução do desemprego sustentou o consumo das famílias, ainda que as condições de crédito sigam restritivas. A inflação acumulada em 12 meses, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), índice oficial de inflação calculado pelo IBGE, gira em torno de 5,0%, situando-se levemente acima do teto da meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) em 4,5%, resultado de custos de serviços, pressões cambiais e reajustes de energia e combustíveis. Para conter essas pressões e ancorar as expectativas, o Banco Central do Brasil (BACEN) mantém a taxa Selic em 15,0% ao ano, patamar que representa uma das maiores taxas reais de juros do mundo, contribuindo para o controle da inflação, mas restringindo o crédito e o dinamismo da economia.³

¹ IBGE: <https://sidra.ibge.gov.br/tabela/5932#resultado> e IBGE: <https://sidra.ibge.gov.br/tabela/2072#/n1/all/v/all/p/all/l/v,t+p/resultado82584773>

² IBGE:

https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/trabalho/9173-pesquisa-nacional-por-amostra-de-domicilios-continua-trimestral.html?=&t=series-historicas&utm_source=landing&utm_medium=explica&utm_campaign=desemprego

³ BANCO CENTRAL: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicometas>

No campo fiscal, a dívida bruta do governo geral permanece em 78,1% do PIB (dados de setembro de 2025), estável em relação ao ano anterior, mas ainda em nível elevado.⁴ A sustentabilidade das contas públicas depende da consolidação do arcabouço fiscal.

O setor externo apresenta posição relativamente confortável. A balança comercial segue superavitária, sustentada pelas exportações de commodities agrícolas e minerais, especialmente soja, milho, petróleo e minério de ferro. Nesse contexto, o Brasil tem se beneficiado da redução recente das taxas de juros pelo Federal Reserve (Fed), banco central americano, que provocou desvalorização do dólar e maior fluxo de capitais para mercados emergentes.⁵ Esse movimento favorece a valorização do real, reduz pressões inflacionárias e diminui o custo de financiamento externo, criando um ambiente mais propício para a estabilidade de preços e o controle da dívida pública.

Entretanto, a política tarifária protecionista dos Estados Unidos, reforçada em 2025, impõe efeitos indiretos relevantes sobre o Brasil. A elevação de tarifas sobre produtos chineses e europeus tem provocado mudanças nas cadeias globais de comércio, com impacto sobre preços de insumos industriais e volatilidade nas cotações de commodities. Por um lado, o país tende a se beneficiar de novas oportunidades comerciais, substituindo parcialmente exportações dos EUA para o mercado chinês em setores como agronegócio, energia e metais básicos; por outro, a fragmentação das cadeias globais pode reduzir o dinamismo do comércio internacional e afetar negativamente a demanda global por produtos brasileiros.

O ambiente doméstico, portanto, caracteriza-se por juros reais ainda elevados, inflação moderada e política fiscal desafiadora, mas com melhora gradual das condições externas em razão do ciclo de afrouxamento monetário nos Estados Unidos e do reaquecimento das economias asiáticas. Esse cenário favorece posições defensivas e prudentes na gestão previdenciária, combinando:

- Títulos públicos indexados ao IPCA (NTN-B), que asseguram aderência à meta atuarial e preservam o poder de compra;
- Fundos de renda fixa referenciados à Selic ou CDI, voltados à liquidez e estabilidade de resultados; e
- Alocação seletiva em ativos de risco nos mercados internacionais, aproveitando-se das oportunidades geradas pela reconfiguração global do comércio.

Atualmente (novembro de 2025) em 15,0%, a meta Selic mantém o ambiente monetário em posição fortemente contracionista, reforçando o caráter defensivo da política econômica. Há, contudo, expectativas no mercado de que o Banco Central do Brasil inicie cortes da Selic ao longo do 1º

⁴ BANCO CENTRAL: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/detalhamentoGrafico/graficosestatisticas/dlspDbgg>

⁵ Yahoo Finance: https://finance.yahoo.com/quote/DX-Y.NYB/history/?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2x1LnNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAAFxRf4Xv5F4obnzf1b5cs1S26ts0xoL0N9T3qFS4JNzetwEzJh7CNztf7nymEr9sFq-dJV618aAyfcPUJ5jey8_VOrQQ9YSEJZx7wbEmk7OfrhcVP8d5y2xjRMtxljbUFh6BrPD6EmRicuHbVtV7qzBhzTc4hAg9-7weE_zlL&period1=1603915056&period2=1761681450

semestre de 2026. Alguns agentes projetam que o ciclo de flexibilização monetária poderá começar ainda no primeiro trimestre de 2026, o que reforça a estratégia de aquisição de NTN-B e a imunização da meta atuarial de longo prazo, com ganhos potenciais de marcação na curva.

3.2. Estados Unidos

A economia norte-americana entrou em 2025 em fase de desaceleração controlada, após um ciclo prolongado de aperto monetário iniciado em 2022 para conter a inflação. A taxa de inflação medida pelo PCE — principal indicador utilizado pelo Fed— recuou de uma média de 4% entre 2021 e 2023 para 1,6% em 2025, aproximando-se da meta de 2% ao ano.⁶ O crescimento do PIB americano no primeiro semestre de 2025 foi de 0,8%, projetando um avanço anual próximo de 1,6%, o menor desde 2020, conforme o Bureau de Estatísticas Econômicas dos EUA.⁷

O mercado de trabalho americano segue robusto, porém com sinais de desaceleração. A taxa de desemprego atingiu 4,3% em outubro de 2025, após dois anos estabilizada abaixo de 4%, refletindo a arrefecimento da atividade econômica e a redução das contratações em setores de tecnologia e serviços. Ainda assim, o mercado permanece relativamente apertado, sustentando pressões salariais moderadas.⁸

Em 29 de outubro de 2025, o Fed decidiu reduzir a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual, levando a faixa-alvo para 3,75% a 4,00% ao ano — o menor nível desde novembro de 2022. A decisão foi aprovada por 10 votos a favor e 2 contrários no Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), que indicou que futuras reduções dependerão da confirmação de que a inflação segue convergindo de forma sustentável para a meta de 2% a.a.⁹

Essa decisão marca o início de uma transição monetária gradual, com impactos amplos sobre as economias americana e global. Nos Estados Unidos, o crédito tende a se tornar mais acessível, estimulando o consumo e os investimentos produtivos, especialmente em setores sensíveis às taxas de juros, como habitação e bens de capital. O alívio monetário também tende a impulsionar os mercados acionários, ainda que sob o risco de reaceleração inflacionária no médio prazo.

No contexto internacional, a redução dos juros americanos pode gerar desvalorização do dólar e maior fluxo de capitais para economias emergentes, notadamente aquelas com fundamentos fiscais sólidos e juros reais elevados, como o Brasil. Esse movimento tende a elevar os preços

⁶ Bureau of Economic Analysis (BEA):

<https://apps.bea.gov/iTable/?reqid=19&step=3&isuri=1&1921=survey&1903=11#eyJhcHBzZCI6MTksInN0ZXBzIjpjbMSwyLDMsM10slmRhdGEiOiI0bkl5UEFvVGFiZGVfTGZdClsljGwllOslWYjDYXRlZ29yaWVZliwiU3VydmdV5II0sWYjGaXJzdF9ZZWFiYiwiMjAyNSJdLFsiTGZzdF9ZZWFiYiwiMjAyNSJdLFsiU2NhbgUiLCwiI0sWYjJTZXJpZXMiLCJlIi1dfQ==>

⁷ BEA: <https://www.bea.gov/data/gdp/gross-domestic-product>

⁸ Bureau of Labor Statistics (BLS): <https://www.bls.gov/charts/employment-situation/civilian-unemployment-rate.htm>

⁹ FED: <https://www.federalreserve.gov/economy-at-a-glance-policy-rate.htm>

das commodities, reduzir o custo de financiamento global e estimular ativos de risco, mas também aumenta a volatilidade cambial e exige cautela dos países dependentes de fluxos externos de capital.

A política fiscal dos Estados Unidos mantém viés expansionista, voltada à reindustrialização doméstica, à transição energética e à segurança das cadeias de suprimento — o que sustenta a atividade, mas pressiona o endividamento público, atualmente em torno de 123% do PIB.

Além da orientação fiscal expansionista, a atual administração norte-americana vem intensificando a política tarifária de caráter protecionista, com aumento das tarifas de importação sobre produtos chineses e de outros parceiros comerciais. Essa estratégia, voltada à proteção da indústria doméstica e à redução do déficit comercial, tem gerado efeitos mistos sobre a economia. No curto prazo, estimula a produção e o emprego em setores estratégicos, como aço, semicondutores e automóveis, mas também eleva os custos de insumos importados, pressiona a inflação e amplia tensões geopolíticas. Globalmente, tais medidas contribuem para a fragmentação das cadeias de suprimento e para a elevação estrutural dos preços dos bens industriais, exigindo das economias emergentes — como o Brasil — maior atenção à gestão de riscos externos e à diversificação das fontes de investimento.

O dólar, após forte valorização em 2024, passou por um movimento de correção ao longo de 2025, refletindo a menor diferença de juros em relação a outras economias desenvolvidas. O ambiente de juros mais baixos e de liquidez global crescente favorece os mercados financeiros, mas também pode elevar a exposição a riscos inflacionários e de bolha em ativos.

Para o RPPS, esse cenário reforça a importância de uma diversificação internacional prudente, cautelosa e escalonada, por meio de fundos multimercados e de renda variável global.

3.3. Europa

Em 2025 a Eurozona ingressa em um ciclo de recuperação gradual e desigual, após os choques energéticos e inflacionários desencadeados pela Guerra Russo-Ucraniana e pela crise de oferta global. O PIB da região cresceu 0,9% em 2024 e deve registrar expansão próxima de 1,2% em 2025, impulsionado pela estabilização dos preços de energia, pela recomposição das cadeias de suprimento e pela retomada gradual da confiança das empresas.

A inflação acumulada em 12 meses caiu para 2,2% em setembro de 2025, retornando à faixa de variação compatível com a meta de médio prazo do Banco Central Europeu (BCE) de 2% a.a.¹⁰ Com a normalização inflacionária, o BCE reduziu a taxa básica de 4,50% a.a. (setembro de 2023) para 2,15% a.a. (a partir de junho de 2025), adotando um processo de flexibilização monetária cautelosa. O desemprego permanece em trajetória de queda, situando-se em 6,4%, reflexo do fortalecimento gradual da indústria e dos serviços.

¹⁰ Banco Central Europeu: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00118/default/table?lang=en&category=t_prc.t_prc_hicp

A recente redução das taxas de juros pelo Federal Reserve (Fed), nos Estados Unidos, tem gerado efeitos mistos sobre a economia europeia. Por um lado, a maior liquidez internacional e a desvalorização do dólar favorecem o fluxo de capitais para o continente, ampliando a demanda por títulos soberanos e corporativos europeus. Por outro lado, a valorização do euro decorrente desse movimento reduz a competitividade das exportações e pressiona o setor manufatureiro, ainda em recuperação. Paralelamente, a política tarifária protecionista americana — com o aumento das tarifas sobre produtos industriais e tecnológicos — tem provocado realinhamentos nas cadeias globais de suprimento, deslocando parte da produção europeia e encarecendo insumos importados, especialmente nos segmentos automotivo, químico e eletrônico. Esses fatores combinados impõem desafios à retomada do crescimento na zona do euro e limitam o espaço para uma política monetária mais expansionista por parte do Banco Central Europeu (BCE).

A política fiscal europeia segue condicionada pelas regras de austeridade e pela necessidade de recompor a sustentabilidade das dívidas públicas, especialmente em países como Itália, França e Espanha. Ainda assim, os fundos de recuperação da União Europeia (Next Generation EU) continuam a sustentar investimentos em infraestrutura, transição energética e digitalização, contribuindo para o equilíbrio estrutural da região.

O euro valorizou-se em cerca de 11% em 2025, em linha com a melhora do ambiente produtivo e o enfraquecimento global do dólar. Esse movimento fortalece o papel do bloco como alternativa de equilíbrio cambial no portfólio internacional.¹¹

O Reino Unido, embora apresente dinâmica semelhante, segue em recuperação mais lenta, com PIB crescendo 1,3% ao ano, inflação ainda próxima de 3% e desemprego em torno de 4,8%. A política monetária britânica permanece em flexibilização, com juros em 4,25%, após o pico de 5,25% em 2023.¹²

Para os investimentos previdenciários, o cenário europeu oferece oportunidades moderadas em renda fixa internacional, com destaque para títulos soberanos de longo prazo e fundos globais de crédito corporativo, aproveitando a tendência de redução dos juros reais e o movimento de estabilização econômica no continente. Contudo, a persistência de incertezas externas, associadas à política comercial dos Estados Unidos e às tensões geopolíticas globais, recomenda postura de cautela e diversificação internacional gradual nas decisões de alocação de longo prazo.

¹¹ Investing: <https://www.investing.com/indices/investing.com-eur-index-historical-data>

¹² Bank of England: <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy/the-interest-rate-bank-rate>

3.4. China

A economia chinesa mantém-se entre os principais vetores do crescimento global, ainda que em ritmo mais moderado. O PIB do país cresceu 5,0% em 2024 e deve encerrar 2025 com avanço em torno de 4,5%, refletindo a transição para um modelo de desenvolvimento mais orientado ao consumo interno, à inovação tecnológica e à sustentabilidade, conforme o Bureau de Estatísticas da China.¹³

A política econômica segue combinando estímulos fiscais e monetários seletivos, com a taxa básica de juros — Loan Prime Rate — mantida em 3,45% ao ano, após tênue e prolongada queda. O Banco Popular da China (PBOC) adota postura expansionista, utilizando crédito direcionado e investimentos estatais como instrumentos de estabilização, especialmente em infraestrutura, energia e habitação social.¹⁴

O ambiente internacional recente também influencia as decisões de política econômica chinesa. A redução das taxas de juros pelo Federal Reserve (Fed) tende a enfraquecer o dólar e reduzir a pressão cambial sobre o yuan, abrindo espaço para uma política monetária mais acomodatória na China e para maior estabilidade das reservas internacionais. Em contrapartida, a política tarifária protecionista norte-americana impõe restrições significativas às exportações chinesas, particularmente nos setores de tecnologia, siderurgia e produtos manufaturados, que enfrentam tarifas superiores a 60% em alguns casos. Esses fatores têm levado Pequim a diversificar mercados de exportação e a intensificar investimentos internos em inovação e infraestrutura, buscando compensar a perda de dinamismo externo e sustentar o crescimento interno.

Nesse contexto, destaca-se o acordo comercial firmado entre o presidente ianque Donald Trump e o homólogo chinês Xi Jinping, em setembro de 2025, que representou uma trégua parcial na disputa tarifária entre as potências. O pacto prevê redução gradual de tarifas sobre bens agrícolas e tecnológicos, ampliação das importações chinesas de energia e de produtos agrícolas americanos, e mecanismos de cooperação em propriedade intelectual e segurança de cadeias de suprimento. Embora o acordo tenha reduzido temporariamente as tensões comerciais e oferecido alívio às cadeias globais de valor, ele mantém cláusulas de monitoramento rigoroso e possibilidade de revisão anual, o que indica uma paz comercial frágil e de curto prazo.

O setor imobiliário, foco de vulnerabilidade estrutural, continua em processo de ajuste, mas sem riscos sistêmicos imediatos. A inflação permanece controlada, oscilando na banda tática do histórico chinês (0% a 3%), tendo aferido 0,20% em 2024, e deflação acumulada de -1,39% até outubro de 2025. O desemprego urbano situa-se em torno de 5%, sustentado por políticas públicas de estímulo ao emprego e à renda.¹⁵

Em que pese a desaceleração do país, a posição externa da China segue robusta, com superávit comercial expressivo e reservas internacionais acima de US\$ 3,2 trilhões, o que confere ampla margem de atuação anticíclica. O yuan permanece sob regime de flutuação administrada, garantindo

¹³ National Bureau of Statistics of China: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=B01>

¹⁴ Trading View: <https://www.tradingview.com/symbols/ECONOMICS-CNINTR/>

¹⁵ National Bureau of Statistics of China: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=A01>

estabilidade cambial e competitividade das exportações.¹⁶ No plano geopolítico, a China intensifica alianças com países da Ásia, África e América Latina, ampliando o papel da Nova Rota da Seda (*Belt and Road Initiative*) como vetor de projeção econômica e financeira global.

Para o RPPS, a conjuntura chinesa reforça a importância de uma exposição internacional seletiva e prudente, voltada a fundos diversificados de mercados emergentes asiáticos, aproveitando a resiliência da economia chinesa e a redução das tensões comerciais com os Estados Unidos. Ao mesmo tempo, a fragilidade estrutural do setor imobiliário e o caráter incerto do novo acordo bilateral recomendam uma postura cautelosa, priorizando ativos líquidos e de baixo risco cambial no portfólio de investimentos internacionais.

4 ESTUDO ATUARIAL

O estudo traçado toma como público-alvo a massa dos participantes do Fundo Previdenciário do RPPS/GO, único fundo especial sob regime financeiro de capitalização administrado pela GOIASPREV, onde as contribuições, bem como os rendimentos delas decorrentes, são aplicados no mercado financeiro, de forma contínua, com o objetivo de obter rentabilidade e garantir o custeio dos benefícios futuros. Salienta-se que, atualmente, a massa dos segurados do plano em capitalização não possui inativos nem 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 Complementar¹⁷, tendo em vista que o Fundo Previdenciário é composto pelos servidores que possuem base de contribuição e benefícios previdenciários limitados ao valor do teto do Regime Geral de Previdência Social (RGPS).

O Relatório de Avaliação Atuarial – RAA 2025¹⁸ apresenta o fluxo atuarial de receitas, despesas e saldo acumulado ao longo de 75 anos. Os resultados apresentados foram calculados utilizando-se as premissas e hipóteses atuariais vigentes, em consonância com o Relatório de Análise das Hipóteses e base cadastral do Poder Executivo e Defensoria Pública da competência de dezembro de 2024, acrescida de fatores multiplicativos para representar a ausência das informações dos outros Poderes e Órgãos Governamentais Autônomos. De acordo com as projeções apresentadas, estima-se que o descasamento entre as receitas e as despesas do fundo ocorrerá a partir do ano de 2047.

As projeções atuariais do RAA de 2025 foram elaboradas considerando o grupo fechado, ou seja, sem reposição de servidores ativos. Para fins comparativos e de atualização, foi realizado um novo estudo atuarial, utilizando-se a base de dados cadastrais do Poder Executivo e Defensoria Pública

¹⁶ FMI: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2022/English/1CHNEA2022001.ashx>

¹⁷ 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.

¹⁸ RAA: <https://goias.gov.br/goiasprev/cpr-calculo-atuarial/>

posicionada em outubro de 2025. A qualidade e consistência das informações disponibilizadas foram avaliadas como suficientes e razoáveis para a execução das projeções e análises apresentadas. O fluxo atuarial segue as mesmas hipóteses e premissas do Relatório de Avaliação Atuarial 2025. A base cadastral utilizada contém 7.565 servidores, que correspondem aos segurados vinculados ao Poder Executivo e Defensoria Pública do Estado de Goiás. Destarte, foi aplicado fator multiplicativo na determinação dos fluxos projetados 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 2025.

A Tabela 1 apresenta as estatísticas dos servidores ativos do Poder Executivo e Defensoria Pública do Fundo Previdenciário do RPPS/GO posicionadas em outubro de 2025, uma vez que é necessário para a correta análise utilizar o fluxo atuarial mais recente, visto que a massa de segurados sofre alteração devido a eventos que podem vir a acontecer ao longo do tempo.

Tabela 1. Estatísticas descritivas da massa de segurados do Fundo Previdenciário do RPPS/GO (Poder Executivo e Defensoria Pública) – outubro de 2025.

Descrição	Valor
População total	7.565
População total – Homens	4.124
População total – Mulheres	3.441
Idade média atual	36,66
Idade média de aposentadoria projetada	61,24
Salário médio de contribuição	R\$ 6.696,12
Salário médio de contribuição – Homens	R\$ 6.918,39
Salário médio de contribuição – Mulheres	R\$ 6.429,74

Fonte: Base cadastral de outubro de 2025.

Na Tabela 2, objetiva-se expor os fluxos atuariais projetados para as receitas e despesas previdenciárias, o resultado financeiro, a rentabilidade esperada e o saldo acumulado. Todos os fluxos consideram uma taxa de juros real anual de 5,12%, que corresponde à premissa atuarial utilizada no RAA 2025, com data focal em 31/12/2024. A definição da referida taxa foi realizada por meio da *duration* observada na Avaliação Atuarial 2024, observando-se a Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média publicada pelo Ministério da Previdência Social. Ressalta-se que, em 31/12/2024, o ativo garantidor do plano de benefícios do Fundo Previdenciário era de R\$ 462.817.932,35.

Asset Liability Management (ALM) – GOIASPREV

Tabela 2. Fluxos atuariais para o Fundo Previdenciário do RPPS/GO (início)

Ano	Receitas Previdenciárias (a)	Despesas Previdenciárias (b)	Resultado financeiro (c = a - b)	Rentabilidade esperada (d)	Fluxo anual projetado (e = c + d)	Saldo acumulado
2025	239.592.494,92	1.408.204,27	238.184.290,65	23.696.278,14	261.880.568,78	724.698.501,13
2026	240.206.035,59	3.129.962,88	237.076.072,71	37.104.563,26	274.180.635,97	998.879.137,11
2027	240.894.051,60	4.560.621,52	236.333.430,08	51.142.611,82	287.476.041,90	1.286.355.179,01
2028	241.311.637,68	7.006.367,24	234.305.270,44	65.861.385,17	300.166.655,60	1.586.521.834,61
2029	241.557.376,28	9.629.495,81	231.927.880,47	81.229.917,93	313.157.798,40	1.899.679.633,01
2030	241.524.671,54	13.356.040,78	228.168.630,75	97.263.597,21	325.432.227,96	2.225.111.860,97
2031	241.269.986,59	17.498.751,68	223.771.234,91	113.925.727,28	337.696.962,19	2.562.808.823,16
2032	240.927.417,62	21.714.170,90	219.213.246,72	131.215.811,75	350.429.058,47	2.913.237.881,63
2033	240.600.109,94	26.125.017,14	214.475.092,80	149.157.779,54	363.632.872,34	3.276.870.753,96
2034	240.054.886,30	30.940.399,06	209.114.487,24	167.775.782,60	376.890.269,85	3.653.761.023,81
2035	238.673.772,19	37.624.480,43	201.049.291,76	187.072.564,42	388.121.856,18	4.041.882.879,99
2036	237.223.158,20	44.267.398,54	192.955.759,66	206.944.403,46	399.900.163,11	4.441.783.043,11
2037	235.949.430,71	50.333.641,48	185.615.789,23	227.419.291,81	413.035.081,03	4.854.818.124,14
2038	234.237.578,60	57.762.457,96	176.475.120,64	248.566.687,96	425.041.808,60	5.279.859.932,74
2039	232.199.252,97	66.077.213,95	166.122.039,02	270.328.828,56	436.450.867,58	5.716.310.800,31
2040	229.853.364,79	75.368.528,51	154.484.836,27	292.675.112,98	447.159.949,25	6.163.470.749,56
2041	226.902.344,98	86.109.113,98	140.793.231,00	315.569.702,38	456.362.933,37	6.619.833.682,94
2042	223.700.841,12	97.519.817,49	126.181.023,62	338.935.484,57	465.116.508,19	7.084.950.191,13
2043	216.054.698,15	123.534.827,38	92.519.870,77	362.749.449,79	455.269.320,56	7.540.219.511,69
2044	210.388.856,67	142.679.365,52	67.709.491,16	386.059.239,00	453.768.730,15	7.993.988.241,84
2045	202.551.015,77	168.110.995,98	34.440.019,79	409.292.197,98	443.732.217,77	8.437.720.459,61
2046	194.480.144,82	193.573.950,27	906.194,56	432.011.287,53	432.917.482,09	8.870.637.941,70
2047	186.737.048,07	217.334.248,95	-30.597.200,88	454.176.662,61	423.579.461,73	9.294.217.403,43
2048	178.152.912,35	243.618.284,65	-65.465.372,30	475.863.931,06	410.398.558,76	9.704.615.962,18
2049	164.289.923,61	283.610.755,92	-119.320.832,31	496.876.337,26	377.555.504,95	10.082.171.467,14
2050	130.776.590,81	374.869.776,52	-244.093.185,71	516.207.179,12	272.113.993,41	10.354.285.460,54
2051	118.871.125,12	404.323.385,34	-285.452.260,23	530.139.415,58	244.687.155,35	10.598.972.615,90
2052	107.652.804,19	431.102.596,52	-323.449.792,34	542.667.397,93	219.217.605,60	10.818.190.221,49

Tabela 2. Fluxos atuariais para o Fundo Previdenciário do RPPS/GO (continuação)

Ano	Receitas Previdenciárias (a)	Despesas Previdenciárias (b)	Resultado financeiro (c = a - b)	Rentabilidade esperada (d)	Fluxo anual projetado (e = c + d)	Saldo acumulado
2053	97.262.688,32	454.797.116,75	-357.534.428,43	553.891.339,34	196.356.910,91	11.014.547.132,40
2054	87.112.280,76	476.893.529,09	-389.781.248,34	563.944.813,18	174.163.564,84	11.188.710.697,24
2055	78.906.756,61	492.121.139,25	-413.214.382,64	572.861.987,70	159.647.605,05	11.348.358.302,30
2056	71.192.271,60	505.153.587,26	-433.961.315,65	581.035.945,08	147.074.629,43	11.495.432.931,72
2057	63.719.558,31	516.829.819,28	-453.110.260,97	588.566.166,10	135.455.905,14	11.630.888.836,86
2058	57.756.583,45	522.836.891,89	-465.080.308,44	595.501.508,45	130.421.200,01	11.761.310.036,87
2059	52.746.342,91	525.023.217,01	-472.276.874,09	602.179.073,89	129.902.199,79	11.891.212.236,66
2060	49.070.872,31	522.056.913,55	-472.986.041,24	608.830.066,52	135.844.025,28	12.027.056.261,94
2061	46.147.583,79	515.817.512,26	-469.669.928,47	615.785.280,61	146.115.352,14	12.173.171.614,07
2062	43.640.613,57	507.155.493,58	-463.514.880,01	623.266.386,64	159.751.506,63	12.332.923.120,70
2063	41.791.196,17	495.319.492,23	-453.528.296,06	631.445.663,78	177.917.367,72	12.510.840.488,43
2064	40.109.324,10	481.827.346,71	-441.718.022,60	640.555.033,01	198.837.010,40	12.709.677.498,83
2065	38.666.694,28	466.447.065,48	-427.780.371,20	650.735.487,94	222.955.116,74	12.932.632.615,57
2066	37.321.309,42	449.673.594,02	-412.352.284,60	662.150.789,92	249.798.505,32	13.182.431.120,89
2067	35.978.636,93	431.852.684,53	-395.874.047,59	674.940.473,39	279.066.425,80	13.461.497.546,68
2068	34.646.151,37	413.000.538,27	-378.354.386,90	689.228.674,39	310.874.287,49	13.772.371.834,17
2069	33.232.906,75	393.517.658,18	-360.284.751,42	705.145.437,91	344.860.686,49	14.117.232.520,66
2070	31.744.617,80	373.470.631,39	-341.726.013,59	722.802.305,06	381.076.291,46	14.498.308.812,12
2071	30.188.209,02	352.939.052,12	-322.750.843,10	742.313.411,18	419.562.568,08	14.917.871.380,20
2072	28.571.916,67	332.016.698,97	-303.444.782,30	763.795.014,67	460.350.232,36	15.378.221.612,57
2073	26.905.341,30	310.811.833,27	-283.906.491,96	787.364.946,56	503.458.454,60	15.881.680.067,17
2074	25.199.712,44	289.447.663,57	-264.247.951,13	813.142.019,44	548.894.068,31	16.430.574.135,48
2075	23.454.840,79	268.061.107,41	-244.606.266,63	841.245.395,74	596.639.129,11	17.027.213.264,59
2076	21.691.438,31	246.801.489,99	-225.110.051,68	871.793.319,15	646.683.267,47	17.673.896.532,06
2077	19.934.259,12	225.824.108,72	-205.889.849,60	904.903.502,44	699.013.652,84	18.372.910.184,90

Tabela 2. Fluxos atuariais para o Fundo Previdenciário do RPPS/GO (final)

Ano	Receitas Previdenciárias (a)	Despesas Previdenciárias (b)	Resultado financeiro (c = a - b)	Rentabilidade esperada (d)	Fluxo anual projetado (e = c + d)	Saldo acumulado
2078	18.198.399,06	205.287.017,00	-187.088.617,94	940.693.001,47	753.604.383,53	19.126.514.568,43
2079	16.498.773,83	185.344.689,43	-168.845.915,60	979.277.545,90	810.431.630,30	19.936.946.198,73
2080	14.849.557,56	166.141.319,79	-151.291.762,23	1.020.771.645,38	869.479.883,14	20.806.426.081,88
2081	13.263.713,46	147.807.964,07	-134.544.250,61	1.065.289.015,39	930.744.764,79	21.737.170.846,66
2082	11.752.952,15	130.461.223,17	-118.708.271,02	1.112.943.147,35	994.234.876,33	22.731.405.722,99
2083	10.327.531,54	114.199.924,61	-103.872.393,07	1.163.847.973,02	1.059.975.579,95	23.791.381.302,93
2084	8.996.025,15	99.103.378,79	-90.107.353,64	1.218.118.722,71	1.128.011.369,07	24.919.392.672,00
2085	7.765.141,21	85.229.766,75	-77.464.625,54	1.275.872.904,81	1.198.408.279,27	26.117.800.951,28
2086	6.639.395,75	72.612.813,74	-65.973.417,99	1.337.231.408,71	1.271.257.990,72	27.389.058.941,99
2087	5.620.874,08	61.259.951,95	-55.639.077,87	1.402.319.817,83	1.346.680.739,96	28.735.739.681,95
2088	4.709.298,34	51.153.199,75	-46.443.901,41	1.471.269.871,72	1.424.825.970,31	30.160.565.652,26
2089	3.902.363,37	42.252.965,84	-38.350.602,47	1.544.220.961,40	1.505.870.358,92	31.666.436.011,18
2090	3.195.957,04	34.500.817,60	-31.304.860,56	1.621.321.523,77	1.590.016.663,22	33.256.452.674,40
2091	2.584.498,63	27.823.301,96	-25.238.803,33	1.702.730.376,93	1.677.491.573,60	34.933.944.248,00
2092	2.061.503,76	22.138.340,88	-20.076.837,12	1.788.617.945,50	1.768.541.108,37	36.702.485.356,37
2093	1.619.935,53	17.359.288,27	-15.739.352,74	1.879.167.250,25	1.863.427.897,51	38.565.913.253,88
2094	1.252.315,43	13.396.282,57	-12.143.967,14	1.974.574.758,60	1.962.430.791,46	40.528.344.045,34
2095	950.874,23	10.158.162,37	-9.207.288,14	2.075.051.215,12	2.065.843.926,99	42.594.187.972,33
2096	707.759,08	7.554.644,89	-6.846.885,81	2.180.822.424,18	2.173.975.538,37	44.768.163.510,70
2097	515.199,95	5.497.945,06	-4.982.745,11	2.292.129.971,75	2.287.147.226,64	47.055.310.737,34
2098	365.765,44	3.905.198,46	-3.539.433,01	2.409.231.909,75	2.405.692.476,74	49.461.003.214,08
2099	252.477,31	2.699.439,15	-2.446.961,84	2.532.403.364,56	2.529.956.402,72	51.990.959.616,80

Fonte: Fluxo atuarial em 75 anos com base de dados de outubro 2025, premissas e hipóteses atuariais do RAA 2025 e data focal 31/12/2024.

O produto da análise do fluxo atuarial, como denotado na Tabela 2, demonstra que o resultado financeiro permanecerá positivo até o ano de 2046. Os cálculos imprimem que, a partir de 2047, as despesas previdenciárias excederão o volume das contribuições e, decorrente disso, haverá sucessivos resultados financeiros deficitários. Porém, mesmo que a partir de 2047 as receitas não sejam suficientes para cobrir as despesas, o saldo acumulado, a uma taxa de juros de 5,12%, derivado dos investimentos do fundo, é suficiente para custear as obrigações do Fundo Previdenciário.

Na situação em que o Fundo Previdenciário do RPPS/GO defronta atualmente, a rentabilidade esperada para os próximos 75 anos chancela uma perspectiva otimista para o plano. É possível observar que, quando o resultado financeiro for deficitário, os fluxos estimados de desempenho do patrimônio investido são suficientes para custear as despesas previdenciárias.

Diante do exposto, sugere-se o acompanhamento constante dos resultados atuariais a fim de verificar o possível descasamento entre o ativo e o passivo do Fundo, bem como a futura necessidade de alteração da meta de rentabilidade para além do patamar da taxa real de juros utilizada na avaliação atuarial. Por fim, dado que a perspectiva de utilização dos recursos investidos se dará somente em 2047, salienta-se a oportunidade de alongamento da carteira.

4.1. Taxa de juros real

Conforme a Portaria MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022 — que disciplina os parâmetros e as diretrizes gerais para a organização e o funcionamento dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) —, o art. 39 estabelece que a taxa de juros real anual, utilizada como taxa de desconto para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do RPPS, será equivalente à taxa de juros-parâmetro, cujo ponto da Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média (ETTJ) seja o mais próximo da duração do passivo atuarial do regime.

A taxa de juros-parâmetro a ser utilizada na avaliação atuarial do exercício é definida com base na correspondência entre os pontos da ETTJ, expressos em anos, e a duração do passivo calculada na avaliação atuarial com data focal em 31 de dezembro do exercício anterior. Conforme o Relatório de Avaliação Atuarial de 2025 do Fundo Previdenciário RPPS/GO, a definição da taxa de juros-parâmetro a ser considerada como hipótese de taxa real de juros na avaliação atuarial de 2026, nos termos do § 2º do art. 39 da Portaria MTP nº 1.467/2022, deve observar o valor de 30,89 anos para a duração do passivo do fundo.

De acordo com a Portaria MPS nº 2.010, de 15 de junho de 2025, a taxa de juros real anual a ser utilizada como percentual da Taxa de Juros Parâmetro (TJP) para a avaliação atuarial do RPPS do exercício de 2026 será de 5,65% ao ano, observada a duração do passivo calculada. Essa hipótese exerce forte influência sobre os resultados atuariais apurados, uma vez que, após adotada como premissa de desconto dos fluxos de contribuições e benefícios futuros, passa a compor a Meta Atuarial juntamente com o indexador de inflação aplicável.

Sob a ótica das boas práticas atuariais, a meta atuarial deve ser estabelecida com base nas melhores estimativas de rentabilidade futura, observando-se o horizonte de longo prazo, tendo em vista que a taxa de juros atuarial é utilizada para descontar fluxos de obrigações previdenciárias de natureza continuada e com longo prazo de duração. É recomendável, ainda, a realização de testes de adequação e convergência da taxa de juros adotada, de forma a verificar a compatibilidade entre a rentabilidade projetada dos investimentos e o comportamento histórico do fundo, considerando as premissas de alocação de ativos, rentabilidade esperada e os cenários macroeconômicos prospectivos. Tais exigências asseguram que

a taxa de juros atuarial seja consistente com o comportamento histórico e projetado dos investimentos, garantindo a coerência entre as hipóteses atuariais e as premissas financeiras do regime.

A Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2022, que disciplina as aplicações dos recursos dos RPPS, estabelece diretrizes para a elaboração da Política Anual de Investimentos, para a avaliação de riscos e para a definição das metas de rentabilidade esperada em horizonte de longo prazo, exigindo compatibilidade entre os ativos garantidores e o passivo atuarial do regime. Dessa forma, as projeções de rentabilidade utilizadas no estudo atuarial devem estar alinhadas à política de investimentos vigente, observando o perfil de risco da carteira e as metas de retorno estabelecidas, de modo a assegurar o equilíbrio financeiro e atuarial do RPPS.

Quando da definição da taxa de juros atuarial, que uma vez adotada passa a compor a meta atuarial, deve-se observar, como limite máximo, a taxa de juros-parâmetro definida em portaria da Secretaria de Previdência, podendo ser adotada taxa inferior caso o estudo técnico de convergência demonstre que a rentabilidade projetada da carteira de investimentos é inferior àquela taxa de referência. Essa conduta garante que a hipótese de juros utilizada na avaliação atuarial reflita a real capacidade de geração de retorno dos ativos do Fundo Previdenciário, em consonância com o princípio da prudência atuarial e com as normas que regem o equilíbrio financeiro e atuarial dos regimes próprios de previdência social.

5 IDENTIFICAÇÃO DA CARTEIRA ATUAL

A Tabela 3 apresenta os atuais fundos presentes na carteira de investimentos do Fundo Previdenciário do RPPS/GO ao final do mês de outubro de 2025 em termos relativos (%) e absolutos (R\$) e seus respectivos *benchmarks*.

Asset Liability Management (ALM) – GOIASPREV

Tabela 3. Posição da carteira atual do Fundo Previdenciário do RPPS/GO em 31/10/2025.

	CNPJ	Benchmark	%	OUTUBRO
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	03.737.206/0001-97	CDI	21%	R\$ 144.797.467,71
BB PREV RF IRF-M1 TP	11.328.882/0001-35	IRF-M1	18%	R\$ 125.119.665,39
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	10.740.670/0001-06	IRF-M1	15%	R\$ 103.585.026,45
BB PREV RF PERFIL FIC FI	13.077.418/0001-49	CDI	14%	R\$ 98.054.310,86
CAIXA BRASIL MATRIZ FI RF	23.215.008/0001-70	CDI	13%	R\$ 89.884.164,43
CAIXA ALIANCA TP FI RF	05.164.358/0001-73	CDI	8%	R\$ 55.308.216,87
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M 1+	32.161.826/0001-29	IRF-M1+	4%	R\$ 24.400.924,99
CAIXA BRASIL TP FI RF LP	05.164.356/0001-84	CDI	3%	R\$ 19.786.757,26
BB RF REF DI TIT PUB FI LP	11.046.645/0001-81	CDI	2%	R\$ 12.164.910,78
BB PREV RF TP VERTICE 2027	46.134.096/0001-81	IPCA	2%	R\$ 11.885.679,61
BB PREV RF TP VERTICE 2030	46.134.117/0001-69	IPCA	1%	R\$ 3.726.494,77
BB ACOES GOVERNANCA	10.418.335/0001-88	IGCT	0%	R\$ 2.887.837,56
CAIXA BRASIL ACOES LIVRE	30.068.169/0001-44	IBOVESPA	0%	R\$ 2.068.887,49
BB ACOES EUROPEIAS BDR I	38.236.242/0001-51	MSCI Europe	0%	R\$ 819.533,71
CAIXA FIA ELETROBRAS	45.443.475/0001-90	IBOVESPA	0%	R\$ 725.827,43
TOTAL DA CARTEIRA				R\$ 695.215.705,31

Fonte: Relatório de Investimentos de outubro de 2025.

As Tabelas 4 e 5 apresentam a distribuição atual da carteira do Fundo Previdenciário por *benchmark* e por *segmento*, denotando a alta concentração em ativos de renda fixa.

Tabela 4. Posição da carteira atual do Fundo Previdenciário em 31/10/2025 – por *benchmark*.

Benchmark	Participação
CDI	60%
IRF-M1	33%
IRF-M1+	4%
IPCA	2%
IGCT	0%
IBOVESPA	0%
MSCI Europe	0%

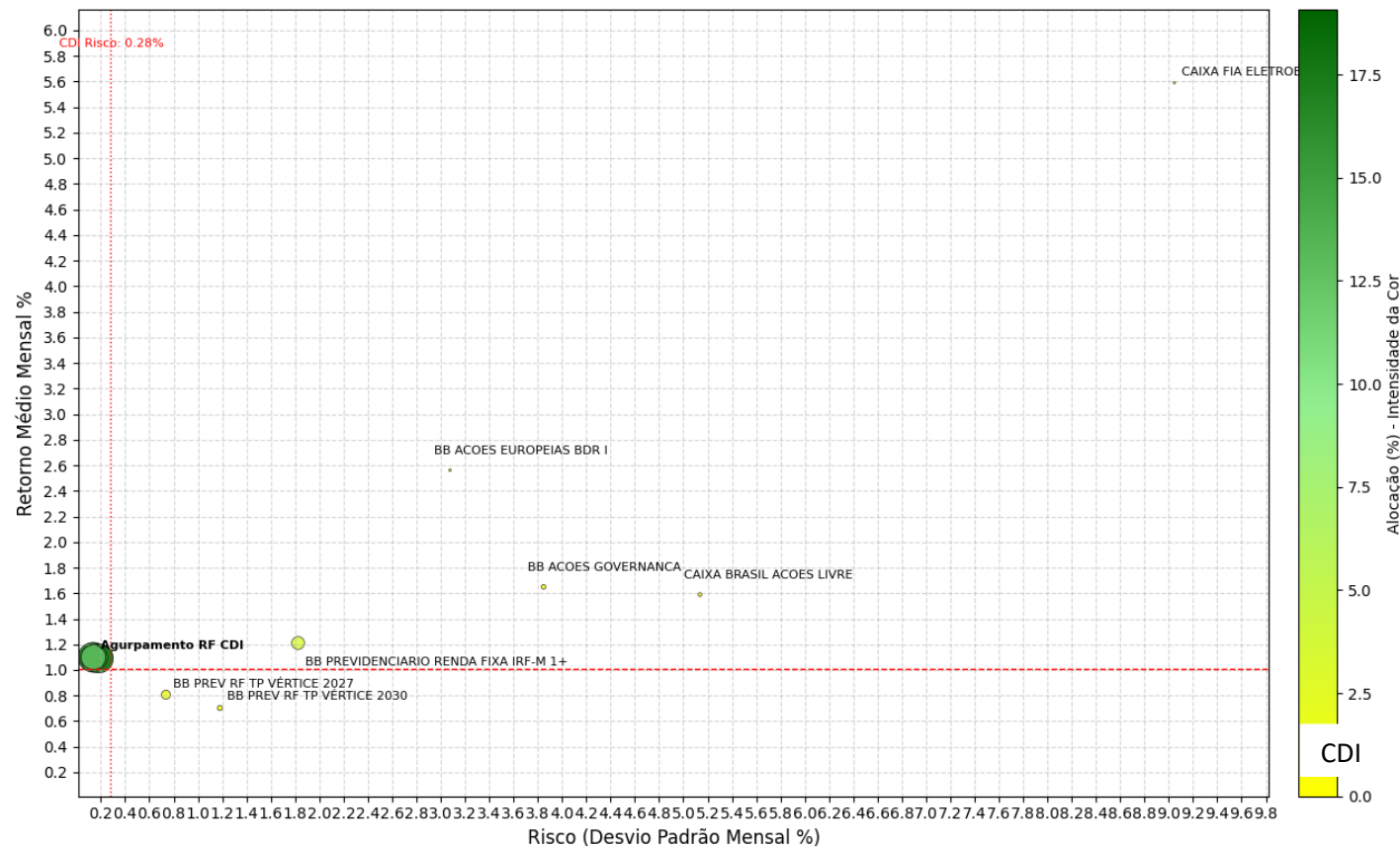
Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV.

Tabela 5. Posição da carteira atual do Fundo Previdenciário em 31/10/2025 – por segmento.

Segmentos	%	OUTUBRO
Renda Fixa	99,06%	R\$ 688.715.488,85
Renda Variável	0,82%	R\$ 5.682.552,48
Exterior	0,12%	R\$ 819.533,71
Estruturados	0,00%	R\$ -
Total	100,00%	R\$ 695.217.575,04

Fonte: Relatório de Investimentos de outubro de 2025.

Ao analisar o portfólio, nota-se o alto percentual em renda fixa (99,06%) e o restante distribuído entre renda variável no Brasil (0,82%), renda variável no exterior (0,12%), não havendo estruturados. A carteira enquadra-se, portanto, nos moldes de um perfil conservador e está a par das especificidades de um Regime Próprio de Previdência Social.

Figura 1. Retorno Mensal vs Desvio-padrão mensal, base 12 meses (outubro/2024 – setembro/2025)

Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV.

Observa-se, na Figura 1, que o perfil da carteira da Goiás Previdência — considerando-se os ativos com histórico de três anos — está posicionado acima da linha de rentabilidade do CDI (linha vermelha, histórico de dez anos).

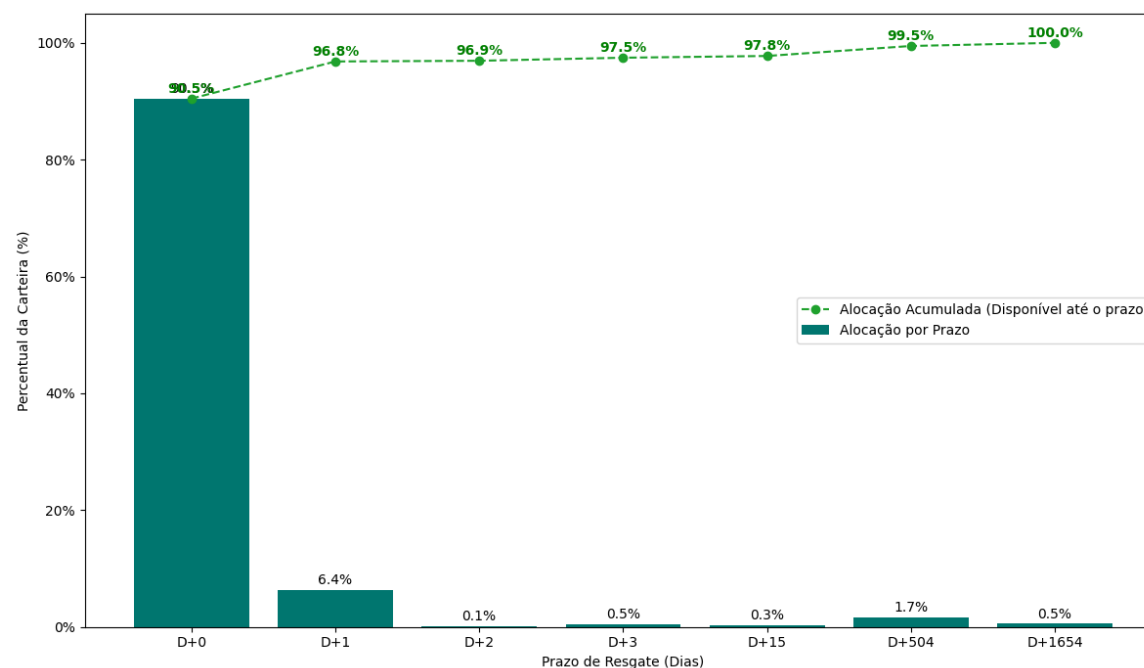
Em relação ao risco da carteira, tomando-se o CDI como *benchmark*, observa-se certa concentração à esquerda, o que demonstra que a posição da carteira sofre menos com a marcação a mercado do que o próprio CDI.

Asset Liability Management (ALM) – GOIASPREV

Os ativos que demonstraram menor rentabilidade no período analisado foram os fundos vértices (fundos cuja carência é o vencimento da composição da NTN-B que os constitui), que têm sido impactados pela marcação a mercado diante da expectativa de queda da inflação e dos juros.

O Fundo Previdenciário apresenta um perfil de liquidez robusto, com cerca de 97,80% de seus ativos passíveis de liquidação em até D+15, conforme a posição de outubro de 2025. Entre os ativos com prazos de resgate mais longos destacam-se os fundos BB Vértice 2027 e BB Vértice 2030, cujos prazos são de 504 e 1.654 dias úteis, respectivamente, correspondendo a 1,7% e 0,5% da carteira total. Os dados estão ilustrados na Figura 2.

Figura 2. Liquidez dos ativos posição 31/10/2025 em dias úteis



Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV.

Asset Liability Management (ALM) – GOIASPREV

Tabela 6. Dias uteis até o crédito de resgate por fundo.

CNPJ do Fundo	Alocação	Fundo	Dias resgate
46.134.117/0001-69	00,54	BB PREV RF TP VÉRTICE 2030	1654
46.134.096/0001-81	01,71	BB PREV RF TP VÉRTICE 2027	504
30.068.169/0001-44	00,30	CAIXA BRASIL ACOES LIVRE	15
10.418.335/0001-88	00,42	BB ACOES GOVERNANCA	3
45.443.475/0001-90	00,10	CAIXA FIA ELETROBRAS	3
38.236.242/0001-51	00,12	BB ACOES EUROPEIAS BDR I	2
32.161.826/0001-29	03,51	BB PREVIDENCIARIO RENDA FIXA IRF-M 1+	1
05.164.356/0001-84	02,85	CAIXA BRASIL TP FI RF LP	1
03.737.206/0001-97	19,08	CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	0
11.328.882/0001-35	18,00	BB PREV RF IRF-M1 TP	0
10.740.670/0001-06	14,90	CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	0
13.077.418/0001-49	14,10	BB PREV RF PERFIL FIC FI	0
23.215.008/0001-70	12,93	CAIXA BRASIL MATRIZ FI RF	0
05.164.358/0001-73	09,70	CAIXA ALIANCA TP FI RF	0
11.046.645/0001-81	01,75	BB RF REF DI TIT PUB FI LP	0

Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV.

Ao longo de todo o período estudado, tanto no curto quanto no médio e longo prazo, o Fundo Previdenciário apresenta robusta liquidez e ampla disponibilidade de caixa. Tais valores são acumulados para utilização apenas em 2046, conforme o fluxo atuarial (tabela 2), momento em que as despesas passarão a superar as receitas.

Até esse período, as receitas são suficientes para honrar as despesas, permitindo que os vencimentos sejam dilatados, desde que respeitada a meta atuarial.

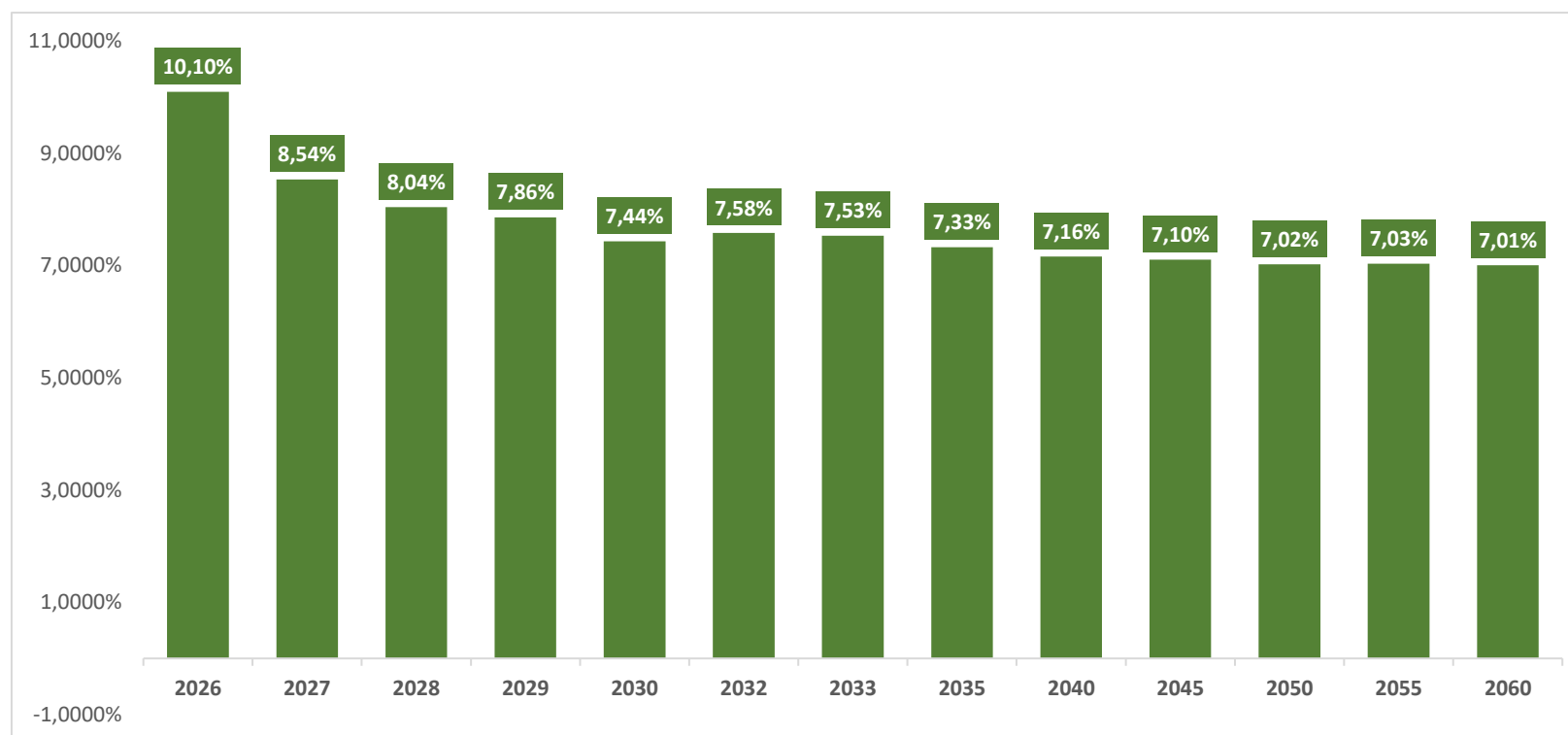
6 ALOCAÇÃO PARA 2026

A alocação estratégica para o exercício de 2026 resulta da integração de diferentes dimensões de análise que orientam a gestão previdenciária. Foram considerados o cenário macroeconômico vigente, marcado por juros elevados e mudanças relevantes nos indicadores de mercado, bem como a composição atual da carteira de investimentos e seu comportamento recente.

A análise do fluxo atuarial indica que, até 2046, as receitas superarão as despesas previdenciárias, invertendo-se essa relação a partir desse ano. Além disso, o passivo apresenta uma duration de 30,56 anos. Com base na Teoria Moderna de Carteiras (Markowitz) e utilizando séries históricas de risco e retorno dos principais *benchmarks* adotados pelo RPPS/GO, foi possível definir uma alocação compatível com o horizonte de longo prazo, com a meta atuarial e com o perfil conservador do Fundo Previdenciário.

6.1. Estratégia Geral de Alocação

A estratégia de alocação proposta para 2026 fundamenta-se na análise integrada do cenário macroeconômico, caracterizado por taxas de juros elevadas e perspectivas de manutenção desse patamar no horizonte relevante, e na avaliação da carteira atual, que apresenta perfil conservador e elevada liquidez. Essa combinação de fatores orienta o reforço da posição em títulos públicos federais, de modo a capturar a remuneração real atualmente disponível, aumentar a previsibilidade dos resultados e fortalecer a aderência da carteira à meta atuarial do regime.

Figura 3. Taxa média praticada em compras de NTN-B no dia 25/11/2025

Fonte: Banco Central e ANBIMA, consulta 02/12/2025 referência (25/11/2025).

A figura 3 demonstra as oportunidades do cenário atual em títulos públicos que demonstra juros reais mínimos praticados de 7,01%, evidenciando que em qualquer vencimento os juros reais estão acima da meta atuarial historicamente praticada pela Goiás Previdência.

Diante desse ambiente, avaliou-se a conveniência de reforçar a exposição aos títulos públicos na carteira do Fundo Previdenciário, ampliando a parcela atualmente alocada em renda fixa com foco no alongamento do prazo médio dos vencimentos, em linha com a segurança proporcionada pelo fluxo atuarial.

Essa estratégia permite: capturar o nível elevado de juros reais atuais por um prazo mais longo; aumentar a previsibilidade de cumprimento da meta atuarial; ampliar o grau de imunização da carteira frente a variações inflacionárias e; realinhar a alocação aos princípios prudenciais recomendados pela Resolução CMN 4.963/2021.

6.2. Resultados da Otimização da Carteira

A otimização de portfólio foi realizada com base na série histórica de dezembro de 2014 a setembro de 2025, com periodicidade mensal. A metodologia aplicou o modelo da Fronteira Eficiente de Markowitz, testando combinações de ativos que maximizam retorno para um dado nível de risco.

A Tabela 6 apresenta a distribuição percentual resultante da otimização da carteira, acompanhada da rentabilidade média dos benchmarks, de seus respectivos desvios-padrão e do Índice de Sharpe, calculados para o período analisado de dezembro de 2014 a setembro de 2025. Os resultados do modelo de Markowitz foram apurados com base em dados mensais e posteriormente acumulados para representar o retorno nominal anual.

Tabela 6: Carteira Otimizada – por benchmarks.

Nome	%	Rendimento Médio	Desvios	Índice de Sharpe	Retorno Anual Nominal
Títulos Públicos (NTN-B)	60,00%	1,00%	0,38%	61,66%	12,65%
CDI	29,99%	0,76%	0,33%	0,00%	9,57%
IRF-M1	5,00%	0,08%	1,90%	3,90%	10,54%
BDRX	1,15%	0,77%	0,33%	2,56%	9,68%
IMA-S	2,35%	0,78%	0,36%	3,35%	9,72%
MSCI Europe	0,63%	-0,58%	6,75%	-19,98%	-6,79%
IMA-B5	0,88%	0,83%	5,71%	1,16%	10,44%
S&P 500	0,00%	2,26%	7,38%	20,30%	30,80%
IGCT	0,00%	1,81%	5,37%	19,55%	24,07%

Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV

Relatório Focus de 10 de outubro de 2025.¹⁹

Essa combinação produz um retorno nominal anual estimado de 11,17%, conforme também consolidado na Tabela 7, superando a meta atuarial para 2026 de IPCA + 5,65% a.a.

¹⁹ BACEN: <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20251010.pdf>

Asset Liability Management (ALM) – GOIASPREV

Tabela 7. Desempenho da carteira otimizada – por *benchmarks*.

	Mensal	Anual
Desempenho nominal	0,93%	11,73%
Inflação 2026 (Focus*)	0,35%	4,28%
Desempenho Real	0,62%	7,15%
Taxa de juros nominal	0,81%	10,17%
Taxa de juros real	0,46%	5,65%

Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV.

*Relatório Focus 10 de outubro de 2025

O desempenho do modelo de Markowitz a juros reais (6,69%) mostra-se suficiente para atingir a meta atuarial de 5,65% em 2026, conforme evidenciado na Tabela 7. No entanto, devido à alta colinearidade, o modelo restringe-se a um ativo de vencimento único do tipo NTN-B. Nesse contexto, a estratégia será otimizada por meio de gestão ativa na aquisição de títulos públicos

6.3. Gestão ativa na aquisição de títulos públicos

A otimização da alocação de ativos permite potencializar os resultados do fundo previdenciário mediante a distribuição estratégica das aquisições em diferentes vencimentos. Sob a premissa de que os vértices de curto prazo da curva de juros apresentam taxas reais superiores aos de longo prazo, o escalonamento desses vencimentos possibilita alcançar maior rentabilidade no médio prazo.

Considerando essa premissa, analisa-se a estratégia que quando possível até 50% das aquisições tenham prazo inferior a 10 anos, limitando-se o vencimento dos ativos remanescentes ao teto de 20 anos

a) Distribuição escalonada

A distribuição escalonada observa uma distribuição equitativa, entre 5 títulos de vencimentos diferentes, distribuídos em 60% até 10 anos e 40% acima de 10 anos com até 20 anos conforme a tabela 8 logo a baixo.

Tabela 8. Escalonamento de vencimentos com taxas de 25/11/2025.

Vencimento NTN-B	Participação	Taxa Praticada	Prazo em anos
15/08/2028	20,00%	8,04%	2,62
15/05/2029	20,00%	7,86%	3,37
15/05/2033	20,00%	7,53%	7,37
15/08/2040	20,00%	7,16%	14,62
15/05/2045	20,00%	7,10%	19,37
Média ponderada		7,54%	9,47

Fonte: ANBIMA, produzido pela Gerência de investimentos

Uma vez definido por esse escalonamento os resultados da NTN-B se otimizam para ganhos reais de 7,54% ao ano, contudo sacrifica ganhos futuros, uma vez que há uma redução do tempo médio de vencimento.

b) Distribuição equiponderada

A segunda distribuição respeita totalmente a premissa de equilíbrio de 50% dos vencimentos em até 10 anos e 50% acima de 10 anos com até 20 anos, distribuída conforma e tabela 9 abaixo.

Tabela 9. Distribuição equilibrada de vencimentos com taxas de 25/11/2025.

Vencimento NTN-B	Participação	Taxa Praticada	Prazo em anos
15/05/2035	50,00%	7,33%	9,37
15/05/2045	50,00%	7,10%	19,37
Média ponderada	100%	7,22%	14,37

Fonte: ANBIMA, produzido pela Gerência de investimentos

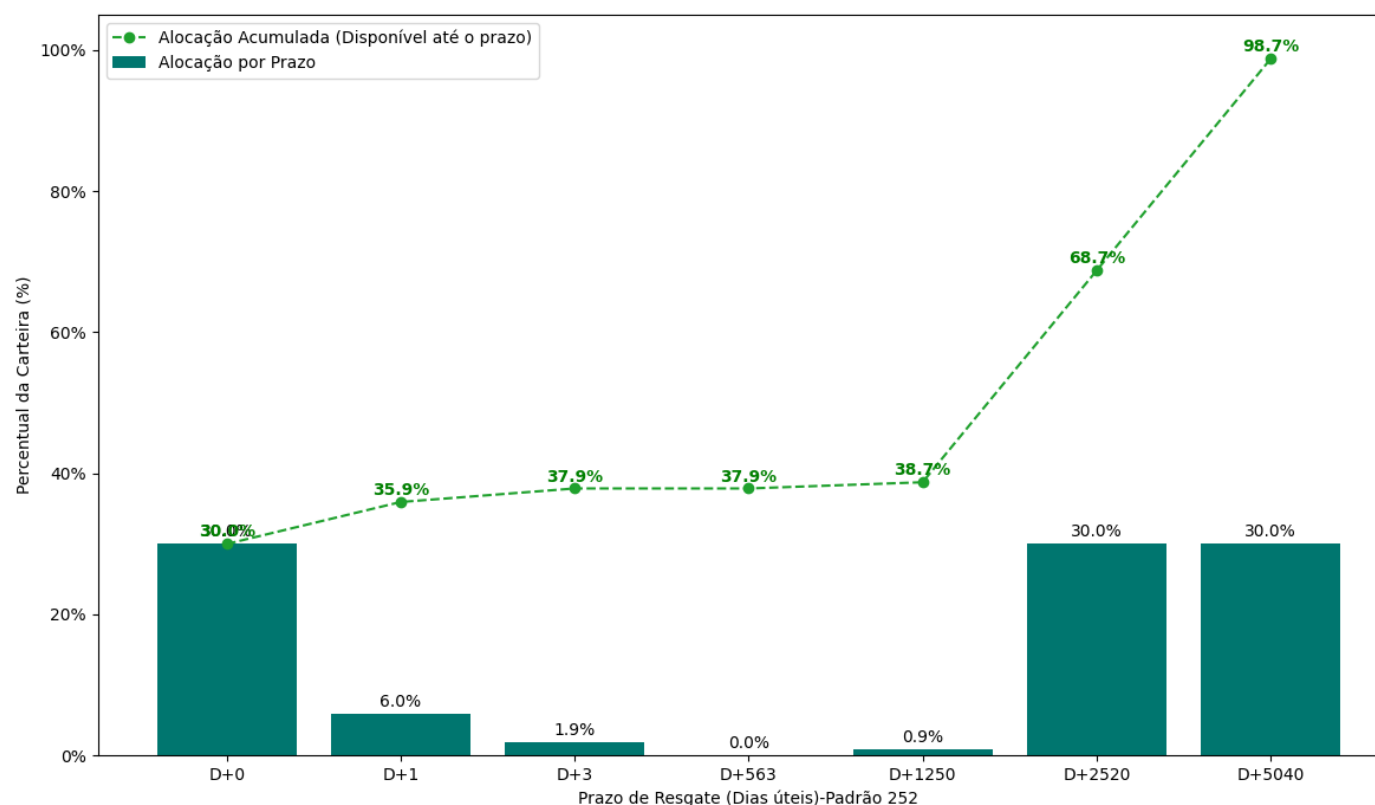
A Distribuição equiponderada alcança 7,22% de rentabilidade real em um período anual e apesar da perda real de 0,32pp em relação ao item. A, o novo patamar de vencimento dos títulos permanece por um período além do considerado na distribuição escalonada.

6.4. Perfil de Liquidez sob a proposta de Nova Alocação

A introdução de títulos públicos de média e longa duração traz alterações relevantes ao perfil de liquidez da carteira, uma vez que esses papéis devem ser mantidos, preferencialmente, até o vencimento para captura integral dos cupons reais elevados.

A Figura 4 (Proposta de liquidez dos ativos, distribuição equiponderada) demonstra a nova distribuição de liquidez após a inclusão desses títulos. Mesmo com a imobilização de aproximadamente 60% da carteira, permanece garantida ampla capacidade de liquidez, considerando: o robusto saldo acumulado do fluxo atuarial; o fato de que o Fundo Previdenciário somente demandará utilização dos recursos financeiros a partir de 2047 e; a possibilidade de resgates escalonados de acordo com os vencimentos dos títulos a serem adquiridos.

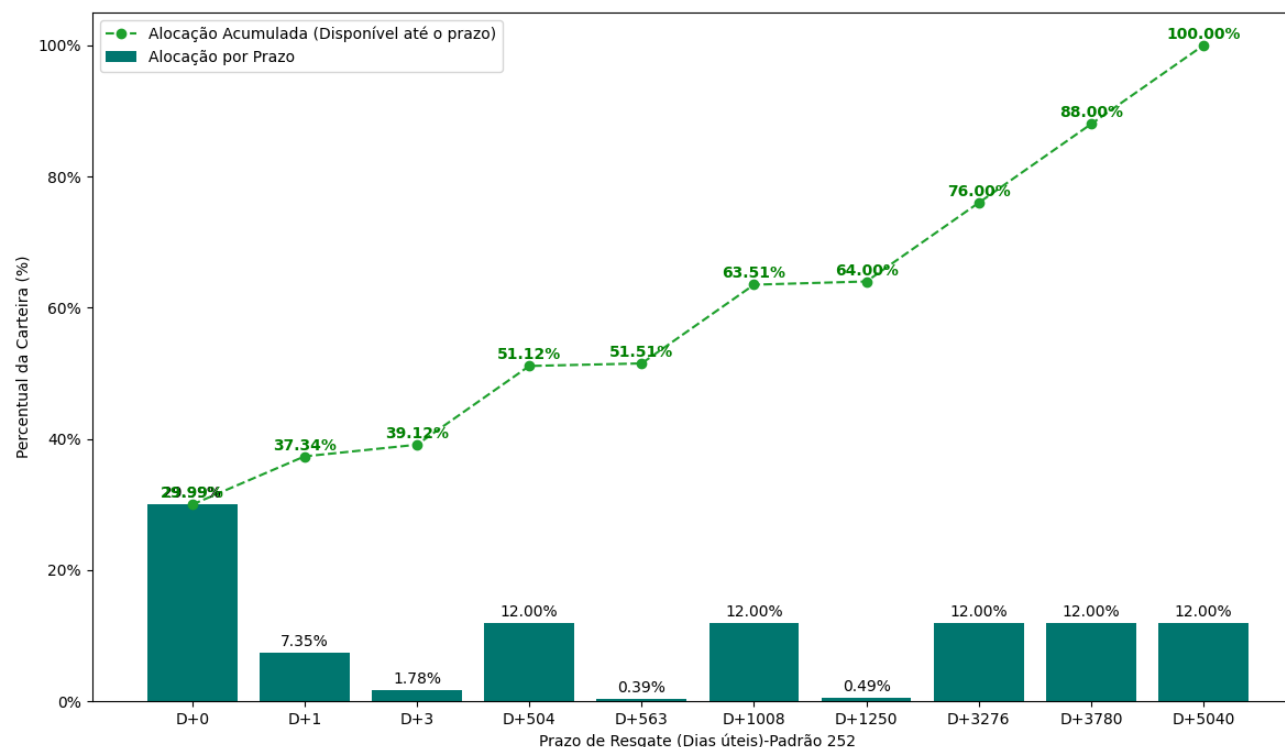
Figura 4. Proposta de liquidez dos ativos úteis, distribuição equiponderada



Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV.

A distribuição da figura 4, realoca a disponibilidade para próximo do momento de utilização, sem prejuízos para o fundo desde que se excute as projeções aturais.

Figura 5. Proposta de liquidez dos ativos úteis, distribuição escalonada



Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV.

A proposta escalonada tem uma distribuição mais pulverizada é sugerida na intenção de capturar juros mais altos, contudo é desfavorável no caráter imunização quando comparado a sua contraparte, visto o momento histórico de juros.

Para ambas as propostas o estudo demonstra que a carteira otimizada mantém elevada capacidade de liquidez, possibilitando, se necessário, o resgate de até 29,98% dos recursos em D+0 e de até 19,7% em D+3. Esse nível de liquidez revela-se mais que suficiente, sobretudo considerando que apenas a partir de 2047 as despesas previdenciárias passam a superar as receitas.

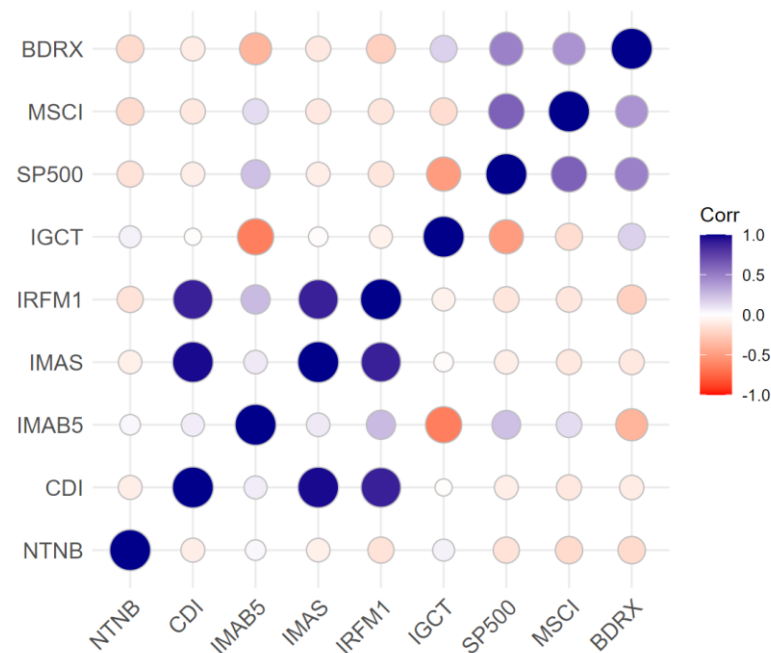
6.5. Diversificação e Matriz de Correlação

Embora a carteira ótima seja majoritariamente concentrada em NTN-B, o modelo de Markowitz selecionou ativos e considerou as suas respectivas correlações, para fins de diversificação e mitigação de risco.

A Figura 6 (Matriz de Correlação) demonstra que a NTN-B possui correlação leve a moderada com os demais benchmarks, especialmente CDI e IRF-M1, reforçando o caráter de segurança da renda fixa, porém permitindo ganhos marginais de diversificação em segmentos com movimentos não sincronizados — como MSCI Europe e BDRX.

Essa diversificação reduz o risco total da carteira: o desvio padrão da carteira otimizada (0,24%) é inferior ao observado em qualquer benchmark individual analisado.

Figura 6. Matriz de Correlação – Benchmarks



Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV.

A Tabela 8 apresenta o grau de correlação entre duas variáveis, medido pelo coeficiente de Pearson, expresso em valores entre – 1 e +1, sendo negativo quando uma variável diminui à medida que a outra aumenta, e positivo quando ambas variáveis aumentam simultaneamente.

Tabela 8. 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

Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV.

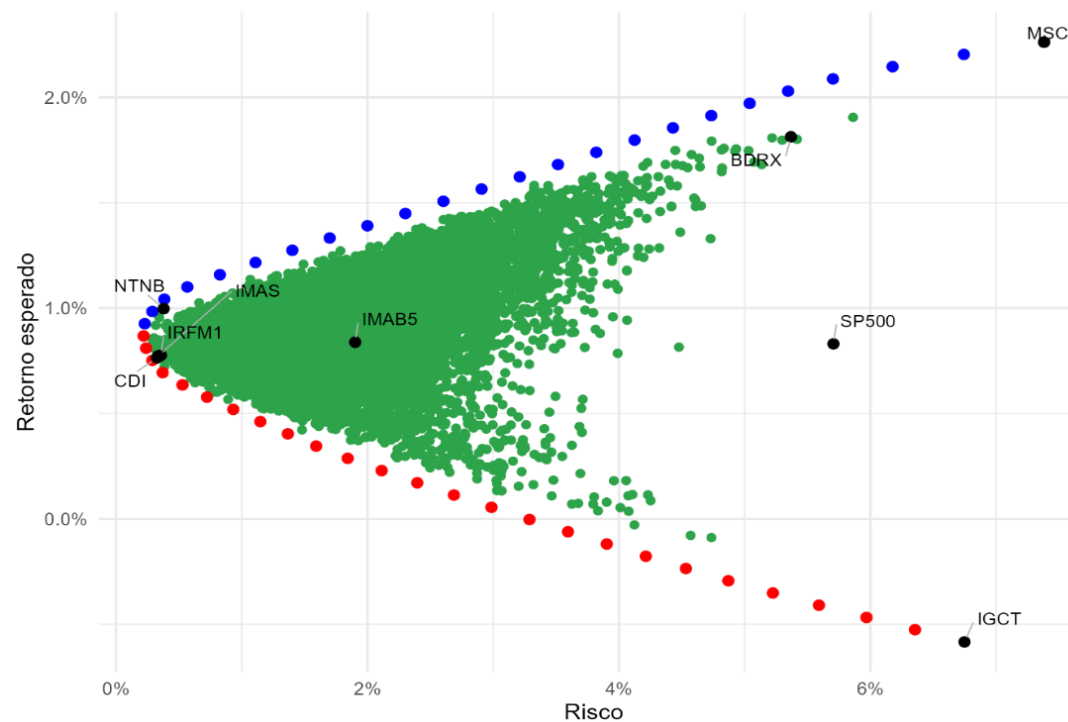
Ainda em relação à Figura 4, verifica-se que a NTN-B, apresenta uma leve correlação (em azul) com a maioria dos outros ativos, uma vez que, de fato, a carteira é composta majoritariamente por benchmark de renda fixa. Contudo, devido ao momento econômico e ao prazo do ativo (considerado na simulação como sendo 20 anos) espera-se também que a NTN-B se distancie parcialmente da renda fixa de liquidez imediata, em razão de suas especificidades, principalmente pela marcação na curva com cupom médio de juros reais de 7,5% ao ano.

6.6. Fronteira Eficiente e Simulações

A Figura 5 (Fronteira Eficiente de Markowitz) apresenta as cinco mil carteiras simuladas pelo método de Monte Carlo, sob as restrições legais da Resolução CMN 4.963/2021.

A carteira selecionada a partir das simulações, se posiciona em região de alta eficiência, com retorno elevado e risco reduzido.

Asset Liability Management (ALM) – GOIASPREV

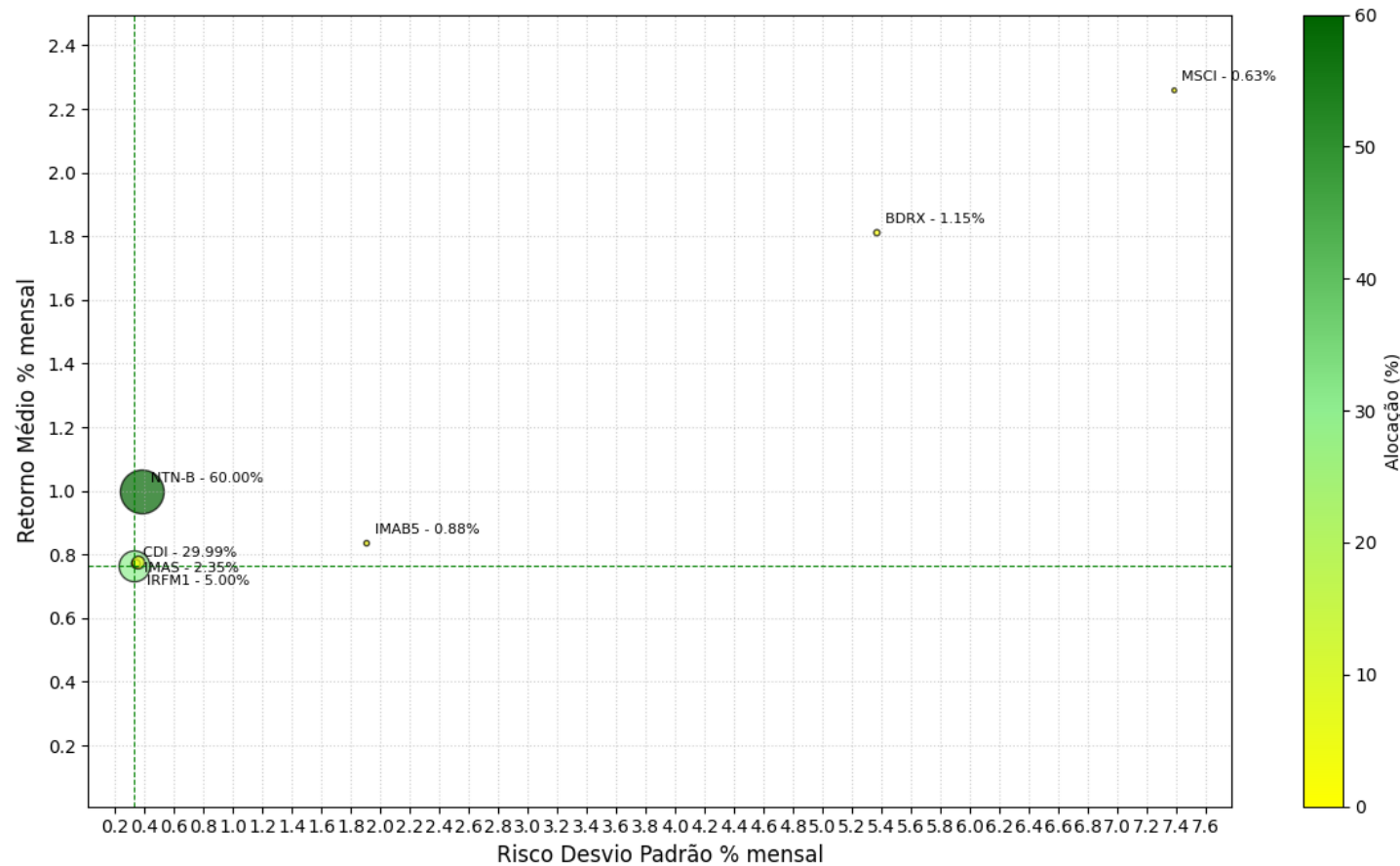
Figura 7. Fronteira Eficiente de Markowitz – Benchmarks

Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV.

Já a Figura 6 (Retorno x Risco – Carteira de Markowitz) mostra que a carteira ótima aproxima-se do risco do ativo livre de risco (CDI), porém com retorno superior, destacando:

- A vantagem dos cupons reais próximos de 7,5% a.a. das NTN-B;
- Imunização de longo prazo via indexação ao IPCA; e
- Respeito à régua de oportunidade frente aos benchmarks de mercado.

Figura 6. Retorno x Risco carteira de Markowitz



Fonte: Gerência de Investimentos da GOIASPREV.

Verifica-se que a carteira otimizada apresentou rentabilidade superior à maioria dos benchmarks analisados, ao mesmo tempo em que registrou a menor variação de retornos entre todas as alternativas avaliadas. Esse desempenho é especialmente alinhado aos objetivos do RPPS/GO, que preza por portfólios diversificados e por uma postura de maior aversão ao risco.

A realocação sugerida pelos resultados da carteira ótima desloca o portfólio para um patamar de risco muito próximo ao do ativo livre de risco (CDI), porém com rentabilidade superior. Como ilustrado na Figura 6, a maior concentração em NTN-B com cupom real em torno de 7,5% assegura ganho real acima da taxa de juros, além de garantir indexação ao IPCA, contribuindo para a imunização da carteira no longo prazo. Ainda conforme a Figura 6, as demais posições permanecem alinhadas ao nível de risco esperado, sem apresentar desempenhos inferiores aos parâmetros de oportunidade considerados.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A elaboração deste estudo foi motivada pela necessidade do planejamento para a Política de Investimentos de 2026, em razão da importância de um preparo prévio diante das possíveis mudanças no cenário macroeconômico — com tendências já estabelecidas até o terceiro trimestre de 2025 — e das variações na atividade econômica, no nível de preços e na taxa de juros, que têm provocado grandes oscilações na rentabilidade dos ativos, ainda concentrados em um horizonte de renda fixa.

Diante do cenário proposto, em que o *benchmark* em NTN-B apresenta retorno considerável e risco relativamente baixo, o estudo favorece a utilização de Títulos Públicos atrelados ao IPCA para o exercício de 2026, refletindo o contexto juros elevados e a oportunidade de ganho real acima da taxa de juros real anual. A composição proposta apresenta proporção de carteira suficiente, com características líquidas, para honrar eventuais compromissos com os segurados no período entre a aquisição e a liquidação dos títulos públicos. A carteira otimizada não elimina ativos com maior risco, mas estes perdem espaço frente à baixa volatilidade dos Títulos Públicos em um ambiente de taxa básica de juros elevada.

A aplicação em ativos de renda variável, tanto no Brasil quanto no exterior — ainda que, em tese, a carteira ótima sugerida apresente baixos percentuais de alocação nesse segmento —, é recomendável em função do princípio da diversificação de portfólios e da possibilidade de altos retornos no longo prazo, que contribuam para o alcance das metas de rentabilidade. Tal diretriz está em consonância com a perspectiva de utilização de parte dos recursos investidos apenas em 2047, destacando-se, neste estudo, os fundos cotados em bolsas globais. Diferentemente do estudo anterior, o setor de governança em renda variável doméstica não apresentou alocação.

O presente estudo identificou uma carteira ótima com potencial de superar a taxa de juros real prevista para o próximo exercício, além de indicar a possibilidade de alongamento do portfólio. Espera-se que os resultados aqui apresentados contribuam para o atingimento da meta de rentabilidade estabelecida para 2026.

Segundo a Portaria MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022, em seu art. 102, inciso IV, alínea “a”, a Política de Investimentos deve contemplar a definição da meta de rentabilidade futura dos investimentos, a qual servirá de referência para a aderência da taxa de juros utilizada na avaliação atuarial do regime. Considerando os fluxos apresentados na Tabela 2, é possível definir que a meta de rentabilidade a ser perseguida pode ser idêntica à taxa de

juros real anual utilizada como taxa de desconto para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do Fundo Previdenciário do RPPS/GO.

Outra alternativa legal seria a utilização da taxa de juros equivalente à NTN-B com o vencimento mais longo no período; contudo, essa opção não é viável em razão da ausência deste ativo na carteira de investimentos do RPPS/GO na data de elaboração deste relatório.

Assim, diante da situação atual, sugere-se que a meta de rentabilidade acompanhe a taxa de juros real anual de 5,65% acrescida do IPCA (5,65% + IPCA), o que se mostra suficiente para cobrir as obrigações futuras. Ao definir a meta de rentabilidade, cabe ressaltar que, conforme o Boletim Focus – Relatório de Mercado de 31 de outubro de 2025, publicado em 3 de novembro, as projeções para 2026 apontam uma possível inflação anual de 4,28%, reforçando a viabilidade da meta de rentabilidade, especialmente ao compará-la com as expectativas para a taxa Selic (12,25%).

Além disso, para balizar essa sugestão, destaca-se que no RAA 2025 apresentou superávit a uma taxa de juros real anual de 5,12%, e que, mesmo considerando a taxa real de juros de 3,84% a.a. para o cálculo valor presente atuarial (p. 31), foi apurado um superávit — reforçando que a meta de rentabilidade a ser perseguida é, no momento, adequada à situação do Fundo Previdenciário. A simulação do RAA 2025, ao contemplar os possíveis resultados de uma meta inferior (3,84%), corrobora essa conclusão.

ANEXO

Tabela 9: Descrição dos *benchmarks* selecionados para análise

Benchmarks	DESCRIÇÃO
CDI	O CDI, ou Certificado de Depósito Interbancário, é uma taxa de juros utilizada nos empréstimos entre os bancos. Ela é usada como principal índice dos investimentos de renda fixa.
IPCA	O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo é um índice que tem por função medir a variação de preços de uma cesta de produtos e serviços consumida pela população do país, indicando a variação mês a mês.
IGCT	O IGCT é o resultado de uma carteira teórica de ativos composta pelas ações e units exclusivamente de ações de companhias listadas na B3 que atendem aos seguintes critérios: não estão incluídos nesse universo BDRs e ativos de companhias em recuperação judicial ou extrajudicial, regime especial de administração temporária, intervenção ou que sejam negociados em qualquer outra situação especial de listagem
MSCI Europe	O índice MSCI <i>Europe</i> representa uma carteira teórica de ativos de grandes e médias empresas em 15 diferentes mercados desenvolvidos (DM) na Europa.
IRF-M1+	O IRF-M 1+ representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos prefixados (LTN e NTN-F) com prazos superiores a um ano.
IRF-M1	O IRF-M 1 representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos prefixados (LTN e NTN-F) com prazos inferiores a um ano.
IRF-M	O IRF-M representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos prefixados (LTN e NTN-F).
IMA-B5+	O IMA-B 5+ representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos indexados ao IPCA (NTN-B) com prazos superiores a cinco anos.
IMA-B5	O IMA-B 5 representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos indexados ao IPCA (NTN-B) com prazos inferiores a cinco anos
IMA-B	O IMA-B representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos indexados ao IPCA (NTN-B).
IDKA IPCA 2A	O Índice de Duração Constante ANBIMA, conhecido como IDkA, apresenta o comportamento de aplicações de prazos fixos (vencimentos mantidos sempre com mesmo prazo) em títulos públicos. O índice é calculado com base em determinados pontos (chamados vértices) da curva de juros e tem como objetivo refletir ganhos e perdas decorrentes dos movimentos do mercado. A curva é calculada no vencimento de dois anos para o IDKA IPCA 2A.
IBOVESPA	O Ibovespa é o principal indicador de desempenho das ações negociadas na B3 e reúne as empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro.

Fonte: ANBIMA, B3, XP Investimentos e MSCI.

Asset Liability Management (ALM) – GOIASPREV

Quadro 1: Limites de Aplicação segundo Resolução CMN nº 4.963

LIMITE DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS	Limite da Resolução CMN 4.963/21	Limite RPPS
Segmento de Renda Fixa	100%	Até 100%
I - Títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic). 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. E, 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)	100%	100%
II - Operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos de emissão do Tesouro Nacional.	5%	5%
III - 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) e 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)	60%	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%	20%

Asset Liability Management (ALM) – GOIASPREV

V - Cotas de classe sênior de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC); 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); e 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.	5%	5%
Segmento de Renda Variável	30%	Até 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%	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%	30%
Segmento de Investimentos no Exterior	10%	Até 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%	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%	10%
III - cotas dos fundos da classe "Ações - BDR Nível I", nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários	5%	5%
Segmento de Investimentos Estruturados	15%	Até 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%	10%

Asset Liability Management (ALM) – 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%	5%
III - Cotas de fundos de investimento classificados como "Ações - Mercado de Acesso", conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários.	5%	5%
Segmento de Fundos Imobiliários	5%	Até 5%
Segmento de Empréstimos Consignados	5%	Até 5%