



SETE CONFIANÇA
— INVESTIMENTOS —

RELATÓRIO DE ALM

Asset Liability Management

SETE CONFIANÇA
— INVESTIMENTOS —

**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA
MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE
PVH – IPAM 2025**



SETE CONFIANÇA
Consultoria de Investimentos

Asset Liability Management (ALM)

**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA
MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE
PVH - IPAM**

Atuária Responsável:

Responsável Técnico: Reiter Ferreira Peixoto



SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	4
OBJETIVO	4
Gerenciamento de Ativos:	4
Gerenciamento de Passivos:	5
METODOLOGIA	6
ANÁLISE DA BASE CADASTRAL	7
FLUXO DE CAIXA (PASSIVO)	9
ANÁLISE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (ATIVO)	13
COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	13
ANÁLISE DE RISCO	17
Risco de Crédito	17
Risco de Liquidez	17
Risco de Mercado	18
PROGNÓSTICO DE CARTEIRA	20
FRONTEIRA EFICIENTE	20
SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO BASE)	24
SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO ALTERNATIVO)	27
CONCLUSÃO	29
ANEXO 1: QUADRO DEMONSTRATIVO DA RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS	30
ANEXO 2: ANÁLISE FLUXO FINANCEIRO	31
AVISO LEGAL	34



INTRODUÇÃO

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

O **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, é um sistema previdenciário específico para servidores públicos, responsável por garantir o pagamento de benefícios previdenciários, como aposentadorias e pensões.

O **ALM** é um processo estratégico que visa gerenciar os ativos e passivos **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, de forma equilibrada, garantindo a solidez financeira do sistema e o cumprimento de suas obrigações de longo prazo. Ele se baseia na análise e no monitoramento constante das características dos ativos do fundo previdenciário e das obrigações futuras, visando minimizar riscos e maximizar o retorno financeiro.

No contexto do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, o **ALM** desempenha um papel fundamental, pois auxilia na tomada de decisões relacionadas aos investimentos do fundo previdenciário. Ele busca encontrar um equilíbrio entre os ativos investidos e as obrigações de pagamento futuras, levando em consideração fatores como o perfil de beneficiários, prazos de pagamento e expectativas de retorno financeiro.

Ao utilizar o **ALM**, os gestores e membros do comitê de investimento do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, podem avaliar a adequação do perfil de investimentos, identificar potenciais desequilíbrios entre ativos e passivos, realizar projeções financeiras e adotar estratégias para otimizar os resultados do fundo previdenciário. Com uma abordagem cuidadosa e uma análise precisa, o relatório de **ALM** proporcionará uma visão clara da situação financeira do sistema, fornecendo subsídios para uma gestão eficiente e segura dos recursos previdenciários.

OBJETIVO

O principal objetivo da realização de um **ALM** para **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, é garantir a sustentabilidade financeira do fundo, assegurando que os ativos disponíveis sejam suficientes para cumprir as obrigações futuras de pagamento de aposentadorias, pensões e outros benefícios previdenciários.

Em outras palavras, o **ALM** visa equilibrar os ativos (investimentos) e os passivos (obrigações) do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, levando em consideração fatores como **retorno, risco, prazos e fluxos de caixa esperados**. Dessa forma, o fundo pode evitar déficits financeiros, garantir a capacidade de honrar os compromissos com os beneficiários e assegurar a solidez financeira a longo prazo.

Visando assim, gerenciar os ativos e passivos do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM** é uma tarefa essencial no processo.

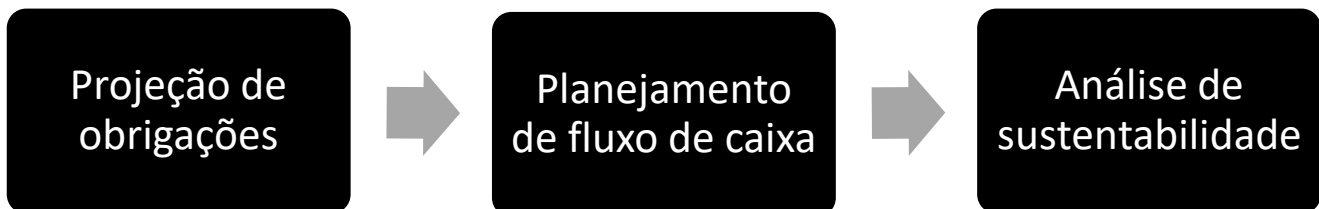
Gerenciamento de Ativos:

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



Gerenciamento de Passivos:

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

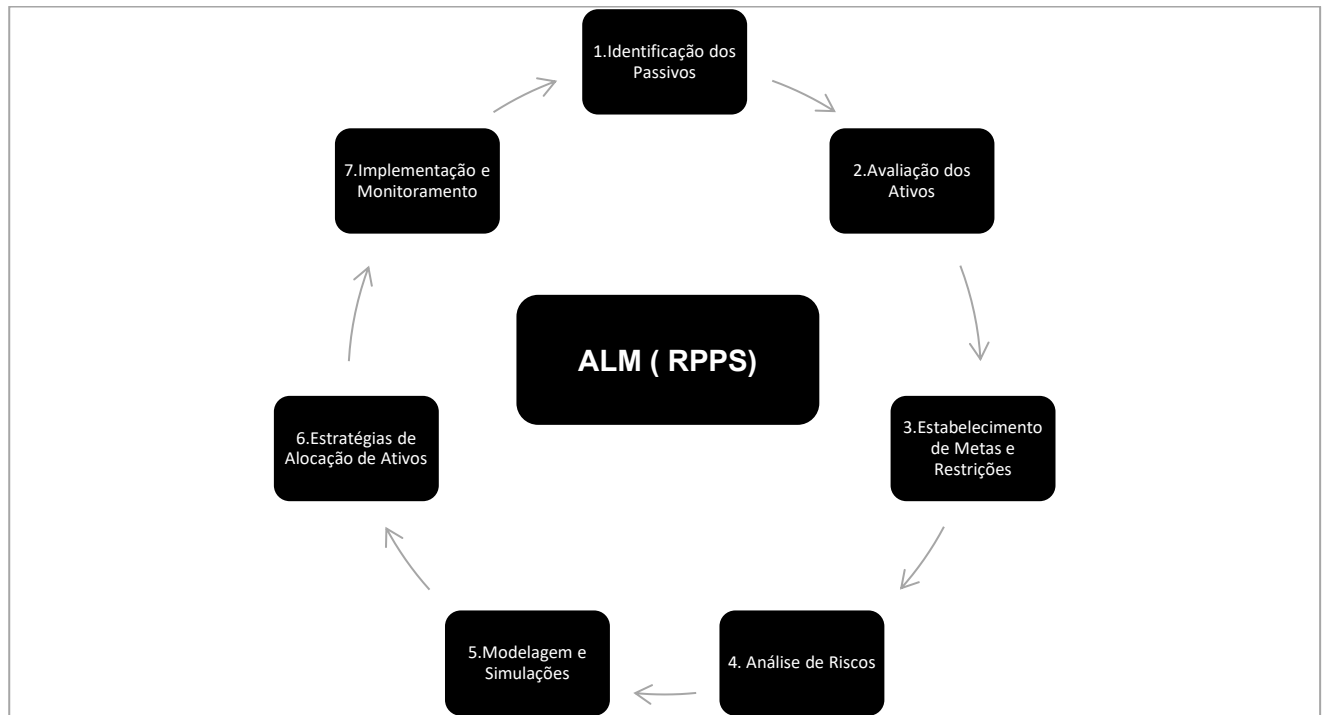


O gerenciamento adequado dos ativos e passivos por meio do **ALM** proporciona maior segurança financeira, estabilidade e sustentabilidade ao **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, garantindo o cumprimento das obrigações com os beneficiários a longo prazo.



METODOLOGIA

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



Fonte: Sete Confiança Consultoria

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

O fluxo de caixa é composto por diversas fontes de receita para o **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**. Isso inclui as contribuições dos empregadores e empregados, parcelas relacionadas a acordos de parcelamento de dívidas previdenciárias, se houver, parcelas referentes ao plano de amortização de déficit técnico, se aplicável, e receitas provenientes de compensação previdenciária. Além disso, o fluxo de caixa é fortalecido pelas receitas geradas pelos rendimentos das aplicações financeiras realizadas pelo **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, originadas das reservas técnicas acumuladas ao longo da existência do Regime Próprio de Previdência Social - RPPS.

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

Além disso, o fluxo de caixa esperado dos ativos que compõem o portfólio do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA**



E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM, deve gerar uma rentabilidade que seja compatível com a meta atuarial calculada pelo atuário conforme determina a Portaria MF nº 1.467/2022, neste caso $IPCA + 4,80\%$ ao ano.

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

Nesse cenário, é projetado uma fronteira eficiente de Markowitz utilizando como base os indicadores abaixo onde calcula-se até 10 carteiras eficientes, que são definidas com os pontos de maior retorno possível, considerando os riscos assumidos, incluindo as restrições contidas na Resolução CMN nº 4.963/21.

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

Fonte: Sete Confiança Consultoria

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

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

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

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

ANÁLISE DA BASE CADASTRAL

A análise da base cadastral é de extrema importância tanto para **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, quanto para elaboração do **ALM**. Vamos destacar a importância dessa análise nos dois contextos no relatório:



Cálculo das Obrigações Previdenciárias: A base cadastral fornece informações sobre os servidores ativos, inativos e pensionistas vinculados ao **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**. Esses dados são essenciais para calcular as obrigações previdenciárias do fundo, como os valores a serem pagos em aposentadorias, pensões e outros benefícios. Uma base cadastral precisa e atualizada é fundamental para evitar erros nos cálculos e garantir a sustentabilidade financeira do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**.

Planejamento de Fluxo de Caixa: A análise da base cadastral permite projetar o fluxo de caixa do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, com base nas estimativas de aposentadorias e outros pagamentos ao longo do tempo. Com informações precisas sobre os servidores e seus benefícios, é possível realizar um planejamento adequado das necessidades de recursos financeiros, auxiliando na gestão financeira do fundo.

Tomada de Decisões Estratégicas: A base cadastral também é fundamental para tomar decisões estratégicas no **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**. Com uma análise detalhada, é possível identificar tendências demográficas, como envelhecimento da população de servidores, ingresso de novos servidores, entre outros. Essas informações são essenciais para ajustar políticas de investimentos, definir alíquotas de contribuição e adotar medidas que garantam a sustentabilidade do fundo previdenciário a longo prazo.

Conforme informações extraídas do Relatório de Avaliação Atuarial, a base de dados enviada pelo **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, possuía amplitude e consistência necessárias e adequadas para a realização do cálculo atuarial e as inconsistências detectadas foram realizados testes de verificação e sanadas todas as falhas possíveis.

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

Situação da população coberta	Quantidade		Remuneração média (R\$)		Idade média	
	Sexo F	Sexo M	Sexo F	Sexo M	Sexo F	Sexo M
Ativos	214	689	2.732,25	2.084,79	39,66	39,41
Aposentados por tempo de contribuição	634	298	4.174,81	5.379,53	75,38	77,23
Aposentados por idade	46	27	1.991,56	2.978,80	72,58	75,14
Aposentados – compulsória	2	3	1.992,68	5.946,56	80,94	83,71
Aposentados por invalidez	17	11	3.422,80	8.324,52	73,23	73,52
Pensionistas	195	77	3.146,95	3.535,74	78,05	75,43

Fonte: DRAA - CADPREV

Procedendo à análise das informações disponibilizadas relativas à base cadastral, identificam-se os principais fatores que agravam o cálculo atuarial do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**:

- 76,31% da população de “ativos” é composta por servidores do sexo feminino;
- 68,24% da população de “inativos” é composta por servidores do sexo feminino; porém não tem aposentados do magistério;



- 54,37% da população de “ativos” é composta por professores sendo 47,95% do sexo feminino.
- 59,20% da massa é composta por inativos, sendo 0,69 servidores ativos para cada assistido, ou seja, não existe mais 1:1;

Ressalta-se que a variável “sexo” influencia diretamente a apuração do custo previdenciário, está relacionada principalmente à expectativa de vida dos beneficiários. Em geral, as mulheres têm uma expectativa de vida mais longa do que os homens, o que pode afetar o cálculo dos benefícios e a determinação das reservas previdenciárias necessárias para cobrir as obrigações futuras do RPPS.

A expectativa de vida mais longa das mulheres significa que elas podem receber benefícios previdenciários por um período maior em comparação aos homens. Como resultado, as projeções atuariais para as mulheres podem resultar em valores de benefícios mais elevados em relação aos homens, assumindo condições similares de contribuição e salários ao longo da vida.

Essa diferença na expectativa de vida é um fator importante na análise de risco e no cálculo das taxas de reposição dos benefícios, que medem a proporção do benefício previdenciário em relação ao salário médio dos servidores ao longo de suas carreiras.

Duração do Passivo

2023 (2024)	24,14	
2024 (2025)	12,62	

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

- Mudanças na Demografia dos Beneficiários: Se houve uma alteração na composição dos beneficiários, como um aumento no número de aposentados ou beneficiários com expectativa de vida menor, a duração do passivo pode diminuir.
- Reavaliação Atuarial: Periodicamente, os RPPS passam por avaliações atuariais que podem revisar as premissas utilizadas para calcular a duração do passivo, incluindo taxas de mortalidade, expectativa de vida e taxas de desconto. Alterações nessas premissas podem levar a uma redução na duração do passivo.
- Alterações nas Políticas de Benefícios: Mudanças nas políticas de benefícios, como idade de aposentadoria, regras de concessão de benefícios, ou mesmo a introdução de novas normas que impactem diretamente o fluxo de caixa futuro, podem afetar a duração do passivo.

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

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

FLUXO DE CAIXA (PASSIVO)

Neste trabalho foi utilizado o fluxo de caixa previdenciário (receitas e despesas previdenciárias) do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**,



extraído da planilha modelo CADPREV denominada “2025_FLX_CIVIL_PREV_GA_.csv”, enviada pelo Instituto quando solicitada, sob a responsabilidade técnica do atuário ANTONIO MÁRIO RATTES DE OLIVEIRA no MIBA sob n.º 1.162

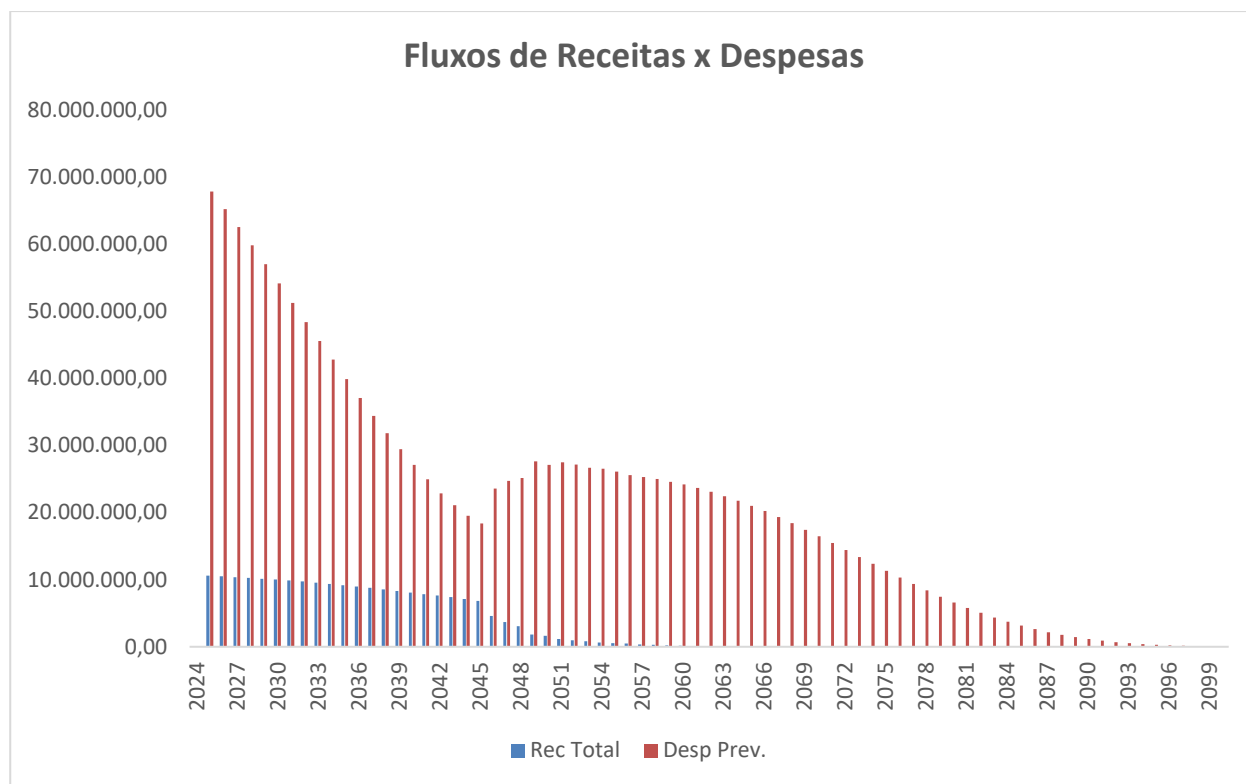
A análise é uma prática essencial para a gestão financeira de um Regime Próprio de Previdência Social (RPPS). O objetivo do planejamento de fluxo de caixa em **ALM** é garantir que os recursos financeiros sejam adequadamente geridos para atender às obrigações de pagamento de benefícios e manter a saúde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

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

- Tábua de Mortalidade Geral: IBGE 2023 –Segregada por sexos;
- Tábua de Entrada em Invalidez: Álvaro Vindas;
- Tábua de mortalidade de inválidos: IBGE 2023 –Segregada por sexos;
- Família-padrão para provisão de pensão: Dados reais dos dependentes;
- Parcelamentos de Débitos Previdenciários na data da avaliação, o regime de previdência não é credor de valores referentes a acordos de parcelamento.
- Taxa Real do crescimento real dos salários: 1 % a.a.;
- Real do crescimento dos proventos: A taxa real de crescimento utilizada na avaliação dos compromissos foi de 0,00% (zero por cento) ao ano. Ou seja, espera-se que os proventos sejam reajustados apenas pela inflação.
- Fator de capacidade salarial: 0,9861
- Fator de capacidade de benefícios: 0,9861
- Indexador do sistema previdência: IPCA
- Reposição do contingente de servidores ativos: Reposição, no plano previdenciário, de todo servidor que se aposenta, falece ou se desvincula do ente público
- Taxa de juros e desconto atuarial: 4,80% ao ano.
- COMPREV: estimada em conformidade as normas pertinentes
- Contribuições mensais dos servidores ativos: 14,00%, incidentes sobre a remuneração.
- Contribuições mensais dos Servidores Aposentados e Pensionistas: 14,00%, incidentes sobre a parcela dos proventos que excederem o teto de benefícios do RGPS.
- Contribuições Mensais dos Órgãos Empregadores: 14,36% para o município, incidentes sobre as remunerações dos servidores ativos não ocupantes de cargos de magistério, e de 19,00% relativa aos servidores do magistério.



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



Fonte: DRAA/ Sete Confiança Consultoria

A análise do gráfico de receitas e despesas do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM** evidencia a evolução financeira ao longo do tempo, destacando a relação entre as entradas e saídas financeiras do sistema. Esse estudo é fundamental para entender a sustentabilidade do RPPS e as necessidades de ajuste para garantir sua viabilidade a longo prazo.

Receitas Previdenciárias (Representadas em Azul)

As receitas previdenciárias demonstram uma tendência de estabilidade nos primeiros anos, seguidas por um declínio gradual a partir de meados da década de 2045. Esse comportamento reflete a diminuição no número de servidores ativos que contribuem para o sistema, à medida que um número crescente de funcionários se aposenta.

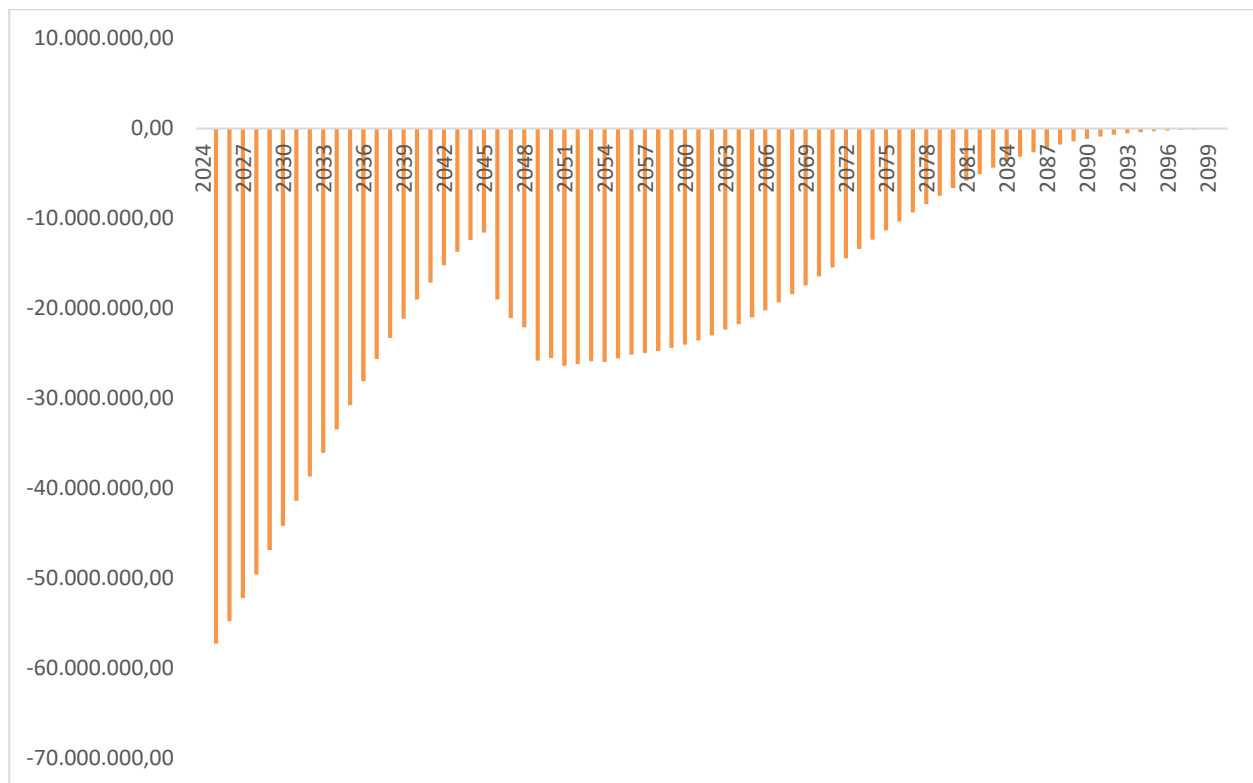
Despesas Previdenciárias (Representadas em Vermelho)

As despesas previdenciárias, por sua vez, mostram um crescimento contínuo até atingirem seu pico em 2048. Esse aumento se deve ao envelhecimento da população de servidores e ao aumento dos benefícios pagos aos aposentados. Após 2048, as despesas começam a declinar gradualmente, refletindo a redução natural do número de beneficiários devido à mortalidade.

A análise do gráfico deixa claro que em nenhum momento as receitas previdenciárias superam as despesas. O gráfico de receitas e despesas do RPPS revela desafios significativos para a sustentabilidade financeira do sistema previdenciário. A identificação precoce desses problemas permite a implementação de medidas corretivas necessárias para assegurar a viabilidade do RPPS a longo prazo. Para garantir a sustentabilidade financeira do RPPS, é essencial que as receitas sejam suficientes para cobrir as despesas, especialmente aquelas relacionadas ao pagamento de benefícios. Isso pode exigir medidas como o aumento das taxas de contribuição, revisão das regras de aposentadoria ou estratégias para diversificar os investimentos do fundo previdenciário. Compreender e monitorar de perto as tendências de receitas, despesas e investimentos é fundamental para tomar decisões



informadas e garantir a estabilidade financeira do RPPS, protegendo assim os benefícios dos servidores atuais e futuros.



Fonte: DRAA/Sete Confiança Consultoria

A análise do gráfico se concentra no Fluxo Líquido Anual, que representa a diferença entre as receitas e as despesas do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) em cada ano. É observado que, ao longo do tempo, não ocorre uma entrada líquida de recursos.

É importante ressaltar que, ao longo dos períodos analisados, o Fluxo Líquido Anual é predominantemente negativo. Isso indica que, mesmo com todas as entradas de recursos projetadas, as receitas (como receita normal, Comprev, que já estão incluídos no fluxo de pagamento) não são suficientes para cobrir as despesas previdenciárias, levando a um desinvestimento ao longo do fluxo de caixa.

As normas estabelecidas pela Portaria 1.467/2022, que visam uma gestão do passivo condizente com o momento atual, introduzem volatilidade nas premissas e resultam em alterações anuais que aumentam o passivo e modificam sua composição. Essas mudanças são influenciadas pela contratação de novos servidores, alterações na folha de pagamento dos servidores ativos, aposentados e pensionistas, e têm impacto direto nos resultados do plano previdenciário.

Em suma, a análise destaca a importância de monitorar de perto o Fluxo Líquido Anual e suas causas subjacentes, bem como de ajustar continuamente as políticas e práticas de gestão do RPPS para garantir sua sustentabilidade financeira em meio a um cenário dinâmico e desafiador.



ANÁLISE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (ATIVO)

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

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

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

O INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM, contém em sua carteira de investimentos de junho de 2025 a seguinte composição:

Produto/ Fundo	Saldo	Particip. S/ Total
- NTN-B (vcto 2045)	R\$ 82.141.932,50	9,28%
- NTN-B (vcto 2026)	R\$ 10.536.236,31	1,19%
- NTN-B (2026-7.605) - Curva	R\$ 52.185.610,47	5,89%
- NTN-B (2026-8.34) - Curva	R\$ 52.254.739,97	5,91%
- NTN-B (2030-6.322) - Curva	R\$ 56.099.826,44	6,35%
- NTN-B (2030-5.2325) - Curva	R\$ 4.983.610,90	0,56%
- NTN-B (2030-6.072) - Curva	R\$ 57.326.491,74	6,47%
- NTN-B (2030-6.086) - Curva	R\$ 57.187.328,59	6,46%
- NTN-B (2030-5.47) - Curva	R\$ 5.176.457,83	0,58%
- NTN-B (2040-6.3215) - Curva	R\$ 57.350.395,38	6,48%
- NTN-B (2040-6.483) - Curva	R\$ 56.075.403,76	6,33%
- NTN-B (2040-6.342) - Curva	R\$ 57.519.914,63	6,50%
- NTN-B (2040-5.616) - Curva	R\$ 5.344.094,17	0,60%
- NTN-B (2040-5.525) - Curva	R\$ 5.162.803,09	0,58%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	R\$ 83.324.758,25	9,41%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	R\$ 35.977.497,01	4,06%
BB TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	R\$ 140.838.430,74	15,91%
BB AUTOMÁTICO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO PRAZO	R\$ 7.234.153,10	0,82%
BB SMALL CAPS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	R\$ 23.391.494,90	2,64%
CAIXA AÇÕES MULTIGESTOR RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	R\$ 3.818.775,81	0,43%
BB SELEÇÃO FATORIAL RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	R\$ 11.661.949,70	1,32%
BB BOLSA AMERICANA RESP LIMITADA FIF AÇÕES	R\$ 19.792.104,26	2,24%
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES	R\$ 0,18	0,01%

Fonte: Sete Confiança Consultoria

Totalizando um Patrimônio Líquido dos investimentos de R\$ 885.384.009,73, distribuído em 9 ativos de fundos de investimentos e 4 títulos públicos marcados na curva, o portfólio apresenta uma boa diversificação entre os segmentos.



Os títulos marcados na curva são avaliados com base na taxa de juros vigente no momento de sua aquisição, o que proporciona estabilidade e previsibilidade na gestão dos ativos financeiros de um Regime Próprio de Previdência Social (RPPS). Essa metodologia minimiza a volatilidade nas avaliações dos ativos, facilitando o planejamento financeiro de longo prazo e o alinhamento entre ativos e passivos atuariais.

As principais vantagens incluem:

- Menor volatilidade nos valores dos ativos;
- Previsibilidade no fluxo de caixa;
- Melhor compatibilidade entre ativos e passivos.

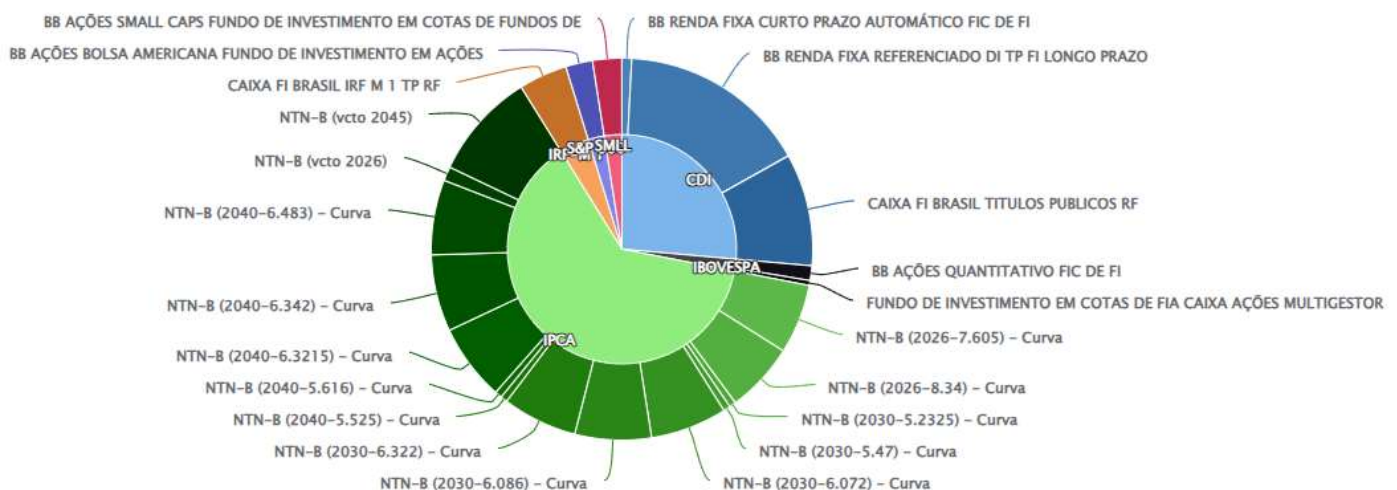
Por outro lado, as desvantagens envolvem:

- Menor sensibilidade às condições atuais de mercado;
- Potencial perda de oportunidades de ganhos em cenários favoráveis.

Adicionalmente, destaca-se um aumento de 18% na arrecadação de recursos em relação à análise ALM anterior, o que contribui positivamente para a capacidade de cobertura dos compromissos atuariais e fortalece a posição financeira do RPPS.

Em suma, a adoção de títulos marcados na curva pode ser uma estratégia prudente e alinhada ao perfil de longo prazo do RPPS, proporcionando a estabilidade necessária à sustentabilidade previdenciária, sem prescindir da necessidade de uma análise contínua do mercado para ajustes que otimizem a performance dos investimentos.

A carteira de investimentos do RPPS encontra-se distribuída pelos principais indicadores de desempenho da seguinte forma:

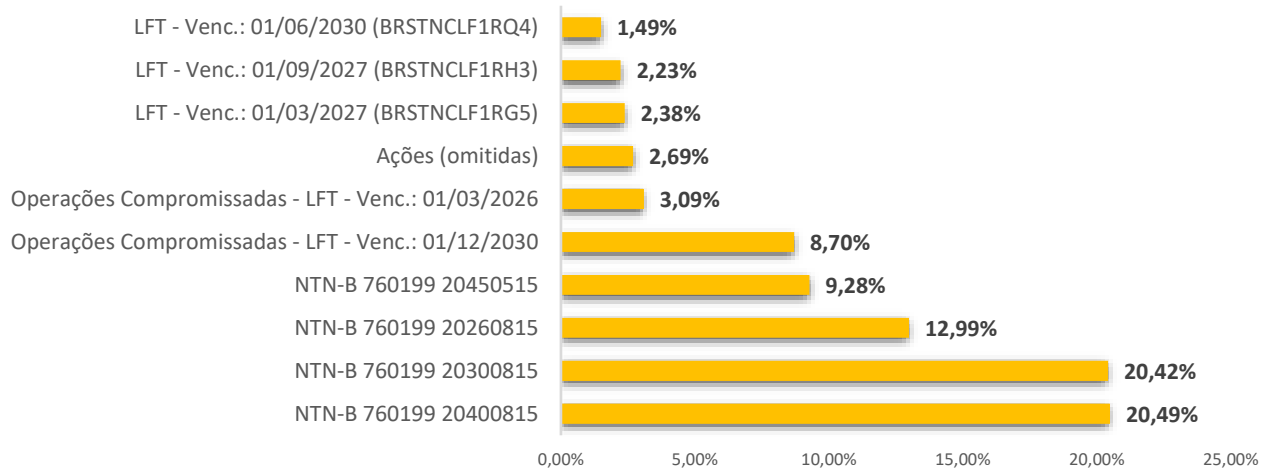


Fonte: Sete Confiança Consultoria



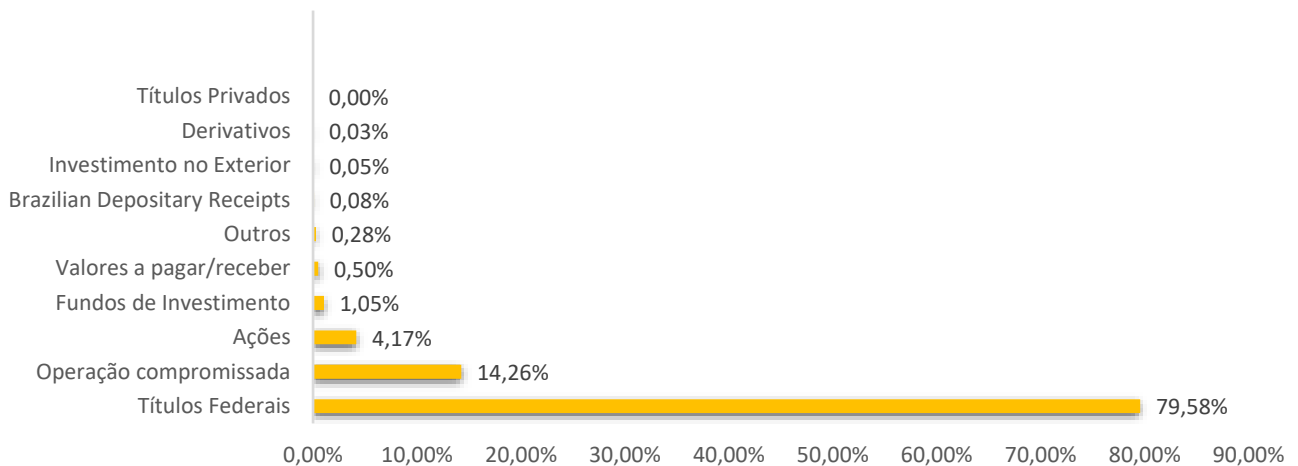
Ao analisar os ativos finais da carteira de investimentos do RPPS, obtemos as seguintes distribuições:

Participação do Ativo - 10 maiores



Fonte: Sete Confiança Consultoria

Tipo de Ativo



Fonte: Sete Confiança Consultoria

Ao detalhar os ativos que compõem a carteira de investimentos do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS), é possível observar uma **distribuição fortemente concentrada em títulos públicos federais**, conforme ilustrado nos gráficos.

Participação dos 10 Maiores Ativos

O primeiro gráfico apresenta os 10 ativos com maior peso na carteira, evidenciando um perfil conservador e com foco em títulos públicos federais indexados ao IPCA (NTN-B) e operações compromissadas:



- Os quatro principais ativos da carteira são NTN-B com vencimentos entre 2026 e 2040, totalizando juntos aproximadamente 63% da carteira.
- O ativo de maior participação é a NTN-B 2040, com 20,49%, seguido da NTN-B 2030, com 20,42%.
- Operações compromissadas com vencimentos curtos (inclusive com LFT como lastro) representam fatia relevante, somando 11,79%.
- Ativos de curto prazo (como LFTs com vencimento entre 2026 e 2030) e ações também aparecem na lista, com menor participação individual.

Essa composição reforça uma estratégia de alongamento do perfil da carteira, com grande peso em títulos atrelados à inflação (NTN-B), garantindo proteção contra perdas de poder aquisitivo e proporcionando previsibilidade de fluxos futuros.

Distribuição por Tipo de Ativo

O segundo gráfico apresenta a distribuição da carteira por categoria de ativo, indicando a alocação total dos investimentos do RPPS:

- Títulos Federais representam a maior parte da carteira, com 79,58% do total investido.
- Em seguida, aparecem as operações compromissadas, com 14,26%, geralmente utilizadas para gestão de liquidez de curto prazo.
- Ações ocupam 4,17%, indicando uma exposição moderada ao mercado variável.
- Fundos de Investimento somam 1,05%, e outros ativos, como BDRs, derivativos e investimentos no exterior, aparecem com participações muito reduzidas (inferiores a 1%).

A distribuição reflete uma carteira fortemente conservadora e aderente às diretrizes da Resolução CMN nº 4.963/2021, priorizando a segurança, liquidez e solvência atuarial. A participação significativa de títulos públicos federais demonstra o compromisso com a solidez e previsibilidade dos fluxos de caixa, essenciais para um RPPS de longo prazo.

A carteira de investimentos do RPPS, conforme demonstrado, apresenta uma estrutura sólida, conservadora e bem alinhada ao perfil previdenciário de longo prazo. O uso predominante de títulos públicos indexados à inflação fortalece a proteção contra riscos econômicos, enquanto a diversificação controlada em ações e fundos permite algum potencial de ganho adicional, respeitando os limites legais e a política de investimentos vigente.



ANÁLISE DE RISCO

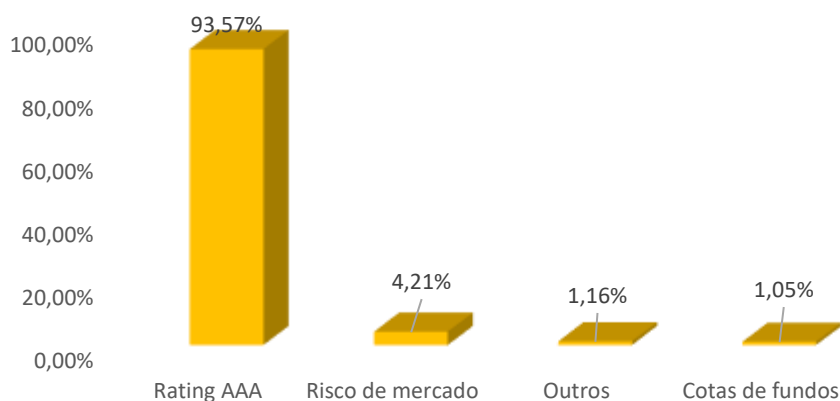
Na esfera dos investimentos, a análise de risco no contexto de Gerenciamento de Ativos e Passivos (ALM) aborda a volatilidade dos mercados financeiros, a correlação entre diferentes classes de ativos e o impacto de eventos econômicos imprevistos. Estratégias comuns para mitigar os riscos de mercado e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

Risco de Crédito.

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

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

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



Fonte: Sete Confiança Consultoria

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

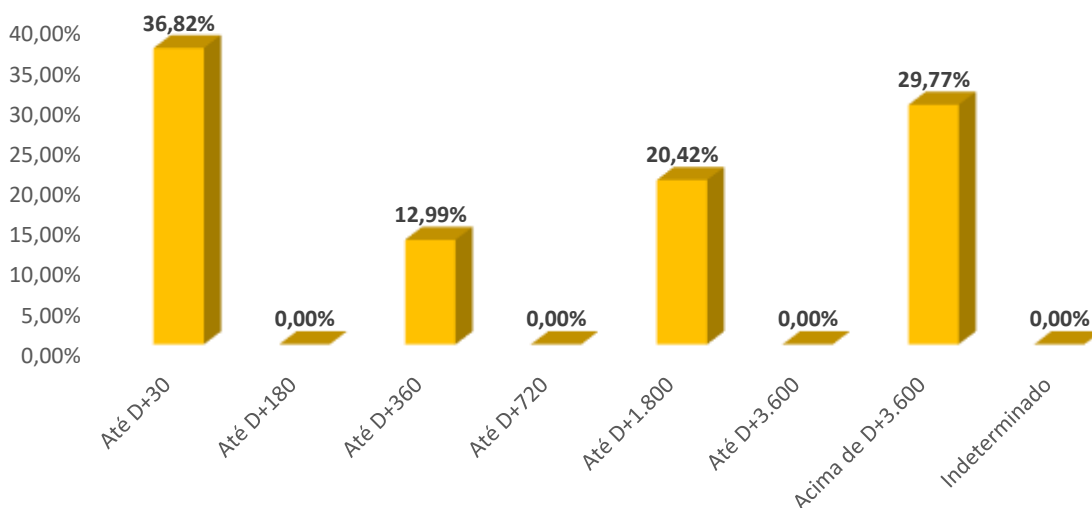
Risco de Liquidez

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



de converter um ativo em dinheiro de forma rápida e com custos razoáveis.

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



Fonte: Sete Confiança Consultoria

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

Risco de Mercado

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

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

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

VaR Paramétrico

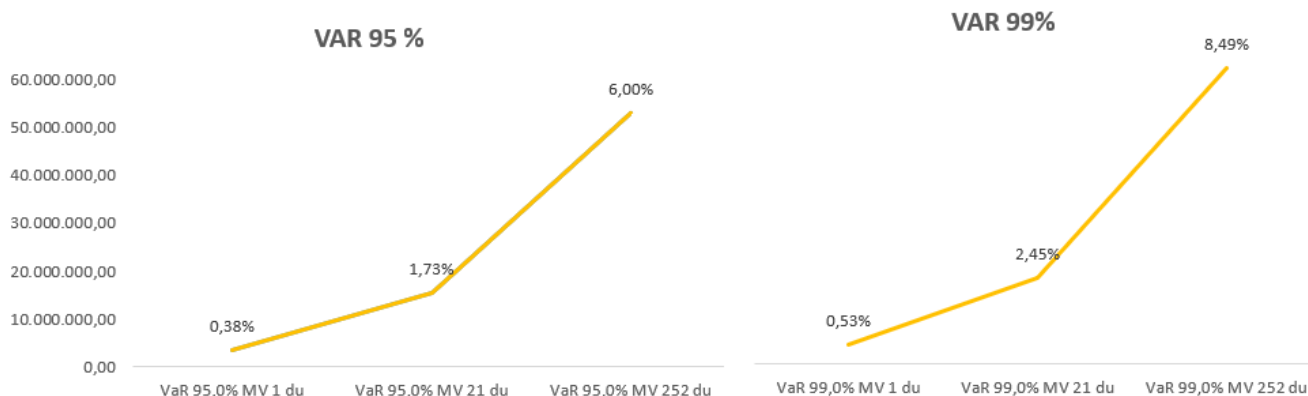
O VaR paramétrico, também conhecido como VaR analítico, baseia-se na suposição de que os retornos dos ativos seguem uma distribuição normal (ou gaussiana). Este método calcula o VaR usando parâmetros estatísticos, como a média e a variância dos retornos históricos. Para os RPPS, o uso do VaR paramétrico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



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

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

	R\$	%
VaR 95,0% MV 1 du	3.346.335,69	0,38%
VaR 95,0% MV 21 du	15.334.836,59	1,73%
VaR 95,0% MV 252 du	53.121.432,20	6,00%
VaR 99,0% MV 1 du	4.732.786,42	0,53%
VaR 99,0% MV 21 du	21.688.352,03	2,45%
VaR 99,0% MV 252 du	75.130.655,29	8,49%



Fonte: Sete Confiança Consultoria



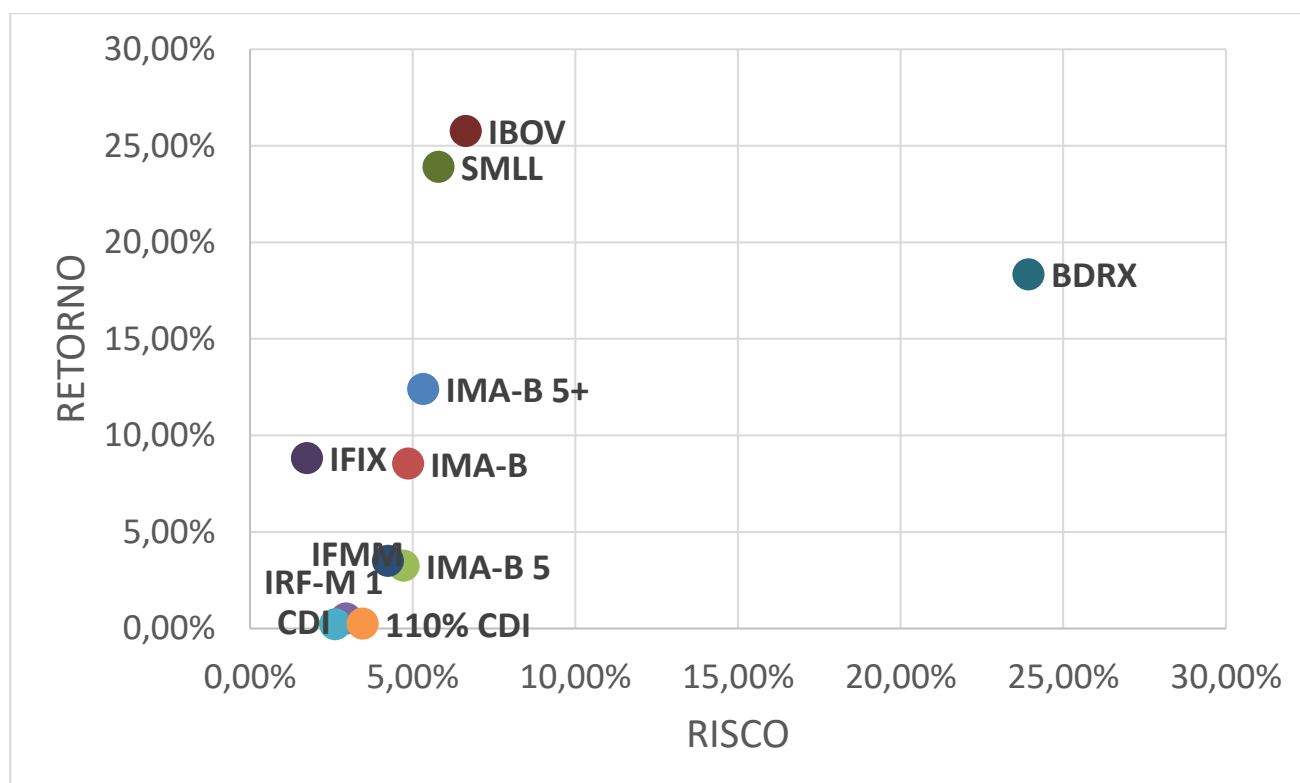
PROGNÓSTICO DE CARTEIRA

FRONTEIRA EFICIENTE

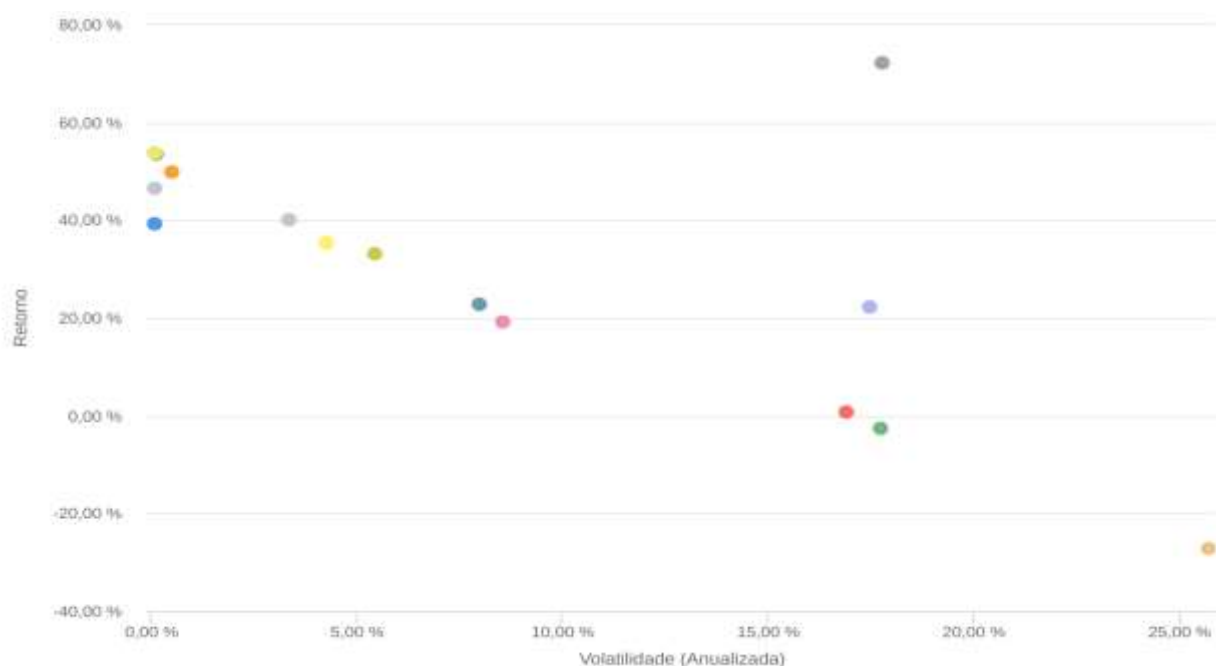
A teoria de carteira, também conhecida como teoria moderna do portfólio, é uma das bases fundamentais da gestão de investimentos e da análise de risco. A Fronteira Eficiente é uma representação gráfica que mostra todas as combinações possíveis de carteiras de investimentos que oferecem o máximo retorno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

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

Abaixo, segue matriz de Risco x Retorno histórica desenvolvida apenas com ativos enquadrados na Resolução 4.963/21 e suas alterações:



Fonte: Sete Confiança Consultoria/Quantum Axis

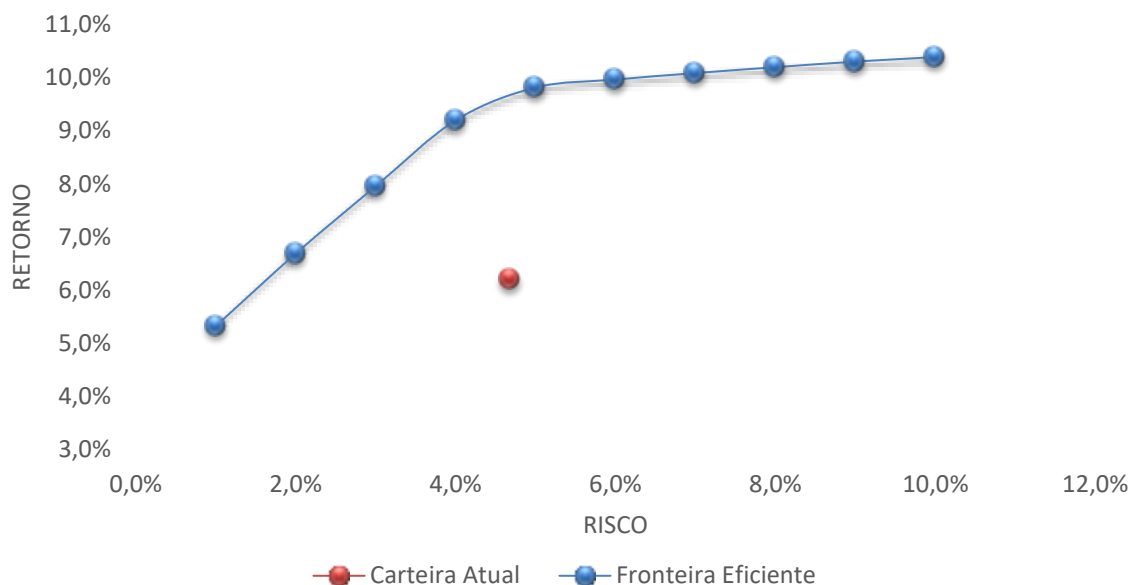


Fonte: Sete Confiança Consultoria/Quantum Axix

- A maior parte da rentabilidade está vindo de ativos de renda fixa longa (NTN-Bs) e fundos de crédito público, que oferecem bom retorno com risco controlado.
- Os fundos de ações (especialmente small caps e multigestores) apresentam alta volatilidade e desempenho fraco ou negativo, reduzindo a eficiência da carteira.
- A presença de ativos com excelente desempenho ajustado ao risco, como os fundos automáticos e de títulos públicos DI, mostra que a carteira está bem estruturada em termos de base conservadora.
- Recomendação: Monitorar os ativos com alto risco e baixa performance (ações, especialmente small caps), e considerar estratégias de rebalanceamento ou substituição se não houver recuperação no curto/médio prazo.



A partir desta matriz, foi possível definir a Fronteira Eficiente para os RPPS onde todas as carteiras eficientes subordinam-se às regras de limites da Resolução 4.963/21. O gráfico abaixo representa a localização da carteira de investimentos do RPPS com relação à Fronteira Eficiente.



Fonte: Sete Confiança Consultoria

Subsegmento	Atual	Port. 1	Port. 2	Port. 3	Port. 4	Port. 5	Port. 6	Port. 7	Port. 8	Port. 9	Port. 10
Longuíssimo Prazo	29,8%	1,2%	2,5%	3,8%	5,2%	14,0%	20,7%	26,1%	30,8%	35,4%	48,2%
Longo Prazo	29,7%	2,0%	4,2%	6,6%	8,8%	11,5%	13,1%	14,5%	15,5%	15,8%	1,8%
Médio Prazo	15,9%	13,1%	27,7%	42,7%	57,6%	43,1%	29,5%	18,4%	8,7%	0,0%	0,0%
Curto Prazo	2,0%	65,3%	40,1%	19,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CDI	15,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Crédito Privado	0,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FIM	0,0%	8,6%	10,0%	6,4%	1,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ações	4,4%	0,4%	0,8%	1,4%	1,8%	8,8%	14,1%	18,5%	22,5%	26,3%	27,5%
FIP	0,0%	0,4%	0,8%	1,2%	1,6%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
FII	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FI Exterior	2,2%	4,0%	9,0%	13,6%	18,2%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Retorno Esperado	6,2%	5,3%	6,7%	8,0%	9,2%	9,8%	10,0%	10,1%	10,2%	10,3%	10,4%
Risco	4,7%	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%
Duration Média	9,37	3,52	5,96	7,87	9,61	12,96	15,17	16,96	18,58	20,09	20,97

Fonte: Sete Confiança Consultoria



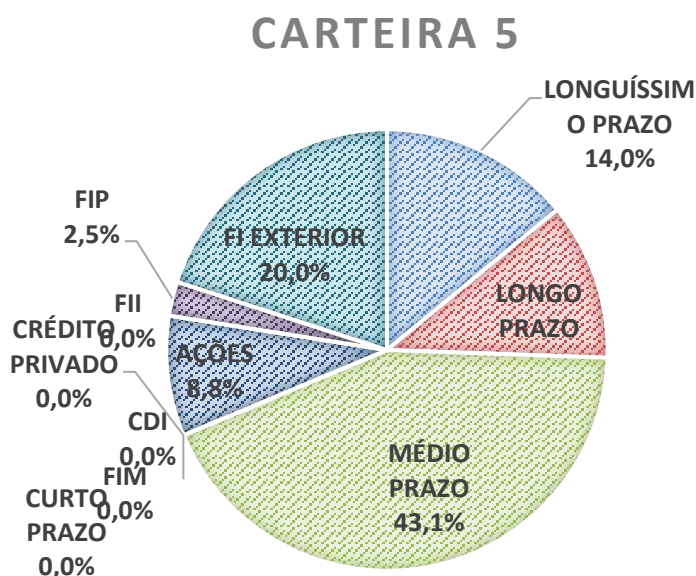
Após analisar todas as métricas da carteira de investimentos do RPPS, identificamos uma gestão eficiente, que poderá ser melhor otimizada levando em consideração seu passivo atuarial e a duração do seu passivo em conjunto, e não resultante de um histórico onde a assunção de risco está aquém do necessário,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

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

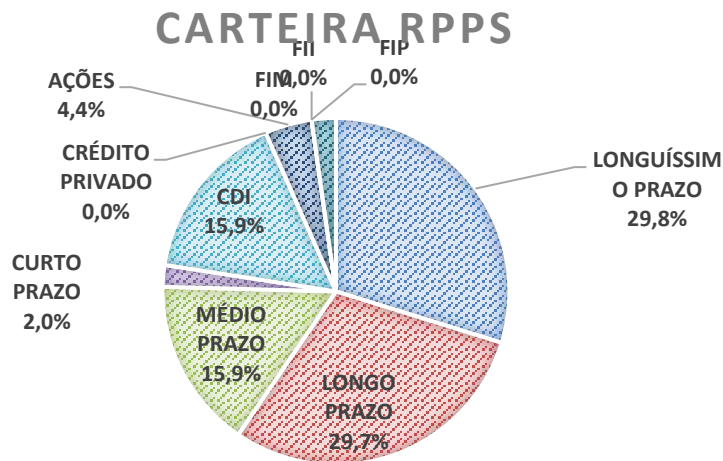
Isso inclui tanto os pagamentos de aposentadorias e pensões que já estão sendo feitos atualmente quanto os que serão feitos no futuro, levando em consideração as características dos beneficiários, como idade, expectativa de vida e tipo de benefício.

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

Ao analisarmos o fluxo do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA MÉDICA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE PVH - IPAM**, para os próximos 75 anos, utilizou a duração do passivo estimado na avaliação atuarial e calculado pelas métricas da Secretaria de Previdência em 12,62 anos, aproximando-se da *Duration* da Carteira Eficiente 05, que possui a seguinte composição:



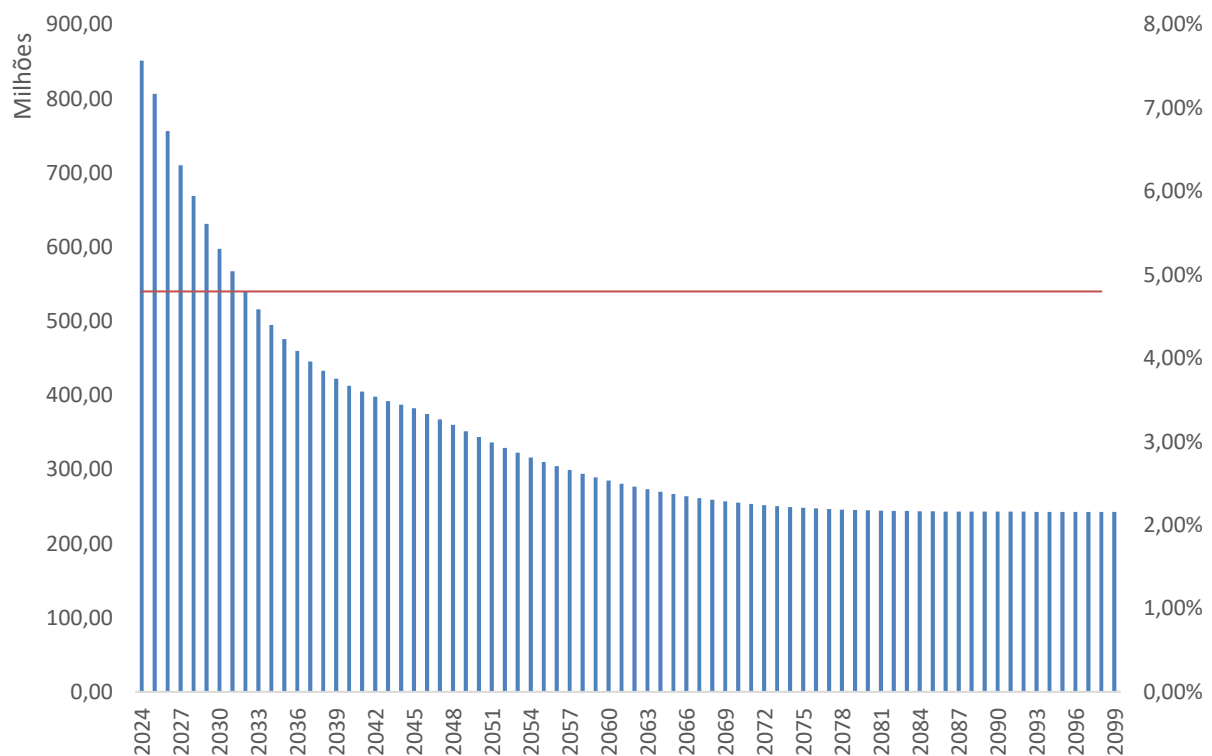
Fonte: Sete Confiança Consultoria



Fonte: Sete Confiança Consultoria

SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO BASE)

Para efeitos de comparação, trazemos o fluxo estimado num cenário onde a meta de rentabilidade estabelecida de 4,80 % é atingida em todo o período analisado.



Fonte: Sete Confiança Consultoria

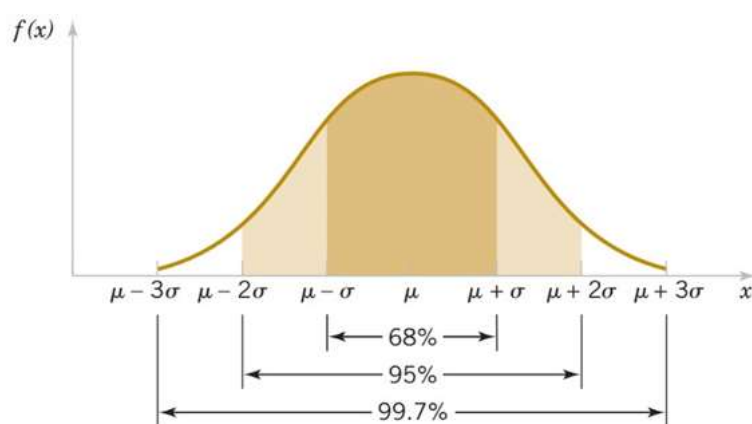
Tal rentabilidade não garante todo o pagamento do passivo nos próximos 75 anos com um saldo positivo de 242.819 milhões ao final deste período, e perante o DRAA de 2024 constatou ao longo prazo Superávit Atuarial: de R\$ 242.858 milhões, com data focal de 31/12/2024.



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

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

Para o período de 2025 a 2028 foi utilizado as expectativas do relatório FOCUS emitido em 21/07/2025, e para o restante do período foram estimados valores considerando o desvio-padrão histórico destes ativos com as médias mensuradas abaixo, permitindo a variação de até 01 desvio padrão para cima e para baixo (probabilidade entre 0,16 e 0,84):



Fonte: Sete Confiança Consultoria

Cenário Base	IPCA (%)	PIB (% crescimento)	Taxa de Câmbio	MetaTaxa SELIC
2025	5,10%	2,23%	5,65	15,00%
2026	4,45%	1,88%	5,70	12,50%
2027	4,00%	2,00%	5,70	10,50%
2028	3,80%	2,00%	5,70	10,00%
Média LP	3,28%	2,52%	R\$ 4,61	6,25%

Fonte: Sete Confiança Consultoria

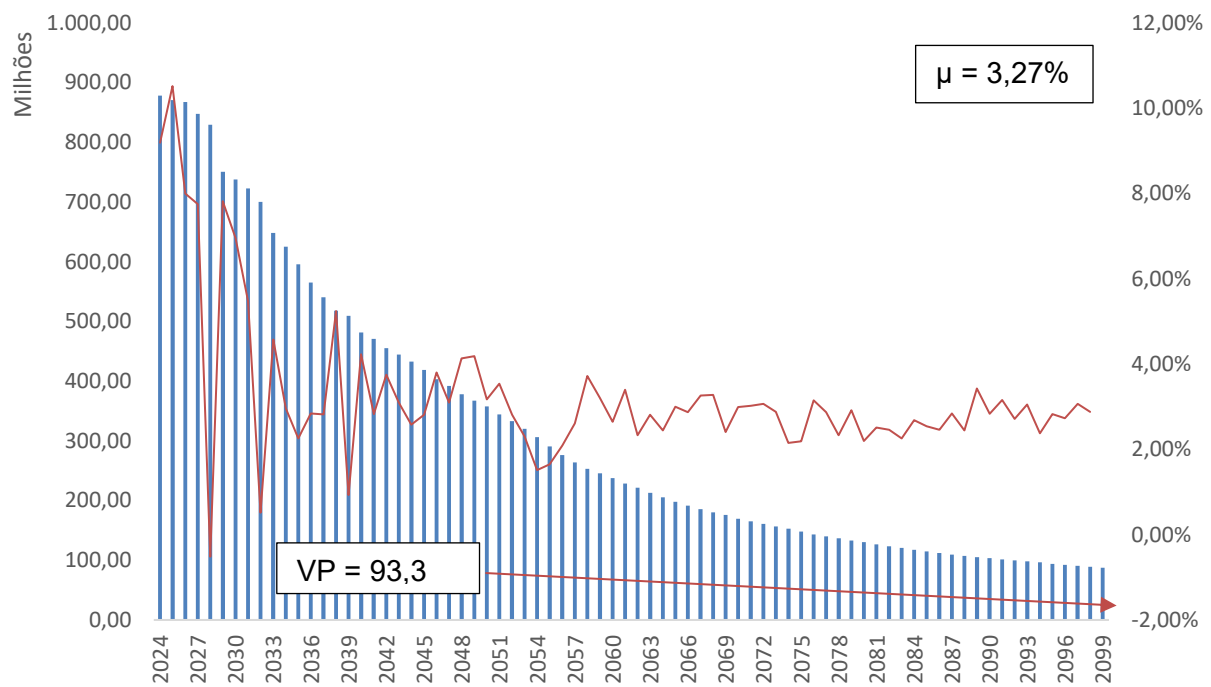
Feitas as devidas RLM, foi constatado que todas as regressões são estatisticamente aceitáveis, possuindo o R^2 maior que 0,91 em 100% das regressões, além do valor-P ter resultado menor que 0,05 para todas as variáveis explicativas em todas as regressões.

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

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

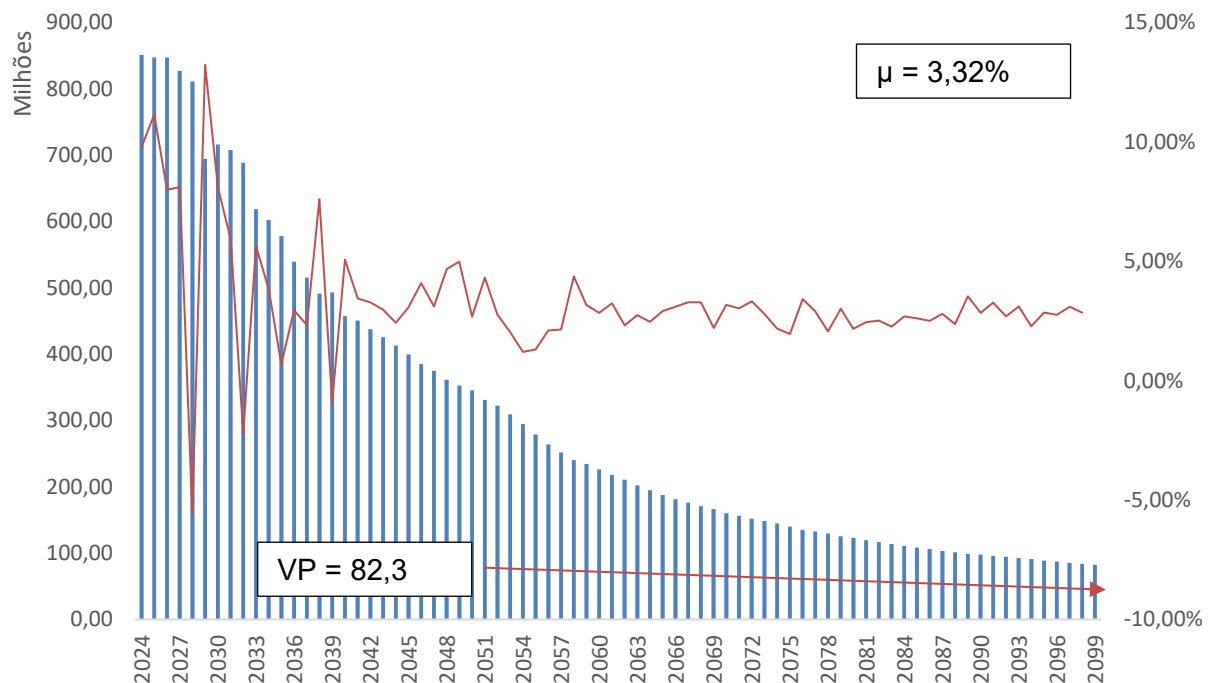


Fluxo do Saldo Acumulado (Carteira Atual)



Fonte: Sete Confiança Consultoria

Fluxo do Saldo Acumulado (Carteira Sugerida)



Fonte: Sete Confiança Consultoria

Os gráficos acima demonstram o fluxo do saldo acumulado com base na carteira atual e na carteira sugerida do RPPS. Ambos os cenários são analisados quanto à suficiência de recursos frente aos compromissos atuariais ao longo do tempo, em um horizonte de 75 anos.



No cenário da carteira atual, a taxa média de rentabilidade estimada dos ativos é de 3,27% a.a., resultando em um valor presente (VP) de R\$ 93,3 milhões. Essa configuração indica que, mantida essa taxa de retorno ao longo do tempo, os recursos financeiros disponíveis serão suficientes para a cobertura das obrigações previdenciárias, configurando uma suficiência patrimonial e um resultado superavitário no longo prazo.

Já no cenário da carteira sugerida, com uma taxa média de rentabilidade de 3,32% a.a., o valor presente dos fluxos projetados é de R\$ 82,3 milhões. A proposta de carteira sugerida visa otimizar a alocação dos recursos com base na duration do passivo, considerando a matriz risco x retorno de Markowitz. Essa estratégia promove um melhor alinhamento entre os prazos de exigibilidade dos passivos e os vencimentos dos ativos, reduzindo o risco de descasamento e aumentando a eficiência da carteira.

A análise de aderência entre ativos e passivos revela que a carteira sugerida, embora tenha um valor presente inferior em cerca de R\$ 9,9 milhões em relação à atual, reflete uma adequação à nova duration dos passivos. A carteira anterior estava mais concentrada em ativos de longo e longuíssimo prazo, o que fazia sentido sob a estrutura passada do passivo. Com a atualização do perfil dos compromissos futuros, a carteira sugerida representa uma melhor aderência e menor duration, otimizando o risco de reinvestimento e a volatilidade frente às obrigações do plano.

SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO ALTERNATIVO)

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

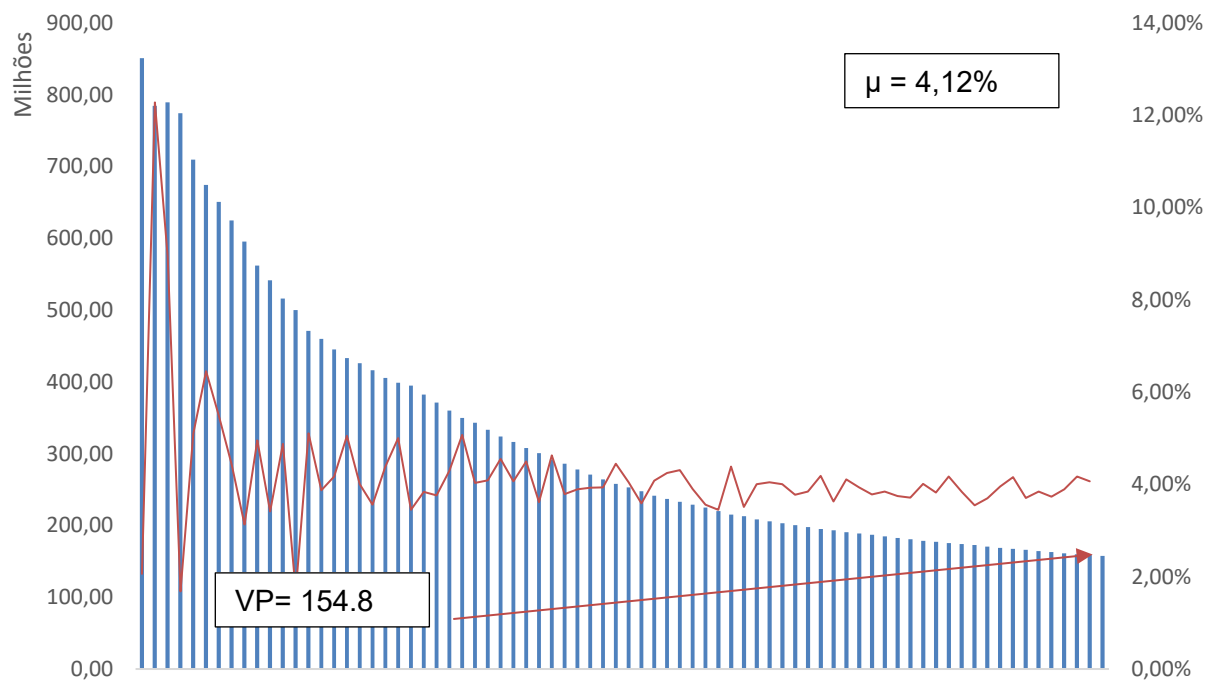
Para isso foram estimados valores considerando o desvio-padrão histórico destes ativos com as médias mensuradas abaixo, permitindo a variação de até 01 desvio padrão para cima e 1 para baixo (probabilidade entre 0,16 e 0,84) com intuito de refletir cenários crise:

Cenário Alternativo	IPCA (%)	PIB (% crescimento)	(R\$/US\$)	SELIC (% a.a.)
Média LP	6,00%	0,05%	5,47	10,00%

Fonte: Sete Confiança Consultoria

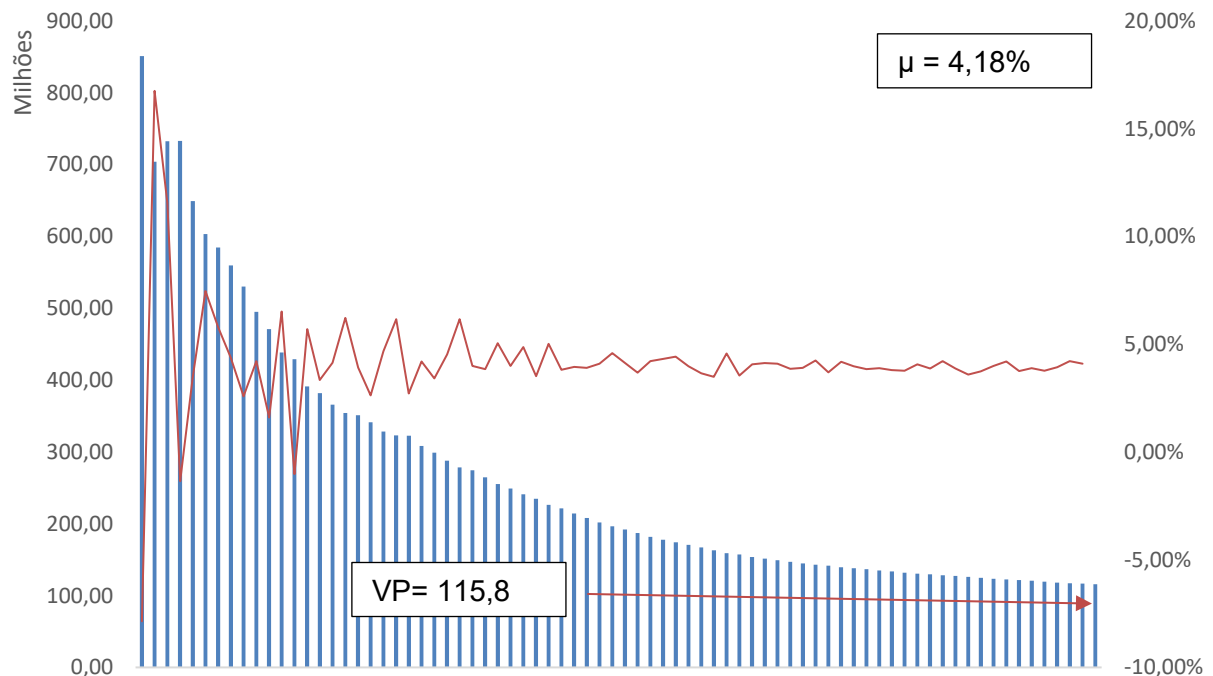


Fluxo do Saldo Acumulado (Carteira Atual)



Fonte: Sete Confiança Consultoria

Fluxo do Saldo Acumulado (Carteira Sugerida)



Fonte: Sete Confiança Consultoria

Os gráficos acima demonstram que, em ambos os cenários, os recursos financeiros serão suficientes para a cobertura dos compromissos atuariais do plano de benefícios previdenciários, mantendo-se assim superavitária a situação atuarial. Contudo, observa-se que o valor presente da carteira sugerida é R\$ 41,9 milhões inferior ao da



carteira atual. Essa diferença decorre do perfil de alocação anterior, que concentrava os investimentos em títulos públicos com prazos mais longos, o que elevava a duração média da carteira e o seu valor presente.

Ao realinhar a carteira para horizontes mais compatíveis com o passivo do plano, o RPPS adota uma postura mais estratégica como macro alocador em títulos públicos federais. Isso permite uma melhora na rentabilidade em cenários de estresse de mercado, aproveitando-se da elevação dos prêmios de risco exigidos pelo Tesouro Nacional o que pode proporcionar ganhos relevantes no longo prazo, mesmo com um valor presente inicial menor.

CONCLUSÃO

A Portaria MF nº 1.467/2022 estabelece, em seu artigo 39º, que 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 deverá ser equivalente à taxa de juros parâmetro cujo ponto da Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média - ETTJ seja o mais próximo à duração do passivo do RPPS.

Constata-se que a taxa de juros parâmetro calculada pelo atuário com base no Artigo 39º da referida Portaria, definida em 4,80%, representa a rentabilidade esperada para o conjunto dos investimentos acrescida do IPCA, e foi aprovada pelo Conselho Deliberativo e Fiscal do Instituto de Previdência e Assistência Médica dos Servidores do Município de PVH - IPAM. Entretanto, as estimativas com base nos cenários prospectivos indicam que a rentabilidade real média dos investimentos no longo prazo deve situar-se na faixa de 3,27% a 4,18% ao ano, conforme demonstrado no quadro consolidado abaixo:

Cenário Base			Cenário Alternativo	
Carteira	%	VP (R\$ milhões)	%	VP (R\$ milhões)
Atual	3,27	93.3	4,12	157.8
Sugerida	3,32	82.3	4,18	115.8

Fonte: Sete Confiança Consultoria

Apesar de a carteira atual apresentar um valor presente superior à carteira sugerida, essa diferença se deve, principalmente, à concentração dos investimentos em títulos públicos com prazos mais longos, o que aumenta a duração da carteira e, conseqüentemente, o seu valor presente. Esse perfil mais estendido, embora beneficie o valor presente em contextos de taxas de desconto elevadas, pode não estar totalmente alinhado com o perfil de vencimentos dos passivos do plano, gerando possíveis descasamentos entre ativos e passivos.

Considerando o atual cenário macroeconômico, com taxas de juros reais elevadas, o portfólio fortemente concentrado em títulos públicos acaba sendo favorecido. No entanto, para além da rentabilidade de curto prazo, é essencial que o RPPS atue como um macro alocador estratégico, priorizando o alinhamento da carteira de investimentos com a duração dos compromissos previdenciários. Esse casamento entre ativos e passivos contribui para a mitigação de riscos de reinvestimento, liquidez e solvência no longo prazo.

Dessa forma, recomendamos que a carteira otimizada seja adotada como referência para definição da alocação estratégica de longo prazo, e que ela seja incorporada à Política de Investimentos do Instituto. Para eventuais ajustes de curto prazo, recomenda-se a condução de um estudo tático da carteira, considerando as expectativas macroeconômicas vigentes, com o objetivo de maximizar a rentabilidade esperada sem comprometer o equilíbrio atuarial e a sustentabilidade do plano.



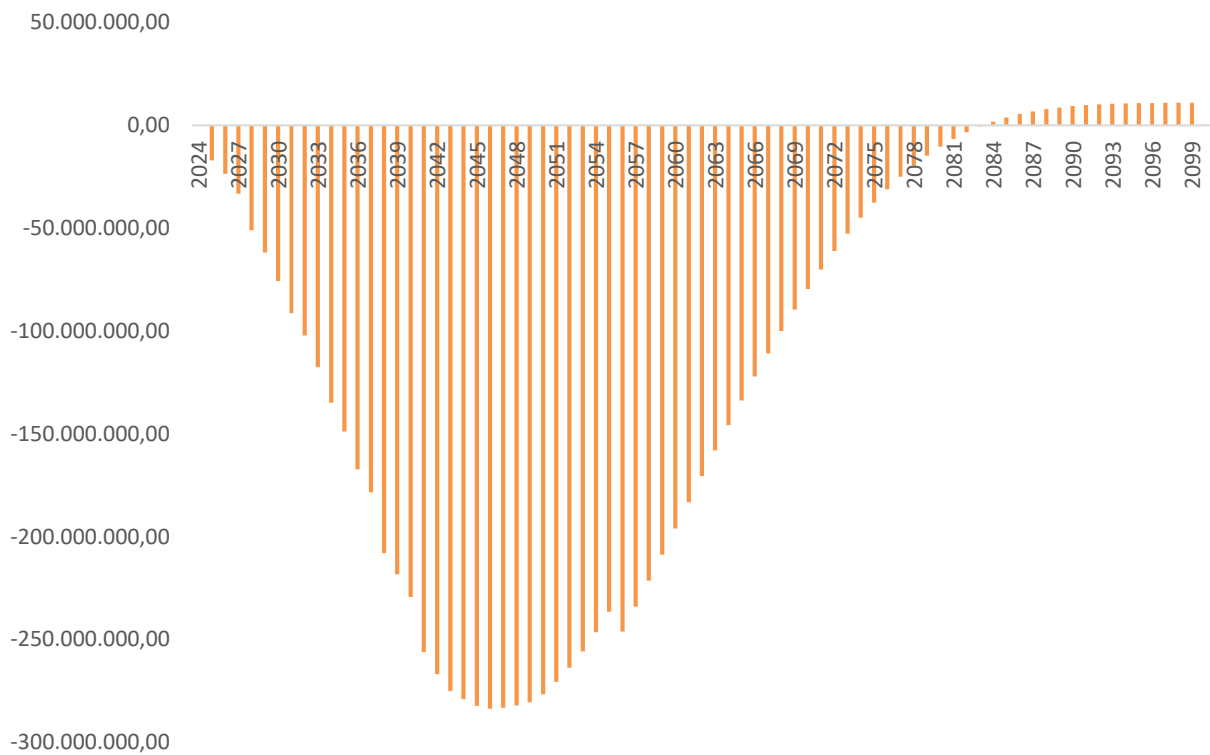
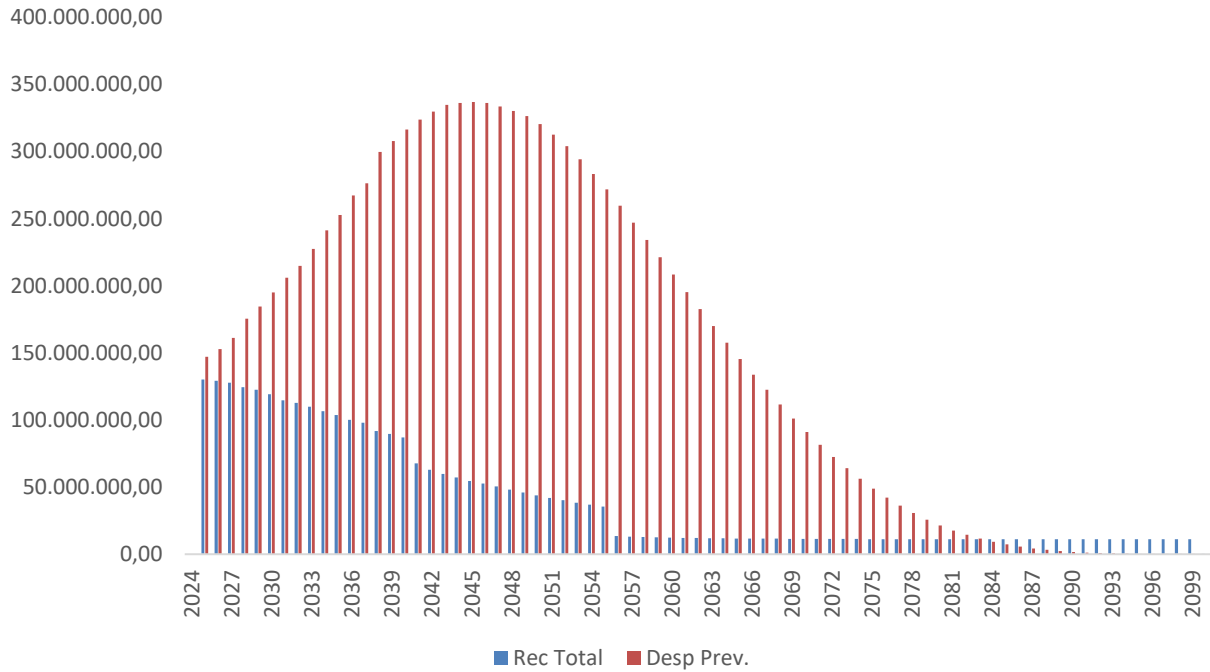
ANEXO 1: QUADRO DEMONSTRATIVO DA RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS

Cenário Base						Cenário Alternativo					
Ano	Atual	Otimizada	Ano	Atual	Otimizada	Ano	Atual	Otimizada	Ano	Atual	Otimizada
2025	9,20%	1,02%	2063	3,15%	3,43%	2025	1,24%	1,24%	2063	3,89%	4,03%
2026	10,52%	9,70%	2064	2,44%	2,53%	2026	24,92%	50,52%	2064	3,59%	3,45%
2027	8,00%	9,47%	2065	2,03%	1,95%	2027	-4,92%	-13,12%	2065	4,20%	4,71%
2028	7,75%	8,77%	2066	2,60%	2,79%	2028	18,00%	32,77%	2066	4,06%	4,35%
2029	-0,52%	0,33%	2067	2,30%	2,06%	2029	-2,64%	-8,07%	2067	3,90%	4,07%
2030	7,82%	9,30%	2068	1,87%	1,66%	2030	-0,37%	-5,17%	2068	3,68%	3,62%
2031	6,96%	-1,29%	2069	3,07%	3,34%	2031	4,69%	5,67%	2069	3,93%	4,14%
2032	5,48%	11,19%	2070	3,15%	3,37%	2032	5,15%	5,15%	2070	3,92%	4,08%
2033	0,52%	6,39%	2071	3,62%	4,14%	2033	3,85%	2,84%	2071	3,72%	3,70%
2034	4,58%	0,04%	2072	3,48%	3,77%	2034	6,97%	10,77%	2072	3,91%	4,06%
2035	2,96%	7,71%	2073	3,10%	3,18%	2035	1,22%	-1,06%	2073	3,83%	3,89%
2036	2,26%	-1,71%	2074	1,94%	1,80%	2036	6,62%	9,66%	2074	3,82%	3,88%
2037	2,84%	2,66%	2075	3,02%	3,11%	2037	-3,41%	-12,70%	2075	4,00%	4,25%
2038	2,82%	5,94%	2076	2,15%	2,16%	2038	4,48%	4,78%	2076	3,88%	4,00%
2039	5,25%	0,44%	2077	2,64%	2,80%	2039	7,61%	15,77%	2077	3,89%	4,04%
2040	0,93%	3,72%	2078	3,00%	3,13%	2040	8,22%	14,53%	2078	3,84%	3,91%
2041	4,23%	0,92%	2079	2,75%	2,89%	2041	3,59%	3,79%	2079	3,79%	3,83%
2042	2,83%	6,60%	2080	2,69%	2,62%	2042	2,12%	-0,34%	2080	3,86%	3,98%
2043	3,75%	1,83%	2081	1,91%	1,89%	2043	3,46%	2,98%	2081	3,90%	4,03%
2044	3,10%	2,76%	2082	3,45%	3,65%	2044	2,16%	-0,57%	2082	3,75%	3,76%
2045	2,58%	2,69%	2083	2,49%	2,59%	2045	9,03%	16,64%	2083	3,92%	4,09%
2046	2,82%	2,53%	2084	2,67%	2,57%	2046	2,11%	0,27%	2084	3,85%	3,91%
2047	3,80%	2,56%	2085	2,97%	3,18%	2047	2,63%	1,32%	2085	3,79%	3,83%
2048	3,10%	6,51%	2086	2,74%	2,78%	2048	5,20%	6,94%	2086	3,83%	3,89%
2049	4,13%	6,12%	2087	2,28%	2,28%	2049	2,97%	1,87%	2087	3,85%	3,94%
2050	4,19%	1,33%	2088	3,02%	3,22%	2050	6,08%	8,90%	2088	3,88%	3,98%
2051	3,17%	4,87%	2089	2,52%	2,55%	2051	2,83%	1,64%	2089	3,80%	3,83%
2052	3,54%	5,34%	2090	2,12%	1,98%	2052	3,49%	3,16%	2090	3,89%	3,99%
2053	2,82%	2,61%	2091	2,68%	2,81%	2053	4,75%	5,84%	2091	3,81%	3,86%
2054	2,30%	3,41%	2092	2,26%	2,13%	2054	3,20%	2,56%	2092	3,82%	3,88%
2055	1,51%	1,20%	2093	2,85%	3,01%	2055	5,16%	6,75%	2093	3,82%	3,88%
2056	1,65%	3,94%	2094	2,55%	2,50%	2056	3,00%	2,29%	2094	3,82%	3,86%
2057	2,09%	2,80%	2095	2,72%	2,78%	2057	4,42%	5,36%	2095	3,84%	3,92%
2058	2,61%	3,98%	2096	2,25%	2,24%	2058	4,29%	4,82%	2096	3,82%	3,86%
2059	3,72%	4,69%	2097	2,53%	2,56%	2059	2,92%	2,09%	2097	3,83%	3,89%
2060	3,21%	3,22%	2098	3,15%	3,43%	2060	4,27%	4,91%	2098	3,80%	3,83%
2061	2,64%	0,94%	2099	2,44%	2,53%	2061	3,79%	3,92%	2099	3,82%	3,87%
2062	3,40%	2,69%	2100	2,03%	1,95%	2062	4,26%	4,83%	2100	3,79%	3,82%



ANEXO 2: ANÁLISE FLUXO FINANCEIRO

Fluxos de Receitas x Despesas





Duração do Passivo Financeiro

2023 (2024)	13,91	↑
2024 (2025)	17,71	



Análise do Fundo Financeiro – Regime de Repartição Simples

A massa do Fundo Financeiro, estruturado sob o regime de repartição simples, passou recentemente por uma reestruturação relevante, que impactou diretamente seu perfil atuarial. Em 2023, foi realizada a transferência de parte dos segurados para o Fundo Previdenciário, o que alterou significativamente a configuração do passivo projetado. Como consequência, observou-se um aumento na duração do passivo, que passou de 13,91 anos para 17,71 anos em 2025, refletindo maior concentração de obrigações futuras de longo prazo.

Apesar dessa elevação na duration, o fluxo financeiro do fundo permanece estruturalmente deficitário, conforme evidenciado nas projeções de receitas e despesas. O saldo negativo tende a se manter ao longo do médio e longo prazo, sinalizando a necessidade de acompanhamento contínuo e eventuais ajustes na política de financiamento e gestão de recursos.

Atualmente, o fundo dispõe de um saldo de R\$ 209,0 milhões, o qual representa uma reserva relevante para o equilíbrio futuro do plano. No entanto, parte desse montante pode estar sujeita a restrições normativas ou jurídicas quanto à sua utilização imediata para o pagamento de benefícios, especialmente no curto prazo. Essa limitação exige uma estratégia de gestão que equilibre a necessidade de liquidez com a busca por rentabilidade, priorizando investimentos de longo prazo sem comprometer a capacidade de honrar os compromissos correntes.

Análise da Carteira de Investimentos

A carteira financeira atual está majoritariamente alocada em títulos públicos federais de renda fixa, o que se mostra adequado ao perfil do passivo e ao contexto de juros elevados no país. Essa composição favorece a geração de retornos mais estáveis e atrativos no curto e médio prazo, especialmente em ativos indexados à taxa Selic ou à inflação.



A estratégia de investimento tem priorizado veículos conservadores e de alta liquidez, em consonância com a necessidade de previsibilidade dos fluxos de caixa. Ainda assim, é importante destacar que, diante dos déficits projetados, a estrutura atual da carteira pode não ser suficiente para garantir a sustentabilidade do plano no longo prazo, sem o aporte de novas fontes de financiamento ou alterações estruturais no desenho do plano de benefícios.

Considerações Técnicas

A maior duração do passivo implica a necessidade de preservação e rentabilização dos recursos ao longo de um horizonte mais extenso. Com isso, torna-se essencial o alinhamento entre os prazos de vencimento dos ativos e as obrigações previdenciárias futuras (Asset-Liability Matching – ALM). A composição atual da carteira, com foco em títulos de médio e longo prazo, está, em linhas gerais, bem direcionada para esse objetivo, desde que observados os limites legais e operacionais de aplicação.

Ainda que o saldo disponível represente momentaneamente uma suficiência técnica, o equilíbrio do fundo a longo prazo dependerá de revisões na política de custeio e, possivelmente, de uma reestruturação do plano ao longo dos próximos ciclos atuariais.

No curto prazo, o desafio reside em aproveitar o atual cenário de juros elevados para maximizar o retorno real da carteira, mantendo um perfil de risco compatível com a natureza do passivo. Ressalta-se, ainda, que os recursos estão aplicados em fundos de investimento marcados a mercado. Mesmo que esses fundos tenham estratégias voltadas ao longo prazo, as oscilações diárias de preço impactam diretamente o valor de mercado da carteira, exigindo monitoramento constante, especialmente no que se refere à cobertura das obrigações previdenciárias de curto prazo.



AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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