

# POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2026

Presidente do RPPS: Luiz Augusto Serra

Presidente do Conselho: Dulcelene Lima dos Santos

Gestor de Recursos: Luiz Augusto Serra

Conselheiros	Comitê de Investimentos
Débora Santana	Ana Clara Cabral de Souza
Dulcelene Lima dos Santos	Erica Santos Francisco
Ronaldo dos Santos Pacheco	Hersino Matos e Meira Junior
Ediney dos Santos Ferreira	

*Luiz Augusto Serra*  
*Dulcelene Lima dos Santos*  
*Ronaldo dos Santos Pacheco*  
*Ediney dos Santos Ferreira*

Aprovada pelo Conselho em: 16/12/2025

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

### Sumário

1.	Introdução .....	3
1.1.	Dados Gerais do RPPS .....	3
2.	Política de Investimentos .....	4
3.	Estrutura de Gestão .....	5
3.1.	Conselheiros .....	5
3.2.	Comitê de Investimentos .....	6
4.	Prestadores de Serviços Relacionados à Gestão dos Recursos .....	7
4.1.	Consultoria de Valores Mobiliários .....	7
4.2.	Administração e Controladoria dos Empréstimos Consignados .....	8
4.3.	Prestação de Serviço de Administração de Carteira .....	9
4.4.	Demais Prestadores de Serviços Relacionados à Gestão de Recursos .....	10
4.4.1.	Critérios Para Credenciamento .....	11
5.	Meta de Rentabilidade e Diretrizes Para a Gestão dos Recursos .....	11
5.1.	Negociação e Precificação dos Ativos .....	12
5.2.	Avaliação de Desempenho .....	13
5.2.1.	Metodologias Para Avaliação de Desempenho .....	14
5.3.	Avaliação de Risco .....	15
5.3.1.	Metodologias Para Avaliação de Riscos .....	16
5.4.	Plano de Contingência .....	17
6.	Cenário Macroeconômico .....	18
6.1.	Cenário Base Interno .....	18
6.2.	Cenário Base Externo .....	25
6.3.	Cenários Alternativos .....	28
6.4.	Projeções dos Cenários .....	29
6.5.	Segmentos de Aplicação .....	30
7.	Estratégia de Alocação .....	32
7.1.	Critérios de Seleção dos Ativos .....	33
7.1.1.	Títulos Públicos .....	34
7.1.2.	Ativos de Emissão Bancária .....	34
7.1.3.	Fundos de Investimento .....	34
7.2.	Vedações e Limites .....	35
8.	Considerações Finais .....	36

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

### 1. Introdução

#### 1.1. Dados Gerais do RPPS

O Instituto de Previdência dos Servidores Públicos Municipais de Nanuque, ou simplesmente “IPASMUN”, é uma entidade dotada de personalidade jurídica de direito público, criada por intermédio da Lei Municipal nº 1314/1994, integrante da administração indireta do Município de Nanuque/MG, com autonomia administrativa e financeira, e tem como competência executar a política de Previdência dos Servidores Públicos Municipais, e na presente data, está classificado como investidor comum.

A classificação está amparada pelo disposto na Instrução CVM 554/2014 e Portaria MTP 1.467/2022, onde define que os Regimes Próprios de Previdência Social classificados como investidor qualificado ou profissional devem apresentar cumulativamente;

- Certificado de Regularidade Previdenciário - CRP vigente na data da realização de cada aplicação exclusiva para tal categoria de investidor;
- Possuir recursos aplicados, informados no DAIR do mês imediatamente anterior à data de realização de cada aplicação exclusiva para tal categoria de investidor, em montante igual ou superior a R\$ 10.000.000 (dez milhões de reais) para ser considerado investidor qualificado ou R\$ 500.000.000 (quinhentos milhões de reais para ser considerado investidor profissional, e;
- Tenha aderido ao Pró-Gestão RPPS, e obtido certificação institucional em um dos níveis de aderência nele estabelecidos.

Considerando o disposto acima, o IPASMUN, não atende as exigências mínimas, já que não possui pró gestão.

INFORMAÇÕES GERAIS	
Tipo de Plano	Previdenciário, sem segregação de massa
Patrimônio Líquido	R\$ 11.055.054,41, outubro de 2025
Pró Gestão	N/A
Categoria de Investidor	Geral
Tipo de CRP	Judicial, validade 19/12/2025
Meta de Rentabilidade para 2026	IPCA + 4,90%

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

PROFISSIONAIS CERTIFICADOS		
Nome	Tipo de Certificação	Validade da Certificação
Luiz Augusto Serra	CP RPPS DIRIG I	23/07/2028

DESEMPENHO DAS ALOCAÇÕES NOS ÚLTIMOS 5 ANOS		
Ano	Retorno na Competência	Meta de Rentabilidade Competência
2020	0,57%	10,79%
2021	1,81%	16,51%
2022	9,28%	12,13%
2023	12,32%	9,67%
2024	7,12%	9,74%

O IPASMUN possui estrutura de conselho único, sendo que os conselheiros foram nomeados através do Portaria nº 379 de 05 de setembro de 2025 e o mandato de cada representante possui validade de 04 (quatro) anos a partir da data de publicação.

## 2. Política de Investimentos

A Política de Investimentos descreve a filosofia, as estratégias, restrições e práticas de investimento para alocação dos recursos garantidores do Plano de Benefícios. Ela é constituída por um conjunto de diretrizes de longo prazo, que visam à preservação e ao melhor desempenho dos ativos financeiros em associação com os riscos da carteira, sob um processo prudente de investimentos.

O horizonte desta Política de Investimentos limita-se à 31/12/2026, sendo possível sua revisão ao longo do ano de 2026, conforme previsto na regulamentação em vigor. Este documento busca assegurar:

- O claro entendimento por parte da diretoria, gestor de recursos, conselheiros, Entes e servidores vinculados, prestadores de serviços de qualquer natureza e órgãos reguladores quanto aos objetivos, estratégias e restrições relativas aos investimentos deste Regime Próprio de Previdência Social;



# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

- A existência de um instrumento de planejamento que permita identificar e definir claramente as necessidades e requisitos por meio de objetivos de retorno, tolerâncias a risco, liquidez, solvência e restrições de investimentos;
- A existência de critérios e objetivos racionais para a avaliação de classes de ativos, de gestores e de estratégias empregadas no processo de investimentos;

A presente Política de Investimentos e suas diretrizes atendem ao disposto no Capítulo VI, Seção II da Portaria MTP nº 1.467/2022 e Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.963/2021.

Na aplicação dos recursos correspondentes às reservas técnicas, provisões e fundos do plano são observados os princípios de segurança, rentabilidade, governança, solvência, liquidez e transparência.

O IPASMUN zela por elevados padrões éticos e adota práticas de gestão para garantir o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos Entes vinculados e aos servidores públicos do Município de Nanuque, MG, bem como, seus eventuais pensionistas.

### 3. Estrutura de Gestão

A estrutura organizacional do IPASMUN atende aos requisitos exigidos pela legislação vigente, as atribuições e competências de cada um dos conselhos da estrutura estão dispostas na Lei nº 1713/2007. que dispõe sobre a reorganização do regime próprio de previdência dos servidores públicos do município de Nanuque, bem como, os regimentos internos de cada órgão colegiado.

#### 3.1. Conselheiros

O Conselho Deliberativo e Conselho Fiscal é representado pelas mesmas pessoas, suas responsabilidades estão estabelecidas na Lei Municipal nº 2.577/2021.

Os conselheiros reúnem-se ordinariamente mensalmente e são responsáveis por: (i) eleger o seu Presidente e seu Secretário; (ii) elaborar, aprovar e alterar o seu Regimento Interno; (iii) apreciar e aprovar a proposta orçamentária do Regime Próprio, antes da consolidação no orçamento do Município e do encaminhamento à Câmara Municipal para votação; (iv) fiscalizar a administração financeira e a execução do orçamento por



# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

meio de exame dos balancetes e balanços do Regime Próprio, bem como as contas e os demais aspectos econômico-financeiros, e emitir o seu parecer; (v) emitir parecer sobre o balanço anual do Regime Próprio, bem como sobre as contas dos demais aspectos econômicos financeiros dos atos do Diretor de Previdência; (vi) examinar as peças contábeis e documentação do Regime Próprio, bem como as conformidades estatutárias e prestações de contas dos servidores responsáveis por bens e valores do Regime Próprio; (vii) examinar a qualquer época os livros e documentos do Regime Próprio; (viii) examinar quaisquer operações ou atos de gestão do Regime Próprio; (ix) emitir parecer sobre os negócios ou atividades do Regime Próprio; (x) fiscalizar o cumprimento da legislação e das normas em vigor pertinentes ao Regime Próprio; (xi) requerer ao Diretor de Previdência, caso necessário, a contratação de assessoria técnica; (xii) lavrar as atas de suas reuniões, inclusive os pareceres e os resultados dos exames procedidos; (xiii) sugerir medidas para sanar irregularidades encontradas; (xiv) requerer se assim entender e mediante justificativa escrita, o assessoramento de perito contador ou empresa especializada, sem prejuízo das auditorias externas de caráter obrigatório, preservando-se, entretanto, o custo da medida para os cofres do instituto; (xv) emitir tempestivamente relatório que acompanha a Prestação Anual de Contas do Regime Próprio a ser encaminhada ao Tribunal de Contas do Estado; (xvi) referendar ou não as decisões tomadas pelo Diretor de Previdência, quando esta lei assim determinar; (xvii) praticar quaisquer outros atos julgados indispensáveis aos trabalhos de fiscalização; (xviii) aprovar ou não o plano de amortização do equacionamento de déficit atuarial, quando a avaliação atuarial indicar déficit; (xix) exercer outras atividades correlatas.

Todas as decisões proferidas pelos conselheiros são publicadas no site do IPASMUN e arquivadas em pasta própria.

### 3.2. Comitê de Investimentos



O Comitê de Investimentos, é o colegiado responsável pelas alocações do IPASMUN junto com seu gestor de recursos. Suas responsabilidades estão estabelecidas na Lei Municipal nº 2.577/2021.

Os membros do Comitê se reúnem-se ordinariamente e são responsáveis por: (i) assessorar o Diretor de Previdência na aplicação dos recursos financeiros do Regime Próprio de acordo com os critérios fixados pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Ministério da Previdência Social, observados os estudos atuariais e a política anual de investimentos aprovada pelos conselheiros; (ii) acompanhar e analisar as tendências do

mercado econômico-financeiro; (iii) acompanhar o desempenho mensal e anual obtido pelos investimentos do Regime Próprio; (iv) monitorar a carteira de investimentos quanto aos aspectos de enquadramento legal; (v) monitorar o fluxo de ativos e passivos do Regime Próprio de forma a zelar para que os seus compromissos sejam honrados; (vi) comparecer, através da totalidade ou parte dos seus membros, quando convocado, às reuniões do Conselho Administrativo, com o intuito de melhor esclarecer as recomendações encaminhadas; (vii) acompanhar outros assuntos relacionados à aplicação e resgates dos recursos dos recursos do Regime Próprio, e; (viii) exercer outras atividades correlatas.

#### 4. Prestadores de Serviços Relacionados à Gestão dos Recursos

Conforme previsto na Resolução CMN nº 4.963/2021, poderá o IPASMUN contratar prestadores de serviços relacionados à gestão dos recursos, desde que respeitado as seguintes premissas:

- Seja pessoa jurídica, e, quando aplicável, seja observado as especificações da Comissão de Valores Mobiliários;
- Não figure como emissor de ativos;
- Não atue na originação e estruturação de produtos investidos, exceto eventuais empréstimos consignados concedidos a partir dos recursos próprios do IPASMUN aos seus servidores vinculados;
- Não receba qualquer remuneração, benefício ou vantagem que potencialmente prejudique a independência dos serviços prestados.

A seleção dos prestadores de serviços poderá ocorrer por meio de processo licitatório, contratação direta, credenciamento ou conforme a legislação aplicável.

##### 4.1. Consultoria de Valores Mobiliários

As empresas contratadas para assessoramento, análises, elaboração de relatórios ou fornecimento de qualquer outro tipo de informação que auxilie o processo decisório de investimentos do IPASMUN, deverá atender cumulativamente os seguintes critérios: registro no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ),



# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e registro no Conselho Regional de Economia de Minas Gerais (CORECON-MG). Além dos registros mencionados, as empresas contratadas deverão comprovar:

- Aptidão para a execução da consultoria mediante apresentação de atestado de capacidade técnica fornecido por pessoa jurídica de direito público;
- Que possui equipe técnica composta por no mínimo 1 (um) consultor de valores mobiliários, com no mínimo uma das certificações financeiras reconhecida pela Comissão de Valores Mobiliários descritas no anexo “A” da Resolução CVM nº 19/2021 e 1 (um) economista com registro no CORECON-MG;
- Que os profissionais fazem parte do quadro permanente da empresa, mediante cópia autenticada da carteira de trabalho, da Ficha de Registro do Empregado, contrato de prestação de serviços ou, em caso de sócios da empresa, cópia da Certidão Simplificada da Junta Comercial/Contrato Social ou livro de acionistas.

Compete à Consultoria de Valores Mobiliários, a elaboração de relatórios semanais, mensais, trimestrais, semestrais e anuais de cenários econômicos.

Mensalmente, a consultoria deve elaborar relatórios gerenciais do portfólio, resumos do portfólio e apuração financeira das movimentações realizadas ao longo do mês imediatamente anterior de forma a subsidiar os membros do Comitê de Investimentos em suas reuniões.

Quando demandada por membros do Comitê de Investimentos, a consultoria poderá elaborar pareceres de ativos financeiros elegíveis para investimentos pelo IPASMUN. A decisão de investimentos compete única e exclusivamente aos órgãos colegiados do IPASMUN, mesmo que tenha parecer favorável da consultoria.

#### 4.2. Administração e Controladoria dos Empréstimos Consignados

Considerando que o empréstimo consignado realizado a partir dos recursos do IPASMUN aos seus servidores vinculados é uma modalidade de investimento previsto na Resolução CMN nº 4.963, poderá o IPASMUN contratar empresas para administração e controle da modalidade, desde que atenda cumulativamente os seguintes critérios: registro no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) e registro



# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

no Conselho Regional de Administração de Minas Gerais (CRA-MG). Além dos registros mencionados, as empresas contratadas deverão comprovar:

- Aptidão para a execução da administração e controle de empréstimos consignados mediante apresentação de atestado de capacidade técnica fornecido por pessoa jurídica de direito público;
- Que possui equipe técnica composta por no mínimo 1 (um) administrador com registro no CRA-MG, 1 (um) atuário com registro MIBA, 1 (um) advogado com registro na OAB-MG, 1 (um) contador com registro no CRC-MG e 1 (um) economista com registro no CORECON-MG;
- Que os profissionais fazem parte do quadro permanente da empresa, mediante cópia autenticada da carteira de trabalho, da Ficha de Registro do Empregado, contrato de prestação de serviços ou, em caso de sócios da empresa, cópia da Certidão Simplificada da Junta Comercial/Contrato Social ou livro de acionistas;

Compete a empresa de administração e controladoria dos empréstimos consignados, a elaboração de diretrizes de concessão de crédito, estudos técnicos de viabilidade dos empréstimos consignados, minutas de contratos de empréstimos e minutas de convênios com entes vinculados.

Mensalmente, a empresa deverá elaborar relatórios gerenciais, analíticos e contábeis das operações em aberto, de forma a subsidiar a diretoria executiva, conselhos e comitê de investimentos em suas reuniões.

Cabe à empresa, apenas a verificação de elegibilidade dos tomadores. A decisão de emprestar compete única e exclusivamente à diretoria executiva do IPASMUN.

É vedado à empresa assediar ou pressionar os servidores para tomar crédito, de forma expressa ou implicitamente, por meio de telemarketing, de forma publicitária ou não.

### 4.3. Prestação de Serviço de Administração de Carteira

O IPASMUN irá adotar o modelo de gestão próprio, onde as aplicações serão realizadas diretamente pelo gestor de recursos em conjunto com o Comitê de Investimentos.



# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

Entretanto, em caso de alteração desta Política de Investimentos para adoção do modelo terceirizado ou misto, a contratação de prestadores de serviço de gestão recairá sobre empresa autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários e pelo Banco Central do Brasil, além de comprovar:

- Que possui política de gerenciamento de riscos consistente e passível de verificação;
- Que possui meios de fundamentar efetivamente o processo decisório de investimentos, e, quando aplicável, que considere os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos;
- Que adquirirá somente ativos compatíveis com esta Política de Investimentos e com o passivo atuarial deste RPPS;
- Que cumpra os limites e requisitos previstos na Resolução CMN nº 4.963, os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento deste RPPS, bem como, atenda as exigências da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil;
- Que possua recursos humanos, computacionais e estrutura adequados e suficientes para prestação dos serviços de administração de carteiras.

Mensalmente, a administradora de carteira deve elaborar relatórios gerenciais do portfólio, resumos do portfólio e apuração financeira das movimentações realizadas ao longo do mês imediatamente anterior de forma a subsidiar os membros do Comitê de Investimentos em suas reuniões.

Quando demandada por membros do Comitê de Investimentos, a administradora de carteira deverá elaborar pareceres sobre os investimentos realizados e fornecer qualquer documentação adicional demandado pela diretoria executiva.

A contratação do serviço de carteira administrada deverá ser mediante processo licitatório.

#### 4.4. Demais Prestadores de Serviços Relacionados à Gestão de Recursos

Os demais participantes diretos ou indiretos relacionados ao processo de investimentos do IPASMUN tais como: agente autônomo de investimento, gestoras de recursos vinculadas à fundos investidos, administradoras de recursos vinculadas à fundos investidos, custodiantes e distribuidores, deverão ser credenciados

previamente a qualquer aplicação financeira, devendo estes credenciamentos, possuírem validade de no máximo 24 meses.

#### 4.4.1. Critérios Para Credenciamento

Para serem credenciadas, será observado no mínimo critérios como o histórico e a experiência de atuação da instituição, o volume de recursos sob gestão, administração, distribuição, a solidez patrimonial, a exposição a risco reputacional, o padrão ético, de conduta e no caso de gestores de recursos, a aderência da rentabilidade dos investimentos à indicadores de desempenho. Outros pontos que serão considerados:

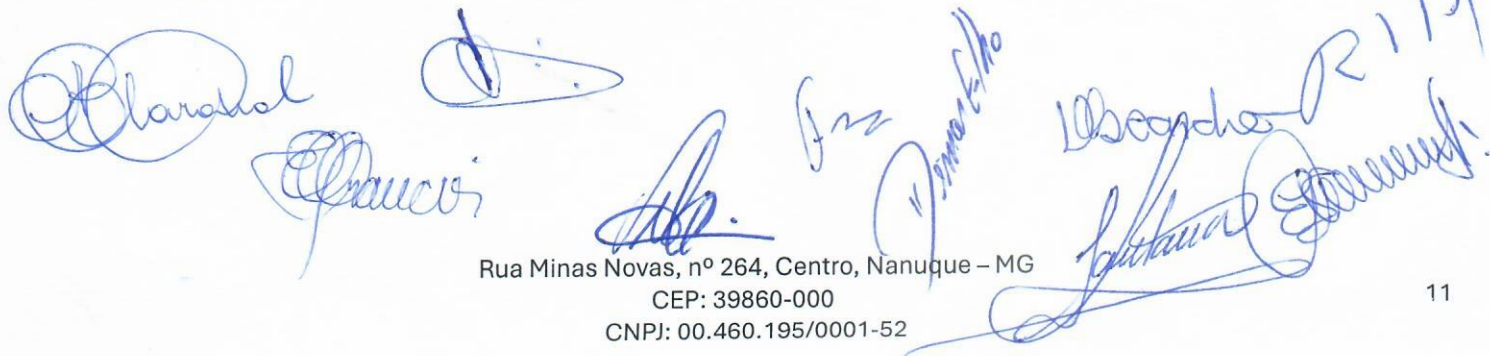
- Atos de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central do Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários ou órgão competente;
- Observação de elevado padrão ético de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e ausência de restrições que, a critério do Banco Central do Brasil, da Comissão de Valores Mobiliários ou de outros órgãos competentes desaconselhem um relacionamento seguro;
- Possuir regularidade fiscal e previdenciária.

Além de atenderem os requisitos necessários da Resolução CMN nº 4.963, os prestadores de serviço deverão preencher os requisitos, conforme edital de credenciamento a ser disponibilizado no endereço eletrônico do Instituto.

O credenciamento do participante não obriga o IPASMUN a alocar recursos junto à instituição credenciada.

#### 5. Meta de Rentabilidade e Diretrizes Para a Gestão dos Recursos

O IPASMUN irá adotar a atual meta atuarial como meta de rentabilidade para 2026. A princípio, não há relação entre a meta atuarial e o valor expresso como *benchmark* da política de investimentos, já que a primeira tem como padrão a taxa de juros a termo e a segunda deve refletir o resultado esperado da carteira no exercício.





# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

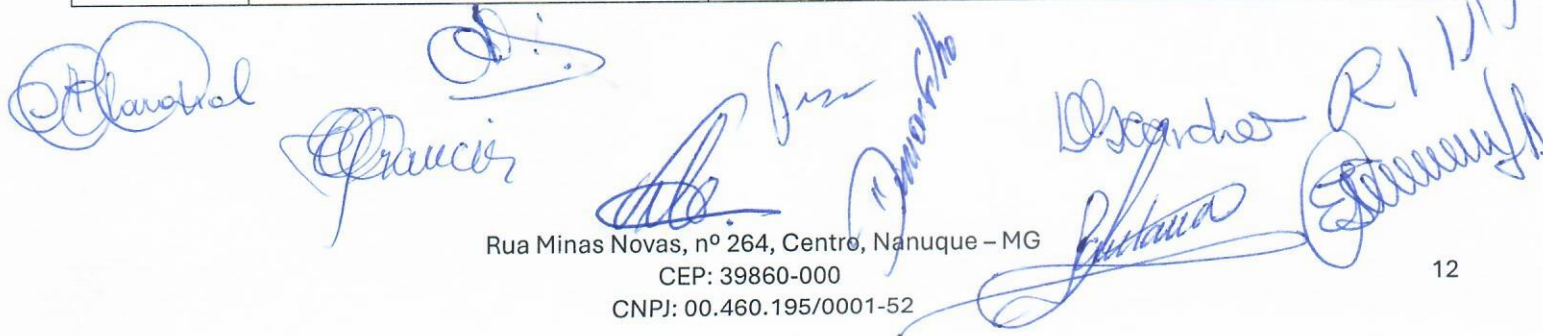
Considerando que a meta atuarial é empregada para descontar a valor presente todo o passivo atuarial e para dimensionar o patrimônio mínimo necessário à cobertura dos compromissos ao longo do tempo, ela também passa a ser adotada como meta de rentabilidade. Dessa forma, utiliza-se a última meta atuarial disponível no momento da elaboração desta política, qual seja, a meta atuarial do exercício de 2025, correspondente a IPCA + 4,90%.

### 5.1. Negociação e Precificação dos Ativos

Em atendimento à Resolução CMN nº 4.963, as operações com ativos financeiros de renda fixa serão realizadas, preferencialmente, através das Plataformas Eletrônicas autorizadas pelos órgãos reguladores. Essa iniciativa tem como finalidade melhorar a eficiência na formação do preço justo, dar mais transparência e impessoalidade à negociação, dar mais segurança operacional e permitir maior controle nos registros da operação. Para tanto, além das alocações feitas através da rede de agências bancárias, poderá este RPPS credenciar DTVM e CTVM para acessar tais plataformas.

Sobre a precificação dos ativos, será realizada da seguinte forma:

Segmento	Tipo		
	Mantidos até o vencimento	Marcados a mercado	Cotas
Renda Fixa	A precificação será determinada pela correção do valor principal, corrigido pela taxa contratada, calculada pró-rata e deduzidas as provisões. Um título somente poderá ser mantido até o vencimento se suportado por estudo atuarial, ALM ou legislação específica.	A precificação será determinada com base em fonte auditável e transparente comumente utilizada pelo mercado (p.ex.: [B]3, ANBIMA), de modo a reproduzir eficientemente o respectivo valor do título objeto da precificação.	A precificação será determinada pelo administrador do respectivo fundo e auditada por empresa especializada.
Renda Variável	N/A	A precificação será determinada considerando o valor de cotação do ETF em bolsa de valores.	A precificação será determinada pelo administrador do respectivo fundo e auditada por empresa especializada.



Rua Minas Novas, nº 264, Centro, Nanuque – MG  
CEP: 39860-000  
CNPJ: 00.460.195/0001-52

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

Estruturado e/ou Multimercado	N/A	A precificação será determinada considerando o valor de cotação do FII em bolsa de valores.	A precificação será determinada pelo administrador do respectivo fundo e auditada por empresa especializada.
-------------------------------------	-----	---	--

Em situações de empréstimos realizados a partir dos recursos do IPASMUN junto aos servidores vinculados, a precificação será através do saldo devedor, determinado considerando a taxa do empréstimo calculada pró-rata, registrando as entradas e saídas ocorridas no período.

### 5.2. Avaliação de Desempenho

O Comitê de Investimentos, em conjunto com o gestor de recursos, como forma de avaliar a evolução das aplicações e a diversificação do portfólio, examinará no mínimo três tipos de relatórios de forma mensal: apuração, resumo de carteira e relatório de investimentos.

- Apuração do Resultado Financeiro. Este relatório deverá apresentar as movimentações, os saldos inicial e final e o resultado obtido com cada ativo da carteira no decorrer do mês de referência do relatório.
- Resumo da Carteira de Investimentos. Este relatório deverá apresentar a composição da carteira do IPASMUN por instituição financeira e por segmento de investimentos. Além de expor o histórico de rentabilidade e a evolução do patrimônio do IPASMUN.
- Relatório Gerencial da Carteira de Investimentos. Este deverá ser um relatório completo que contenha informações sobre risco, retorno, composição e custos da carteira. De maneira detalhada, neste relatório será apresentado: (i) composição da carteira por ativos e por instituição; (ii) características de liquidez e custos dos ativos da carteira; (iii) informações sobre o desempenho e o risco dos investimentos; (iv) movimentações financeiras realizadas no decorrer do mês; (v) análise do enquadramento dos investimentos à legislação vigente; e, (vi) comentários do contexto econômico do mês de referência do relatório.

5.2.1. Metodologias Para Avaliação de Desempenho

Os indicadores utilizados para avaliar o desempenho do portfólio serão: *Alfa de Jensen*, Índice de *Sharpe*, Índice de *Treynor* e o *Tracking Error*, ambos deverão ser expressos com valores mensais, nos últimos 3 meses e últimos 12 meses para melhor compreensão.

O *Alfa de Jensen* é uma medida do desempenho, indicando uma boa performance caso o coeficiente seja significativamente positivo. Valores próximos de zero (tanto positivos quanto negativos) são neutros, devendo ser desconsiderados. Um coeficiente significativamente negativo aponta que o risco do ativo não tem se convertido em maiores retornos.

O Índice de *Sharpe* avalia o prêmio (retorno) obtido pelo portfólio para cada unidade adicional de risco (volatilidade) assumido. O valor do índice é dado pela relação entre o excesso de retorno obtido pelo portfólio sobre o ativo livre de risco (CDI) e a volatilidade do investimento. Valores positivos indicam que o risco incorrido pela carteira foi convertido em retorno, ao passo que valores negativos demonstram que o CDI superou a rentabilidade da carteira no período analisado.

O Índice de *Treynor* é similar ao *Sharpe*, porém, utiliza o risco do mercado (Beta) no cálculo em vez da volatilidade do portfólio. Valores negativos indicam que o portfólio teve rentabilidade menor do que a alcançada pelo mercado.

O *Tracking Error* mensura a capacidade de um portfólio em replicar o desempenho de seu *benchmark* — neste caso, a meta atuarial. Em termos práticos, o indicador avalia a dispersão dos retornos do portfólio em relação à referência. Assim, quanto menor o valor do *Tracking Error*, maior a aderência entre o desempenho do investimento e a meta atuarial no período analisado.

Indicador	Objetivos a Serem Perseguidos		
	Mensal	3 Meses	12 Meses
<i>Alfa de Jensen</i>	Maior que 0,05		
Índice de <i>Sharpe</i>	Maior que 1		
Índice de <i>Treynor</i>	Maior que 1		
<i>Tracking-Error</i>	Mais próximo de 0 (zero)		

*[Handwritten signatures in blue ink: Clarival, Francis, [unclear], [unclear], [unclear], [unclear], [unclear]]*

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

### 5.3. Avaliação de Risco

A avaliação, gerenciamento e acompanhamento dos riscos será feito por ativos e será executada de acordo com a legislação e com as diretrizes estabelecidas na presente Política de Investimentos. Os principais riscos a serem observados será o risco de mercado, crédito, liquidez e inflação.

- Risco de Mercado. Este risco se caracteriza-se pela possibilidade de perdas financeiras decorrentes de flutuações adversas de mercado, que afetam os valores dos ativos financeiros do IPASMUN.
- Risco de Crédito. O risco de crédito caracteriza-se pela possibilidade de perdas financeiras resultantes de incertezas quanto ao recebimento de valores pactuados com tomadores de empréstimos, contrapartes de contratos ou emissores de títulos.

O IPASMUN adotará como critério de elegibilidade para aquisição de títulos emitidos por instituições financeiras, títulos que contenha *rating* de pelo menos uma das agências classificadoras elencadas abaixo, respeitando os limites a seguir:

Agência	Rating	Limite do Portfólio
Moody's	Aaa.br	Até 20%
S&P	brAAA	
Fitch	AAA(bra)	
Moody's	Aa1.br	Até 15%
S&P	brAA+	
Fitch	AA+(bra)	
Moody's	Aa2.br	Até 10%
S&P	brAA	
Fitch	AA (bra)	
Moody's	Aa3.br ou inferior	Até 3%
S&P	brAA- ou inferior	
Fitch	AA-(bra) ou inferior	

Além do rating, serão considerados na análise de risco de crédito dos títulos, o fluxo de caixa projetado dos emissores, as perspectivas para o negócio e para o emissor, assim como as características das emissões, tais como prazos, amortizações, juros e garantias.

*Carvalho* *Francis* *Resende* *Ribeiro*

Rua Minas Novas, nº 264, Centro, Nanuque – MG  
CEP: 39860-000  
CNPJ: 00.460.195/0001-52



# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

Nos investimentos indiretos realizados por fundos de investimento, cujo gestor tem a discricionariedade da alocação, a avaliação será feita com base nas restrições e condições estabelecidas no regulamento ou mandato do fundo.

- Risco de Liquidez. O risco de liquidez caracteriza-se pela possibilidade de ocorrência de perdas financeiras decorrentes da incapacidade de realizar uma transação no tempo necessário para cumprir com as obrigações do IPASMUN, sem perda significativa de valor.

Para mitigar o risco de liquidez de curto prazo, o IPASMUN manterá no mínimo 10% do portfólio em fundos referenciados DI e outros 40% do portfólio em fundos de qualquer natureza com liquidez em D+0.

Para mitigar o risco de liquidez de longo prazo, somente será possível possuir acima de 50% do portfólio em fundos com liquidez diferente de D+0, a partir de estudos de *asset liability management* – ALM, de modo a compatibilizar o equilíbrio entre os investimentos e as obrigações do IPASMUN.

- Risco Sistêmico. O risco sistêmico refere-se à possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais, afetando amplamente a economia, com forte impacto sobre as taxas de juros, câmbio e os preços dos ativos em geral. É o risco de que um choque em uma parte limitada do sistema (a falência de uma grande instituição financeira, por exemplo) se propague por todo o sistema financeiro, levando a uma reação em cadeia de falências e à quebra do sistema.

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, o gestor de recursos do IPASMUN realizará análises periódicas sobre as condições de mercado e cenários econômicos internos e externos, apresentando-as mensalmente ao Comitê de Investimentos. Ademais, as alocações dos recursos levam em consideração os aspectos referentes à diversificação de classes de ativos, visando mitigar a possibilidade de exposição do IPASMUN em um evento de crise.

### 5.3.1. Metodologias Para Avaliação de Riscos

Os indicadores utilizados para mensuração dos riscos dos ativos serão: cálculo da volatilidade, cálculo do *Value at Risk* (VaR) e *Drawdown*, ambos deverão ser expressos com valores mensais e nos últimos 12 meses para melhor compreensão.

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

A volatilidade representa o desvio padrão dos retornos de um ativo, sendo, portanto, uma medida da dispersão dos retornos em torno de sua média no período analisado. Quanto maior a volatilidade, maior a incerteza e o risco, pois os preços do ativo tendem a se afastar mais do seu valor médio.

O VaR, por sua vez, estima a perda máxima esperada de um investimento em um determinado horizonte de tempo, dado um nível de confiança. Neste caso, o VaR é calculado para mensurar a perda máxima esperada em um dia, com 95% de confiança.

O *Drawdown* mede o risco associado à queda de valor de um investimento, capturando o declínio desde o ponto máximo até o ponto mínimo atingido em determinado período. O cálculo considera a desvalorização acumulada até que um novo pico seja alcançado, de modo que o menor valor da série represente a maior perda ocorrida no intervalo analisado.

Tipo do Ativo	Volatilidade		VaR		Drawdown	
	No mês	12 Meses	No mês	12 Meses	No mês	12 Meses
Renda Fixa	Até 2%	Até 4%	Até 4%	Até 3%	Até 4%	Até 8%
Renda Variável	Até 5%	Até 10%	Até 7%	Até 15%	Até 10%	Até 20%
Multimercado	Até 3%	Até 5%	Até 5%	Até 4%	Até 6%	Até 10%

De forma mensal, será calculado o Beta, indicador que mede o grau de risco não diversificável (ou risco de mercado) do portfólio. Em outras palavras, o Beta expressa a sensibilidade da carteira em relação às variações do mercado como um todo. Para o seu cálculo, será considerado o Índice Ibovespa como *proxy* de mercado e o CDI como ativo livre de risco.

Além disso, também será realizado mensalmente um *Stress Test* do portfólio, com base em um histórico mínimo dos últimos 24 meses, permitindo avaliar o comportamento da carteira em cenários adversos e mensurar a sua resiliência frente a choques de mercado.

### 5.4. Plano de Contingência

Em situações em que os limites definidos tenham sido extrapolados, o gestor de recursos deverá convocar os membros do Comitê de Investimentos para deliberar sobre o resgate ou manutenção do ativo desenquadrado. Desse modo, são estabelecidos os seguintes procedimentos:



# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

- Desenquadramento em relação aos limites de alocação ou demais exigências da Portaria CMN nº 4.963. Por meio da consolidação mensal do portfólio, será analisado o enquadramento dos investimentos em relação à legislação vigente e aos limites estabelecidos por essa Política de Investimentos. Desse modo, quando forem identificadas situações de desenquadramento, os responsáveis pela gestão dos recursos do IPASMUN deverão apurar as causas para o desenquadramento, suspender a aplicação de recursos no ativo ou classe de ativo desenquadrados e tomar as medidas necessárias para o reenquadramento do portfólio. Em situações de desenquadramento passivo, o ativo poderá ser mantido no portfólio por até 150 (cento e cinquenta)
- Desenquadramento em relação as métricas de performance e risco. O gestor de recursos é responsável direto pelo acompanhamento e evolução das medidas empregadas. Caso seja identificada uma exposição excessiva a algum fator de risco, ou sejam observadas variações anormais ou a elevação dos fatores de riscos, o gestor de recursos deverá convocar uma reunião com o Comitê de Investimentos para a avaliação dos ajustes pertinentes na carteira. A sugestão de ajuste será proposta pelo gestor de recursos e submetida à votação do Comitê de Investimentos sobre o resgate ou manutenção do ativo, desta reunião, lavrar-se a uma ata circunstanciada sobre as decisões.

## 6. Cenário Macroeconômico

### 6.1. Cenário Base Interno

Os últimos meses têm sido turbulentos para a economia brasileira. Dois temas que têm dominado o debate público e elevado o nível de incerteza são as tarifas impostas pelos Estados Unidos sobre as importações do Brasil e a indefinição em torno da alternância de poder nas eleições nacionais de 2026. Usando como justificativa a alegada perseguição política ao ex-presidente Jair Messias Bolsonaro, bem como práticas econômicas consideradas desleais — como o Pix e a pirataria, que afetariam empresas americanas — o presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, impôs uma sobretaxa de 50% sobre produtos brasileiros, com 694 exceções que incluem aeronaves civis, suco e polpa de laranja e combustíveis, todos itens relevantes da pauta exportadora brasileira. Apesar de outros produtos, como soja e carne, ficarem de fora da medida, as exportações desses itens para outros mercados têm crescido, compensando parcialmente a perda de espaço nos Estados Unidos.

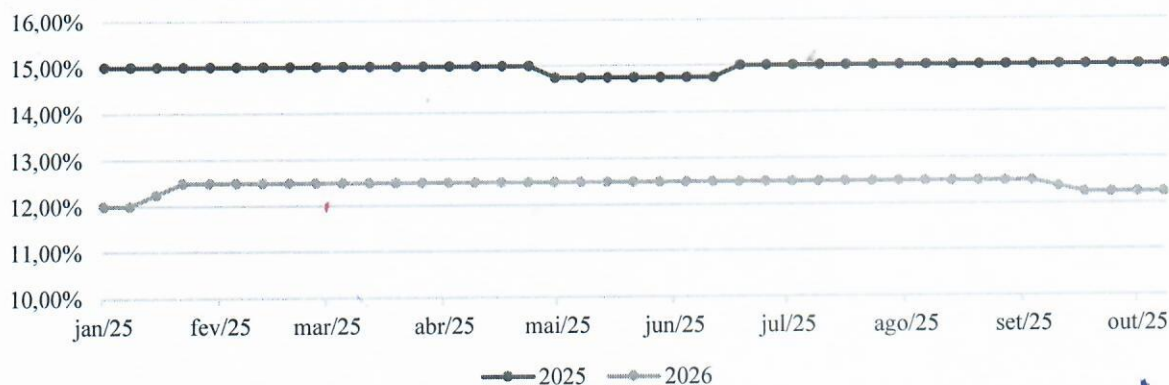
# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

O debate sobre a sucessão presidencial também ganhou novos contornos. Em uma declaração recente, o governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas (Republicanos), disse que não pretende ser candidato à presidente da república. Com a inelegibilidade do ex-presidente Bolsonaro, Tarcísio era o principal nome da direita para fazer frente ao atual presidente, Lula (PT). As pesquisas eleitorais mais recentes indicam que o líder petista venceria em todos os cenários contra os demais candidatos, com algumas apontando empate técnico com o atual governador de São Paulo. Analistas apontam que, dependendo do resultado em 2026, ativos de renda variável podem registrar ganhos patrimoniais relevantes, especialmente diante da expectativa de queda de juros nos mercados americano e brasileiro. Por outro lado, um cenário alternativo seria o aumento da percepção de risco e uma redução mais lenta da taxa básica de juros no Brasil, em função das dificuldades e da falta de credibilidade no cumprimento das metas fiscais pelo governo federal.

No início de 2025, o Boletim Focus projetava a taxa Selic em 15,00% ao fim do ano. Apesar de uma leve queda de 0,25 ponto percentual entre abril e junho, as expectativas permaneceram estáveis até dezembro. Para 2026, desde janeiro os agentes de mercado projetam uma Selic de 12,50% ao ano, com as últimas atualizações indicando 12,25% para o final do próximo ano. Considerando o tom adotado pelo Comitê de Política Monetária (Copom), a taxa de juros deve permanecer elevada por um período prolongado.

Gráfico 1: Expectativa Selic



Fonte: Boletim Focus, elaborado por Mensurar Investimentos.

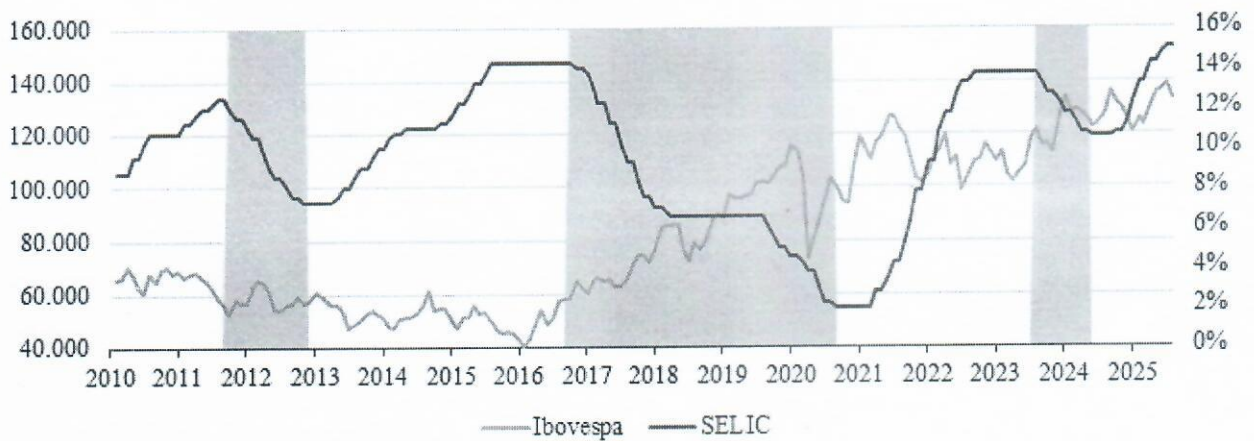
O nível atual de juros segue alinhado às expectativas do mercado para o curto e médio prazo. Embora algumas casas de análise já projetem um corte ainda em 2025, a mediana das estimativas aponta que esse movimento deve ocorrer apenas em 2026. Essa manutenção, além de conter o ritmo da economia — ainda

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

impulsionada pelo mercado de trabalho aquecido — reforça a credibilidade da política monetária, que terá de enfrentar os desafios de um ano eleitoral em 2026, em meio aos temores de políticas que ampliem os gastos do governo. Com as expectativas de corte na Selic em 2026, o que se deve observar é um cenário mais favorável para a renda variável, que historicamente apresenta desempenhos positivos em momentos de redução do nível de juros.

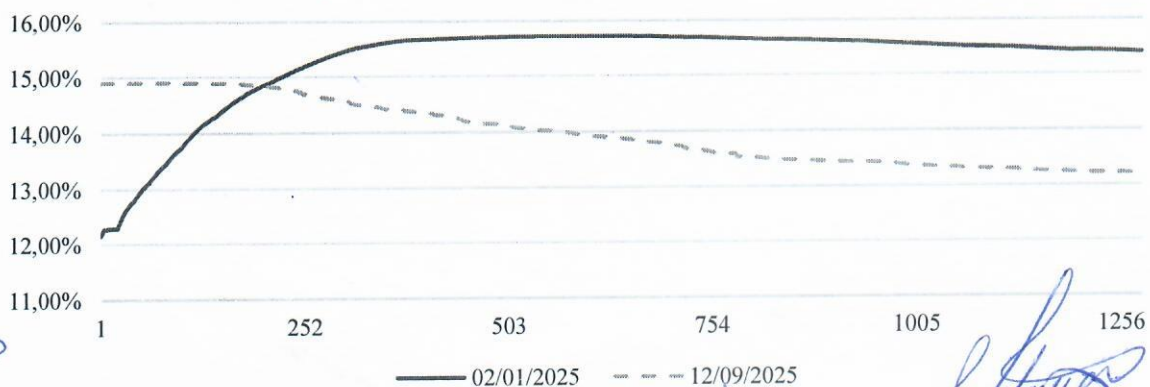
Gráfico 2: Selic Meta x Ibovespa



Fonte: BCB, Investing, elaborado por Mensurar Investimentos.

As taxas de juros futuras no Brasil registraram um aumento expressivo no curto prazo, enquanto no longo prazo a redução ocorreu em menor magnitude. O gráfico a seguir compara a curva DI x Pré mais recente com aquela observada no início de 2025.

Gráfico 3: Curva DI x Pré



Fonte: B3, elaborado por Mensurar Investimentos.

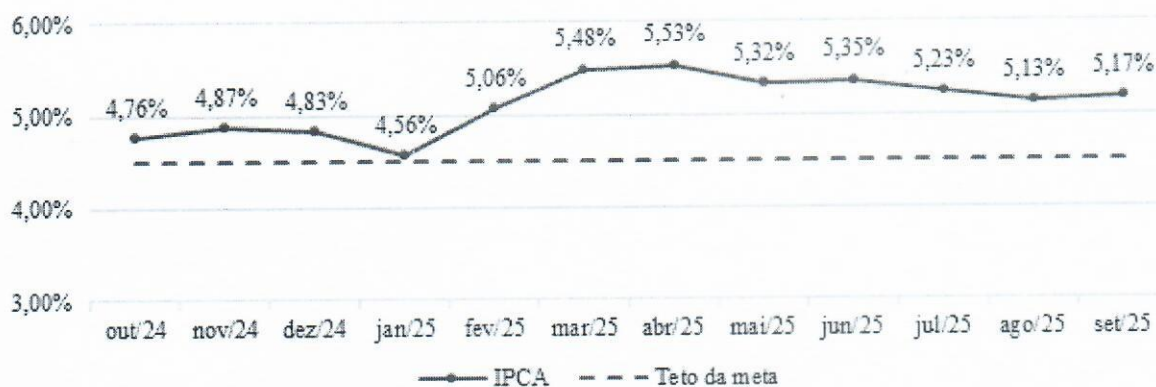
# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

Percebe-se uma abertura da curva no curto prazo, acompanhada de expectativa de redução no longo prazo, movimento que reflete o cenário adverso atual e a perspectiva de normalização mais adiante.

Em 2024, a inflação encerrou o ano em 4,83%, acima do teto definido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Para 2025, a meta de inflação é de 3%, com margem de tolerância de 1,5 ponto percentual, o que estabelece um limite superior de 4,5%. Atualmente, o IPCA acumulado em 12 meses está em 5,17%, após registrar deflação de 0,11% em agosto, subindo 0,48% em setembro. Esse resultado coloca a inflação acima do teto da meta estipulada pelo CMN, um dos fatores que reforçam o ciclo de manutenção de juros elevados pela Selic.

Gráfico 4: Inflação acumulada de 12 meses



Fonte: IBGE, elaborado por Mensurar Investimentos.

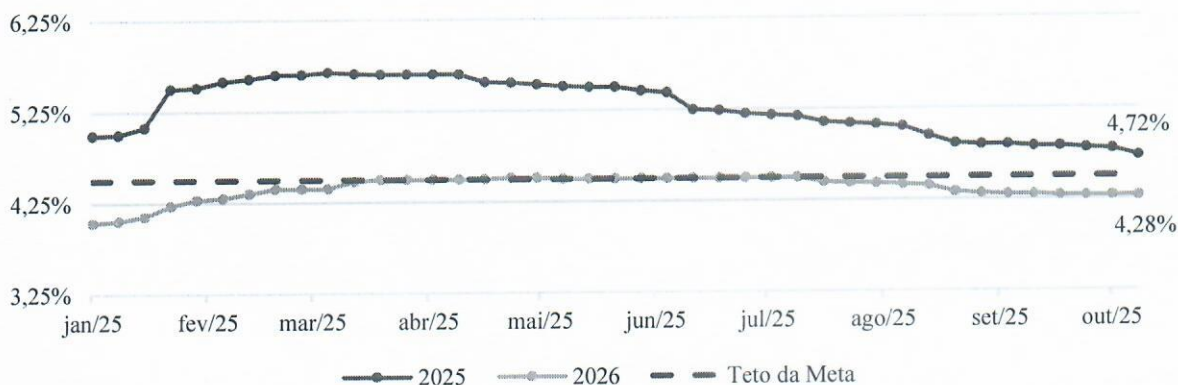
O mercado já projeta que a meta de inflação não será alcançada até o final de 2025, mas deverá encerrar 2026 dentro do intervalo de tolerância. Em 2025, já houve descumprimento da meta, após a mudança de critério que passou a considerar como violação os casos em que a inflação permanece fora dos limites por seis meses consecutivos. A figura abaixo apresenta a evolução das expectativas de inflação para o final de 2025 e 2026, de acordo com o Boletim Focus.

*(Handwritten signatures in blue ink)*

# IPAS MUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

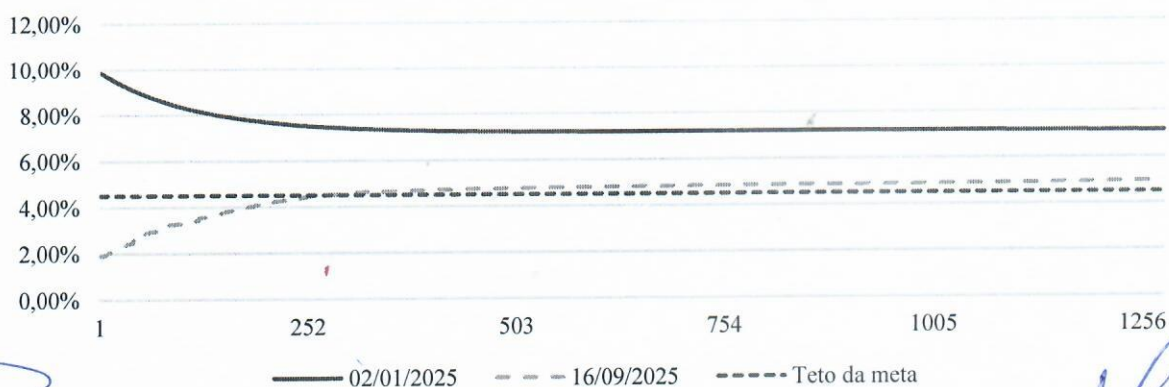
Gráfico 5: Expectativa IPCA



Fonte: Banco Central do Brasil, elaborado por Mensurar Investimentos.

Já a figura abaixo apresenta a inflação implícita para os próximos cinco anos, destacando dois momentos distintos: o início do ano e a leitura mais recente. Observa-se que, nesse intervalo, as expectativas inflacionárias melhoraram, permanecendo dentro do teto da meta em boa parte do período.

Gráfico 6: Inflação implícita



Fonte: Quantum Axis, elaborado por Mensurar Investimentos.

Num primeiro momento, havia incertezas quanto à postura do próximo presidente do Banco Central. As críticas do presidente Lula à instituição fizeram o mercado recear uma possível interferência política, mesmo após a promulgação da Lei Complementar nº 179/2021, que assegurou a independência da autarquia. Contudo, a atuação de Gabriel Galípolo como diretor de Política Monetária, marcada por declarações firmes em defesa

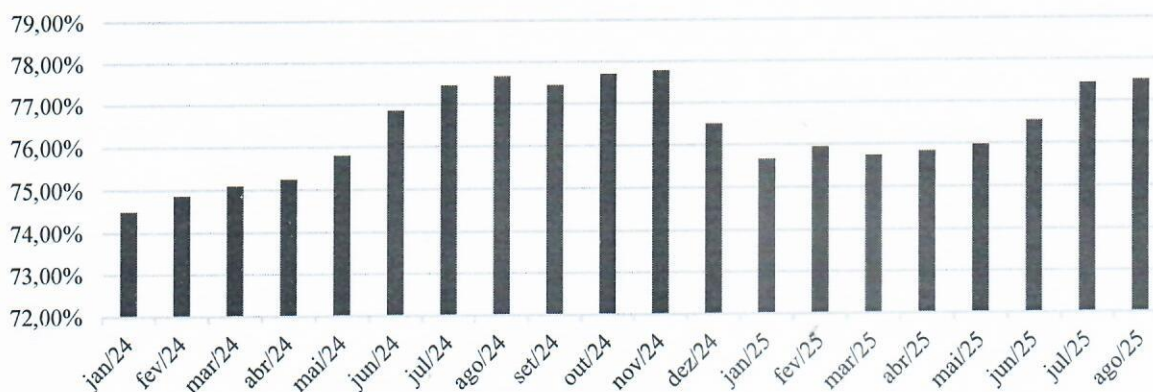
# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

do cumprimento da meta de inflação e por decisões unânimes do Comitê de Política Monetária (Copom) para manter juros elevados, trouxe alívio ao mercado, que temia a indicação de um perfil mais alinhado à ala esquerda do Partido dos Trabalhadores.

Se, por um lado, a política monetária do Banco Central se mostra em sintonia com o aquecimento econômico e com a inflação mais próxima da meta, por outro, a política fiscal do governo tornou-se motivo crescente de preocupação. Os gastos públicos permanecem em ritmo acelerado e, apesar do recorde de arrecadação, com alta real de 4,6% em julho de 2025 frente ao mesmo mês de 2024, influenciada pelo aumento do IOF, as despesas continuam a crescer. Segundo relatório da Instituição Fiscal Independente (IFI), vinculada ao Senado Federal, a dívida pública deve atingir 77,6% do PIB em 2025 e alcançar 82,4% em 2026. O gráfico a seguir ilustra a evolução da dívida pública como proporção do PIB desde janeiro de 2024.

Gráfico 7: Dívida bruta/PIB



Fonte: BCB, elaborado por Mensurar Investimentos.

O principal desafio da gestão atual é convencer o mercado de que o nível da dívida pública será estabilizado nos próximos anos. O Projeto de Lei Orçamentária de 2026 (PLOA), apresentado pelo governo federal, prevê superávit primário de R\$ 34,3 bilhões, equivalente a cerca de 0,25% do PIB. O documento também projeta despesas primárias de R\$ 2,428 trilhões. Para o crescimento econômico, a expectativa é de alta de 2,44% em 2026, acima dos 1,79% apontados na última edição do Boletim Focus.

A principal preocupação, entretanto, está no ritmo de expansão das despesas, que devem passar de R\$ 3,195 trilhões em 2026 para R\$ 3,839 trilhões em 2029. Além disso, persistem temores de que o superávit

# IPASMUN

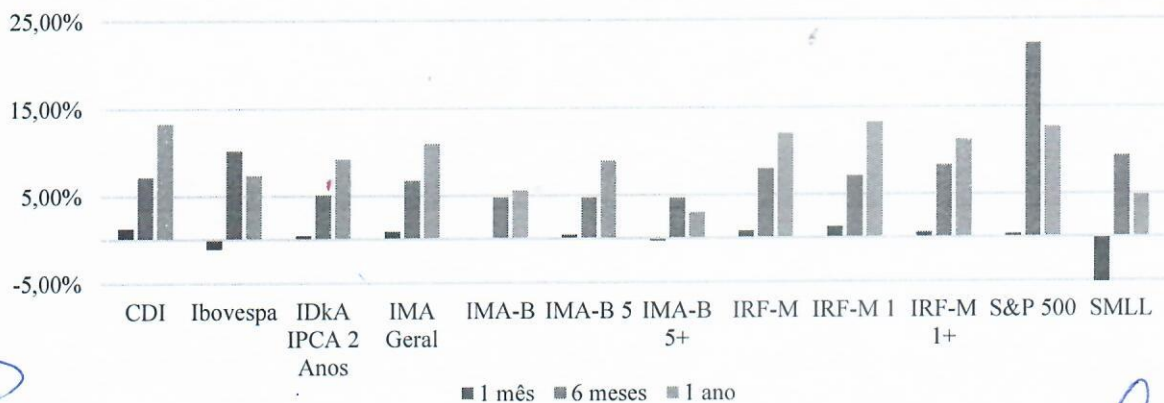
## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

primário não seja alcançado, dada a atual trajetória de gastos e a estratégia do governo em 2025, baseada sobretudo em aumentos de arrecadação — como no caso do IOF — sem medidas efetivas de contenção de despesas. O anúncio mais recente na área fiscal foi o lançamento do programa Gás do Povo, que prevê a distribuição gratuita de botijões para 15,5 milhões de famílias, com custo estimado de R\$ 3,57 bilhões.

Esse descompasso entre uma política monetária contracionista e uma política fiscal expansionista eleva o prêmio de risco, refletindo as incertezas quanto à sustentabilidade das contas públicas. refletindo as incertezas quanto à sustentabilidade das contas públicas. Ainda assim, observa-se o fechamento da curva de juros de longo prazo, o que sinaliza que o mercado segue atribuindo credibilidade à condução da política monetária, que passou por mudança na presidência do Banco Central no início do ano, e confia em uma melhora gradual das expectativas fiscais e inflacionárias, como evidenciado nas últimas publicações do Boletim Focus.

O gráfico a seguir apresenta o desempenho dos principais benchmarks nos últimos 12 meses. Como reflexo do cenário conturbado, a maioria dos índices de renda fixa superou o Ibovespa no longo prazo, enquanto no curto e médio prazo ocorreu o inverso. A expectativa de cortes de juros, tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos, tem favorecido o movimento de alta no mercado acionário, que atingiu máxima histórica em 16 de setembro de 2025.

Gráfico 8: Retornos dos principais *benchmarks*<sup>1</sup>



Fonte: Quantum Axis, elaborado por Mensurar Investimentos.

<sup>1</sup> Data de referência: 16/09/2025.

*Francis*

*Abraão*

*Demônio Filho*

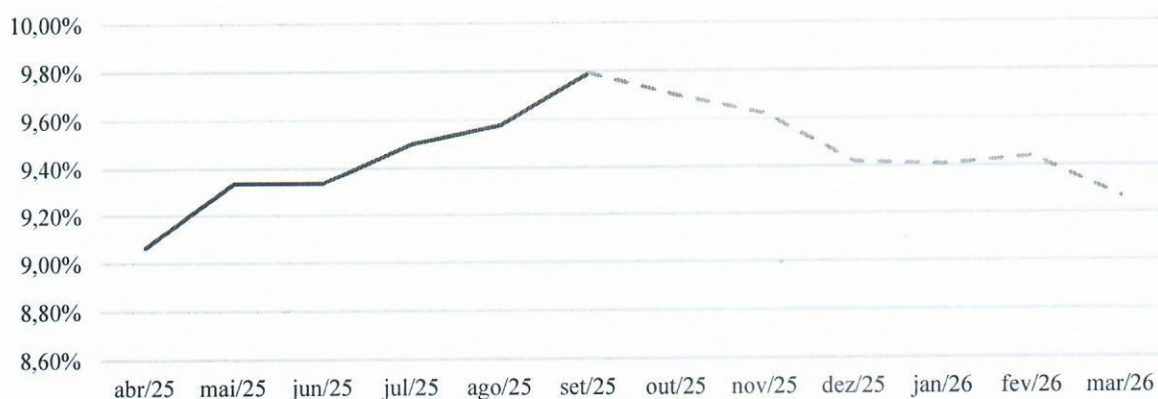
*Sebastião*  
*Sebastião*

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

Ainda no campo favorável à renda fixa, o gráfico a seguir apresenta a projeção dos juros reais para os próximos 12 meses, com base nas expectativas dos contratos de DI futuro. Observa-se que os juros reais tendem a permanecer consistentemente acima de 8,50% ao ano ao longo do período analisado, superando 9% na maior parte do horizonte projetado.

Gráfico 9: Juros reais<sup>2</sup>



Fonte: BCB e B3, elaborado por Mensurar Investimentos.

Nesse contexto, não haveria necessidade de o RPPS incorrer em maiores riscos de mercado para atingir a meta atuarial, uma vez que, ex-ante, a taxa de juro real permanece consistentemente acima do limite da taxa de referência estabelecida pela SPREV. Ainda assim, analistas destacam que a bolsa brasileira pode se beneficiar da expectativa de queda da taxa básica de juros doméstica e de um possível aumento no diferencial de juros entre Brasil e Estados Unidos.

### 6.2. Cenário Base Externo

Nos Estados Unidos, a taxa básica de juros entrou em um ciclo de cortes, situando-se atualmente entre 4,00% e 4,25%. O Índice de Preços ao Consumidor (CPI), um dos principais balizadores da política monetária do Fed, registrou alta de 0,4% em agosto, acumulando 2,9% em 12 meses. Já o Índice de Preços ao Produtor

<sup>2</sup> A previsão Focus calcula os juros *ex-ante* com base nas expectativas do Boletim Focus para as top 5 instituições de longo prazo. Já a previsão DI calcula os juros *ex-ante* considerando a taxa nominal do Depósito Interbancário (DI) de 1 ano como juros e a inflação implícita para o próximo ano como medida de inflação.

Rua Minas Novas, nº 264, Centro, Nanuque – MG

CEP: 39860-000

CNPJ: 00.460.195/0001-52



# IPASMUN

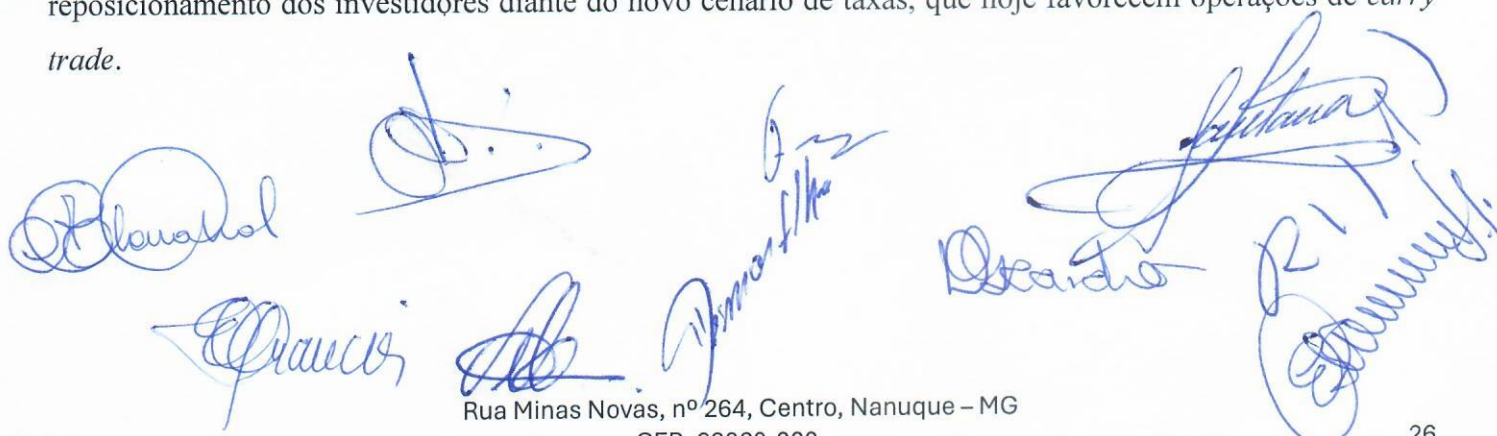
## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

(PPI) apresentou variação mensal negativa de -0,1% em agosto. As vendas no varejo avançaram 0,6% no mesmo mês. Entretanto, os dados do mercado de trabalho preocupam o mercado: o Relatório de Emprego (*Payroll*) não agrícola indicou criação de apenas 22 mil postos em agosto, contra 79 mil em julho, além de forte revisão no resultado de junho, de 147 mil para -13 mil. Em resposta, o Fed decidiu reduzir novamente os juros em 0,25 ponto percentual, mantendo o intervalo entre 4,00% e 4,25%.

O aumento do diferencial de juros entre o Banco Central brasileiro e o Fed sugere um possível alívio para o câmbio. No entanto, as condições internas da economia brasileira continuam atuando na contramão. Com juros elevados no Brasil e redução nos EUA, uma eventual correção da política fiscal poderia valorizar o real frente ao dólar.

Além disso, a política tarifária dos Estados Unidos segue impactando o comércio global. O presidente Donald Trump anunciou uma série de tarifas, no dia chamado por ele como *Liberation Day*, com alíquotas mínimas de 10% e máximas de até 49% (como no Camboja), 34% (China) e 20% (União Europeia). A China respondeu com tarifas próprias, chegando a 125%, enquanto os EUA aplicaram até 145%, gerando tensões comerciais. Atualmente, existe uma trégua para negociação. Com outros parceiros, os EUA firmaram acordos significativos, como com o Japão (redução de tarifa de 25% para 15% e US\$ 550 bilhões em investimentos) e a União Europeia (redução de 30% para 15% e US\$ 600 bilhões em investimentos).

Após o *Liberation Day*, observou-se um descolamento do dólar, medido pelo índice DXY, em relação ao título público dos Estados Unidos de 10 anos, motivado pelo risco de inflação decorrente do maior custo das importações e de mudanças na dinâmica do comércio internacional, ainda que os novos acordos comerciais atuem para suavizar esse cenário. Considerando que há uma propensão histórica de recomposição da correlação entre o indicador e os títulos públicos, ao mesmo tempo em que uma eventual queda na taxa de juros doméstica tende a reduzir o diferencial de juros entre Brasil e Estados Unidos, é razoável esperar que o dólar volte a se valorizar frente ao real, refletindo o ajuste das condições macroeconômicas e o reposicionamento dos investidores diante do novo cenário de taxas, que hoje favorecem operações de *carry trade*.



# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

Gráfico 10: Juros americanos de 10 anos x Índice DXY.



Fonte: Investing, elaborado por Mensurar Investimentos.

Na China, o governo enfrenta pressão para adotar estímulos econômicos mais robustos. Pequim anunciou recentemente medidas para impulsionar o consumo de serviços, somando-se a programas anteriores, como o pacote de US\$ 41 bilhões lançado em março. Apesar da deflação anual registrada em 10 de setembro, de -0,4%, a economia mostrou resiliência, com crescimento anualizado de 5,4% no primeiro trimestre e 5,2% no segundo trimestre de 2025. As tarifas americanas também contribuem para a retração da atividade e aumento das incertezas.

Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de depósitos em 2,00%, pelo terceiro mês consecutivo. A inflação anual na Zona do Euro foi de 2,0% em agosto, alinhada à meta do bloco. O BCE adota postura cautelosa diante das incertezas internacionais, especialmente relacionadas às tarifas dos EUA e ao desempenho macroeconômico interno, mantendo as taxas relativamente estáveis. No Reino Unido, o Banco da Inglaterra reduziu a taxa de juros para 4,00% ao ano, com inflação anual em 3,8%, ligeiramente acima das expectativas. Um ponto de atenção na Europa é a situação da França, que enfrenta instabilidade política desde 2024, com cinco primeiros-ministros no período, dificuldades de governança do presidente Emmanuel Macron, greves e preocupações quanto ao controle da segunda maior dívida do bloco, afetando outros países da União Europeia.

Assinaturas manuscritas em azul.

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

Diante desse cenário global, espera-se que os ciclos de cortes de juros continuem entre os principais bancos centrais, incluindo o Fed. Esse movimento tende a atrair recursos para mercados emergentes, como o Brasil. No primeiro semestre de 2025, o saldo líquido de investimentos estrangeiros foi positivo em R\$ 33,8 bilhões, com expectativa de aumento devido à queda de juros nos EUA e ao enfraquecimento do dólar. Esse fluxo de capital estrangeiro pode impulsionar o Ibovespa, dado o forte peso de investidores externos na bolsa brasileira.

### 6.3. Cenários Alternativos

Diante da conjuntura apresentada, são apresentados dois cenários possíveis para 2026, um com viés positivo e outro com viés negativo.

- Cenário Otimista. Primeiramente, destaca-se um cenário otimista para a economia brasileira em 2026, com a atividade econômica mantendo-se vigorosa e superando as expectativas atuais.

Apesar do dinamismo da economia e do mercado de trabalho aquecido, a inflação permanece dentro da meta estipulada pelo Banco Central. Esse resultado reflete fatores como o desempenho robusto do agronegócio, que amplia a oferta de alimentos, e um cenário externo favorável, impulsionado pelos estímulos econômicos da China.

Nos Estados Unidos, uma trégua na guerra comercial com a China pode viabilizar uma redução mais consistente das taxas de juros, beneficiando diretamente as economias emergentes. Entretanto, ao considerar os cortes da Selic, o diferencial de juros sofrerá reduções, impactando nas operações de *carry trade* e, conseqüentemente, no câmbio.

Além disso, um compromisso claro do governo brasileiro com a contenção de gastos e o respeito ao novo arcabouço fiscal em ano eleitoral pode aliviar a pressão sobre os juros futuros, favorecendo a redução da taxa Selic.

No cenário internacional, espera-se um alívio nas tensões em conflitos como Rússia-Ucrânia e no Oriente Médio. Apesar do acirramento dos confrontos em 2025, 2026 pode ser marcado por um enfraquecimento das partes em disputa e maior estabilidade, especialmente em relação ao conflito envolvendo Israel e seus rivais históricos.

- Cenário Pessimista. Outra possibilidade é um cenário pessimista para a economia brasileira em 2026. Nesse contexto, haveria um agravamento na condução da política fiscal, com o governo

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

deixando de cumprir o já frágil arcabouço fiscal, visando ganhos políticos para as eleições. Essa postura deterioraria ainda mais as expectativas do mercado em relação aos juros futuros, e a composição da dívida pública se agravaria, dificultando a rolagem da dívida pelo Tesouro Nacional. Ao mesmo tempo, a aceleração econômica decorrente da política fiscal exigiria uma postura mais rígida do Banco Central, reduzindo o ritmo de cortes da Selic.

No cenário internacional, o avanço de uma agenda protecionista poderia intensificar a guerra comercial entre Estados Unidos e China, elevando a inflação americana e interrompendo os cortes de juros pelo Fed. Além disso, uma eventual escalada do conflito entre Rússia e Ucrânia impactaria diretamente o comércio internacional, afetando especialmente os preços do petróleo e a dinâmica produtiva global.

### 6.4. Projeções dos Cenários

A tabela abaixo apresenta a estimativa para as principais variáveis macro em cada um dos cenários citados.

	Cenário pessimista	Cenário base	Cenário otimista
Selic	16,13%	12,38%	8,63%
Inflação	5,60%	4,30%	2,94%
Juro real	10,52%	8,08%	5,68%
PIB	0,79%	1,80%	2,60%
Dívida bruta/PIB	83,00%	82,40%	80,61%
R\$ / US\$	R\$ 4,64	R\$ 5,50	R\$ 6,32
Resultado primário	-1,0%	0%	0,25%
Ibovespa	125.000	160.000	189.000
S&P 500	6.500	6.900	7.200

Os valores do cenário base para a Selic, inflação, PIB, câmbio e resultado primário são baseados na divulgação mais recente do Relatório Focus<sup>3</sup>; a relação dívida/PIB foi extraída do último Relatório de Acompanhamento Fiscal da Instituição Fiscal Independente<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Data de publicação: 15/09/2024.

<sup>4</sup> Relatório de Acompanhamento Fiscal – Ago/2025.

No cenário otimista, a taxa Selic encerraria 2026 a um nível de 1% a.a. abaixo da atual mediana do mercado, com uma inflação sentindo mais a política monetária restritiva, convergindo para a meta. As projeções para PIB e a dívida pública refletem a divulgação recente da Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda<sup>5</sup>; o resultado primário de 0,25% está alinhado com o cumprimento do arcabouço fiscal no próximo ano.

Já no cenário pessimista, o Banco Central teria um ritmo mais lento no corte dos juros em 2026. A Selic sofreria uma mudança de ciclo, com a inflação persistindo em patamares elevados; o PIB sofreria com o forte aumento da Selic, encerrando 2025 abaixo de 1%, o dólar apresentaria retração em decorrência da entrada de capital estrangeiro em títulos públicos, e a dívida pública atingiria um patamar superior, impulsionada por um resultado primário de -1,0%, consequência de mais uma alteração no arcabouço fiscal que permitiria um déficit de 1,0% em 2025 e de 0,5% em 2026.

### 6.5. Segmentos de Aplicação

Considerando os cenários prováveis, serão elencados alguns pontos sobre a relação que se estabelece entre o cenário econômico projetado - tanto internacional, quanto nacional - e o seu possível impacto para os investimentos em 2026:

- Renda Fixa. Na renda fixa é importante que se acompanhe as decisões políticas que possam afetar as finanças públicas. Com a baixa credibilidade sobre os cumprimentos do arcabouço fiscal e os temores associados a um ano eleitoral, o descontrole orçamentário e o prêmio de risco devem sofrer variações significativas. Dessa forma, é esperado que especialmente os benchmarks de maior duration (IRF-M, IRF-M 1+, IMA-B e IMA-B 5+) apresentem volatilidade em decorrência do risco fiscal e movimento de inflação. Ao mesmo tempo, o possível aumento do prêmio de risco abre oportunidades para eventuais alocações com essas características.

Benchmarks atrelados a inflação será o principal indexador para essa adição de risco em renda fixa, principalmente em momentos em que a parcela prefixada das taxas das NTN-B's estiverem em patamares atrativos em relação a inflação implícita.

<sup>5</sup> Publicado em 11/09/2025.

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

Benchmarks atrelados à taxa pré poderá ser usada apenas em alocações táticas, desde que as expectativas de cortes na Selic se tornem mais prováveis.

Já os ativos de crédito privado também poderão ser usados em momentos oportunos, como alguma abertura do spread de crédito em decorrência das condições macroeconômicas. A seletividade e diligência na escolha dos emissores do título deve ser alta, assim como na seleção dos gestores e fundos de crédito.

Por fim, nesta classe de ativos, a maior parcela do portfólio deverá estar em ativos pós fixado por dois fatores em específico: (i) controle da volatilidade do portfólio alocado em duration longa e em ativos de renda variável, e (ii) por apresentarem retorno real compatível com a taxa de juro parâmetro, ex ante.

- Renda Variável Local. Dentre os cenários apresentados, os cortes na taxa de juros devem proporcionar um cenário mais favorável para a renda variável assim como o observado em 2025. Entretanto, a renda fixa deve continuar performando bem no próximo ano, com estimativas indicando juro real próximo à 6% a.a. Assim sendo, esta classe de ativo deverá representar a mínima parte das alocações do IPASMUN.

É importante destacar que há uma alta correlação do índice Ibovespa com benchmarks de renda fixa com longa *duration*, sendo este, menos volátil que aquele, logo, deverá ser dimensionado o tamanho de uma eventual posição em bolsa com os ativos expostos a benchmarks como IMA-B e IMA-B 5+ para que não haja nenhuma exposição excessiva ao risco de mercado.

Ainda neste contexto, pode-se explorar outros ativos como os Exchange Traded Funds (ETF) para uma alocação mais tática e principalmente, fundos multimercados com sufixo hedge, a fim de não deixar o instituto exposto de forma direcional a esta classe de ativos.

- Renda Variável no Exterior. Os investimentos internacionais representam uma importante fonte de diversificação para o IPASMUN ao permitir a redução da exposição do portfólio ao risco Brasil. Esse tipo de investimento pode funcionar como uma proteção para a carteira no caso de uma deterioração da conjuntura econômica brasileira, além de permitir o ganho com fatores que afetem positivamente a economia de outros países. Para esse segmento de investimentos, os principais fatores de risco que se apresentam para 2026 são os riscos geopolíticos. Há de se destacar que, com os acordos comerciais entre os Estados Unidos e as demais economias globais, o dólar deve recuperar força em decorrência do menor risco inflacionário.

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

Outro fator importante para alocações em fundos de investimentos no exterior é o câmbio, haja visto que a redução do diferencial de juros entre os EUA e Brasil pode reverter o cenário positivo para as operações de *carry trade*, fazendo com que a moeda local se desvalorize frente ao dólar. Neste contexto, investimentos em fundos BDR e S&P deveriam ser feitos sem hedge cambial.

### 7. Estratégia de Alocação

Considerando: (i) o cenário econômico projetado no ano corrente para 2026; (ii) a ausência de certificação do IPASMUN no Pro-Gestão, e; (iii) os limites de alocação instituídos pela Resolução CMN 4.963/2021, abaixo é definida a estratégia de alocação adotada pelo IPASMUN.

A coluna "estratégia alvo" se refere a um objetivo assertivo de investimento, baseado no cenário projetado na presente data. No entanto, as colunas "limite inferior" e "limite superior" tornam as decisões de alocação mais flexíveis, uma vez que tanto o cenário econômico quanto os investimentos são dinâmicos e variam no tempo.

Resolução CMN Nº 4.963/2021 - Classe	Limites da Política de Investimentos		
	Inferior	Estratégia Alvo	Superior
<b>Artigo 7º - Renda Fixa</b>		<b>100%</b>	
I, a - Títulos Públicos de Emissão do Tesouro Nacional	0%	0%	100%
I, b - FI 100% Títulos Públicos de Emissão do Tesouro Nacional	0%	44%	100%
I, c - ETF - 100% Títulos Públicos de Emissão do Tesouro Nacional	0%	0%	100%
II - Operações Compromissadas	0%	0%	5%
III, a - FI Renda Fixa - Geral	0%	55%	60%
III, b - ETF - Índices de Renda Fixa - Geral	0%	0%	60%
IV - Ativos de RF de Emissão de Instituição Financeira Bancária	0%	0%	20%
V, a - FI em Direitos Creditórios - Cota Sênior	0%	1%	5%
V, b - FI Renda Fixa "Crédito Privado"	0%	0%	5%
V, c - FI Debêntures de Infraestrutura	vedado		
<b>Artigo 8º - Renda Variável</b>		<b>0%</b>	
I - FI Ações	0%	0%	30%
II - ETF - Índices de Ações	0%	0%	30%
<b>Artigo 9º - Investimento no Exterior</b>		<b>0%</b>	
I - Fundo de Renda Fixa - Dívida Externa	vedado		
II - FI - Sufixo "Investimento no Exterior"	vedado		
III - FI de Ações - BDR Nivel 1	0%	0%	10%
<b>Artigo 10º - Investimento Estruturado</b>		<b>0%</b>	
I - FI Multimercado - Aberto	0%	0%	10%
II - FI em Participações	vedado		
III - FI "Ações - Mercado de Acesso"	vedado		
<b>Artigo 11º - Fundos Imobiliários</b>		<b>0%</b>	
FI Imobiliários	vedado		
<b>Artigo 12º - Empréstimo Consignado</b>		<b>0%</b>	
Empréstimo Consignado	vedado		

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

A estratégia proposta tem como foco uma alocação predominantemente em ativos de renda fixa pós-fixados, por meio de fundos de investimento. Essa abordagem visa manter o controle da volatilidade do portfólio, garantindo estabilidade e previsibilidade nos resultados, ao mesmo tempo em que permite flexibilidade para, futuramente, realizar alocações no artigo 8, caso se julgue conveniente. Além disso, contempla a possibilidade de incorporar ativos de renda fixa com maior duration, configurando uma estrutura de portfólio do tipo *Barbell*, que combina posições conservadoras de curto prazo com ativos de maior risco e retorno no longo prazo. A microalocação seria estruturada da seguinte forma:

Artigo 4.963/2021	Estratégia Alvo
Artigo 7, I, b FIRF – Títulos Públicos	44%
IRF-M 1	24%
IMA-B 5	20%
Artigo 7, III, a - FIRF – Geral	55%
Referenciado DI	40%
IMA Geral	15%
Artigo 7, V, a – FIDC	1%
Apenas manutenção do fundo ilíquido presente na carteira	1%

Havendo mudanças significativas no cenário macroeconômico, o IPASMUN poderá ter alocações acima ou abaixo da “estratégia alvo”, sempre respeitando os limites definidos como mínimo e máximo em cada artigo, incisos e alíneas.

### 7.1. Critérios de Seleção dos Ativos

As aplicações poderão ser realizadas por meio da compra de ativos finais ou de cotas de fundos de investimentos, desde que previamente credenciados juntamente com seus prestadores de serviço.

Os instrumentos de renda fixa são prioritários nas aplicações dos recursos do IPASMUN em função, principalmente, dos riscos, da liquidez, da rentabilidade e dos prazos de investimentos associados às necessidades do IPASMUN.

Os critérios impostos nesta Política de Investimentos não incidem sobre os investimentos realizados em exercícios anteriores, quando da vigência de outra Política de Investimentos, para fins de enquadramento.

### 7.1.1. Títulos Públicos

Os títulos públicos federais oferecem importantes oportunidades para agregar desempenho com destacada segurança, sendo fortemente adaptáveis às necessidades do IPASMUN no cumprimento de suas obrigações, desde que atendam aos seguintes critérios:

- Devem ser adquiridos somente com taxa superior ou igual a Meta Atuarial;
- As aquisições devem ser realizadas somente após a obtenção de, no mínimo, três cotações de participantes do mercado, sendo a contratação efetuada com aquele que apresentar a melhor taxa;
- A precificação pela curva somente poderá ser adotada mediante a realização de estudo de ALM, ou de outro estudo equivalente, que comprove a capacidade do IPASMUN de manter o ativo em carteira até o vencimento;
- O gestor de recursos deverá firmar termo de responsabilidade referente aos ativos precificados pela curva.

### 7.1.2. Ativos de Emissão Bancária

Os Títulos e Valores Mobiliários deste segmento, com risco de crédito elegível por esta Política e pela Resolução nº 4.963 do Conselho Monetário Nacional, que tenham expectativa de remuneração acima dos títulos públicos para o mesmo vencimento, são considerados importantes instrumentos para agregar prêmios na gestão dos recursos, devendo seguir os seguintes critérios:

- O ativo deverá possuir, obrigatoriamente, ao menos um dos ratings previstos no item 5.3 e respeitar o limite de alocação correspondente ao seu rating;
- O gestor de recursos deverá firmar, no ato da aquisição, termo de responsabilidade atestando que o ativo não acarretará risco de liquidez ao IPASMUN.

### 7.1.3. Fundos de Investimento

Os Fundos de Investimento constituem instrumentos relevantes para a diversificação e a gestão eficiente dos recursos do IPASMUN, permitindo acesso a diferentes estratégias de alocação e gestores especializados.

# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

Sua utilização contribui para a mitigação de riscos e a busca de rentabilidade consistente, desde que observados os seguintes critérios:

- O investimento somente poderá ser realizado mediante credenciamento prévio do fundo e de seus prestadores de serviço;
- O fundo deverá apresentar histórico mínimo de 48 meses de cotas;
- O fundo deverá possuir patrimônio líquido médio, nos últimos 12 meses, igual ou superior ao patrimônio líquido do IPASMUN na data da alocação;
- O fundo deverá ser gerido por instituições que integrem conglomerados bancários enquadrados nos segmentos prudenciais S1 ou S2 do Banco Central;
- O fundo deve obter pontuação positiva segundo os critérios elencados no quadro abaixo.

Critério	Descrição	Pontuação
Rentabilidade	Rentabilidade anualizada nos últimos 48 meses	1 ponto para o fundo com maior retorno
Volatilidade	Volatilidade histórica nos últimos 48 meses	1 ponto para o fundo com menor volatilidade
Perda máxima	Máximo <i>drawdown</i> nos últimos 48 meses	1 ponto para o fundo com menor <i>drawdown</i>
Retorno com relação ao <i>benchmark</i>	Média das janelas de 48, 36, 24 e 12 meses relativo ao seu <i>benchmark</i>	1 ponto para o fundo com maior média com relação ao <i>benchmark</i>
Relação risco-retorno	Média das janelas de 48, 36, 24 e 12 meses do <i>Índice de Sharpe</i>	1 ponto para o fundo com maior média do <i>Índice de Sharpe</i>





Em caso de empate na avaliação, todos os fundos envolvidos deverão receber a pontuação correspondente ao critério. Considerando a relevância da renda fixa, que representa a maior parcela dos recursos investidos pelo RPPS, a seleção de fundos dessa classe deverá se restringir àqueles que obtenham pontuação igual ou superior a dois. No caso da renda variável, serão elegíveis apenas os fundos com pontuação igual ou superior a um. A escolha final deverá recair, preferencialmente, sobre o fundo com maior pontuação.

### 7.2. Vedações e Limites

A gestão dos recursos do Instituto segue princípios fundamentais de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, adequação às suas obrigações e transparência. Assim, as decisões de alocação de recursos devem


Rua Minas Novas, nº 264, Centro, Nanuque – MG  
CEP: 39860-000  
CNPJ: 00.460.195/0001-52

  
  
  
  
  
35



# IPASMUN

## INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

obedecer à estratégia estabelecida nesta Política de Investimento, além de observar as vedações e limites previstos na Resolução CMN 4.963/2021.

Destacam-se, dessa resolução, os limites aplicáveis a investimentos em um mesmo fundo de investimento:

- As aplicações em cotas de um mesmo fundo de investimento, fundo de cotas de fundos ou fundo de índice não podem exceder, direta ou indiretamente, 20% dos recursos do regime próprio de previdência social (RPPS), exceto nos casos em que o fundo tenha política de investimentos exclusivamente em títulos públicos ou operações compromissadas lastreadas nesses títulos;
- O total investido em um mesmo fundo de investimento pelo IPASMUN deve representar, no máximo, 15% do patrimônio líquido do fundo.

Em relação aos limites de alocação por emissor para investimentos em títulos e valores mobiliários, o IPASMUN deverá observar:

- Até 100% do patrimônio total, se o emissor for o Tesouro Nacional;
- Até 20% do patrimônio total em instituições financeiras bancárias autorizadas pelo Banco Central do Brasil;

Por fim, cabe ressaltar as vedações e limitações impostas nesta Política de Investimentos, principalmente aquelas relacionadas no quadro de alocações do item 7.

## 8. Considerações Finais

Este documento estabelece as diretrizes que compõem a Política de Investimentos do IPASMUN para o exercício de 2026, considerando o cenário econômico prospectivo e os investimentos, bem como a legislação vigente no momento de sua elaboração.

A Política de Investimentos poderá ser revisada ou ajustada conforme necessário, a fim de se adaptar a novas condições econômicas e/ou a eventuais mudanças na legislação. Qualquer revisão deverá ser devidamente justificada, aprovada pelo Conselho Deliberativo do IPASMUN, e divulgada por meio do site e/ou mural do Instituto.



**IPASMUN**  
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA  
DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NANUQUE

Tanto a Política de Investimentos quanto suas possíveis alterações devem ser disponibilizadas aos servidores e demais interessados por meio do site do IPASMUN, do Diário Oficial do Município, ou em local de fácil acesso ao público.

Dulcelene Lima dos Santos Lando  
Edimay dos Santos Ferreira

Deborah Sant'Ana

Guiziano Lemos de Azevedo

João Dumar Rezende da Silva Filho

Rafael Moreira do Vale

Carina Santos Francisco

Ana Clara Cabral

Luiz Augusto Serra