

7.4. Margem Consignável e Limite por Tomador

Para efeito de fixação da margem consignável, serão observadas as disposições legais vigentes e suas eventuais atualizações. Para a administração da folha de pagamento dos tomadores, poderá ser emitido “regulamento” de suporte operacional.

- **Servidor ativo:** é obrigatória a apresentação, pelo tomador, do comprovante de margem consignável disponível fornecido pelo Ente Federativo (órgão/entidade pagadora), que será validado previamente mediante análise.
- **Aposentados e pensionistas:** a margem consignável corresponderá a 35% (trinta e cinco por cento) do benefício mensal líquido pago pelo **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**.

A base de cálculo considera a remuneração/benefício líquido, após os descontos legais obrigatórios, sendo certo que verbas eventuais e transitórias, sem caráter permanente, não integram a base. A validação da margem será documentada no processo, com memória de cálculo e evidência fornecida pelo órgão/entidade pagadora.

Tabela Informativa

Informações	Crítérios
Montante Disponível (%):	10% do PL
Margem Geral (%):	35% da folha/benefício líquido
Prazo Máximo de Concessão (meses):	84 meses (teto do INSS)
Prazo Mínimo de Concessão (meses)	6 meses (mínimo do INSS)

O valor máximo do empréstimo não poderá exceder a margem consignável disponível, considerando o prazo contratado, a taxa de juros e o índice de atualização monetária. Será permitida apenas uma operação ativa por tomador, e as renovações somente ocorrerão com a quitação do contrato anterior (liquidação/portabilidade), sendo vedada a ampliação indevida do comprometimento da margem. Deve ser preservada renda líquida suficiente após o desconto da parcela, conforme normas internas.

Os empréstimos serão concedidos pelo sistema de amortização prefixado, com prestações mensais conforme o prazo estabelecido. Em repactuações ou situações extraordinárias, poderão ser adotadas condições específicas, desde que haja ciência do tomador e registro no processo.

Todo contrato deverá conter comprovante de margem, taxa de juros, índice de atualização, cronograma de amortização e demais condições. Alterações na base de desconto (ex.: suspensão do benefício, licença sem vencimentos) devem ser comunicadas e acarretarão reavaliação da capacidade de pagamento e adoção das medidas cabíveis, nos termos desta Política.

Os parâmetros de margem, valores e prazos estabelecidos neste subitem serão reavaliados na revisão anual desta Política ou sempre que houver alteração normativa relevante ou mudança material no perfil de risco ou no fluxo de caixa do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**, devendo eventuais ajustes ser submetidos às instâncias competentes para aprovação.

7.5. Condições Financeiras e Parâmetros de Rentabilidade

As operações de empréstimo consignado observarão condições financeiras padronizadas, claras e compatíveis com os objetivos previdenciários do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**. A taxa de juros será definida por ato interno, de forma coerente com a Meta de Rentabilidade desta Política e com a preservação da solvência e da liquidez do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**. O Custo Efetivo Total (CET) será informado ao tomador antes da contratação, com memória de cálculo juntada ao processo.

A atualização monetária utilizará o Índice de Atualização Monetária (IPCA-IBGE); nos casos de atraso não imputável ao ente pagador, incidirão encargos de mora e multas conforme regulamento interno e contrato.

As operações serão celebradas pelo sistema de amortização prefixado, com prestações mensais fixadas no ato da contratação, respeitando-se os prazos mínimo de 6 (seis) meses e máximo de 84 (oitenta e quatro) meses.

É assegurada a portabilidade do crédito, mediante liquidação do saldo devedor, e a liquidação antecipada poderá ocorrer a qualquer tempo, com recálculo proporcional dos encargos contratados. Carência somente será admitida quando expressamente prevista em ato interno, com duração limitada e condicionada à preservação da margem consignável e da capacidade de pagamento do tomador. Eventuais custos administrativos e tributos serão explicitados no contrato e comporão o CET.

Os parâmetros de rentabilidade perseguidos para a carteira de consignados buscarão compatibilidade com o perfil das obrigações do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**, tendo em vista a necessidade de manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial. Além disso, as operações observarão um parâmetro mínimo de rentabilidade alinhado à Meta de Rentabilidade, após custos administrativos, tributos, encargos e perdas esperadas.

Esse parâmetro de rentabilidade será revisado anualmente na atualização da Política ou quando houver alteração normativa relevante, e seu atingimento será acompanhado nos relatórios periódicos ao Comitê de Investimentos, com proposição de ajustes em caso de desvios materiais e recorrentes.

As prestações do empréstimo serão calculadas considerando, de forma integrada:



- a Meta de Rentabilidade definida e aprovada pelo Comitê de Investimentos e pelo Conselho Deliberativo e já informada nesta Política;
- a Taxa de Administração;
- a Taxa do Fundo de Investimento de Liquidez, destinada à guarda e à gestão dos valores a conceder; e
- a Taxa do Fundo Garantidor e/ou Seguro, cobrada no ato da concessão.

O valor máximo da Taxa de Administração será fixado pelo Comitê de Investimentos e deliberado pelo Conselho Deliberativo, informado ao tomador na contratação e deduzido do principal no momento da liberação. Poderá ser cobrada quantia para composição do Fundo Garantidor, deduzida do montante solicitado; esse fundo será formado, preferencialmente, por percentual sobre as concessões e/ou por performance acima da Meta de Rentabilidade e será recomposto pelas recuperações de crédito obtidas em ações judiciais e extrajudiciais.

Após a concessão, os encargos incidentes não são passíveis de restituição; havendo quitação antecipada, haverá redução proporcional dos juros contratados. Todas as taxas e encargos integram o Custo Efetivo Total (CET) informado ao tomador.

As condições financeiras e os parâmetros de rentabilidade definidos neste item aplicam-se a todas as contratações, renovações, portabilidades e repactuações do consignado e serão verificados nos processos de contratação e de monitoramento, constituindo requisito para a manutenção da modalidade no âmbito do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**.

7.6. Cobrança das Prestações

O pagamento das prestações ocorrerá mensalmente. No caso dos servidores ativos, a amortização do saldo devedor ocorrerá por consignação na folha de pagamento do Ente Federativo. Para os beneficiários, os pagamentos serão descontados da folha de benefícios do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**.

Fica o Ente Federativo com a responsabilidade de informar o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** o motivo pelo qual não houve o desconto em folha da parcela de empréstimos no mês subsequente ao vencimento da prestação.

Os tomadores permanecem como os únicos responsáveis pelos pagamentos dos empréstimos. Caso o Ente Federativo, por qualquer motivo, não processe os descontos mensais, o tomador está obrigado a realizar os pagamentos das prestações correspondentes diretamente ao **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**. Para isso, deverá solicitar a emissão de boleto bancário em favor do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES**

PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES, com vencimento para o dia 5º (quinto) dia útil do mês subsequente ao que deveria ser realizado o desconto na folha de pagamento.

Poderá ser determinado um outro meio de pagamento excepcional, desde que expressamente autorizado pelo **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**, sob pena de incorrer nos encargos de mora decorrentes da situação de contrato inadimplido.

Ocorrendo o atraso do pagamento de quaisquer prestações previstas no contrato de empréstimo, serão cobrados juros de mora e atualização monetária em percentual e índice definidos nesta Política de Investimentos, contados a partir da data do vencimento da prestação em atraso.

Os tomadores que atrasarem o pagamento de qualquer parcela do empréstimo serão considerados inadimplentes, incidindo sobre o valor devido juros de mora de 1% (um por cento) ao mês e correção monetária pelo IPCA ou outro índice que o venha substituir expressamente.

Caso o servidor ativo passe a condição de aposentado, concederá à **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** autorização expressa e irrevogável para descontar mensalmente, do valor do benefício a que fizer jus, as parcelas correspondentes às prestações do contrato, respeitando o valor da margem consignável a ser apurada com base na renda mensal do benefício.

Obtida a informação do óbito do tomador, que poderá ser prestada pelo Ente Federativo ou familiar, o contrato de empréstimo será quitado mediante apresentação da Certidão de óbito e o processo de cobrança cessado imediatamente.

Para a cobrança judicial e extrajudicial poderão ser contratadas empresas terceirizadas para auxiliar na atividade, como por exemplo, escritórios jurídicos ou o próprio intermediador pela operação.

No processo de manutenção e/ou implantação da modalidade Empréstimo Consignado, não serão considerados inconformidades e/ou desenquadramentos qualquer limite ou regra acima citada, tendo o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** prazo de **120 (cento e vinte) dias** para revisão e adequação da sua Política de Investimentos em atendimento aos novos parâmetros normativos e os que vierem a substituí-los.

8. CONTROLE DE RISCO

Diante da metodologia e os critérios a serem adotados ao analisar os riscos dos investimentos, assim como as diretrizes para seu controle e monitoramento, é necessário observar a avaliação dos riscos de crédito, mercado, liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros específicos a cada operação e tolerância a esses riscos.

As aplicações financeiras estão sujeitas à incidência de fatores de risco que podem afetar adversamente o seu retorno, e conseqüentemente, fica o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** obrigado a exercer o acompanhamento e o controle sobre esses riscos, considerando entre eles:

- **Risco de Mercado** – é o risco inerente a todas as modalidades de aplicações financeiras disponíveis no mercado financeiro; corresponde à incerteza em relação ao resultado de um investimento financeiro ou de uma carteira de investimento, em decorrência de mudanças futuras nas condições de mercado. É o risco de variações, oscilações nas taxas e preços de mercado, tais como taxa de juros, preços de ações e outros índices. É ligado às oscilações do mercado financeiro. O risco de mercado, também denominado risco sistemático, representa a exposição dos ativos às flutuações amplas e imprevisíveis do ambiente financeiro, decorrentes de fatores macroeconômicos, políticos e conjunturais globais. Trata-se de um risco que afeta transversalmente os diferentes segmentos do mercado e que não pode ser eliminado por meio da diversificação da carteira, uma vez que se refere às variações sistêmicas que impactam o conjunto dos ativos financeiros
- **Risco de Crédito** - também conhecido como risco institucional ou de contraparte, é aquele em que há a possibilidade de o retorno de investimento não ser honrado pela instituição que emitiu determinado título, na data e nas condições negociadas e contratadas. refere-se à possibilidade de o emissor ou tomador de recursos não honrar seus compromissos financeiros, total ou parcialmente, na data acordada;
- **Risco de Liquidez** - surge da dificuldade em se conseguir encontrar compradores potenciais de um determinado ativo no momento e no preço desejado. Ocorre quando um ativo está com baixo volume de negociação e apresenta grandes diferenças entre o preço que o comprador está disposto a pagar (oferta de compra) e aquele que o vendedor gostaria de vender (oferta de venda). Quando é necessário vender algum ativo num mercado ilíquido, tende a ser difícil conseguir realizar a venda sem sacrificar o preço do ativo negociado. O risco de liquidez refere-se à possibilidade de um ativo financeiro não poder ser convertido em dinheiro com rapidez e sem perdas significativas de valor. Em outras palavras, é o risco de que o investidor enfrente dificuldades para vender ou resgatar determinado ativo no mercado, especialmente em momentos de instabilidade ou necessidade urgente de recursos;
- **Risco Operacional** – é o risco de perdas financeiras causadas por erros em processos, políticas, sistemas ou eventos falhos ou falhas que interrompem as



operações de negócios. Erros de funcionários, atividades criminosas como fraudes e eventos físicos estão entre os fatores que podem desencadear o risco operacional. Em outras palavras, o risco operacional é qualquer ameaça que possa afetar o funcionamento do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** e reduzir a qualidade operacional como um todo. O risco operacional refere-se à possibilidade de perdas financeiras decorrentes de falhas em processos internos, políticas, sistemas ou eventos externos que comprometem o funcionamento das operações de negócios. Entre os fatores que podem desencadear esse tipo de risco estão erros humanos, atividades ilícitas como fraudes, e eventos físicos inesperados. Em outras palavras, o risco operacional representa qualquer ameaça capaz de afetar o desempenho do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** e comprometer a qualidade das operações como um todo;

- **Risco Legal** - O risco legal é a possibilidade de uma organização sofrer perdas financeiras ou de reputação como resultado de uma violação da lei ou de um processo legal. Isso pode ser causado por uma variedade de fatores. O risco legal pode ter um impacto significativo nas operações podendo levar a multas, indenizações, sindicâncias e processos administrativos. O risco legal refere-se à possibilidade de uma organização enfrentar perdas financeiras ou danos à reputação em decorrência de violações legais, litígios ou processos judiciais. Esse risco pode surgir por diversos fatores, como descumprimento de normas, contratos mal elaborados, práticas comerciais inadequadas ou mudanças na legislação. Seu impacto pode ser significativo, afetando diretamente as operações da empresa e resultando em multas, indenizações, investigações, processos administrativos e até restrições regulatórias.

8.1. Controle do Risco de Mercado

O **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** adota o **VaR - Value-at-Risk** para controle do risco de mercado, utilizando os seguintes parâmetros para o cálculo:

O **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** utiliza o modelo de Value-at-Risk (VaR) como principal ferramenta para o controle do risco de mercado. Essa métrica é amplamente reconhecida por sua capacidade de quantificar a exposição da carteira a variações adversas de mercado, estimando a perda máxima potencial esperada dentro de um determinado horizonte de tempo e com base em um intervalo de confiança estatístico previamente definido.

O VaR permite à organização antecipar cenários desfavoráveis, avaliar o impacto de eventos extremos e adotar estratégias mitigadoras de forma proativa, contribuindo para uma gestão de risco mais robusta e eficiente.

Metodologia de Cálculo

O cálculo do VaR pode ser realizado por meio de diferentes abordagens, classificadas em dois grandes grupos:

- **VaR Paramétrico:** Utiliza pressupostos estatísticos sobre a distribuição dos retornos dos ativos (geralmente normal), aplicando modelos como o de variância-covariância para estimar a perda esperada. É eficaz em ambientes com comportamento bem definido e baixa volatilidade;
- **VaR Não Paramétrico (Simulações):** Dispensa qualquer hipótese sobre a distribuição dos retornos. Baseia-se em técnicas empíricas, como:
 - **Simulação Histórica:** Analisa retornos passados para projetar perdas potenciais futuras.
 - **Simulação de Monte Carlo:** Gera múltiplos cenários de retornos aleatórios com base em parâmetros de volatilidade, correlação e tendência, permitindo avaliar a dispersão das perdas.

Aplicação na Carteira do RPPS

O **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** adota o indicador Value-at-Risk (VaR) como ferramenta de controle e monitoramento do risco de mercado em sua carteira de investimentos.

Nesta análise, o VaR é calculado para todos os ativos que compõem o portfólio do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) e essa abordagem permite:

- Identificar os limites de exposição ao risco sistêmico;
- Avaliar a tolerância da carteira a perdas em cenários adversos;
- Subsidiar decisões estratégicas de alocação e gestão de ativos.

Essa prática reforça o compromisso do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** com:

- A governança financeira responsável;
- A transparência na administração dos recursos;
- A solidez e sustentabilidade da política de investimentos previdenciária.

Conforme estabelecido nesta Política, o cálculo do VaR segue os seguintes parâmetros:

- **Modelo paramétrico:** baseado em pressupostos estatísticos sobre o comportamento dos retornos dos ativos;
- **Intervalo de confiança de 95%:** o que significa que há 95% de probabilidade de que as perdas não ultrapassem o valor estimado em condições normais de mercado;
- Horizonte temporal de 1 dia útil, 21 dias úteis e 252 dias úteis

Parâmetros de Monitoramento do Risco de Mercado

Como parte integrante do processo de controle e monitoramento do risco de mercado da carteira de investimentos, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** define limites de exposição por segmento de ativos, conforme detalhado a seguir.

Esses parâmetros deverão ser rigorosamente acompanhados pelos membros do Comitê de Investimentos e pelo Gestor dos Recursos, que deverão proceder à reavaliação dos ativos sempre que os limites previamente estabelecidos, com base em uma janela móvel de 252 dias úteis, forem ultrapassados:

- Segmento de Renda Fixa: **1,29%** do valor total alocado neste segmento;
- Segmento de Renda Variável e Estruturados: **6,44%** do valor total alocado neste segmento;
- Segmento de Investimentos no Exterior: **8,86%** do valor total alocado neste segmento.

Além do monitoramento individual por segmento, será apresentado periodicamente o **VaR consolidado** da carteira de investimentos, permitindo uma visão integrada da exposição ao risco de mercado. Essa análise visa subsidiar decisões estratégicas, reforçar a governança e garantir a aderência à Política de Investimentos vigente.

VAR CONSOLIDADO	
VaR 95% 1 du	0,20%
VaR 95,0% 21 du	1,27%
VaR 95,0% 252 du	2,72%
VaR 99,0% 1 du	0,28%
VaR 99,0% 21 du	1,79%
VaR 99,0% 252 du	3,84%

Como instrumento complementar de controle, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** realizará o monitoramento sistemático da rentabilidade dos fundos de investimento que compõem sua carteira, considerando diferentes janelas temporais: mensal, trimestral, semestral, anual e bienal (1, 3, 6, 12 e 24 meses).

Esse acompanhamento visa verificar o nível de aderência ao benchmark de cada ativo, permitindo a identificação de desvios relevantes em relação ao desempenho esperado.

Sempre que forem observadas variações significativas, os resultados deverão ser submetidos à análise do Comitê de Investimentos e do Gestor dos Recursos, que deliberarão



sobre a manutenção, substituição ou readequação dos ativos em questão, conforme critérios técnicos e estratégicos definidos na Política de Investimentos.

8.2. Controle do Risco de Crédito

Na hipótese de aplicação dos recursos financeiros em fundos de investimento que possuem em sua carteira de investimentos ativos de crédito, subordinam-se que estes sejam emitidas por companhias abertas devidamente operacionais e registrada; e que sejam de baixo risco em classificação efetuada por agência classificadora de risco, o que estiverem de acordo com a tabela abaixo:

AGÊNCIA CLASSIFICADORAS DE RISCO	RATING MÍNIMO
STANDARD & POOR'S	BBB+ (perspectiva estável)
MOODY'S	Baa1 (perspectiva estável)
FITCH RATINGS	BBB+ (perspectiva estável)
AUSTIN RATING	A (perspectiva estável)
LF RATING	A (perspectiva estável)
LIBERUM RATING	A (perspectiva estável)

As agências classificadoras de risco supracitadas estão devidamente registradas na Comissão de Valores Mobiliários – CVM e autorizadas a operacionalizar no Brasil, utilizando metodologias reconhecidas para avaliar tanto o nível de risco de ativos financeiros quanto a solidez de instituições financeiras e dos fundos de investimento.

O baixo risco de crédito não deve ser observado apenas no momento da aplicação, mas também durante todo o período em que o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** mantiver recursos investidos, devendo ser monitorado de forma contínua. Essa avaliação compreende não apenas os ativos finais que compõem a carteira dos fundos de investimentos, mas também o *rating* das instituições financeiras que atuam como gestores, administradores, custodiantes ou contraparte das operações.

Adicionalmente, a análise deve considerar a Lista Exaustiva da Secretaria de Previdência – SPREV, a qual relaciona as Instituições Financeiras habilitadas a receber investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS. Assim, a decisão de investimento deve observar cumulativamente: (i) a nota de *rating* mínima exigida para os ativos e para as Instituições Financeiras envolvidas; e (ii) a habilitação da Instituição Financeira junto à Lista Exaustiva da SPREV.

8.3. Controle do Risco de Liquidez

Nas aplicações em ativos financeiros que tem seu prazo de liquidez superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias, a aprovação de alocação dos recursos deverá ser precedida de estudo que comprove a análise de evidenciação quanto a capacidade do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** em arcar com o fluxo de despesas necessárias ao cumprimento de suas obrigações atuariais, até a data da disponibilização dos recursos investidos.

Entende-se como estudo que comprova a análise de evidenciação quanto a capacidade em arcar com o fluxo de despesas necessárias ao cumprimento de suas obrigações atuariais, o estudo de ALM – Asset Liability Management.

8.4. Controle do Risco Operacional e Legal

Para minimizar o impacto causado por erros operacionais e legais, que levam a possíveis perdas financeiras, danos à reputação, interrupção das operações ou até processos administrativos e sindicâncias, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** classifica como importante a implantação do processo de gestão de riscos, que possibilitem identificar, avaliar e mitigar esses riscos.

O **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** adotará a Certificação Institucional Pró-Gestão como mecanismo e sistema de qualidade para minimizar o impacto do risco operacional e legal.

A adesão a Certificação Institucional Pró-Gestão tem por objetivo incentivar o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** a adotar melhores práticas de gestão e governança, proporcionando maior controle dos seus ativos e passivos, aprimoramento da qualidade da governança no âmbito da gestão dos riscos, mais transparência no relacionamento com os segurados e a sociedade.

9. ESTUDO DE ALM – ASSET LIABILITY MANAGEMENT

As aplicações dos recursos e sua manutenção deverão observar a compatibilidade entre os ativos investidos e os prazos, montantes e taxas das obrigações atuariais presentes e futuras do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**, de forma a assegurar o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos.

Para garantir essa compatibilidade, os responsáveis pelo **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** deverão manter procedimentos e controles internos formalizados para a gestão do risco de liquidez das aplicações, assegurando que os recursos estejam disponíveis na data de pagamento dos benefícios e demais obrigações. O acompanhamento dos fluxos de pagamentos dos ativos é imprescindível para garantir a aderência aos prazos e valores das obrigações previdenciárias.

Com o objetivo de cumprir essas diretrizes, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** poderá adotar a ferramenta de gestão conhecida como Estudo de **ALM – Asset Liability Management**. Este estudo compreende a análise detalhada da liquidez da carteira de investimentos frente aos compromissos presentes e futuros, permitindo identificar a melhor trajetória para o cumprimento da meta atuarial, buscando a otimização da carteira e preservando o resultado financeiro no curto, médio e longo prazos.

O Estudo de ALM deverá ser elaborado, no mínimo, uma vez ao ano, após o fechamento da Avaliação Atuarial. Além disso, seu acompanhamento deverá ocorrer de forma periódica, com a emissão de relatórios de atualização em intervalos não superiores a seis meses, possibilitando ajustes tempestivos e a constante aderência entre ativos e passivos.

10. EQUILÍBRIO ECONÔMICO E FINANCEIRO

Em atendimento ao disposto no Art. 64, §§1º e 2º, da Portaria MTP nº 1.467/2022, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** adotará medidas para honrar os compromissos estabelecidos no Plano de Custeio e/ou no Plano de Segregação de Massas, se houver, assegurando a adequação do Plano de Custeio aprovado e sua compatibilidade com a capacidade orçamentária e financeira do Ente Federativo.

Para tanto, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** poderá recorrer a consultoria especializada para a emissão de estudo de viabilidade que avalie a situação econômica, financeira e orçamentária, com vistas a propor medidas de equacionamento no curto, médio e longo prazos.

Adicionalmente, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** realizará acompanhamento contínuo das informações constantes em seus demonstrativos, os quais deverão ser encaminhados aos órgãos de controle interno e externo, com o objetivo de subsidiar a análise da capacidade econômica, financeira e orçamentária, garantindo o cumprimento das obrigações presentes e futuras.

11. POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA

Conforme a Portaria MTP nº 1.467/2022, as informações contidas nesta Política de Investimentos, bem como em suas eventuais revisões, deverão ser disponibilizadas aos interessados no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da sua aprovação.

Atendendo ainda ao disposto no art. 4º, incisos I a V, §§1º e 2º, e no art. 5º da Resolução CMN nº 4.963/2021, a Política de Investimentos deverá ser publicada no site oficial do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**, no Diário Oficial do Município ou em outro meio de fácil acesso e ampla visualização, sem prejuízo de sua divulgação em demais canais oficiais de comunicação.

Além da Política de Investimentos, todos os documentos relacionados à análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e tomada de decisão deverão ser disponibilizados, preferencialmente, no Portal da Transparência, de forma íntegra, clara e tempestiva, garantindo o pleno acesso às informações por parte da sociedade e dos órgãos de controle.

A observância da transparência alcança, de forma especial, os órgãos de fiscalização e supervisão, como a Secretaria de Previdência – SPREV, o Tribunal de Contas do Estado – TCE, o Ministério Público e demais instâncias competentes, os quais deverão receber, sempre que requisitado, informações, relatórios e documentos que subsidiem a análise da regularidade e da sustentabilidade da gestão previdenciária.

Neste sentido, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** reafirma o compromisso de manter níveis adequados de divulgação, clareza e acessibilidade, assegurando que todos os interessados, internos ou externos, tenham conhecimento tempestivo sobre a condução dos investimentos, decisões do Comitê de Investimentos, e resultados obtidos, fortalecendo a governança e a confiança institucional.

12. CREDENCIAMENTO E DUE DILIGENCE

12.1. Modalidade de Credenciamento

Seguindo a Portaria MTP nº 1.467/2022, antes da realização de qualquer novo aporte, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**, por meio de seu Comitê de Investimentos, deverá assegurar que as instituições financeiras escolhidas para receber as aplicações dos recursos tenham sido objeto de prévio credenciamento.

Complementarmente, a Resolução CMN nº 4.963/2021, em seu art. 1º, §1º, inciso VI, e §3º, estabelece que as instituições financeiras escolhidas para receber recursos deverão passar por credenciamento prévio, incluindo o acompanhamento e a avaliação do gestor e do administrador dos fundos de investimento.

Considerando essas exigências, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**, mediante Edital de Credenciamento, deverá atestar o cumprimento integral de todos os requisitos mínimos, incluindo:

- comprovação de registro ou autorização na forma do §1º, e inexistência de suspensão ou inabilitação pelo Banco Central do Brasil, pela Comissão de Valores Mobiliários ou por outro órgão competente;
- observância de elevado padrão ético de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro, sem restrições que, a critério das autoridades reguladoras, desaconselhem a manutenção de relacionamento seguro;
- análise do histórico de atuação da instituição e de seus principais controladores;
- comprovação de experiência mínima de 5 (cinco) anos dos profissionais diretamente envolvidos na gestão de ativos de terceiros; e
- avaliação quanto ao volume de recursos sob gestão e administração, à qualificação do corpo técnico e à segregação de atividades

O credenciamento abrangerá também corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários (CCTVM e/ou DTVM) que mantenham relação com operações diretas com títulos de emissão do Tesouro Nacional registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia – SELIC, bem como títulos privados emitidos por instituições financeiras.

A conclusão da análise das informações e da verificação dos requisitos deverá ser formalizada em Termo de Credenciamento, observando os seguintes parâmetros:

- embasamento em formulários de diligência previstos em códigos de autorregulação relativos à administração de recursos de terceiros, disponibilizados por entidade representativa do mercado financeiro com convênio com a CVM;



- atualização obrigatória a cada 24 (vinte e quatro) meses;
- inclusão, no caso de fundos de investimento, do administrador, do gestor e do distribuidor; e
- instrução com os documentos exigidos no modelo disponibilizado na página da Previdência Social.

Em aspectos mais abrangentes, no processo de seleção dos gestores e administradores, deverão ser considerados os aspectos qualitativos e quantitativos, tendo como parâmetro de análise o mínimo:

- **Tradição e Credibilidade da Instituição** – envolvendo volume de recursos administrados e geridos, no Brasil e no exterior, capacitação profissional dos agentes envolvidos na administração e gestão de investimentos do fundo, que incluem formação acadêmica continuada, certificações, reconhecimento público etc., tempo de atuação e maturidade desses agentes na atividade, regularidade da manutenção da equipe, com base na rotatividade dos profissionais e na tempestividade na reposição, além de outras informações relacionadas com a administração e gestão de investimentos que permitam identificar a cultura fiduciária da instituição e seu compromisso com princípios de responsabilidade nos investimentos e de governança;
- **Gestão do Risco** – envolvendo qualidade e consistência dos processos de administração e gestão, em especial aos riscos de crédito – quando aplicável – liquidez, mercado, legal e operacional, efetividade dos controles internos, envolvendo, ainda, o uso de ferramentas, softwares e consultorias especializadas, regularidade na prestação de informações, atuação da área de “*compliance*”, capacitação profissional dos agentes envolvidos na administração e gestão de risco do fundo, que incluem formação acadêmica continuada, certificações, reconhecimento público etc., tempo de atuação e maturidade desses agentes na atividade, regularidade da manutenção da equipe de risco, com base na rotatividade dos profissionais e na tempestividade na reposição, além de outras informações relacionadas com a administração e gestão do risco;
- **Avaliação de aderência dos Fundos aos indicadores de desempenho (Benchmark) e riscos** – envolvendo a correlação da rentabilidade com seus objetivos e a consistência na entrega de resultados no período mínimo de dois anos anteriores ao credenciamento.

Os fundos de investimento possuem gestão discricionária, cabendo ao gestor a escolha dos ativos, desde que observados o regulamento do fundo e a regulamentação aplicável aos RPPS.

No que se refere ao distribuidor (instituições do sistema de distribuição ou agentes autônomos de investimento), a análise recairá sobre o contrato de distribuição e sua regularidade perante a CVM.

Complementarmente, apenas serão considerados aptos a receber recursos do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** os fundos de investimento que tenham, como prestadores de serviços de gestão e administração, instituições financeiras que atendam cumulativamente às seguintes condições:

- O administrador ou gestor dos recursos seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional;
- O administrador do fundo de investimento detenha, no máximo, 50% dos recursos sob sua administração oriundos Regimes Próprios de Previdência Social e
- O gestor e o administrador do fundo de investimento tenham sido objeto de prévio credenciamento e que seja considerado pelos responsáveis pela gestão dos recursos do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** como de boa qualidade de gestão e ambiente de controle de investimento.

Em atendimento aos requisitos dispostos, deverão ser observados apenas quando da aplicação dos recursos, podendo os fundos de investimentos não enquadrados nos termos acima, permanecer na carteira de investimentos do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** até seu respectivo resgate ou vencimento.

12.1.1. Processo de Execução

O credenciamento se dará por meio eletrônico, através do sistema eletrônico utilizado pelo **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**, no âmbito de controle, inclusive no gerenciamento dos documentos e certidões negativas requisitadas.

Fica definido adicionalmente como medida de segurança e como critério documental para credenciamento, o relatório *Due Diligence* da ANBIMA entendidos como “Seção UM, DOIS e TRÊS”.

Encontra-se qualificado a participar do processo seletivo qualquer Instituição Financeira administradora e/ou gestora de recursos financeiros dos fundos de investimentos em que figurarem instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil obrigadas a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, nos termos das Resoluções CMN nº 3.198/2004 e nº 4.557/2017, respectivamente. As demais Instituições Financeiras que não cumprem tais requisitos, podem ser credenciadas normalmente, entretanto para tal Instituição Financeira estar apta ao aporte do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES**



DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES deve ter ao menos um dos prestadores de serviço devidamente enquadrado.

Os demais parâmetros para o credenciamento foram adotados no processo de implantação das regras, procedimentos e controles internos do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** que visam garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando esta Política de Investimentos, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos estabelecidos e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento dos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS, em regulamentação da Secretaria de Previdência.

12.1.2. Validade

As análises realizadas nos processos de credenciamento deverão ser atualizadas a cada **24 (vinte e quatro) meses**, ou sempre que houver necessidade em razão de alteração significativa nas condições das instituições ou de seus serviços.

12.2. Processo de Due Diligence

Como as Instituições Financeiras já são objeto de credenciamento prévio, o processo de *due diligence* aplica-se, de forma específica, à contratação da Consultoria de Valores Mobiliários, garantindo que a empresa selecionada atenda plenamente aos requisitos normativos e mantenha padrões elevados de governança, transparência e solidez técnica.

12.2.1. Contratação de Consultoria de Valores Mobiliários

O **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** tem a prerrogativa da contratação de empresa de Consultoria de Valores Mobiliários, de acordo com os critérios estabelecidos na Resolução CMN nº 4.963/2021, Portaria MTP nº 1.467/2022 com suas alterações e Resolução CVM nº 19/2021, na prestação dos serviços de **ORIENTAÇÃO, RECOMENDAÇÃO E ACONSELHAMENTO**, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários, cuja adoção é de única e exclusiva responsabilidade do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**.

Para a efetiva contratação da empresa de Consultoria de Valores Mobiliários, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** deverá realizar diligência e avaliação quanto ao perfil dos interessados, considerando no mínimo os critérios definidos abaixo:

- Que a prestação dos serviços de orientação, recomendação e aconselhamento seja de forma profissional, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários;
- Que a prestação dos serviços seja independente e individualizada, cuja adoção e implementação das orientações, recomendações e aconselhamentos sejam



exclusivas do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES;**

- Que a prestação de serviços de orientação, recomendação e aconselhamento abranjam no mínimo os temas sobre: (i) classes de ativos e valores mobiliários, (ii) títulos e valores mobiliários específicos, (iii) Instituições Financeiras no âmbito do mercado de valores mobiliários e (iv) investimentos no mercado de valores mobiliários em todos os aspectos;
- As informações disponibilizadas pelo consultor de valores mobiliários sejam verdadeiras, completas, consistentes e não induzir o investidor a erro, escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa;
- Que apresente em contrato social um Consultor de Valores Mobiliários como responsável pelas atividades da Consultoria de Valores Mobiliários;
- Que apresente em contrato social um Compliance Officer como responsável pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos das normas estabelecidas pela Resolução CVM nº 19/2021;
- Que mantenha página na rede mundial de computadores na forma de consulta pública, as seguintes informações atualizadas: (i) formulário de referência; (ii) código de ética, de modo a concretizar os deveres do consultor de valores mobiliários; (iii) a adoção de regras, procedimentos e descrição dos controles internos e (iv) a adoção de política de negociação de valores mobiliários por administradores, empregados, colaboradores e pela própria empresa;
- Que apresentem em seu quadro de colaboradores no mínimo um Economista devidamente registrado no Conselho Regional de Economia – CORECON;
- Que os profissionais e consultores que atuam diretamente nas atividades de orientação, recomendação e aconselhamento comprovem experiência profissional nas atividades diretamente relacionadas à consultoria de valores mobiliários, gestão de recursos de terceiros ou análise de valores mobiliários;
- Que os profissionais e consultores que atuam diretamente nas atividades de orientação, recomendação e aconselhamento comprovem possuírem no mínimo as certificações: CEA (Certificação ANBIMA de Especialistas em Investimento), CGA (Certificação de Gestores ANBIMA), CNPI (Certificação Nacional do Profissional de Investimento) e registro de Consultor de Valores Mobiliários pessoa física (a comprovação das Certificações não são cumulativas por profissional).

Não serão considerados aptos os prestadores de serviços que atuem exclusivamente com as atividades:

- Como planejadores financeiros, cuja atuação circunscreva-se, dentre outros serviços, ao planejamento sucessório, produtos de previdência e administração de finanças em geral de seus clientes e que não envolvam a orientação, recomendação ou aconselhamento;
- Que promovam a elaboração de relatórios gerenciais ou de controle que objetivem, dentre outros, retratar a rentabilidade, composição e enquadramento de uma carteira de investimento à luz de políticas de investimento, regulamentos ou da regulamentação específica incidente sobre determinado tipo de cliente;
- Como consultores especializados que não atuem nos mercados de valores mobiliários, tais como aqueles previstos nas regulamentações específicas sobre fundos de investimento em direitos creditórios e fundos de investimento imobiliário e
- Consultores de Valores Mobiliários que atuam diretamente na estruturação, originação, gestão, administração e distribuição de produtos de investimentos que sejam objeto de orientação, recomendação e aconselhamento aos seus clientes.

Será admitido que o Consultor de Valores Mobiliários contratado e as entidades integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários e o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** em comum acordo, estabeleçam canais de comunicação e ferramentas que permitam conferir maior agilidade e segurança à implementação das orientações, recomendações e aconselhamentos na execução de ordens.

Não serão aceitas ferramentas fornecidas ou disponibilizadas pelos integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, mesmo que de forma gratuita, não gerando assim Conflito de Interesse ou a indução a erros por parte do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**.

Fica vedada a contratação de empresas de Consultoria de Valores Mobiliários que possuam, em sua composição societária, pessoas físicas e jurídicas que atuem na gestão, administração ou distribuição de recursos. Essa proibição tem como objetivo evitar potenciais conflitos de interesse, assegurando que as recomendações e orientações fornecidas pela consultoria sejam independentes e isentas, em conformidade com as boas práticas de governança.

O processo de *due diligence* deverá ser documentado em Relatório Específico, atualizado a cada **24 (vinte e quatro) meses** ou sempre que ocorrer alteração relevante na estrutura da consultoria ou nos requisitos normativos aplicáveis.

13. PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS

Os princípios e critérios de precificação para os ativos e os fundos de investimentos que compõe ou que virão a compor a carteira de investimentos do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES**, deverão seguir o critério de precificação de marcação a mercado (MaM).

13.1. Metodologia

13.1.1. Marcações

O processo de **marcação a mercado** consiste em atribuir um preço justo a um determinado ativo ou derivativo, seja pelo preço de mercado, caso haja liquidez, ou seja, na ausência desta, pela melhor estimativa que o preço do ativo teria em uma eventual negociação.

O processo de **marcação na curva** consiste na contabilização do valor de compra de um determinado título, acrescido da variação da taxa de juros, desde que a emissão do papel seja carregada até o seu respectivo vencimento. O valor será atualizado diariamente, sem considerar as oscilações de preço auferidas no mercado.

13.2. Critérios de Precificação

13.2.1. Títulos Públicos Federais

São ativos de renda fixa emitidos pelo Tesouro Nacional, que representam uma forma de financiar a dívida pública e permitem que os investidores emprestem dinheiro para o governo, recebendo em troca uma determinada rentabilidade. Possuem diversas características como: liquidez diária, baixo custo, baixíssimo risco de crédito, e a solidez de uma instituição enorme por trás.

Como fonte primária de dados, a curva de títulos em reais, gerada a partir da taxa indicativa divulgada pela ANBIMA e a taxa de juros divulgada pelo Banco Central, encontramos o valor do preço unitário do título público.

Marcação a Mercado

Através do preço unitário divulgado no extrato do custodiante, multiplicado pela quantidade de títulos públicos detidos pelo regime, obtivemos o valor a mercado do título público na carteira de investimentos. Abaixo segue fórmula:

$$Vm = PU_{Atual} * Qt_{título}$$

Onde:

Vm = valor de mercado

PU_{atual} = preço unitário atual

Qt_{títulos} = quantidade de títulos em posse do regime

Marcação na Curva

Na aquisição dos Títulos Públicos Federais contabilizados pelos respectivos custos de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos, o **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** deverá cumprir cumulativamente as exigências da Portaria MTP nº 1.467/2021 sendo elas:

- a) seja observada a sua compatibilidade com os prazos e taxas das obrigações presentes e futuras;
- b) sejam classificados separadamente dos ativos para negociação, ou seja, daqueles adquiridos com o propósito de serem negociados, independentemente do prazo a decorrer da data da aquisição;
- c) seja comprovada a intenção e capacidade financeira do **FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PATY DO ALFERES** de mantê-los em carteira até o vencimento; e
- d) sejam atendidas as normas de atuária e de contabilidade aplicáveis, inclusive no que se refere à obrigatoriedade de divulgação das informações relativas aos títulos adquiridos, ao impacto nos resultados e aos requisitos e procedimentos, na hipótese de alteração da forma de precificação dos títulos de emissão do Tesouro Nacional.

Como a precificação na curva é dada pela apropriação natural de juros até a data de vencimento do título, as fórmulas variam de acordo com o tipo de papel, sendo:

- **Tesouro IPCA – NTN-B**

O Tesouro IPCA – NTN-B Principal possui fluxo de pagamento simples, ou seja, o investidor faz a aplicação e resgata o valor de face (valor investido somado à rentabilidade) na data de vencimento do título.

É um título pós-fixado cujo rendimento se dá por uma taxa definida mais a variação da taxa do Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo em um determinado período.

O Valor Nominal Atualizado é calculado através do VNA na data de compra do título e da projeção do IPCA para a data de liquidação, seguindo a equação:

$$VNA = VNA_{data\ de\ compra} * (1 + IPCA_{projetado})^{1/252}$$

Onde:

VNA = Valor Nominal Atualizado

$VNA_{data\ de\ compra}$ = Valor Nominal Atualizado na data da compra

$IPCA_{projetado}$ = Inflação projetada para o final do exercício