



CAIXA DE ASSISTÊNCIA, APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE LONDRINA

## CAAPSML-COMITÊ DE INVESTIMENTOS

## Ata de Reunião Ordinária / Extraordinária

1/2025

Aos 15 dias do mês de janeiro do exercício de dois mil e vinte cinco, às 10 horas, na sede da CAAPSML, teve início a Reunião ordinária do Comitê de Investimentos. Na ocasião estiveram presentes o presidente João Carlos Barbosa Perez e os membros Allyson Cordon de Oliveira Theodoro, Angela Junko Moryama, César Henrique Ramos e Paulo Sérgio Moura, designados pela Portaria CAAPSML-AT nº 189/24 (13653385).

A reunião teve como objeto as seguintes pautas:

- 1 – Análise da rentabilidade dos recursos do Fundo do Plano de Previdência - Dezembro/24 e exercício de 2024;**
- 2 - Aplicação dos recursos de aporte recebidos no mês de Janeiro/25;**
- 3 – Fundo Ouro Verde Desenvolvimento Imobiliário I FII;**
- 4 – Realocação de investimentos;**
- 5 – Indicação de membro do Comitê para compor a Unidade de Controle Interno da CAAPSML, SEI**

**1 – Análise da rentabilidade dos recursos do Fundo do Plano de Previdência - Dezembro/24 e exercício de 2024. (14736545)**

A carteira consolidada fechou em R\$ 220.615.021,94 (duzentos e vinte milhões, seiscentos e quinze mil vinte e um reais e noventa e quatro centavos) em Dezembro/24, com rentabilidade de R\$ 2.100.809,29 (dois milhões, cem mil oitocentos e nove reais e vinte e nove centavos).

O IPCA apresentou alta de 0,52% em dezembro de 2024 e fechou o exercício em 4,83%, acima do teto da meta estabelecida pelo Banco Central, que foi de 4,50%.

Ao longo de 2024, a inflação acelerou e desacelerou em um ritmo inconstante. O IPCA chegou a registrar deflação em agosto, de -0,02%. Mas em grande parte do ano, o acumulado do índice ficou acima da meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), do Banco Central, que era de 3%.

O Comitê avalia que a performance da carteira dos fundos previdenciários do mês de Dezembro foi boa, obtendo rentabilidade de 0,98%, superando a meta mensal de 0,87%.

A carteira da CAAPSML atingiu uma rentabilidade de 9,70% no exercício de 2024 e teve um bom desempenho ainda que não tenha atingido a meta atuarial de 9,84%.

Este colegiado acompanha permanentemente as reações do mercado financeiro e realiza realocações na carteira quando necessário. Sempre em consonância com o Estudo ALM, buscando ancoragem da rentabilidade e foco na meta atuarial, os recursos de aportes passaram a ser investidos em NTN-B's a partir do mês de junho/24. No mês de Setembro/24, houve a realocação total dos Fundos IMA-B e IRFM-1 que não estavam obtendo resultado satisfatório, e a importância foi aplicada em Fundos DI, que estava atingindo com superioridade, mês a mês, a Meta Atuarial do ano.

Os membros do Comitê ressaltam que a rentabilidade dos fundos de vértice (CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RENDA FIXA), com vencimento para 2027, é pré-fixada no momento da aplicação, para resgate na data determinada, em percentual superior à meta atuarial.

**2 - Aplicação dos recursos de aporte recebidos no mês de Janeiro/25.**

Considerando o cenário econômico atual, e as taxas atrativas, o Comitê decidiu por aplicar os recursos do aporte recebidos no mês de Janeiro/25, no montante de R\$ 4.700.000,00 em Letra do Tesouro Nacional - LTN, com vencimento em 2027, com rentabilidade mínima de 15% ao ano.

**3 – Fundo Ouro Verde Desenvolvimento Imobiliário I FII;**

A Crédito e Mercado apresentou Relatório de Acompanhamento do Fundo Ouro Verde Desenvolvimento Imobiliário (14736556), em que apresenta como opção a utilização da marcação patrimonial dos fundos imobiliários.

Assim, o Comitê realizará nova consulta ao MPS Ministério da Previdência Social acerca da matéria.

**4 – Realocação de investimentos;**

O Comitê decidiu por realizar o resgate da importância de R\$ 5.000.000,00 do Fundo Itaú Institucional IRF-M 1 Renda Fixa e a aplicação do valor em Letra Financeira do Banco Itaú, por 2 anos, com rentabilidade mínima de IPCA+8%.

A motivação da realocação se deu visando atingir a meta atuarial do exercício, sendo que o Banco Itaú apresentou melhores taxas. (14736656)

**5 – Indicação de membro do Comitê para compor a Unidade de Controle Interno da CAAPSML, SEI**

Por unanimidade o servidor e membro César Henrique Ramos será indicado para compor a Unidade de Controle Interno da CAAPSML, conforme solicitação da Superintendência através do Processo SEI

Nada mais tratado, a reunião encerrou-se às onze horas e dez minutos do dia 15 de janeiro de 2025.



Documento assinado eletronicamente por **João Carlos Barbosa Perez, Presidente do Comitê de Investimentos**, em 22/01/2025, às 12:32, conforme horário oficial de Brasília, conforme a Medida Provisória nº 2.200-2 de 24/08/2001 e o Decreto Municipal nº 1.525 de 15/12/2017.



Documento assinado eletronicamente por **Angela Junko Moryama, Membro de Comitê**, em 22/01/2025, às 14:10, conforme horário oficial de Brasília, conforme a Medida Provisória nº 2.200-2 de 24/08/2001 e o Decreto Municipal nº 1.525 de 15/12/2017.



Documento assinado eletronicamente por **Allyson Cordon de Oliveira Theodoro, Membro de Comitê**, em 22/01/2025, às 14:15, conforme horário oficial de Brasília, conforme a Medida Provisória nº 2.200-2 de 24/08/2001 e o Decreto Municipal nº 1.525 de 15/12/2017.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Sérgio Moura, Membro de Comitê**, em 22/01/2025, às 14:18, conforme horário oficial de Brasília, conforme a Medida Provisória nº 2.200-2 de 24/08/2001 e o Decreto Municipal nº 1.525 de 15/12/2017.



Documento assinado eletronicamente por **Cezar Henrique Ramos, Membro de Comitê**, em 22/01/2025, às 14:23, conforme horário oficial de Brasília, conforme a Medida Provisória nº 2.200-2 de 24/08/2001 e o Decreto Municipal nº 1.525 de 15/12/2017.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [http://sei.londrina.pr.gov.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](http://sei.londrina.pr.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **14750182** e o código CRC **6B9BA2C8**.



CRÉDITO  
& MERCADO

# CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

## RELATÓRIO DE ACOMPANHAMENTO

OURO VERDE DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII -  
ORPD11



São Paulo/SP, 4 de novembro de 2024.

**ASSUNTO:** Relatório de Acompanhamento referente ao fundo **OURO VERDE DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - ORPD11** (CNPJ: 19.107.604/0001-60).

**OURO VERDE DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - ORPD11** (CNPJ: 19.107.604/0001-60)

• **INFORMAÇÕES BASE DO FUNDO**

<b>Administrador:</b>	TRUSTEE DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	C.N.P.J.:	67.030.395/0001-46
<b>Gestor:</b>	GRAPHEN INVESTIMENTOS LTDA.	C.N.P.J.:	15.403.817/0001-88
<b>Custodiante:</b>	TRUSTEE DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	C.N.P.J.:	67.030.395/0001-46
<b>Auditor:</b>	BDO BRASIL	C.N.P.J.:	54.276.936/0001-79

<b>Data de Constituição:</b>	17/05/2016
<b>Condomínio:</b>	Fechado
<b>Taxa de Administração:</b>	1,20%
<b>Taxa de Performance:</b>	Não se aplica
<b>Benchmark:</b>	Não se aplica.
<b>Patrimônio Líquido:</b>	R\$ 41.628.046,61 (09/2024)
<b>Aplicação Mínima:</b>	Não se aplica
<b>Conversão de Cota para Aplicação:</b>	Não se aplica
<b>Carência:</b>	Não se aplica
<b>Conversão de Cota para Resgate:</b>	Não se aplica
<b>Disponibilização dos Recursos Resgatados:</b>	Não se aplica
<b>Quantidade de Cotistas RPPS:</b>	5(base: 09/2024)
<b>Público Alvo:</b>	Investidores qualificados

O fundo foi constituído em 17/05/2016, na forma de condomínio fechado com fundamento na CVM nº472/2008, em seu artigo, que dispõe:

*Art. 2º O FII é uma comunhão de recursos captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários e destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários.*

*§ 1º O fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado e poderá ter prazo de duração indeterminado.*

Isso significa que é um fundo que tem o prazo indeterminado, podendo esse prazo durar meses ou até anos, além de não existir regra no regulamento do fundo para que o investidor possa resgatar suas cotas.



Caso haja a necessidade de desinvestimento, essa ação deverá ser feita através de negociação de cotas no mercado secundário. O fundo listado para negociação no mercado de bolsa da B3 como “ticker” ORPD11.

O Fundo tem por objeto o investimento em ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de companhias fechadas, ou ainda cotas de sociedades limitadas, que tenham por objetivo específico o desenvolvimento, a incorporação, o investimento e/ou o financiamento de empreendimentos imobiliários residenciais, comerciais ou mistos, além de loteamentos, residenciais, comerciais ou industriais, destinados à venda (“Companhias Investidas” e, isoladamente, “Companhia Investida”), localizados em todo o território nacional, participando do processo decisório das companhias, com efetiva influência na definição das suas políticas estratégicas e na sua gestão, observadas as diretrizes fixadas pelo comitê de investimentos (“Comitê de Investimentos”).

O fundo realiza a aquisição de ativos imobiliários de através da participação em Sociedades de Propósito Específicos – SPE’s que por sua vez, contratam operações de crédito para financiar a aquisição de ativos imobiliários e/ou a realização de melhorias nos imóveis integrantes da carteira.

- **HISTÓRICO DE ACONTECIMENTOS**

Em Assembleia Geral de Cotistas, realizada em 06 de abril de 2017, foi aprovado a contratação da Gestora, a Ouro Preto Investimentos, como instituição distribuidora das cotas da Segunda Oferta já aprovada, em substituição da Administradora, com a consequente retificação das características da Segunda Emissão exclusivamente nesse tocante.

Conforme comunicado em Fato Relevante publicado em 09 de novembro de 2017, em 23.10.2017, a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) deferiu a listagem do Fundo na B3 e a admissão de suas cotas à negociação em mercado organizado administrado pela B3. Sendo assim, o Fundo encontra-se listado na B3 e suas cotas estão admitidas à negociação em mercado organizado administrado pela B3 desde 23.10.2017.

Em Fato Relevante publicado em 09 de novembro de 2017, foi comunicado que em 08.11.2017, a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) deferiu o registro da oferta pública de distribuição primária de cotas da 2ª emissão do Fundo, conforme Ofício nº 699/2017/CVM/SER/GER-2 (“Oferta”). Como resultado, os cotistas que tiverem subscrito cotas da 1ª emissão do Fundo têm direito de preferência de subscrição das cotas da Oferta, nos termos do Regulamento do Fundo e do Anúncio de Início da Oferta.

Foi comunicado em Fato Relevante divulgado em 06 de dezembro de 2017 a renúncia da Gestora à gestão da carteira do Fundo. A Gestora continuará a prestar os serviços para o Fundo até o encerramento da oferta pública de cotas do Fundo atualmente em andamento.



Em Fato Relevante publicado em 11 de dezembro de 2017 foi informado que a Comissão de Valores Mobiliários, por meio do Ofício nº 778/2017/CVM/SER/GER-2, datado de 08 de dezembro de 2017, cancelou o registro CVM/SER/RFI/2017/022 referente à oferta pública de distribuição primária de cotas da 2ª emissão do Fundo e determinou a sua retirada. Os investidores que tiverem aceitado a Oferta terão direito à restituição integral do valor investido no prazo de 05 (cinco) dias úteis, nos termos do art. 20, p. único, II da Instrução CVM nº 400, de 29.12.2003. A Administradora apresentará à CVM um pedido de reconsideração da decisão de cancelamento e retirada da Oferta, tendo em vista as informações adicionais constantes do Fato Relevante publicado em 06.12.2017.

Foi aprovado em Assembleia Geral realizada em 21 de dezembro de 2017 a proposta negocial apresentada ao Comitê de Investimentos do Fundo em reunião de 06.10.2017 diante do inadimplemento contratual por parte da SPE Santa Rosália Ltda. nos contratos de investimento firmados com a BRA Holding S.A, veículo de investimento do Fundo, conforme relatório elaborado pelo Consultor Imobiliário, além da alteração do Regulamento, a fim de permitir a eleição de pessoa jurídica como membro do Comitê de Investimento.

Em 05 de janeiro de 2018, em Assembleia Geral de Cotistas, foi aprovado a eleição do substituto do gestor do Fundo, que também figura como distribuidor de cotas do Fundo.

Conforme comunicado em Fato Relevante publicado em 01 de março de 2018, a Comissão de Valores Mobiliários, por meio do Ofício nº 144/2018/CVM/SRE/GER-2, datado de 28 de fevereiro de 2018, comunicou a Administradora acerca da decisão do Colegiado da CVM que indeferiu o pedido de reconsideração interposto em face da decisão da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários que determinou o cancelamento e retirada da oferta pública de distribuição primária de cotas da 2ª emissão do Fundo. Como resultado do indeferimento do Recurso, a decisão do cancelamento e retirada da Oferta foi mantida pelo Colegiado da CVM.

Em Assembleia Geral de Cotistas, realizada em 17 de abril de 2018, foi aprovado a escolha da empresa PLANNER Corretora de Valores S.A. para o papel de Administradora e Gestora A BRB manterá a função de custodiante.

Foi aprovado em Assembleia Geral realizada em 31 de março de 2020: (i) alteração da denominação do Fundo para “OURO VERDE DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII”; (ii) alteração do período do exercício social do Fundo para coincidir com o ano civil, se iniciando em 1º de janeiro e se encerrando em 31 de dezembro de cada ano; (iii) renovação do mandato dos membros do Comitê de Investimentos por dois anos ou eleição de novos membros; (iv) a substituição da atual prestadora de serviços de administração e custódia do Fundo pela PLANNER TRUSTEE DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., devidamente inscrita no CNPJ/MF sob o nº 67.030.395/0001-46, com sede na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3900, 10º andar, Itaim Bibi, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP 04538-132, devidamente autorizada a administrar Carteira de Valores Mobiliários pela Comissão de Valores Mobiliários por meio do Ato Declaratório, nº 12.691, de 16 de novembro de 2012.



Em Assembleia Geral de Cotistas, realizada em 01 de agosto de 2022, foi aprovado a escolha da empresa GRAPHEN INVESTIMENTOS LTDA. (CNPJ: 15.403.817/0001-88) para o papel Gestora do fundo.

Em Fato Relevante publicado em 06 de maio de 2022 foi anunciado renúncia da Planner nos serviços de administração fiduciária, custódia, consultoria e distribuição do Fundo.

### • CARTEIRA DO FUNDO

Os investimentos do Fundo são realizados em ativos e projetos desenvolvidos, estruturados e/ou investidos pela BRA – Empreendimentos e Participações Ltda., pessoa jurídica de direito privado, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 19.578.812/0001-47, com sede na Av. Higienópolis, nº 70, 10ª andar, sala 102-B, na Cidade de Londrina, Estado do Paraná (“Empreendedora”) ou por sociedade a ela coligada ou por ela controlada, sem prejuízo do estrito cumprimento pela Administradora e pela Consultora de Investimentos Imobiliários da Política de Investimentos e dos Critérios de Elegibilidade de Ativos.

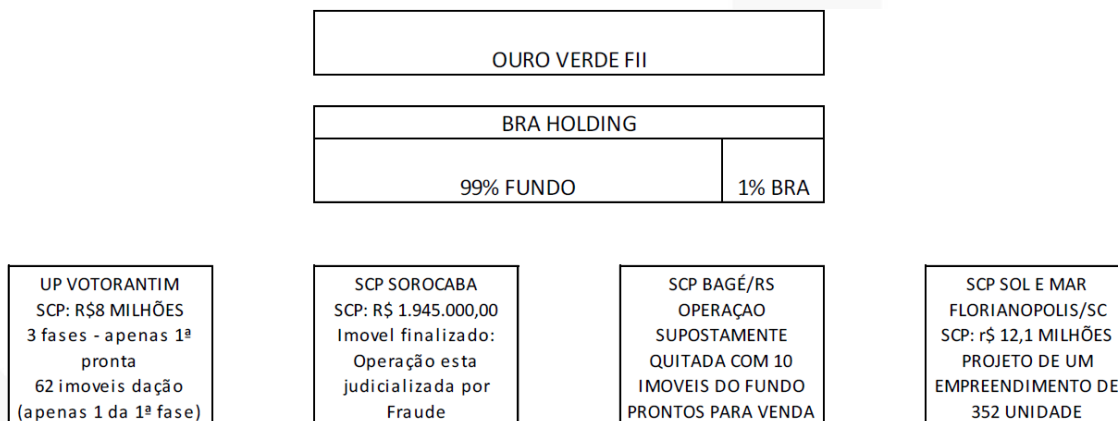
Em 06/2024 o OURO VERDE DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - ORPD11 possuía R\$ 41.824.030,00 de Patrimônio Líquido, composto pelos seguintes ativos:



Fonte: Quantum – base: 06/2024



- SPE Sol & Mar 13/06/2016 R\$ 12.100.000,00 IPCA+9,50%a.a.
- SPE Santa Rosália 15/06/2016 R\$ 2.000.000,00 IPCA+12,00%a.a.
- SPE UP Club 27/06/2017 R\$ 8.000.000,00 IPCA+10,50%a.a.
- General Osório 21/07/2017 R\$ 1.450.000,00 IPCA+10,50%a.a.



Fonte: Relatório de Gestão – base: 06/2024

- **SOL E MAR, Florianópolis/SC - SUMMER PARK**

O Sol e Mar – Parque Residencial, foi idealizado para desenvolver um empreendimento em um terreno com 21.196,07m<sup>2</sup> e que comportará 356 unidades residenciais distribuídas em 11 torres. Está localizado no bairro da Vargem da Bom Jesus em Florianópolis/SC, zona norte da Ilha de Florianópolis, em uma região residencial possuindo pequenos comércios às margens da recém duplicada rodovia SC-403.

Inicialmente, os investimentos da SCP, sendo o Socio Oculto (BRA HOLDING, com aporte de R\$ 12,1 milhões), e Sócio Ostensivo (SPE), em conjunto, seriam suficientes para o desenvolvimento do empreendimento, porém, com o tempo, foi-se entendendo a necessidade de novo aporte para conclusão das obras. Visto que a BRA HOLDING não faria novos aportes e a SPE não conseguiria financiamento das obras via CEF (CAIXA ECONOMICA FEDERAL), a saída foi buscar investidores no mercado para conclusão da Obra.

Atualmente, o empreendimento necessita de recursos para concluir as obras da 1ª fase, que dispõe de 03 torres com 96 unidades residenciais, mais a área comum distribuída pelo térreo do empreendimento e 96 vagas de garagem autônomas vinculadas às unidades e 25 vagas para visitantes, com um total de 121 vagas.

De um orçamento de R\$ 23,7 milhões previstos para 1ª fase, faltam ainda R\$ 13,4 milhões para conclusão, recurso que será angariado através do CRI que já está aprovado e vinculado a operação desde outubro/2022. Este possui as seguintes características:





- Instrumento: CRI
- Lastro: CCB
- Valor: de R\$ 13 milhões até R\$ 18 milhões
- Taxa: IPCA + 13,00% a.a.
- Prazo: 48 meses

Garantias: Fundo de Reserva, Alienação Fiduciária, Cessão Fiduciária dos Recebíveis e Alienação Fiduciária das Quotas.

- **SCP SANTA ROSALIA – Sorocaba/SP**

Na SCP do empreendimento Santa Rosalia foi investido/integralizado o valor de R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) em 15/06/2016, buscando retorno de IPCA+12,00%a.a. na venda das unidades do empreendimento. Foi constatado que ocorreu um desvio do recurso, que seria do fundo, por parte do incorporador. Uma das obrigações contratuais era que todo e qualquer recurso financeiro recorrente da exploração do empreendimento (venda das unidades/apartamentos) deveria, necessariamente, ser creditado em conta vinculada própria, de titularidade da BRA HOLDING.

A partir de algumas evidências coletadas, foi possível identificar que a SPE vendeu algumas unidades sem efetuar o crédito na conta vinculada e não fizeram nenhum tipo de repasse ao Socio Investidor (BRA HOLDING).

Atualmente o fundo está seguindo com um processo judicial (Processo: 0023333-83.2021.8.16.0014, TJPR) buscando reparação dos danos causados pelos sócios e administradores da SPE, devido a fraude cometida. Em julho de 2024 a Sentença foi expedida, extinguindo o processo por inadequação da via eleita. A Decisão considera que uma ação de prestação de contas seria mais adequada.

Em agosto foi apresentado Embargos de declaração opostos contra a sentença. Caso não sejam acolhidos, recurso será interposto.

- **UP VOTORANTIM – Avenida Cristiano Vieira Pedrosa, 688, Votorantim/SP**

- Dívida em 27/06/2017: R\$ 8.000.000,00
- Dívida em 10/agosto/2021: R\$ 13.930.435,83
- 2021 ocorreu distrato da SCP, confissão de dívida e dação em pagamento de 62 unidades, sendo uma (1) da fase concluída e 61 (sessenta e uma) das fases a construir.



A construtora possui pendências com a BRA HOLDING no que tange ao envio de relatórios de obras/recebíveis para comprovar que todos os esforços estão sendo aplicados na obra. As cobranças estão sendo realizadas rotineiramente, porém, não obtivemos respostas. A BRA HOLDING estuda uma forma de pressionar a SPE, sendo extra ou judicialmente.

- **SCP BAGE / Residencial General Osorio I (Avenida Portugal, nº 265, Bagé/RS)**

O Imóvel encontra-se concluído. A operação gerou 14 imóveis ao fundo, que utilizou 4 desses para finalizar as obras via permuta. A estratégia para solução deste ativo, ainda que deficitário, é realizar a venda das unidades que são da BRA HOLDING. Hoje há 9 unidades em estoque, como explicado, 4 foram dadas em uma permuta pela finalização e retoques finais das obras. Outra unidade foi vendida recentemente para terceiros, a aquisição se deu via financiamento bancário, sendo que a instituição ainda não creditou os valores na conta do fundo. A venda destes ativos é essencial para promover soluções aos outros ativos do Fundo, pois, a realidade é de ausência de qualquer caixa para arcar com a contratação de advogados especialmente para a operação de Votorantim/SP, além de promover outros atos, como pesquisa de bens dos devedores.

O próximo passo para esse empreendimento é a venda das unidades que são da BRA HOLDING, buscando quitar as pendências gerais dessas unidades com condomínio, prefeitura etc. e trazer algum tipo de liquidez ao Fundo, posteriormente.

Situação	unidade	valor em balancete	valor anuncio	Qtos	vagas
ESTOQUE	102	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	103	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	104	103.571,42	149.000,00	2	1
Terceiros	201	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	202	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	203	103.571,42	149.000,00	2	1
Terceiros	204	103.571,42	149.000,00	2	1
Terceiros	301	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	302	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	303	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	304	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	402	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	403	103.571,42	149.000,00	2	1
Terceiros	404	103.571,42	149.000,00	2	1

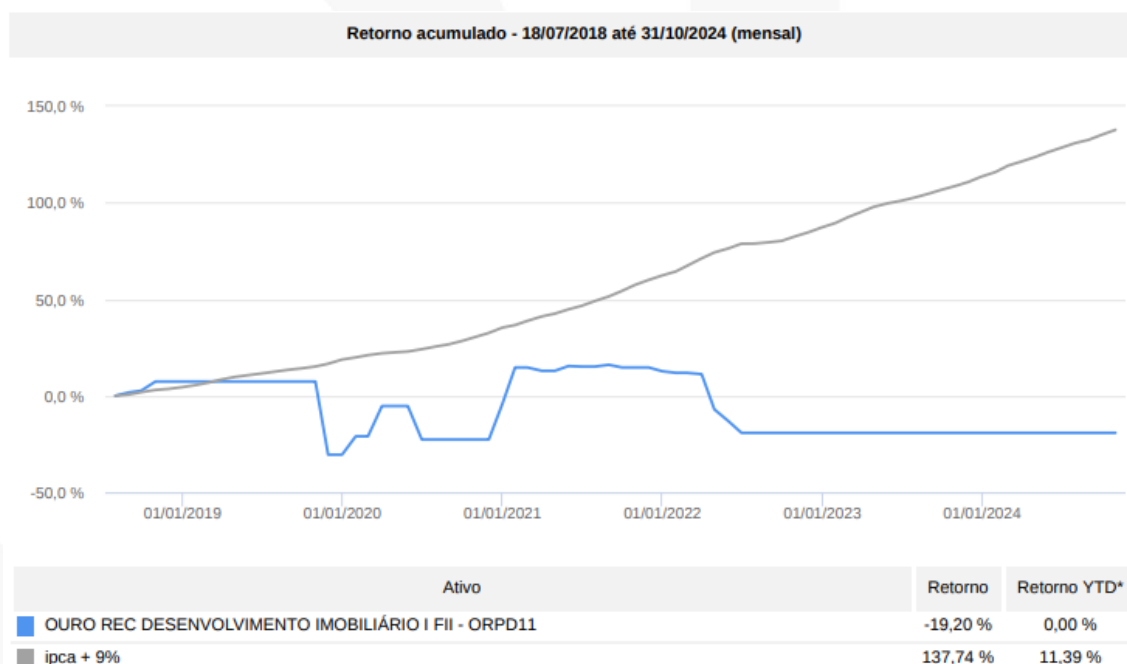
Fonte: Relatório de Gestão – base: 06/2024

- **COMPARATIVO DE RENTABILIDADE**

A taxa de rentabilidade mínima requerida para esse tipo de investimentos pelo Fundo é de IPCA + 9,0% (nove) ao ano, devendo ser adotada essa taxa ou uma taxa



maior para o cálculo do valor presente dos recebíveis e dos títulos emitidos pela SPE para aquisição pelo Fundo.



Fonte: Quantum

- **NEGOCIAÇÕES ORPD11**

O fundo OURO VERDE DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII é um fundo de investimento imobiliário constituído da forma de condomínio fechado, portanto não há possibilidade de resgate das cotas investidas e caso o cotista opte por sair do fundo, deverá vender as cotas no mercado secundário (B3).

Os fundos imobiliários são conhecidos por serem investimentos de longo prazo, cujo maior risco é o de liquidez. No entanto, devido ao baixo volume de negociação das suas cotas no mercado secundário, esses fundos podem sofrer uma marcação negativa que está descorrelacionada com a estruturação imobiliária. Essa marcação negativa é justificada pela oferta e demanda das cotas negociadas em bolsa, resultando em uma marcação chamada de "a mercado", que reflete o valor negociado no momento, conforme verificado na bolsa de valores. No entanto, essa marcação não leva em consideração avaliações dos terrenos, empreendimentos imobiliários e o valuation das empresas investidas, que compõem o valor patrimonial dos fundos imobiliários.

É importante destacar que a marcação a mercado é o método de precificação predominante e é exigido pelo artigo 16º da Portaria MPS nº 402/2018 para o lançamento de dados referentes aos investimentos dos RPPS. Esse método reflete o valor negociado no momento, acompanhando as oscilações do mercado, mas pode apresentar algumas desvantagens quando aplicado aos fundos imobiliários devido ao seu baixo volume de negociação. Essa desvantagem pode levar a uma marcação negativa que não está alinhada com a real estruturação imobiliária desses ativos.



No entanto, a Portaria 1.467/2022 trouxe uma opção para os RPPS: a possibilidade de utilizar a marcação patrimonial dos fundos imobiliários. Os artigos 145 e 146 dessa portaria permitem a reclassificação dos ativos da categoria de "mantidos até o vencimento" para a categoria de "disponíveis para negociação futura ou venda imediata" e vice-versa. A categoria de "mantidos até o vencimento" permite registrar os ativos financeiros nos quais haja intenção e capacidade financeira do RPPS de mantê-los em carteira até o vencimento, levando em consideração avaliações dos terrenos, empreendimentos imobiliários e o valuation das empresas investidas, ou seja, o valor patrimonial.

A utilização da marcação patrimonial dos fundos imobiliários oferece vantagens significativas para os RPPS. Primeiramente, essa abordagem considera o valor real dos ativos imobiliários, proporcionando uma avaliação mais precisa e alinhada com a estruturação imobiliária dos fundos. Isso pode resultar em uma valorização mais estável ao longo do tempo, evitando oscilações bruscas causadas pela marcação a mercado, que é influenciada pela oferta e demanda das cotas negociadas em bolsa.

Além disso, a marcação patrimonial permite uma melhor compreensão do desempenho dos ativos ao longo do tempo, proporcionando uma visão mais estratégica para o planejamento dos investimentos do RPPS. Essa abordagem também é vantajosa para os gestores do fundo, que terão uma referência mais sólida para tomar decisões de investimento, baseadas no valor patrimonial real dos ativos imobiliários.

A volatilidade de preços resultante da marcação do mercado no volume de negociação impacta os informes do FI) para os cotistas ao longo do período. Sob a ótica da cota patrimonial, que reflete a avaliação do desenvolvimento do empreendimento imobiliário e sua capacidade de gerar retorno no longo prazo, o valor da cota no mercado pode oscilar ao longo dos meses. No entanto, o valor patrimonial tende a ser menos volátil e permanece alinhado com as expectativas do investimento

- **FATORES DE RISCO**

- I. **Riscos de Não Distribuição da Quantidade Mínima de Subscrição referente à Oferta**

Caso não seja subscrita a Quantidade Mínima de Subscrição relativa à Emissão até o final do prazo de subscrição da Oferta, a Oferta será cancelada e a Administradora irá ratear entre os subscritores que tiverem integralizado suas cotas, na proporção das cotas subscritas e integralizadas, os recursos financeiros captados pelo Fundo na Oferta e os rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações em renda fixa realizadas pelo Fundo no período, deduzidos ainda os custos incorridos, bem como os tributos incidentes.

Ainda, em se tratando de primeira distribuição de cotas, deverá o Fundo ser liquidado, nos termos do § 2º do Art. 13 da Instrução CVM 472.



## II. Riscos de o Fundo Não Captar a Totalidade dos Recursos

Existe a possibilidade de que ao final do prazo de distribuição não sejam subscritas todas as cotas referente à Emissão, fazendo com que o Fundo tenha um patrimônio menor que o estimado inicialmente.

## III. Risco de o Fundo ser genérico

O Fundo é um fundo de investimento genérico, com apenas uma SPE selecionada para investimento inicialmente, tendo ainda que selecionar outras SPE's para investir, podendo, portanto, não encontrar companhias com empreendimento atrativos dentro do perfil a que se propõe.

## IV. Risco de Liquidez

Os fundos de investimento imobiliário podem encontrar pouca liquidez no mercado brasileiro. Por conta dessa característica e do fato de os fundos de investimento imobiliário sempre serem constituídos na forma de condomínios fechados, ou seja, sem admitir a possibilidade de resgate de suas cotas, os titulares de cotas de fundos de investimento imobiliário podem ter dificuldade em realizar a venda de suas cotas no mercado secundário, mesmo havendo negociação de cotas no mercado de bolsa ou de balcão organizado. Desse modo, o investidor que adquirir as cotas deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo.

## V. Risco de Concentração de Propriedade de Quotas do Fundo

Conforme o Regulamento, não há restrição quanto ao limite de cotas que podem ser subscritas por um único cotista. Portanto, poderá ocorrer situação em que um único cotista venha a integralizar parcela substancial da emissão ou mesmo a totalidade das cotas, passando tal cotista a deter uma posição expressivamente concentrada, fragilizando, assim, a posição dos eventuais cotistas minoritários. Nesta hipótese, há possibilidade de que deliberações sejam tomadas pelo cotista majoritário em função de seus interesses exclusivos, em prejuízo do Fundo e/ou dos cotistas minoritários.

Ressalta-se que, de acordo com o inciso II, do Parágrafo Único, do Art. 3º, da Lei nº 11.033, somente não haverá incidência do Imposto de Renda retido na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas com relação aos rendimentos distribuídos pelo Fundo ao cotista pessoa física titular de cotas que representem menos de 10% (dez por cento) das cotas emitidas pelo Fundo e cujas cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento inferior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo, caso as cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em mercado de bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado e desde que o referido Fundo conte com, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas.



#### **VI. Risco Relativo à rentabilidade do Empreendimento**

O investimento em cotas de Fundo de investimento imobiliário é uma aplicação em valores mobiliários de renda variável, o que significa que a rentabilidade a ser paga ao cotista dependerá do resultado da administração e da rentabilidade dos Ativos-Alvo a serem adquiridos pelo Fundo.

#### **VII. Risco de Descontinuidade**

Nas hipóteses de liquidação antecipada do Fundo, os cotistas terão seu horizonte original de investimento reduzido e poderão não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração proporcionada pelo Fundo, não sendo devida pelo Fundo, pela Administradora, ou demais prestadores de serviços do Fundo nenhuma multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.

#### **VIII. Risco de Patrimônio Negativo**

As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito pelo cotista. Os cotistas podem ser chamados a aportar recursos adicionais no Fundo.

#### **IX. Risco de Valor Mobiliário Face à Propriedade dos Empreendimentos Imobiliários**

Apesar de os fundos de investimento imobiliário terem suas carteiras de investimentos constituídas por valores mobiliários relacionados a empreendimentos imobiliários, a propriedade de cotas dos fundos de investimento imobiliário não confere aos seus titulares propriedade sobre os empreendimentos imobiliários integrantes das SPE's investidas pelo fundo de investimento imobiliário. Os direitos dos cotistas são, assim, exercidos sobre todos os ativos da carteira de modo não individualizado.



- DOCUMENTOS APRESENTADOS PARA ANÁLISE

CHECK	DOCUMENTOS
<input checked="" type="checkbox"/>	Regulamento
<input type="checkbox"/>	Prospecto
<input type="checkbox"/>	Lâmina
<input checked="" type="checkbox"/>	QDD Anbima
<input checked="" type="checkbox"/>	Assembleia Geral de Cotistas
<input checked="" type="checkbox"/>	Demonstrações Financeiras
<input checked="" type="checkbox"/>	Outros documentos de relevância
<input type="checkbox"/>	Rating
<input type="checkbox"/>	Laudo de Avaliação
<input type="checkbox"/>	Contratos
<input type="checkbox"/>	Garantias
<input checked="" type="checkbox"/>	Fotos

## CONCLUSÃO

Compete ao gestor examinar minuciosamente os detalhes de cada transação, com o objetivo de monitorar, fortalecer e efetuar as garantias estipuladas nos contratos. A Graphen Investimentos assumiu a gestão em agosto de 2022 e está comprometida a fornecer relatórios de gestão do fundo periodicamente aos cotistas.

É crucial salientar que os investimentos da BRA HOLDING não alcançaram a rentabilidade prevista, com exceção da SCP de General Osório, em Bagé/RS, que registra algum resultado tangível, embora não positivo devido à dação em pagamento de alguns apartamentos em favor do Fundo.

É notável a escassa comunicação da BRA EMPREENDIMENTOS com o gestor atual, resultando em constantes atrasos nas interações com as outras partes devedoras da BRA HOLDING, prejudicando a mediação e a obtenção de resultados financeiros ou informativos para o fundo. A gestora recebeu respostas inconclusivas, seja na operação SOL E MAR, onde as pendências e obrigações da SPE com a BRA HOLDING permanecem inadimplentes, ou na venda de Bagé, que, embora assinada, ainda não foi aprovada/paga pelo banco devido a problemas com a vistoria do imóvel e a contratação de advogados, etapa esta subsequente à recepção dos valores das vendas.

A BRA HOLDING tem sido reticente em questões relacionadas particularmente à SPE SOL E MAR e ao grupo FBV, atual construtora do empreendimento, o que prejudica a compreensão global dos demais sócios quanto à efetividade da operação.

O RPPS, na sua posição de cotista, tem a responsabilidade de monitorar os relatórios periódicos fornecidos pelo gestor, ficar atento aos eventos importantes relacionados ao fundo e também participar das assembleias convocadas. Além disso, recomenda-se solicitar regularmente informações ao gestor conforme necessário.



CRÉDITO  
& MERCADO

Permanecemos à disposição para eventuais esclarecimentos.

Atenciosamente,

**Diego Lira Moura**

Economista  
Consultor de Valores Mobiliários

**Nahida Zahra Lakis**

Advogada  
CPA-20 Anbima  
Analista em Investimentos





## DISCLAIMER

Este documento (caracterizado como relatório, parecer ou análise) foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da CRÉDITO & MERCADO. As informações aqui contidas, tem por somente, o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Trata-se apenas uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis.

A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos. As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade delas, e não devem ser consideradas como tais.

As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre o(s) produto(s) mencionado(s), entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros exigidos legalmente. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas aos objetivos, aos riscos e à política de investimento do(s) produto(s). Todas as informações podem ser obtidas com os responsáveis pela distribuição, administração, gestão ou no próprio site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) através do link: <https://www.gov.br/cvm/pt-br>.

Sua elaboração buscou atender os objetivos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil de investidor.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer outro valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o Sistema Quantum Axis e a CVM.

A contratação de empresa de Consultoria de Valores Mobiliários para a emissão deste documento não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Cabe a Consultoria de Valores Mobiliários a prestação dos serviços de ORIENTAÇÃO, RECOMENDAÇÃO E ACONSELHAMENTO, DE FORMA PROFISSIONAL, INDEPENDENTE E INDIVIDUALIZADA, SOBRE INVESTIMENTOS NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS, CUJA ADOÇÃO E IMPLEMENTAÇÃO SEJAM EXCLUSIVAS DO CLIENTE (Resolução CVM nº 19/2021).

Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no Art. 3º da Resolução CMN nº 4.963/2021, provenientes do recolhimento das alíquotas de contribuição dos servidores, exclusivamente com finalidade previdenciária, excluindo qualquer tipo de recurso recebidos com finalidade administrativa, em consonância com a Portaria MTP nº 1.467/2022, art. 84, inciso III, alínea "a".

Os RPPS DEVEM, independente da contratação de Consultoria de Valores Mobiliários, se adequar às normativas pertinentes e principalmente a Portaria MTP nº 1.467/2022 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.

image002.png

36 KB

## Cotações de Tesouraria | Poder Público - 16/jan

**Taxas indicativas sujeito a alterações de mercado.**

## IPCA

Letra Financeira IPCA		CDB IPCA	
Vencimento	Taxa (a.a.)	Vencimento	Taxa
2 anos	8,03%	16/01/2026	6,7
3 anos	8,07%	16/01/2027	7,1
4 anos	8,11%	16/01/2028	7,1
5 anos	8,04%	16/01/2029	7,1
		16/01/2030	7,1