

# RELATÓRIO DE DILIGÊNCIAS

## 2º SEMESTRE 2025

## 1. Introdução

Com o propósito de promover transparência na gestão dos recursos da CAAPSML e consolidar as melhores práticas de governança no âmbito do Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social – Pró-Gestão RPPS, apresentamos os resultados dos processos de diligência referentes ao segundo semestre de 2025.

Este Relatório de Diligências tem como objetivo principal proporcionar controle, monitoramento e avaliação contínua dos investimentos financeiros da autarquia, com vistas a mitigação dos riscos que possam impactar negativamente o patrimônio previdenciário dos servidores municipais.

Em conformidade com o disposto no art. 1º da Resolução CMN nº 4.963/2021, buscou-se evidenciar o cumprimento dos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza das obrigações e transparência. Ademais, pode-se dizer que as atividades foram conduzidas com boa-fé, lealdade e diligência, observando os mais elevados padrões éticos e de conduta.

Para tanto, são realizados procedimentos de verificação dos extratos bancários e análise detalhada do Relatório Mensal de Investimentos, considerando aspectos como: rentabilidade, exposição a riscos, cenários macroeconômico, compatibilidade dos recursos elegíveis com as obrigações do RPPS, tudo isso em conformidade com os estudos de ALM (Asset Liability Management), aderência à Política de Investimentos vigente e observância à legislação que rege os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social.

Vale ressaltar o monitoramento e a atuação diligente do Conselho Fiscal, cujas manifestações corroboram a aderência da gestão dos recursos com a Política de Investimentos aprovadas pelo Conselho Administrativo.

## 2. Regulamentação Utilizada

A gestão dos investimentos da CAAPSML é conduzida em conformidade com a legislação vigente aplicável aos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), observando as normas que disciplinam as aplicações dos recursos financeiros, conforme destacado a seguir:

- I. Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 4.963, de 25 de novembro de 2021, que dispõe sobre as diretrizes para aplicação dos recursos dos RPPS instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios;
- II. Portaria MTP nº 1.467, de 6 de junho de 2022, do Ministério do Trabalho e Previdência, que estabelece os parâmetros e diretrizes gerais para a organização e funcionamento dos RPPS dos servidores públicos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em conformidade com a Lei nº 9.717/1998, os arts. 1º e 2º da Lei nº 10.887/2004 e a Emenda Constitucional nº 103/2019;
- III. Política Anual de Investimentos da CAAPSML para o exercício de 2025, aprovada pelo Conselho Administrativo, com base nos princípios da Resolução CMN nº 4.963/2021.

### 3. Composição da Carteira de Investimentos

A carteira de investimentos da CAAPSML é conduzida com elevado grau de responsabilidade, atenção e comprometimento pela gestão previdenciária, considerando os diversos riscos inerentes às constantes oscilações dos mercados, decorrentes de fatores econômicos, políticos e sociais, tanto em âmbito nacional quanto internacional.

Diante desse cenário, torna-se imprescindível a estruturação de um portfólio alinhado aos princípios contidos na Resolução nº 4.963/2021, dentre eles: segurança e rentabilidade, com foco na mitigação de riscos e na preservação, em médio e longo prazos, dos recursos garantidores dos benefícios previdenciários já concedidos e a conceder aos segurados do Regime Próprio de Previdência Social do Município de Londrina.

A CAAPSML encerrou o exercício de 2025 com um valor total de **R\$ 380.687.950,37** (trezentos e oitenta milhões, seiscentos e oitenta e sete mil, novecentos e cinquenta reais e trinta e sete centavos), investidos no mercado financeiro, e a carteira de Investimentos estava composta da seguinte forma, em consonância com as normas legais pertinentes e com a Política de Investimentos vigente:

**Carteira consolidada de investimentos - base (Dezembro / 2025)**

CNPJ	Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Lei
	TÍTULOS PÚBLICOS			243.415.766,54	63,94%		0,00%	7º I a
45.443.514/0001-50	CAIXA BRASIL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	D+0	16/05/2027	7.141.439,84	1,88%	86	1,44%	7º I b
50.642.114/0001-03	CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITA...	D+0	17/05/2027	414.448,73	0,11%	95	0,08%	7º I b
10.740.670/0001-06	CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMIT...	D+0	Não há	5.149.659,77	1,35%	1.120	0,05%	7º I b
05.164.356/0001-84	CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF ...	D+0	Não há	3.894.438,64	1,02%	838	0,03%	7º I b
08.703.063/0001-16	ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF REN...	D+0	Não há	19.702.951,79	5,18%	81	2,08%	7º I b
13.077.415/0001-05	BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLE...	D+0	Não há	41.276,52	0,01%	1.082	0,00%	7º III a
14.508.643/0001-55	CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF ...	D+0	Não há	18.194.611,86	4,78%	392	1,17%	7º III a
03.737.206/0001-97	CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERE...	D+0	Não há	173.717,99	0,05%	1.304	0,00%	7º III a
00.832.435/0001-00	ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA ...	D+0	Não há	47.149.141,96	12,39%	503	0,56%	7º III a
03.187.084/0001-02	ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO P...	D+0	Não há	38.349,66	0,01%	1.362	0,00%	7º III a
60.701.190/0001-04	LETRA FINANCEIRA ITAU UNIBANCO	S/Info	Não se aplica	16.805.495,23	4,41%		0,00%	7º IV
60.701.190/0001-04	LF ITAÚ UNIBANCO - IPCA + 8,93% - VECTO: 22/07/2...	D+0	22/07/2027	13.916.744,84	3,66%		0,00%	7º IV
19.107.604/0001-60	OURO REC DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I RESP LIMI...	Não se ...	Não se aplica	4.649.907,00	1,22%		0,00%	11º
<b>Total para cálculo dos limites da Resolução</b>			<b>380.687.950,37</b>					

Fonte: Relatório de Análise de Investimentos – 12/2025 – Crédito e Mercado.

Considerando a carteira consolidada, observamos que **63,94%** dos recursos da CAAPSML estão investidos em títulos públicos federais de forma direta, **9,54%** de forma indireta através da aplicação em fundos de investimento, **17,23%** em operações compromissadas lastreados em títulos públicos federais e **8,07%** em ativos de renda fixa de instituições financeiras e **1,22%** em fundo imobiliário. Portanto, a maior parte dos recursos investidos pelo RPPS estão lastreados em títulos públicos, cujo a exposição ao “risco de crédito” é considerada baixa , em virtude de todo o contexto envolvendo a economia brasileira e o conceito de risco soberano.

#### **4. Enquadramento da Carteira de Investimentos da CAAPSML em Relação à Política de Investimentos e à Legislação Vigente**

A Resolução CMN nº 4.963/2021 estabelece as diretrizes e os limites para alocação de recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) nas diversas classes de ativos. Assim, a análise de enquadramento da carteira de investimentos da CAAPSML é realizada com base nos parâmetros definidos por essa norma, em conjunto com a Política Anual de Investimentos vigente da autarquia.

A tabela a seguir apresenta os percentuais de alocação da carteira de investimentos da CAAPSML, comparando-os aos limites estabelecidos tanto pela Política Anual de Investimentos quanto pela Resolução CMN nº 4.963/2021, considerando ainda os critérios exigidos no Programa Pró-Gestão RPPS, que representa o mais alto grau de aderência às boas práticas de gestão e controle.

Verifica-se que todos os segmentos da carteira estão devidamente enquadrados dentro dos limites mínimo e máximo permitidos, assegurando conformidade legal, prudência na alocação de ativos e aderência às diretrizes estratégicas de investimentos da CAAPSML.

**Enquadramento e Política de Investimento (RENDA FIXA) - base (Dezembro / 2025)**

Artigos - Renda Fixa	Resolução Pró Gestão - Nivel 2	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	243.415.766,54	63,94%	0,00%	36,00%	80,00%	61.134.593,76
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	36.302.938,77	9,54%	0,00%	34,00%	80,00%	268.247.421,53
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	19.034.397,52
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	70,00%	65.597.097,99	17,23%	0,00%	22,00%	40,00%	86.678.082,16
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	70,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%	76.137.590,07
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	30.722.240,07	8,07%	0,00%	4,00%	20,00%	45.415.350,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	19.034.397,52
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	2,00%	5,00%	19.034.397,52
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	19.034.397,52
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>376.038.043,37</b>	<b>98,78%</b>	<b>0,00%</b>	<b>98,00%</b>	<b>260,00%</b>	

Fonte: Relatório de Análise de Investimentos – 12/2025 – Crédito e Mercado.

**Enquadramento e Política de Investimento (RENDA VARIÁVEL) - base (Dezembro / 2025)**

Artigos - Renda Variável / Estruturado / Imobiliário	Resolução Pró Gestão - Nível 2	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 8º, Inciso I	40,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	7.613.759,01
Artigo 8º, Inciso II	40,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	7.613.759,01
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	7.613.759,01
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	3.806.879,50
Artigo 11º	10,00%	4.649.907,00	1,22%	0,00%	2,00%	3,00%	6.770.731,51
<b>Total Renda Variável / Estruturado / Imobiliário</b>	<b>40,00%</b>	<b>4.649.907,00</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,00%</b>	<b>2,00%</b>	<b>10,00%</b>	

Fonte: Relatório de Análise de Investimentos – 12/2025 – Crédito e Mercado.

## 5. Meta de rentabilidade estabelecida e resultados alcançados

O objetivo primordial da gestão dos investimentos consistiu em alcançar rentabilidade compatível com a meta atuarial para o exercício de 2025, fixada em INPC acrescido de 5,06% ao ano, de modo a assegurar a sustentabilidade, o equilíbrio financeiro e o equilíbrio atuarial do Regime Próprio de Previdência Social.

Em 2025, a carteira de investimentos apresentou rentabilidade anual de **12,67%**, superando de forma expressiva a meta atuarial estabelecida, o que evidencia desempenho positivo, consistente e plenamente alinhado aos objetivos de solvência de longo prazo do regime previdenciário.

Ressalta-se que, ao longo do exercício, a carteira manteve-se majoritariamente alocada em ativos de renda fixa, estratégia adotada em função do ambiente macroeconômico caracterizado por níveis elevados da taxa básica de juros e pela elevada atratividade das taxas oferecidas pelos títulos públicos federais. Esse posicionamento contribuiu de forma significativa para a superação da meta atuarial, ao mesmo tempo em que preservou o perfil conservador da carteira e manteve níveis controlados de risco, em conformidade com as diretrizes da Política de Investimentos e as deliberações do Comitê de Investimentos.

Mês	Retorno Mês	Retorno Acum	Meta Mês	Meta Acum
Janeiro	0,94%	0,94%	0,43%	0,43%
Fevereiro	1,02%	1,97%	1,88%	2,32%
Março	1,02%	3,02%	0,88%	3,22%
Abril	1,05%	4,10%	0,87%	4,13%
Maiο	1,11%	5,26%	0,76%	4,92%
Junho	0,84%	6,15%	0,62%	5,58%
Julho	1,17%	7,39%	0,66%	6,27%
Agosto	0,89%	8,35%	0,20%	6,49%
Setembro	1,00%	9,43%	0,95%	7,50%
Outubro	1,10%	10,64%	0,48%	8,02%
Novembro	0,84%	11,57%	0,40%	8,46%
<b>Dezembro</b>	<b>0,99%</b>	<b>12,67%</b>	<b>0,64%</b>	<b>9,16%</b>

## 6. Análise de Risco de Liquidez e de Mercado

Com base nas análises quantitativas e qualitativas realizadas no período, conclui-se que a carteira de investimentos da Caixa de Assistência, Aposentadoria e Pensões dos Servidores Municipais de Londrina – CAAPSMML apresenta estrutura compatível com os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência, conforme preconizado pela Resolução CMN nº 4.963/2021, Portaria MTP nº 1.467/2022 e demais normativos aplicáveis aos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS.

A política de alocação evidencia perfil predominantemente conservador, com concentração relevante em ativos de renda fixa de elevada qualidade creditícia e liquidez, contribuindo para a mitigação de riscos, preservação patrimonial e previsibilidade dos fluxos financeiros necessários ao custeio das obrigações previdenciárias presentes e futuras.

Quanto ao risco de liquidez, verifica-se que os ativos possuem, em sua maioria, prazos de resgate compatíveis com a legislação pertinente, com as necessidades atuariais e operacionais do RPPS, assegurando capacidade de honrar compromissos de curto, médio e longo prazos sem prejuízo relevante ao desempenho da carteira. Salienta-se que a carteira contempla um grande volume de recursos em títulos públicos, com vencimento em 2027, 2028 e 2029, considerando a especificidade legal dos aportes, vez que estes deverão permanecer aplicados por um período mínimo de 05 anos.

Em relação ao risco de mercado, os indicadores analisados — Value at Risk (VaR), Tracking Error, e os índices de Sharpe, Treynor, Alfa e Sortino — demonstram níveis de volatilidade e retorno ajustado ao risco coerentes com a estratégia adotada. Os fundos referenciados ao CDI apresentaram maior estabilidade e melhor eficiência na relação risco-retorno, enquanto os demais produtos refletiram maior sensibilidade às oscilações econômicas, movimento compatível com o ambiente macroeconômico do período avaliado.

## 7. Análise de Qualidade de Gestão e do Risco de Crédito

No tocante ao risco de crédito, os fundos e emissores integrantes da carteira apresentam classificações de risco elevadas, atribuídas por agências de rating reconhecidas, o que reduz substancialmente a exposição a eventos de inadimplência e reforça a solidez das aplicações. Destaca-se, ainda, a observância aos limites de concentração e diversificação previstos na regulamentação vigente.

A avaliação confirma a aderência ao disposto no inciso III do § 2º do art. 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021, que exige boa qualidade de gestão e ambiente de controle dos gestores e administradores de fundos que recebem recursos dos RPPS.

Com relação ao risco de crédito, destacamos que a carteira consolidada da CAAPSML possui recursos investidos em instituições gestoras de grande porte e reconhecida solidez, todas com ratings de crédito elevados, classificados como “Excelente”, equivalente ao risco soberano do país, que são considerados como os de menor risco de crédito do mercado brasileiro.

<b>GESTORES/ADMINISTRADORES</b>	<b>FITCH RATINGS</b>	<b>Moody's</b>
BB Gestão de Recursos DTVM	Excelente	AAA.br
CAIXA DTVM	Excelente	Aa1
Caixa Econômica Federal	Excelente	AAA.br
ITAÚ Asset Management	Excelente	AAA.br
ITAÚ UNIBANCO	Excelente	AAA.br
Trustee Distrib de Títulos	não encontrado	não encontrado

Fonte: Fitch e Moody's website.

## **8. Fundo de Investimento Imobiliário Ouro Verde**

No segundo semestre de 2025, a CAAPSML promoveu o acompanhamento sistemático do processo de liquidação do Fundo Ouro Verde Desenvolvimento Imobiliário I – FII, cujo desenquadramento decorreu das exigências estabelecidas pela Resolução CMN nº 4.963/2021. Considerando as limitações impostas pela elevada iliquidez dos ativos integrantes da carteira e pela significativa depreciação patrimonial do fundo, restaram inviabilizadas as tentativas de substituição da administradora.

Diante desse cenário, a Autarquia, em observância aos princípios da prudência, da boa governança e da gestão responsável dos recursos previdenciários, deliberou pela proposição de plano de liquidação, com a conseqüente convocação de assembleia geral de cotistas, cuja aprovação se deu pela maioria dos investidores, estabelecendo-se cronograma de encerramento das operações no horizonte máximo de quatro anos.

Registra-se, contudo, que permanecem pendências documentais junto à administradora e à gestora do fundo, relativas às solicitações formuladas pela CAAPSML, que mantém atuação diligente, proativa e tempestiva, adotando medidas de monitoramento, cobrança e mitigação de riscos, com o objetivo de reduzir impactos patrimoniais e assegurar a proteção dos recursos do RPPS.

## 9. Conclusão

As diligências realizadas no segundo semestre de 2025 evidenciam o comprometimento da CAAPSML com a gestão responsável dos recursos previdenciários, em estrita observância às diretrizes legais, normativas e de governança aplicáveis. A análise demonstrou que a carteira de investimentos manteve alocação compatível com a política de investimentos vigente, apresentando diversificação adequada e rentabilidade superior à meta atuarial projetada para o período de **5,06%+INPC**.

Adicionalmente, a atuação preventiva e o acompanhamento sistemático das aplicações reforçam a solidez da gestão e contribuem para a sustentabilidade de longo prazo do Regime Próprio de Previdência Social. Os resultados obtidos refletem não apenas o cumprimento das obrigações legais e regulamentares, mas também a busca contínua pela eficiência e transparência na administração dos recursos, assegurando maior confiança junto aos segurados e à sociedade.

Diante do exposto, conclui-se que a gestão da carteira de investimentos da CAAPSML manteve-se tecnicamente adequada, prudente e alinhada ao horizonte previdenciário e às metas atuariais, não sendo identificadas inconformidades relevantes quanto aos riscos analisados, tampouco desvios em relação à política de investimentos e à legislação aplicável.

**LUIZ NICACIO**  
Superintendente

**ANGELA J MORYAMA**  
Assessoria Técnica – Controle Interno e Ouvidoria da Previdência

**JOÃO CARLOS BARBOSA PEREZ**  
Assessoria Técnica - Controle e Arrecadação Previdenciária e Estudos Atuariais



CRÉDITO  
& MERCADO

# CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

## Relatório de Risco

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



São Paulo/SP, de 02 de dezembro de 2025.

**RPPS: CAIXA DE ASSISTÊNCIA, APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES  
MUNICIPAIS DE LONDRINA - CAAPSML**

**ASSUNTO:** Relatório de Risco

Senhores

Este relatório realiza uma avaliação detalhada dos riscos e dos principais indicadores de desempenho associados à carteira de investimentos deste Regime Próprio de Previdência Social (RPPS). A análise concentra-se nos elementos que impactam diretamente a rentabilidade e a segurança dos ativos, com foco nos seguintes componentes: **risco de mercado, risco de crédito e risco de liquidez**.

A análise é realizada com base na regulamentação vigente, em especial a **Resolução CMN nº 4.963/2021**, e tem como finalidade subsidiar decisões estratégicas na gestão dos recursos previdenciários, assegurando aderência às diretrizes do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS).

A adequada gestão de riscos é essencial para a preservação do capital e para o alinhamento da carteira aos objetivos de longo prazo do regime. Este documento detalha a exposição da carteira às oscilações de mercado, a qualidade de crédito dos ativos e a capacidade de liquidez para o cumprimento das obrigações financeiras do RPPS.

A seguir, serão apresentadas as métricas quantitativas, análises específicas e propostas estratégicas para aprimorar a segurança e a eficiência da gestão dos investimentos.

## 1. OBJETIVO

O **CAIXA DE ASSISTÊNCIA, APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE LONDRINA - CAAPSML**, certificado no programa **Pró-Gestão RPPS – Nível II** e classificado em sua política como **Investidor Qualificado**, busca aprimorar continuamente a gestão dos seus ativos previdenciários. Este relatório tem como objetivo ampliar o entendimento sobre a dinâmica de riscos associados à carteira de investimentos, especialmente diante do atual cenário de instabilidade econômica e das constantes oscilações do mercado financeiro.

A proposta central consiste em fortalecer os mecanismos de governança dos investimentos, oferecendo subsídios técnicos para decisões estratégicas que assegurem a sustentabilidade financeira do regime previdenciário, com foco na:

- Identificação e mitigação de exposições indesejadas ao risco de mercado;
- Preservação da saúde atuarial no longo prazo;



- Adoção de práticas alinhadas à eficiência, segurança e transparência na gestão dos recursos.

Este compromisso reafirma a responsabilidade institucional do RPPS com a proteção dos direitos previdenciários dos servidores municipais, garantindo que a administração dos recursos ocorra de forma prudente, técnica e orientada para resultados sustentáveis.

## 2. METODOLOGIA

A elaboração deste relatório baseia-se nos princípios estabelecidos pela **Portaria MTP nº 1.467**, especificamente nos **artigos 125 a 136**, que tratam da avaliação e do monitoramento de riscos no âmbito dos RPPS.

A abordagem metodológica contempla critérios quantitativos e qualitativos, aplicados por meio de procedimentos técnicos voltados para o diagnóstico dos riscos e para o acompanhamento do desempenho da carteira. São consideradas ferramentas de mensuração da volatilidade, análises de crédito e estudos de liquidez, além da avaliação da conformidade com a meta atuarial de rentabilidade.

## 3. RISCO DE CRÉDITO

O **risco de crédito** refere-se à possibilidade de o emissor ou tomador de recursos não honrar seus compromissos financeiros, total ou parcialmente, na data acordada. Esse tipo de risco é especialmente relevante na gestão de carteiras de investimento de RPPS, que exigem prudência e segurança na alocação de recursos públicos.

A classificação de risco de crédito adotada neste relatório está fundamentada na **Resolução nº 2.682/99 do Banco Central do Brasil**, que estabelece os critérios para avaliação da qualidade das operações de crédito, incluindo a solvência dos emissores.

As classificações vão de **AAA** (nível máximo de qualidade de crédito) até **nível H** (nível de maior risco). De forma geral, **quanto mais próximo da letra “A” e quanto maior o número de letras repetidas (ex: AA+, AAA), melhor é a capacidade de pagamento do emissor.**

Para a definição da classificação de risco (rating), são observados os seguintes critérios, conforme estabelece a referida norma

1. Situação econômico-financeira;
2. Grau de endividamento;
3. Capacidade de geração de resultados;
4. Fluxo de caixa;
5. Administração e qualidade de controles;
6. Pontualidade e atrasos nos pagamentos;
7. Setor de atividade econômica;
8. Limite de crédito



O rating de crédito das instituições financeiras que fornecem a nota e compõem a carteira do RPPS:

ADMINISTRADOR/GESTOR	AUSTIN (SCORE)	FITCH RATINGS	MOODY'S	STANDARD POOR'S
BANCO DO BRASIL	-	AAA (bra)	AAA.br	-
BANCO ITAÚ	7	AAA (bra)	AAA.br	-
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	6	AAA (bra)	AAA.br	brAAA

As administradoras avaliadas apresentam **excelentes ratings de crédito**, demonstrando solidez financeira e alta qualidade dos emissores que compõem a carteira do RPPS. As avaliações foram realizadas por **agências classificadoras reconhecidas no mercado**, conferindo maior grau de segurança e credibilidade às aplicações do regime.

É importante destacar que **Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários não recebem rating de crédito**, pois **não são emissoras de títulos de dívida**. Essa característica está prevista na **Resolução CMN nº 5.008/2022**, que define as atividades permitidas a essas instituições e **não inclui a emissão de instrumentos de dívida**, requisito essencial para avaliação pelas agências de rating. As notas atribuídas a **gestores de recursos** não têm relação com crédito. Elas avaliam a **qualidade da gestão das carteiras de investimento**, considerando processos, governança, controles e estrutura operacional.

Esse cenário fortalece a estabilidade da carteira de investimentos, pois **reduz a chance de inadimplência e diminui os riscos envolvidos na administração e gestão dos fundos**. Além disso, contribui para a preservação do patrimônio previdenciário no longo prazo, alinhando-se aos princípios de segurança e prudência que orientam a administração de recursos públicos.

#### SOBRE AS AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS:

- **Austin Rating** é uma agência classificadora de risco de crédito de origem brasileira, pioneira na concessão de ratings no país e primeira autorizada pela CVM a exercer oficialmente essa atividade. Com quase quatro décadas de atuação, destaca-se pela metodologia própria que adapta padrões internacionais à realidade do mercado nacional, pela independência em suas análises e pela credibilidade junto a investidores e instituições financeiras. Seus ratings refletem avaliações fundamentadas em fatores quantitativos e qualitativos, assegurando eficiência, dinamismo e relevância para o mercado de capitais brasileiro.



- **Fitch Ratings** é uma das principais agências globais de classificação de risco, ao lado da Moody's e da Standard & Poor's. Fundada em 1913 e sediada em Nova York, atua internacionalmente avaliando a capacidade de pagamento de dívidas de emissores públicos e privados. Suas análises abrangem diversos instrumentos financeiros e consideram aspectos como qualidade dos ativos, estrutura de capital e governança. Os ratings da Fitch são classificados em cinco níveis: fraco, adequado, proficiente, forte e excelente, auxiliando investidores na tomada de decisões sobre risco e retorno. Seus ratings são expressos em uma escala de **AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-**, e assim por diante, até chegar em **C e D**.
- A **Moody's** é uma das líderes globais em avaliação de riscos, oferecendo dados, análises e classificações que auxiliam organizações na identificação de oportunidades e no gerenciamento de riscos. Com presença em mais de 40 países e mais de um século de experiência, a agência combina alcance internacional com conhecimento local. Seus ratings de qualidade de gestão são expressos em uma escala de **MQ1 (nível mais alto) a MQ5 (nível mais baixo)**, promovendo decisões mais informadas e transparentes no mercado financeiro.
- **S&P Global Ratings** é líder mundial na emissão de classificações de crédito independentes, com mais de 1 milhão de ratings em vigor para entidades públicas, privadas e instrumentos financeiros diversos. Suas análises fornecem informações relevantes sobre risco de crédito, contribuindo para a transparência e liquidez dos mercados globais de dívida. Os ratings de gestão de risco da S&P são classificados entre **AMP-1 (nível mais alto) e AMP-3 (nível mais baixo)**

#### 4. RISCO DE LIQUIDEZ

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.

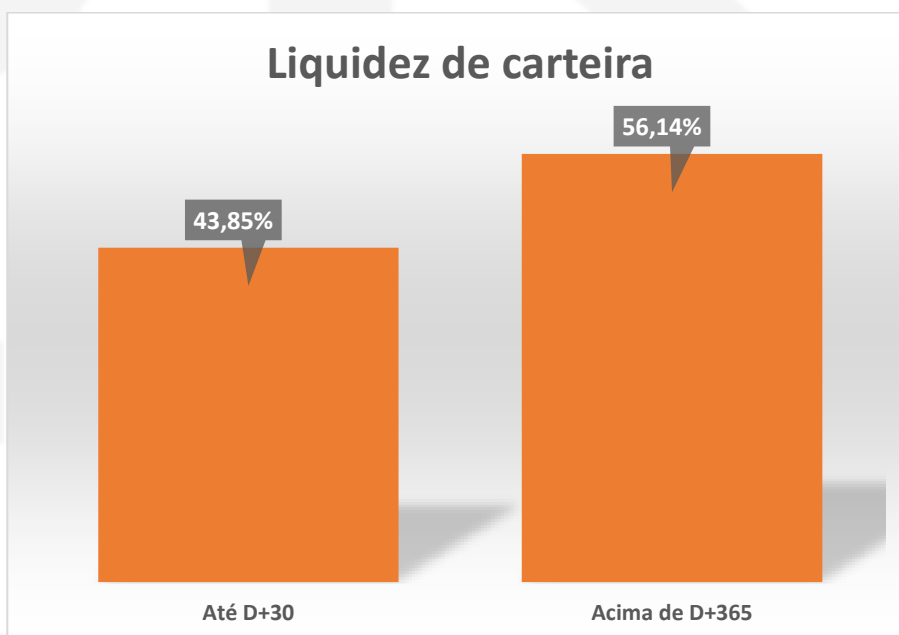
A liquidez de um ativo está diretamente relacionada à sua capacidade de ser transformado em moeda corrente. Ativos com alta liquidez são aqueles que podem ser negociados ou resgatados com facilidade, sem necessidade de conceder descontos relevantes ou comprometer sua rentabilidade. Já ativos com baixa liquidez podem exigir mais tempo para venda ou apresentar deságio significativo em sua realização.

No contexto de um RPPS, o risco de liquidez se manifesta quando há um descompasso entre os fluxos de entrada (recebimentos) e os fluxos de saída (pagamentos), comprometendo a capacidade do regime de cumprir pontualmente suas obrigações financeiras de curto prazo, como aposentadorias, pensões e demais compromissos. A gestão prudente da liquidez é, portanto, essencial para preservar a regularidade dos pagamentos e a confiança institucional do regime.



FUNDOS DE INVESTIMENTO	PARTICIPAÇÃO S/ TOTAL	DISPONIBILIDADE DE RESGATE	CARÊNCIA
TÍTULOS PÚBLICOS	53,96%		
CAIXA BRASIL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	2,06%	D+0	16/05/2027
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,12%	D+0	17/05/2027
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	4,66%	D+0	Não há
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	3,67%	D+0	Não há
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	5,60%	D+0	Não há
BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRIO	0,03%	D+0	Não há
BB RENDA FIXA ATIVA PLUS LONGO PRAZO FIC FIF RESPONSABILIDADE LIMITADA	3,13%	D+1 du	Não há
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES	6,95%	D+0	Não há
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	0,09%	D+0	Não há
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	13,39%	D+0	Não há
ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO PRAZO	0,01%	D+0	Não há
LETRA FINANCEIRA ITAU UNIBANCO	4,90%	S/Info	Não se aplica
OURO REC DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I RESP LIMITADA FII - ORPD11	1,42%	Não se aplica	Não se aplica
	<b>100,00%</b>		

A seguir, será apresentada a análise da liquidez da carteira de investimentos do RPPS, desconsiderando o alinhamento direto com os fluxos financeiros associados às obrigações do regime.



A análise da liquidez da carteira evidencia uma **estrutura bem distribuída entre ativos de curto e longo prazo**. Aproximadamente **43,85% dos recursos** estão alocados em ativos com liquidez de até **D+30**, garantindo flexibilidade operacional para atender a demandas imediatas e permitir ajustes táticos conforme o cenário econômico.

Observa-se também uma **parcela relevante alocada no longo prazo**, com **56,14% da carteira** em instrumentos com liquidez superior a **D+365**. **Desse montante, 53,96% correspondem a títulos públicos com vencimentos futuros**, reforçando a segurança e a previsibilidade da carteira. Essa configuração contribui para o equilíbrio entre **segurança, rentabilidade e capacidade de resposta** da carteira.



## 5. RISCO DE MERCADO

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.

Por sua natureza estrutural, o risco de mercado exige atenção permanente dos investidores, que devem adotar **estratégias de gestão proativas**, como o balanceamento dinâmico dos ativos e o monitoramento contínuo de indicadores econômicos. Embora não seja possível neutralizá-lo integralmente, é viável **reduzir seus efeitos** por meio de **práticas de alocação eficientes**, que busquem **maximizar o retorno ajustado ao risco** dentro de um contexto de incerteza.

Nesse cenário, a compreensão e o acompanhamento do risco de mercado são essenciais para o desenvolvimento de **políticas de investimento sólidas e sustentáveis**, alinhadas ao perfil institucional e aos objetivos de longo prazo dos regimes previdenciários.

### PRINCIPAIS MÉTRICAS PARA ANÁLISE DO RISCO DE MERCADO:

#### a. VaR

O **Value at Risk (VaR)** é uma métrica amplamente utilizada para quantificar a **exposição da carteira ao risco de mercado**, estimando a **perda máxima potencial** esperada em determinado horizonte de tempo, com base em um intervalo de confiança estatístico pré-definido. Trata-se de uma ferramenta essencial para a gestão de risco, permitindo a antecipação de cenários adversos e a adoção de estratégias mitigadoras.

- **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 Caixa de Assistência, Aposentadoria e Pensões dos Servidores Municipais de Londrina 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 foi calculado para todos os ativos que compõem o portfólio do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS). 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 Instituto com:

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

Conforme estabelecido na **Política Anual de Investimentos de 2025**, 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.

FUNDO	95,0% 1 du	95,0% 21 du	95,0% 252 du	99,0% 1 du	99,0% 21 du	99,0% 252 du
BB ATIVA PLUS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP	0,45%	2,08%	7,21%	0,64%	2,94%	10,19%
BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENC	0,01%	0,03%	0,10%	0,01%	0,04%	0,14%
CAIXA BRASIL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA F	0,48%	2,19%	7,59%	0,68%	3,10%	10,74%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA	0,48%	2,19%	7,59%	0,68%	3,10%	10,73%
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FI	0,01%	0,02%	0,08%	0,01%	0,03%	0,12%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REND,	0,04%	0,20%	0,70%	0,06%	0,28%	0,99%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LI	0,01%	0,03%	0,09%	0,01%	0,04%	0,13%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA L	0,01%	0,04%	0,13%	0,01%	0,05%	0,18%
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,04%	0,20%	0,70%	0,06%	0,29%	0,99%
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIAD	0,01%	0,02%	0,09%	0,01%	0,03%	0,12%
ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO PRAZO	0,01%	0,03%	0,09%	0,01%	0,04%	0,12%
OURO REC DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I RESP LIMITADA FII - O	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
MÉDIA	0,13%	0,59%	2,03%	0,18%	0,83%	2,87%



Demonstramos a seguir o VaR da carteira consolidada do RPPS:

VAR CONSOLIDADO		
VaR 95% 1 du	0,13%	R\$ 426.178,66
VaR 95,0% 21 du	0,59%	R\$ 1.934.195,44
VaR 95,0% 252 du	2,03%	R\$ 6.654.943,62
VaR 99,0% 1 du	0,18%	R\$ 590.093,52
VaR 99,0% 21 du	0,83%	R\$ 2.720.986,80
VaR 99,0% 252 du	2,87%	R\$ 9.408.713,39

A análise do **Value at Risk (VaR)** permite mensurar a **possível perda financeira da carteira do RPPS** diante de oscilações de mercado, considerando diferentes prazos e níveis de confiança estatística.

Com **95% de confiança**, estima-se que a carteira não deverá perder mais do que:

**0,13%** em **1 dia útil** (R\$ 426.178,66);

**2,03%** em **252 dias úteis (aproximadamente 1 ano)** (R\$ 6.654.943,62).

Em um cenário mais conservador, com **99% de confiança**, os valores de perda máxima esperada aumentam para:

**0,18%** em **1 dia útil** (R\$ 590.092,52);

**2,87%** em **252 dias úteis** (R\$ 9.408.713,39).

Os resultados obtidos por meio da metodologia de **Value at Risk (VaR)** indicam que a carteira de investimentos do RPPS apresenta **baixa probabilidade de perdas significativas no curto prazo**, evidenciando uma **estrutura de liquidez sólida e resiliente** frente a oscilações pontuais do mercado. Essa característica reforça a capacidade do portfólio de absorver choques de volatilidade em janelas temporais reduzidas, sem comprometer a segurança dos recursos.

Contudo, ao se considerar **horizontes mais extensos (252 dias úteis)**, observa-se uma **maior amplitude**, com estimativas de perdas potenciais variando entre **2,03% e 2,87%**. **Esses valores podem gerar impactos relevantes em cenários adversos**, especialmente aqueles relacionados à **volatilidade das taxas de juros, inflação e ativos de renda variável**.



## b. TRACKING ERROR

O **Tracking Error** é uma métrica que avalia o grau de aderência de uma carteira de investimentos ao seu **índice de referência (benchmark)**. Especificamente, corresponde ao **desvio-padrão das diferenças entre os retornos da carteira e os do benchmark** ao longo de um período determinado, refletindo a consistência da estratégia de replicação adotada.

Essa métrica é especialmente relevante para fundos cuja política de investimento visa **replicar o desempenho de um índice de mercado**. Nesses casos, um Tracking Error próximo de zero indica baixa dispersão entre os retornos da carteira e do benchmark, evidenciando **alta fidelidade na replicação** e eficiência na gestão passiva.

- **Fórmula de Cálculo**

O parâmetro utilizado para o cálculo do Tracking Error é definido pela seguinte expressão:

$$TE_{T_1, T_n} = \sqrt{\frac{\sum_{i=2}^n (ER_{T_{i-1}, T_i} - \overline{ER}_{T_1, T_n})^2}{N - 1}} \times \sqrt{NT}$$

onde :

$TE_{T_1, T_n}$ : tracking error de um ativo no período entre as datas  $T_1$  e  $T_n$ .

$N$ : número de sub-períodos no período entre as datas  $T_1$  e  $T_n$ .

$ER_{T_{i-1}, T_i}$ : excesso de retorno entre um ativo e um benchmark no sub-período entre as datas  $T_{i-1}$  e  $T_i$ .

$\overline{ER}_{T_1, T_n}$ : excesso de retorno médio entre um ativo e um benchmark no período entre as datas  $T_1$  e  $T_n$ .

$NT$ : número de sub-períodos totais em um ano.

FUNDOS DE INVESTIMENTO EM RENDA FIXA	TRACKING ERROR - CDI				
	ANO	6M	12M	24M	36M
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	0,07%	0,07%	0,08%	0,08%	0,08%
BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRIOADO DI	0,04%	0,04%	0,04%	0,03%	0,03%
BB RENDA FIXA ATIVA PLUS LONGO PRAZO FIC FIF RESPONSABILIDADE LIMITADA	4,38%	4,38%	4,43%	3,76%	3,15%
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	0,04%	0,05%	0,06%	0,06%	0,06%
ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO PRAZO	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%

A carteira de fundos analisada apresenta, em sua maioria, tracking error baixo, confirmando boa aderência ao CDI ou ao índice de referência. Os fundos de liquidez e referenciados DI cumprem seu papel de estabilidade. O **CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES, ITAÚ PP CURTO PRAZO** e **BB FLUXO SIMPLES** oferecem diversificação, com **alta previsibilidade e baixo risco de desvio**. O **BB RENDA FIXA ATIVA PLUS LP** concentra o maior risco de dispersão



com variações de 4,43% em 12 meses, o que indica uma gestão mais ativa **exigindo acompanhamento contínuo para evitar** impactos sobre a meta atuarial do RPPS.

FUNDOS DE INVESTIMENTO EM RENDA FIXA	ANO	TRACKING ERROR - IRF-M1			
		6M	12M	24M	36M
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,03%	0,03%	0,03%	0,05%	0,05%
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,61%	0,61%	0,63%	0,55%	0,54%

Os resultados evidenciam que ambos **os fundos mantêm aderência ao IRF-M 1**, caracterizando-se como instrumentos de baixa volatilidade relativa e adequados para compor a parcela conservadora da carteira de um RPPS. O fundo **CAIXA BRASIL IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS** se destaca por apresentar o menor tracking error, enquanto o **ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M1**, apesar de levemente mais elevado, continua dentro de um patamar de risco muito controlado.

FUNDOS DE INVESTIMENTO EM RENDA FIXA	ANO	TRACKING ERROR - IPCA + 5,00%			
		6M	12M	24M	36M
CAIXA BRASIL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	4,62%	4,39%	4,87%	4,71%	5,21%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	4,62%	4,55%	4,86%	4,71%	-

O fundo cumpre o papel de oferecer exposição à estratégia de longo prazo atrelada ao IPCA, mas apresenta tracking error crescente em horizontes mais extensos, o que demanda **monitoramento constante pelo RPPS**. A elevação do desvio em relação ao benchmark deve ser considerada na gestão do risco, especialmente frente às metas atuariais, reforçando a necessidade de complementar essa exposição com ativos de menor volatilidade para equilibrar o portfólio.

## 6. RISCO LEGAL

No âmbito dos fundos de investimento, o **risco legal** corresponde à possibilidade de ocorrência de eventos jurídicos que possam comprometer o funcionamento, a integridade e os interesses dos cotistas. Esses riscos podem decorrer de **alterações normativas, ações judiciais, inadimplemento de cláusulas contratuais** ou **descumprimento de obrigações regulatórias**, com potenciais impactos financeiros, reputacionais e operacionais — inclusive a possibilidade de liquidação compulsória do fundo.

Quanto ao **enquadramento da carteira dos clientes**, verifica-se que **todos os fundos analisados atendem plenamente à Resolução CMN nº 4.963/2021**, respeitando os limites e critérios estabelecidos para aplicação dos recursos previdenciários no RPPS.

Em relação à **aderência à política de investimentos para o exercício de 2025**, com enfoque na estratégia de alocação vigente até o mês de junho, os seguintes dados foram observados:



Artigos - Renda Fixa	Resolução %	Carteira \$	Carteira%	Estratégia de Alocação - Limite -			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	176.908.259,30	53,96%	0,00%	36,00%	80,00%	85.355.528,65
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	52.810.863,41	16,11%	0,00%	34,00%	80,00%	209.452.924,54
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	16.391.486,75
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	65,00%	77.401.622,84	23,61%	0,00%	22,00%	40,00%	53.730.271,14
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	65,00%	0	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%	65.565.946,99
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	16.059.082,39	4,90%	0,00%	4,00%	20,00%	49.506.864,60
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	5,00%	0	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	16.391.486,75
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	5,00%	0	0,00%	0,00%	2,00%	5,00%	16.391.486,75
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	5,00%	0	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	16.391.486,75
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>323.179.827,94</b>	<b>98,58%</b>	<b>0,00%</b>	<b>98,00%</b>	<b>260,00%</b>	

Artigos - Renda Variável Estruturado - Fundo Imobiliário	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite -			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	35,00%	0	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	6.556.594,70
Artigo 8º, Inciso II	35,00%	0	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	6.556.594,70
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	0	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	6.556.594,70
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	0	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	3.278.297,35
Artigo 11º	5,00%	4.649.907,00	1,42%	0,00%	2,00%	3,00%	5.184.985,05
<b>Total Renda Variável / Estruturado / Fundo Imobiliário</b>	<b>35,00%</b>	<b>4.649.907,00</b>	<b>1,42%</b>	<b>0,00%</b>	<b>2,00%</b>	<b>10,00%</b>	

Artigos Exterior	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite -			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 9º, Inciso I	10,00%	0	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	32.782.973,49
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	32.782.973,49
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	0	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	32.782.973,49
<b>Total Exterior</b>	<b>10,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>30,00%</b>	

A carteira do RPPS está, em linhas gerais, em conformidade com os limites da **Resolução CMN nº 4.963/2021** e com a política de investimentos de 2025, mantendo perfil predominantemente conservador, com **98,58% alocado em renda fixa**. Essa composição garante liquidez e previsibilidade, mas também concentra 53,96% dos recursos em títulos públicos federais, alocados nas carteiras dos fundos de investimento o que evidencia forte dependência desse segmento.

As alocações em **renda variável, fundos estruturados e imobiliários representam 1,42%**, já os **investimentos no exterior somam está abaixo da meta de 30%**, o que reduz a efetividade da proteção cambial e a exposição a diferentes mercados globais.

Esse posicionamento reforça o **caráter prudencial e conservador** da gestão, que privilegia estabilidade e conformidade regulatória, sem deixar de contemplar gradualmente ativos de maior diversificação. Ressalta-se, contudo, que a ausência de alocação em determinadas classes, como o empréstimo consignado e exterior, e a baixa participação em



ativos de risco, limitam a captura de retornos adicionais no longo prazo, o que deve ser avaliado em função das metas atuariais.

## 7. ÍNDICES ESG

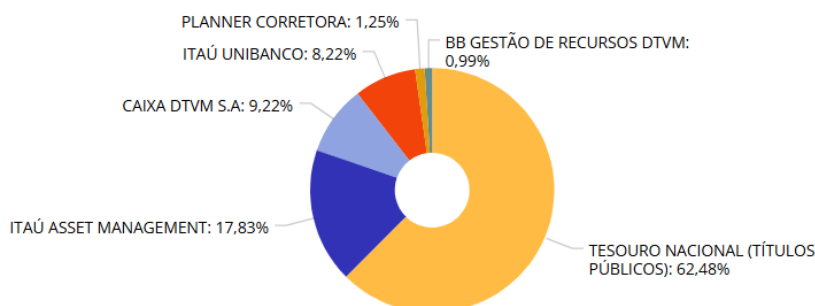
Nos termos do Art. 125, §2º, da Portaria nº 1.467/2022, a análise de riscos da carteira do RPPS deve incorporar, sempre que possível, os aspectos relacionados à **sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança (ESG)**. Essa diretriz reforça o compromisso com uma gestão responsável e alinhada às práticas contemporâneas de investimento.

A abordagem ESG contempla três dimensões estruturantes:

- **Ambiental:** práticas voltadas à preservação dos recursos naturais e mitigação de impactos ambientais;
- **Social:** respeito aos direitos humanos, promoção da equidade e engajamento comunitário;
- **Governança:** foco em ética corporativa, conformidade regulatória e transparência nos processos decisórios.

Como instrumento de avaliação técnica e de imagem das instituições financeiras da carteira, consultamos os Indicadores da B3, CDP (Carbon Disclosure Project), FTSE4Good, Insight Comunicação, MSCI ESG Ratings, S&P Global CSA (Dow Jones Sustainability Assessment), Sustainalytics (ESG Risk Rating), Sustainalytics (Morningstar) e Vigeo Eiris / Moody's ESG.

Todas as instituições financeiras com participação significativa na carteira do RPPS estão vinculadas a indicadores ESG, evidenciando comprometimento com práticas socioambientais e princípios de governança corporativa. Destaca-se o banco Itaú Unibanco (Itaú Asser Management) e Caixa Econômica Federal (Caixa DTVM), **que representam mais de 35% da carteira de investimentos**. O Tesouro Nacional concentra o maior volume alocado - **62,48%**, conforme demonstrado no gráfico a seguir:



## 8. ÍNDICES DE DESEMPENHO

São ferramentas analíticas utilizadas para mensurar a eficiência e a qualidade da gestão de investimentos, considerando o equilíbrio entre risco e retorno. Entre os principais indicadores aplicados ao contexto previdenciário destacam-se:

### a. ÍNDICE DE SHARPE

Mensura a relação entre o **retorno excedente de um investimento**, ou seja, o ganho acima da taxa livre de risco e a sua **volatilidade** (risco total). Trata-se de um indicador que permite avaliar o **desempenho ajustado ao risco**, utilizando como referência ativos considerados livres de risco, como os **títulos públicos federais**.

Um Índice de Sharpe **negativo** pode indicar que o investimento **teve retorno inferior à taxa livre de risco** no período analisado, o que geralmente está associado a uma **performance desfavorável no curto prazo**. No entanto, esse resultado não necessariamente compromete o desempenho potencial no longo prazo, especialmente em estratégias com maior tolerância a volatilidade temporária.

### b. ÍNDICE DE TREYNOR

É uma métrica utilizada na avaliação de **desempenho ajustado ao risco sistemático** de um investimento ou carteira. Esse indicador estabelece a **relação entre o retorno excedente** obtido pelo investimento, ou seja, o ganho superior à taxa livre de risco e o seu **nível de exposição ao risco de mercado**, representado pelo **coeficiente beta**.

Ao considerar exclusivamente o **risco sistemático**, o Índice de Treynor é especialmente útil na análise de carteiras bem diversificadas, nas quais o risco específico dos ativos já foi mitigado. Quanto maior o resultado do índice, melhor o desempenho do ativo em relação à sua volatilidade frente ao mercado.

### c. BETA

O **coeficiente Beta** representa a **sensibilidade do desempenho de um ativo ou fundo** em relação às oscilações do índice de referência ao qual está vinculado. Trata-se de um indicador que mensura o **risco sistemático**, ou seja, aquele associado às condições gerais do mercado e que **não pode ser mitigado por meio da diversificação da carteira**.

#### Interpretação dos valores de Beta:

- **Beta > 1**: o ativo é mais volátil que o mercado, potencializando ganhos e perdas.
- **Beta = 1**: o ativo possui volatilidade equivalente à do índice de referência.
- **Beta < 1**: o ativo é menos volátil, com menor sensibilidade às variações do mercado.



Esse parâmetro é amplamente utilizado na análise de risco de fundos de investimento, ações e carteiras institucionais, sendo essencial para avaliar o comportamento dos ativos frente a movimentos de mercado amplos.

#### d. ALFA DE JANSEN

É um indicador utilizado para mensurar a **capacidade de um gestor de investimentos em gerar retorno adicional** em relação ao que seria esperado pelo risco assumido, conforme preconizado pelo modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model).

Em termos técnicos, o Alfa representa o **diferencial entre o retorno real da carteira ou fundo (acima da taxa livre de risco) e o retorno projetado pelo CAPM**, considerando o risco sistemático expresso pelo coeficiente Beta.

Interpretação:

- **Alfa positivo:** indica que o gestor **agregou valor** à estratégia, entregando retorno acima do previsto para o nível de risco da carteira.
- **Alfa negativo:** sugere que o desempenho ficou **abaixo do esperado**, mesmo considerando os riscos assumidos.

Essa métrica é amplamente aplicada na **avaliação de fundos ativos**, pois evidencia o efeito da **gestão diferenciada** sobre o resultado do investimento, isolando o impacto do risco de mercado.

#### e. ÍNDICE DE SORTINO

É uma métrica de desempenho ajustado ao risco que, assim como o Índice de Sharpe, compara o retorno do investimento em relação à sua volatilidade. No entanto, sua principal vantagem é considerar apenas a volatilidade negativa, ou seja, os retornos abaixo da expectativa, eliminando o impacto de variações positivas que não representam risco para o investidor.

**Diferença chave:**

- **Sharpe** utiliza o desvio padrão total (positivo e negativo).
- **Sortino** foca exclusivamente nos desvios para baixo, tornando a análise mais precisa em cenários onde se busca limitar perdas.

Uma pontuação elevada no **Sortino** indica que o ativo ou carteira apresenta **maior eficiência na geração de retorno em relação aos riscos negativos**, sendo interpretado positivamente pelos investidores por refletir **melhor equilíbrio entre risco relevante e recompensa**.



Embora comumente associado a fundos multimercado, o Índice de Sortino é amplamente aplicável a:

- **Fundos de renda fixa**, especialmente em estratégias focadas na redução de perdas durante períodos de estresse financeiro.

- **Fundos de ações**, inclusive em alocações setoriais, visando medir consistência de retornos em ambientes voláteis.

Nos fundos estruturados, como **FII**s (Fundos Imobiliários) e **FIP**s (Fundos de Investimento em Participações), os indicadores clássicos de risco-retorno Sharpe, Treynor, Beta e Alfa não são adequados para utilizar. Esses índices foram desenvolvidos para avaliar fundos líquidos, com cotas marcadas a mercado, principalmente de renda fixa e variável.

Abaixo os indicadores de desempenho da carteira de investimentos do RPPS:

FUNDOS DE INVESTIMENTO EM RENDA FIXA	SHARPE 12M	TREYNOR 12M	BETA 12M	ALFA 12M
BB ATIVA PLUS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP	0,08	0,00	-3,00	0,46
BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRIO	-9,99	-0,01	0,97	-0,01
CAIXA BRASIL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	-2,05	0,12	-0,81	0,11
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	-2,04	0,12	-0,81	0,11
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES	-11,41	-0,01	0,98	-0,01
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	-0,92	0,00	1,38	-0,05
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	1,19	0,00	0,96	0,01
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	-0,37	0,00	0,95	0,01
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	-0,82	0,00	1,34	-0,04
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	1,15	0,00	0,98	0,00
ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO PRAZO	-20,16	-0,02	1,00	-0,02

Os **fundos de renda fixa e estruturados** do RPPS apresentam **resultados variados**. A maior parte dos fundos demonstra índices Sharpe e Treynor negativos ou próximos de zero, refletindo retornos abaixo do esperado frente ao risco assumido; um cenário típico em ativos de gestão conservadora ou impactados pela volatilidade da curva de juros.

Ainda assim, alguns fundos se destacam positivamente, como o **CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP**, o **ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF** e o **BB ATIVA PLUS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP**, que exibiram Sharpe elevado e Alfa positivo, indicando desempenho eficiente na gestão e boa capacidade de geração de valor ajustado ao risco, demonstrado no quadro.

Em contrapartida, fundos como **ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO PRAZO**, **CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES** e os **BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRIO** registraram desempenho abaixo do esperado, com Sharpe significativamente negativo, sem compensação de risco evidenciando a necessidade de monitoramento mais rigoroso e eventual reavaliação da alocação, conforme demonstramos.



Para o **Sortino**, temos os seguintes resultados nos fundos da carteira.

SORTINO					
FUNDOS DE INVESTIMENTO EM RENDA FIXA E ESTRUTURADOS	ANO	6M	12M	24M	36M
BB ATIVA PLUS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP	-2,90	-2,49	0,11	0,05	-0,30
BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRI	-13,91	-13,94	-13,52	-14,37	-14,68
CAIXA BRASIL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	-1,73	-1,73	-2,21	-2,29	-2,04
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	-1,72	-1,71	-2,19	-2,27	-
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA S	-15,81	-15,81	-15,84	-15,85	-15,32
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIX	2,71	2,61	-1,32	-1,90	-1,41
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	12,32	6,51	2,58	7,76	4,94
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	-0,39	-0,70	-0,77	-2,56	-2,04
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	2,97	2,85	-1,18	-1,83	-1,31
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	17,83	5,29	3,84	19,42	7,15
ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO PRAZO	-15,75	-15,70	-15,77	-15,78	-15,79

O Índice de Sortino mede a eficiência dos investimentos em gerar retorno ajustado ao risco, considerando apenas a volatilidade negativa. Esse indicador é especialmente útil para avaliar carteiras de RPPS, pois demonstra se os gestores estão conseguindo compensar os riscos assumidos em termos de perda de capital, em linha com o dever fiduciário e as metas atuariais. A seguir apresentamos nosso parecer com base em nossa diligência:

**Renda Fixa e Estruturados:** nos fundos de **renda fixa**, observa-se comportamento misto. Alguns fundos, como **ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI** e **CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP**, exibiram índices de Sortino elevados, o que indica retorno ajustado ao risco bastante favorável, mesmo em cenários adversos.

Já os fundos atrelados à curva IRF-M 1, como **ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1** e **CAIXA BRASIL IRF-M 1**, também apresentam Sortino positivo, embora em patamares mais moderados. Isso demonstra que, mesmo diante da volatilidade provocada por oscilações na taxa de juros, esses fundos conseguiram manter desempenho compatível com o risco assumido.

Por outro lado, fundos como **CAIXA BRASIL 2027, 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS LP**, e os fundos de disponibilidade e curto prazo, como **CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES** e **ITAÚ PP**, apresentaram resultados persistentemente negativos em todos os prazos, com valores inferiores a -15,00 em alguns casos em diferentes horizontes, evidenciando dificuldade em entregar retornos consistentes frente às quedas, o que demanda atenção e reavaliação de sua permanência na carteira.



## 9. STRESS TEST

O teste de estresse (*stress test*) é uma ferramenta utilizada para avaliar como a carteira de investimentos pode se comportar diante de **cenários extremos de mercado**, tanto favoráveis quanto adversos. Seu objetivo é identificar o grau de **sensibilidade e vulnerabilidade dos ativos** frente a eventos relevantes, como mudanças abruptas na política monetária, períodos de maior incerteza econômica, restrições de liquidez ou oscilações significativas nos preços dos ativos financeiros.

Para a elaboração dos cenários de estresse, foram consideradas as principais variáveis macroeconômicas que impactam o desempenho dos investimentos:

- **Taxa de juros (Selic)**
- **Inflação (IPCA)**
- **Nível de atividade econômica (PIB)**
- **Desempenho do mercado acionário (Bolsa de valores)**
- **Taxa de câmbio (USD/BRL)**

A análise conjunta dessas variáveis permite avaliar como a carteira tende a reagir em ambientes de maior volatilidade.

Para cada segmento da carteira foram definidos **coeficientes de sensibilidade ( $\beta$ )**, que representam o grau de reação esperado do valor dos investimentos diante de variações nas variáveis macroeconômicas. Esses coeficientes foram definidos a partir de uma abordagem **qualitativa e quantitativa**, considerando a natureza dos ativos, seus indexadores, prazos médios, estratégias de gestão e o comportamento econômico típico de cada classe, conforme práticas consolidadas de análise de risco no mercado financeiro.

A variação percentual estimada do valor de cada segmento da carteira ( $\Delta P/P$ ) indica, de forma direta, **quanto o investimento pode ganhar ou perder** quando o cenário econômico muda.

Para chegar a esse resultado, o cálculo funciona como uma **soma de impactos**. Cada fator econômico importante como **juros, inflação, crescimento da economia, bolsa de valores e câmbio** é analisado separadamente para verificar **como ele afeta aquele tipo de investimento**.

Nem todos os investimentos reagem da mesma forma. Por isso, para cada segmento da carteira é definido um **coeficiente de sensibilidade ( $\beta$ )**, que mostra se o ativo é **mais sensível, menos sensível ou praticamente neutro** em relação a cada variável econômica.

O cálculo então multiplica a **mudança esperada de cada variável** pelo respectivo coeficiente de sensibilidade e, ao final, **soma todos esses efeitos**. O resultado dessa soma é a variação percentual estimada do investimento ( $\Delta P/P$ ), que representa o efeito total das mudanças econômicas sobre o valor do ativo.



Em resumo, esse procedimento permite entender, de forma simples, **como cada segmento da carteira tende a se comportar** quando o cenário econômico melhora ou piora, facilitando a avaliação dos riscos e auxiliando a tomada de decisões na gestão do RPPS.

$$\Delta P/P = (\beta_{\text{juros}} \times \Delta \text{Selic}) + (\beta_{\text{IPCA}} \times \Delta \text{IPCA}) + (\beta_{\text{PIB}} \times \Delta \text{PIB}) + (\beta_{\text{Bolsa}} \times \Delta \text{Bolsa}) + (\beta_{\text{câmbio}} \times \Delta \text{Câmbio})$$

Esse procedimento permite avaliar o **efeito combinado e simultâneo dos principais fatores de risco** sobre o valor dos investimentos.

Com base na variação percentual estimada, são calculados os valores projetados para cada cenário de estresse:

- **Valor Otimista (R\$):** obtido pela aplicação da variação positiva estimada sobre o valor base do investimento;
- **Valor Pessimista (R\$):** obtido pela aplicação da variação negativa estimada sobre o valor base do investimento.

Matematicamente, os valores são obtidos conforme:

$$\text{Valor Otimista} = \text{Valor Base} \times (1 + \Delta P/P \text{ otimista})$$

$$\text{Valor Pessimista} = \text{Valor Base} \times (1 + \Delta P/P \text{ pessimista})$$

Os valores projetados representam uma **estimativa do comportamento da carteira em condições extremas de mercado**, permitindo identificar os segmentos mais sensíveis aos choques macroeconômicos, bem como aqueles que exercem papel de maior estabilidade. O teste de estresse tem caráter **analítico e preventivo**, servindo como instrumento de apoio à gestão e ao acompanhamento dos riscos do RPPS.

No caso do RPPS de Londrina, foram considerados como principais variáveis de impacto para a construção dos cenários de teste os seguintes indicadores: **Selic, IPCA, PIB, câmbio e bolsa de valores**. A análise desses fatores permite projetar como a carteira pode reagir em situações de alta volatilidade, apoiando decisões estratégicas para preservar o equilíbrio financeiro e atuarial do regime.

VARIÁVEL	BASE ATUAL	OTIMISTA	PESSIMISTA
Selic	15,00%	-2,50%	3,00%
IPCA	5,20%	-18,18%	5,00%
PIB	2,21%	0,04%	-1,25%
Câmbio (USD/BRL)	5,70	-5,55%	1,75%
Bolsa (IBOV)	136.866	17,46%	-6,66%

*Dados retirados do Boletim FOCUS e do site da B3*



## 9.1 STRESS TEST BEARISH E BULLISH:

Na análise de **estresse pessimista (bearish)**, considera-se um cenário de forte deterioração das condições macroeconômicas, marcado por **elevação da taxa básica de juros, desvalorização da moeda nacional, queda nos mercados acionários brasileiro e norte-americano, aumento da dívida interna e elevação do risco país**. Esse cenário busca simular os impactos de choques negativos sobre a carteira de investimentos.

Em contrapartida, o teste de **estresse otimista (bullish)** projeta um ambiente econômico favorável, com **redução da taxa básica de juros, valorização do real, alta nos mercados acionários nacional e internacional e diminuição da dívida interna em relação ao PIB**.

Esse cenário permite avaliar o potencial de desempenho da carteira em condições positivas de mercado.

<b>VALOR ATUAL DA CARTEIRA</b>		<b>R\$ 327.829.734,94</b>
<b>BEARISH</b>	<b>-8,36%</b>	<b>R\$ 300.435.569,04</b>
<b>BULLISH</b>	<b>+9,83%</b>	<b>R\$ 359.057.591,15</b>

O teste de estresse indica que a carteira possui comportamento típico de perfil previdenciário conservador, com maior sensibilidade concentrada nos segmentos de renda fixa expostos à curva de juros. Os **TÍTULOS PÚBLICOS** e o **VÉRTICE MÉDIO** são os principais responsáveis pelas oscilações do portfólio, apresentando maior impacto nos cenários simulados, tanto positivo quanto negativo, devido à marcação a mercado e ao prazo das estratégias.

O **IRF-M 1**, por estar associado a títulos de menor duração, tende a apresentar variações mais moderadas, contribuindo para reduzir a volatilidade dentro da renda fixa. Já os segmentos atrelados ao **CDI** e à **GESTÃO LIVRE** exercem papel relevante de estabilização, oferecendo previsibilidade e liquidez, com menor impacto no stress.

Por fim, o **FUNDO IMOBILIÁRIO**, embora com participação menor, adiciona sensibilidade adicional em função de sua exposição ao risco de mercado, mas com efeito limitado no resultado total da carteira. De forma geral, os resultados reforçam a importância do acompanhamento contínuo da exposição a juros e da manutenção do stress test como instrumento de governança e gestão de risco do RPPS.



## 10. CONCLUSÃO

Com base nas análises realizadas, conclui-se que a carteira de investimentos do **CAIXA DE ASSISTÊNCIA, APOSENTADORIA E PENSÕES DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE LONDRINA - CAAPSML** apresenta **perfil prudente, bem estruturado e aderente à regulamentação vigente**, especialmente à Resolução CMN nº 4.963/2021 e à Portaria MTP nº 1.467/2022. A alocação predominante em renda fixa, aliada à elevada liquidez dos ativos, contribui para a preservação do capital, previsibilidade de fluxos e capacidade de cumprimento das obrigações previdenciárias de curto e médio prazos

A análise dos **riscos de crédito** evidencia que os emissores e gestores que compõem a carteira possuem **classificações de risco elevadas**, atribuídas por agências reconhecidas, o que reduz significativamente a probabilidade de inadimplência e reforça a segurança, estabilidade e a preservação das aplicações. No que se refere ao **risco de liquidez**, observa-se que a carteira está majoritariamente alocada em ativos de alta liquidez, permitindo flexibilidade operacional e capacidade de cumprir pontualmente as obrigações previdenciárias.

Quanto ao **risco de mercado**, os indicadores analisados: VaR, Tracking Error, índices de Sharpe, Treynor, Alfa e Sortino, demonstram comportamento consistente com o perfil mais conservador das estratégias adotadas. Fundos referenciados ao CDI apresentam baixa dispersão, maior estabilidade e melhor desempenho ajustado ao risco, enquanto outros fundos refletem maior sensibilidade às oscilações de mercado. Tais movimentos são compatíveis com o cenário econômico e não caracterizam, inadequação de gestão, desde que alinhados ao horizonte previdenciário e as metas atuárias.

Diante disso, é recomendável que o RPPS revise os fundos que vêm apresentando desempenho fraco de forma recorrente, priorize investimentos com histórico consistente de retorno ajustado ao risco e, de forma gradual e cuidadosa, aumente a participação em ativos de renda variável e internacionais. Tudo isso deve ser feito respeitando o perfil conservador da política de investimentos. Além disso, é essencial manter uma gestão rigorosa, com foco na governança e no cumprimento das normas regulatórias. Com essas medidas, o Instituto estará mais preparado para enfrentar os desafios do mercado, proteger seus recursos e garantir, de forma sustentável, o cumprimento da meta atuarial no longo prazo.



Permanecemos à disposição para eventuais esclarecimentos.

Atenciosamente,



**Diego Lira de Moura**  
Economista  
Consultor de Valores Mobiliários



**Marcia Santana**  
Bacharel em Ciências Contábeis  
Certificação ANBIMA CEA

CRÉDITO E MERCADO – CONSULTORIA EM INVESTIMENTOS  
(C.N.P.J.: 11.340.009/0001-68)



## 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.



# Relatório Analítico dos Investimentos

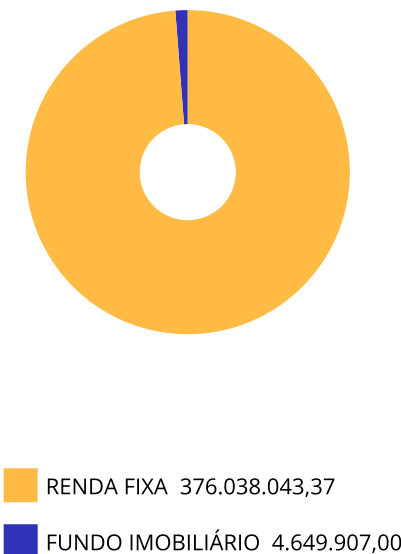
em dezembro, 4º trimestre e ano de 2025

**Carteira consolidada de investimentos - base (Dezembro / 2025)**

CNPJ	Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Lei
	TÍTULOS PÚBLICOS			243.415.766,54	63,94%		0,00%	7º I a
45.443.514/0001-50	CAIXA BRASIL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	D+0	16/05/2027	7.141.439,84	1,88%	86	1,44%	7º I b
50.642.114/0001-03	CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITA...	D+0	17/05/2027	414.448,73	0,11%	95	0,08%	7º I b
10.740.670/0001-06	CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMIT...	D+0	Não há	5.149.659,77	1,35%	1.120	0,05%	7º I b
05.164.356/0001-84	CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF ...	D+0	Não há	3.894.438,64	1,02%	838	0,03%	7º I b
08.703.063/0001-16	ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF REN...	D+0	Não há	19.702.951,79	5,18%	81	2,08%	7º I b
13.077.415/0001-05	BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLE...	D+0	Não há	41.276,52	0,01%	1.082	0,00%	7º III a
14.508.643/0001-55	CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF ...	D+0	Não há	18.194.611,86	4,78%	392	1,17%	7º III a
03.737.206/0001-97	CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERE...	D+0	Não há	173.717,99	0,05%	1.304	0,00%	7º III a
00.832.435/0001-00	ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA ...	D+0	Não há	47.149.141,96	12,39%	503	0,56%	7º III a
03.187.084/0001-02	ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO P...	D+0	Não há	38.349,66	0,01%	1.362	0,00%	7º III a
60.701.190/0001-04	LETRA FINANCEIRA ITAU UNIBANCO	S/Info	Não se aplica	16.805.495,23	4,41%		0,00%	7º IV
60.701.190/0001-04	LF ITAÚ UNIBANCO - IPCA + 8,93% - VECTO: 22/07/2...	D+0	22/07/2027	13.916.744,84	3,66%		0,00%	7º IV
19.107.604/0001-60	OURO REC DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I RESP LIMI...	Não se ...	Não se aplica	4.649.907,00	1,22%		0,00%	11º
<b>Total para cálculo dos limites da Resolução</b>			<b>380.687.950,37</b>					

**Enquadramento e Política de Investimento (RENDA FIXA) - base (Dezembro / 2025)**

Artigos - Renda Fixa	Resolução Pró Gestão - Nível 2	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	243.415.766,54	63,94%	0,00%	36,00%	80,00%	61.134.593,76
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	36.302.938,77	9,54%	0,00%	34,00%	80,00%	268.247.421,53
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	19.034.397,52
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	70,00%	65.597.097,99	17,23%	0,00%	22,00%	40,00%	86.678.082,16
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	70,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%	76.137.590,07
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	30.722.240,07	8,07%	0,00%	4,00%	20,00%	45.415.350,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	19.034.397,52
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	2,00%	5,00%	19.034.397,52
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	19.034.397,52
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>376.038.043,37</b>	<b>98,78%</b>	<b>0,00%</b>	<b>98,00%</b>	<b>260,00%</b>	

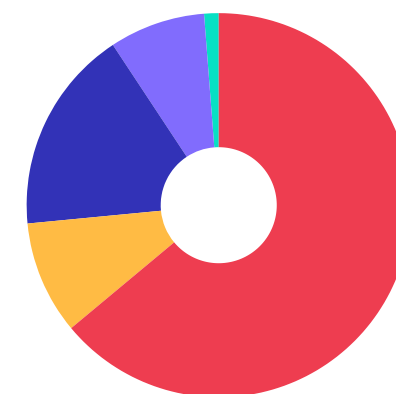


**ATENÇÃO!** Os limites respeitam as condições previstas na Resolução 4.963/2021 em seus Artigo 7º § 7º e Artigo 8º § 3º para RPPS Certificado pelo Pró-Gestão!

**Enquadramento e Política de Investimento (RENDA VARIÁVEL E EXTERIOR) - base (Dezembro / 2025)**

Artigos - Renda Variável / Estruturado / Imobiliário	Resolução Pró Gestão - Nivel 2	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 8º, Inciso I	40,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	7.613.759,01
Artigo 8º, Inciso II	40,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	7.613.759,01
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	7.613.759,01
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	3.806.879,50
Artigo 11º	10,00%	4.649.907,00	1,22%	0,00%	2,00%	3,00%	6.770.731,51
<b>Total Renda Variável / Estruturado / Imobiliário</b>	<b>40,00%</b>	<b>4.649.907,00</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,00%</b>	<b>2,00%</b>	<b>10,00%</b>	

Artigos - Exterior	Resolução Pró Gestão - Nivel 2	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior	Alvo	Superior	
Artigo 9º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	38.068.795,04
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	38.068.795,04
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	38.068.795,04
<b>Total Exterior</b>	<b>10,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>30,00%</b>	



**Estratégia de Alocação para os Próximos 5 Anos**

Artigos	Estratégia de Alocação - 2025		Limite Inferior (%)	Limite Superior (%)
	Carteira \$	Carteira %		
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	243.415.766,54	63,94	0,00	80,00
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	36.302.938,77	9,54	0,00	80,00
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	65.597.097,99	17,23	0,00	30,00
Artigo 7º, Inciso IV	30.722.240,07	8,07	0,00	15,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	0,00	0,00	0,00	5,00
Artigo 8º, Inciso I	0,00	0,00	0,00	2,00
Artigo 9º, Inciso I	0,00	0,00	0,00	2,00
Artigo 9º, Inciso II	0,00	0,00	0,00	2,00
Artigo 9º, Inciso III	0,00	0,00	0,00	2,00
Artigo 11º	4.649.907,00	1,22	0,00	2,00

Enquadramento por Gestores - base (Dezembro / 2025)

Gestão	Valor	% S/ Carteira	% S/ PL Gestão
TESOURO NACIONAL (TÍTULOS PÚBL...	243.415.766,54	63,94	-
ITAÚ ASSET MANAGEMENT	66.852.093,75	17,56	-
CAIXA DTVM S.A	34.968.316,83	9,19	-
ITAÚ UNIBANCO	30.760.589,73	8,08	-
PLANNER CORRETORA	4.649.907,00	1,22	-
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	41.276,52	0,01	-

**Artigo 20º** - O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em fundos de investimento e carteiras administradas não pode exceder a 5% (cinco por cento) do volume total de recursos de terceiros gerido por um mesmo gestor ou por gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, assim definido pela CVM em regulamentação específica. (NR) - (Resolução 4963)

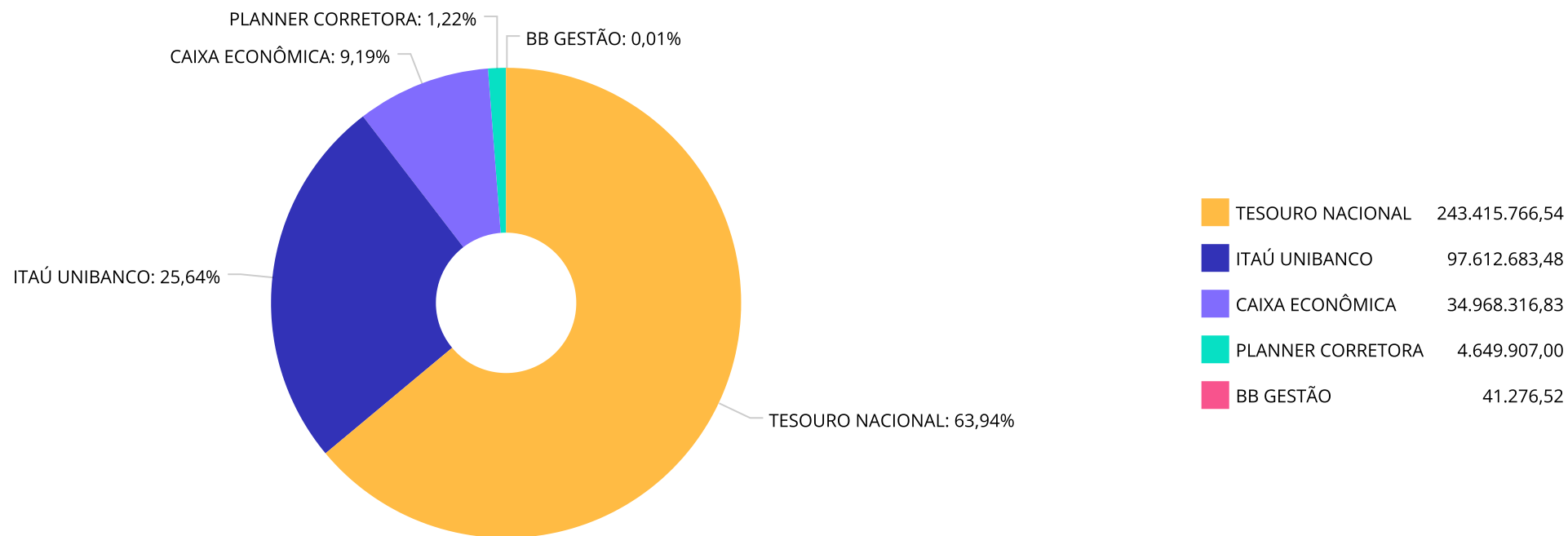
**Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Dezembro/2025 - RENDA FIXA**

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
<b>IPCA + 5,00% ao ano (Benchmark)</b>	0,76%	9,48%	1,84%	3,74%	9,48%	20,51%	-	-
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	1,08%	5,45%	0,09%	2,81%	5,45%	3,77%	0,59%	4,40%
CAIXA BRASIL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	1,08%	5,37%	0,07%	2,77%	5,37%	3,62%	0,59%	4,40%
<b>IRF-M 1 (Benchmark)</b>	1,16%	14,76%	3,56%	7,39%	14,76%	25,62%	-	-
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIX...	1,14%	14,51%	3,51%	7,28%	14,51%	25,20%	0,09%	0,32%
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	1,14%	14,58%	3,52%	7,31%	14,58%	25,24%	0,09%	0,32%
<b>CDI (Benchmark)</b>	1,22%	14,31%	3,59%	7,43%	14,31%	26,74%	-	-
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	1,23%	14,38%	3,56%	7,40%	14,38%	27,18%	0,01%	0,05%
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SI...	1,13%	13,11%	3,32%	6,84%	13,11%	24,14%	0,00%	0,05%
ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO PRAZO	1,06%	12,21%	3,10%	6,41%	12,21%	22,12%	0,01%	0,05%
BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRIO	1,13%	13,20%	3,33%	6,89%	13,20%	24,26%	0,01%	0,06%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	1,23%	14,46%	3,57%	7,43%	14,46%	27,09%	0,02%	0,05%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	1,16%	14,20%	3,54%	7,32%	14,20%	26,31%	0,09%	0,10%
<b>IPCA (Benchmark)</b>	0,33%	4,26%	0,60%	1,24%	4,26%	9,30%	-	-
LF ITAÚ UNIBANCO - IPCA + 8,93% - VECTO: 22/07/2027	-	-	-	-	-	-	-	-
LETRA FINANCEIRA ITAU UNIBANCO	-	-	-	-	-	-	-	-

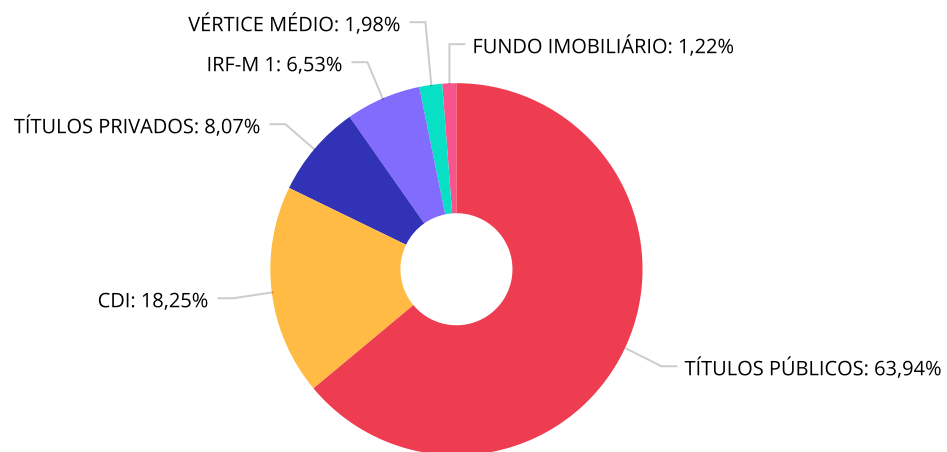
**Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Dezembro/2025 - RENDA VARIÁVEL, ESTRUTURADOS E FUNDO IMOBILIÁRIO**

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
IFIX (Benchmark)	3,14%	21,15%	5,18%	8,37%	21,15%	14,01%	-	-
OURO REC DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I RESP LIMITADA FII - ORPD11	-	-	-	-	-	-	-	-

Distribuição dos ativos por Administradores - base (Dezembro / 2025)



**Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Dezembro / 2025)**



■ TÍTULOS PÚBLICOS	243.415.766,54	■ CDI	69.491.536,63	■ TÍTULOS PRIVADOS	30.722.240,07	■ IRF-M 1	24.852.611,56
■ VÉRTICE MÉDIO	7.555.888,57	■ FUNDO IMOBILIÁRIO	4.649.907,00				

**Carteira de Títulos Públicos no mês de (Dezembro / 2025)**

Títulos Públicos	Vencimento	Compra	Qtde	P.U. Compra	P.U. Atual	\$ Pago	\$ Atual	Marcação
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/07/2027	17/12/2024	6.739	697,425918	809,559351	4.699.953,26	5.455.620,47	Curva
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/01/2028	27/08/2025	17.763	746,721674	782,908935	13.264.017,10	13.906.811,41	Curva
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/01/2028	26/09/2025	14.270	755,062153	780,163763	10.774.736,92	11.132.936,90	Curva
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/01/2028	24/09/2025	17.561	755,292273	781,054355	13.263.687,61	13.716.095,53	Curva
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/01/2028	28/11/2025	7.697	780,170069	788,359569	6.004.969,02	6.068.003,60	Curva
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/01/2028	02/12/2025	4.688	779,280529	786,776633	3.653.267,12	3.688.408,86	Curva
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/01/2028	23/12/2025	7.709	779,061437	780,985793	6.005.784,62	6.020.619,48	Curva
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/01/2028	08/04/2025	9.477	699,740160	770,467166	6.631.437,50	7.301.717,33	Curva
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/01/2028	08/05/2025	9.287	714,047054	776,480670	6.631.354,99	7.211.175,98	Curva
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/01/2028	20/05/2025	4.767	718,905607	778,100731	3.427.023,03	3.709.206,18	Curva
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/01/2028	27/05/2025	18.450	718,996219	776,684600	13.265.480,24	14.329.830,87	Curva
LTN - Letra do Tesouro Nacional	01/01/2028	26/06/2025	18.231	727,537919	777,433032	13.263.743,80	14.173.381,61	Curva
LTN - Letra Financeira do Tesouro	01/04/2027	27/01/2025	8.163	735,031964	839,120461	6.000.065,92	6.849.740,32	Curva
LTN - Letra Financeira do Tesouro	01/04/2027	07/03/2025	8.811	752,724418	843,391706	6.632.254,85	7.431.124,32	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	07/06/2024	2.341	4.270,508839	4.594,390319	9.997.261,19	10.755.467,74	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	12/06/2024	14	4.256,971145	4.579,689684	59.597,60	64.115,66	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	13/06/2024	37	4.248,357269	4.571,641189	157.189,22	169.150,72	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	14/06/2024	1.059	4.240,369205	4.564,055093	4.490.550,99	4.833.334,34	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	20/06/2024	2.352	4.251,028458	4.567,301045	9.998.418,93	10.742.292,06	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	21/06/2024	13	4.265,616559	4.577,341061	55.453,02	59.505,43	Curva

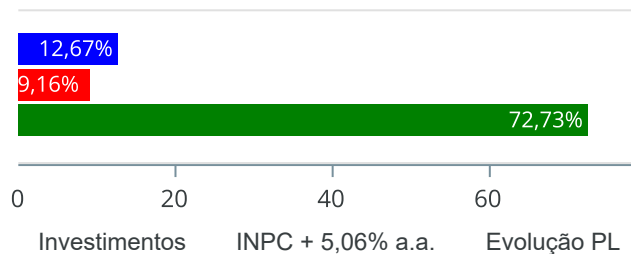
Carteira de Títulos Públicos no mês de (Dezembro / 2025)

Títulos Públicos	Vencimento	Compra	Qtde	P.U. Compra	P.U. Atual	\$ Pago	\$ Atual	Marcação
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	23/07/2024	5.734	4.307,568176	4.583,196593	24.699.595,92	26.280.049,26	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	20/08/2024	4.996	4.367,502718	4.604,347928	21.820.043,58	23.003.322,25	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	28/11/2024	2.632	3.798,108894	4.500,019657	9.996.622,61	11.844.051,74	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	29/11/2024	521	4.200,074031	4.471,305118	2.188.238,57	2.329.549,97	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	03/02/2025	1.715	4.231,267061	4.423,412454	7.256.623,01	7.586.152,36	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	07/03/2025	1.551	4.276,591289	4.404,847809	6.632.993,09	6.831.918,95	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	08/04/2025	1.530	4.332,370163	4.396,973286	6.628.526,35	6.727.369,13	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	08/05/2025	1.505	4.405,681987	4.422,515124	6.630.551,39	6.655.885,26	Curva
NTN-B - Nota do Tesouro Nacional - Série B	15/05/2029	23/10/2025	1.364	4.401,965059	4.348,398468	6.004.280,34	5.931.215,51	Curva

**Retorno e Meta de Rentabilidade acumulados no ano de 2025**

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno	Retorno Acum	Retorno Mês	Retorno Acum	Meta Mês	Meta Acum	Gap Acum	VaR
Janeiro	216.409.000,55	122.287.870,71	118.227.629,40	222.543.605,86	2.074.364,00	2.074.364,00	0,94%	0,94%	0,43%	0,43%	-	0,34%
Fevereiro	222.543.605,86	140.959.873,06	119.644.928,14	246.355.417,48	2.496.866,70	4.571.230,70	1,02%	1,97%	1,88%	2,32%	85,17%	0,35%
Março	246.355.417,48	199.468.070,95	187.740.912,36	260.719.703,83	2.637.127,76	7.208.358,46	1,02%	3,02%	0,88%	3,22%	93,57%	0,25%
Abril	260.719.703,83	216.204.893,93	197.714.110,60	282.155.199,84	2.944.712,68	10.153.071,14	1,05%	4,10%	0,87%	4,13%	99,44%	0,34%
Mai	282.155.199,84	207.146.166,94	193.227.424,71	299.366.247,35	3.292.305,28	13.445.376,42	1,11%	5,26%	0,76%	4,92%	106,89%	0,43%
Junho	299.366.247,35	199.673.493,94	179.014.639,58	322.720.409,41	2.695.307,70	16.140.684,12	0,84%	6,15%	0,62%	5,58%	110,25%	0,18%
Julho	322.720.409,41	202.185.430,31	180.176.179,12	348.769.842,43	4.040.181,83	20.180.865,95	1,17%	7,39%	0,66%	6,27%	117,79%	0,21%
Agosto	348.769.842,43	221.205.613,38	209.047.457,01	364.145.065,37	3.217.066,57	23.397.932,52	0,89%	8,35%	0,20%	6,49%	128,66%	0,26%
Setembro	364.145.065,37	204.255.144,48	193.960.512,62	378.180.486,62	3.740.789,39	27.138.721,91	1,00%	9,43%	0,95%	7,50%	125,66%	0,05%
Outubro	378.180.486,62	149.766.126,02	145.737.152,33	386.419.266,01	4.209.805,70	31.348.527,61	1,10%	10,64%	0,48%	8,02%	132,57%	0,06%
Novembro	386.419.266,01	169.438.871,24	193.897.605,44	365.206.235,31	3.245.703,50	34.594.231,11	0,84%	11,57%	0,40%	8,46%	136,74%	0,39%
Dezembro	365.206.235,31	108.076.113,51	103.139.423,67	373.798.798,47	3.655.873,32	38.250.104,43	0,99%	12,67%	0,64%	9,16%	138,36%	0,08%

Investimentos x Meta de Rentabilidade x PL



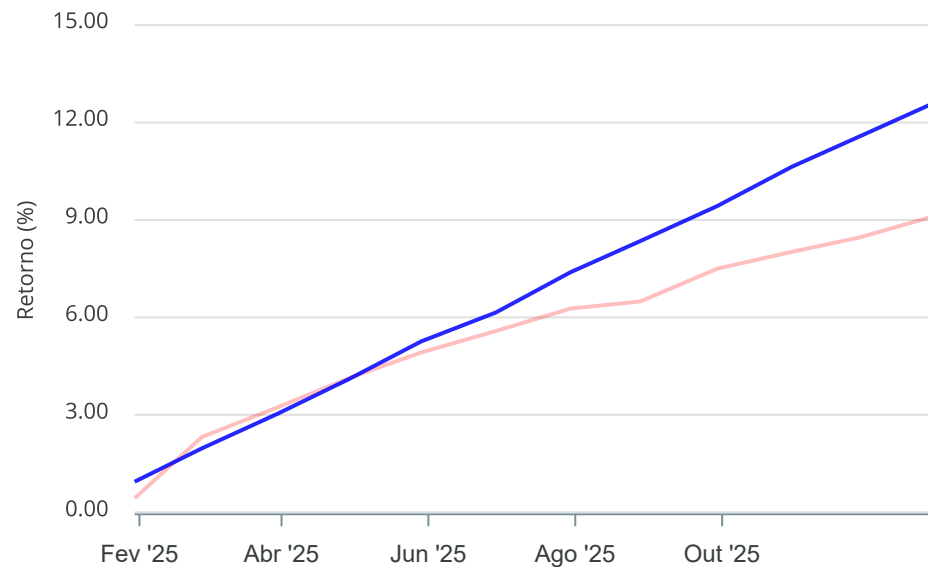
**Gráficos ilustrativos de Evolução Patrimonial e indicadores**

Evolução do Patrimônio



Comparativo

ANO  36M



- Investimentos      Meta de Rentabilidade       CDI       IMA-B
- IMA-B 5       IMA-B 5+       IMA Geral       IRF-M       IRF-M 1
- IRF-M 1+       Ibovespa       IBX       SMLL       IDIV

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de Dezembro/2025

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA RE...	46.577.131,57	0,00	0,00	47.149.141,96	572.010,39	1,23%	1,23%	0,01%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENC...	171.615,46	0,00	0,00	173.717,99	2.102,53	1,23%	1,23%	0,02%
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA...	19.481.575,83	0,00	0,00	19.702.951,79	221.375,96	1,14%	1,14%	0,09%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	410.002,44	0,00	0,00	414.448,73	4.446,29	1,08%	1,08%	0,59%
CAIXA BRASIL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA F...	7.065.231,32	0,00	0,00	7.141.439,84	76.208,52	1,08%	1,08%	0,59%
ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO PRA...	37.948,13	0,00	0,00	38.349,66	401,53	1,06%	1,06%	0,01%
LF ITAÚ UNIBANCO - IPCA + 8,93% - VECTO: 22/07/202...	13.774.309,64	0,00	0,00	13.916.744,84	142.435,20	1,03%	-	-
TÍTULOS PÚBLICOS	231.550.024,72	9.659.051,74	0,00	243.415.766,54	2.206.690,08	0,91%	-	-
LETRA FINANCEIRA ITAU UNIBANCO	16.657.835,52	0,00	0,00	16.805.495,23	147.659,71	0,89%	-	-
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RE...	4.278.855,56	2.444.000,00	2.884.600,00	3.894.438,64	56.183,08	0,84%	1,16%	0,09%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITAD...	6.457.066,26	8.419.134,68	9.808.986,63	5.149.659,77	82.445,46	0,55%	1,14%	0,09%
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CI...	15.783.046,72	85.063.295,48	82.850.497,16	18.194.611,86	198.766,82	0,20%	1,13%	0,00%
BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES ...	3.684.850,48	6.035.276,79	9.689.241,62	41.276,52	10.390,87	0,11%	1,13%	0,01%
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>365.929.493,65</b>	<b>111.620.758,69</b>	<b>105.233.325,41</b>	<b>376.038.043,37</b>	<b>3.721.116,44</b>	<b>1,00%</b>		<b>0,08%</b>

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de Dezembro/2025

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

Ativos Renda Variável	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
OURO REC DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I RESP LIMITA...	4.649.907,00	0,00	0,00	4.649.907,00	0,00	0,00%	-	-
<b>Total Renda Variável</b>	<b>4.649.907,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>4.649.907,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>		<b>0,00%</b>

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no 4º Trimestre/2025

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit
TÍTULOS PÚBLICOS	219.211.242,44	21.668.301,10	3.653.964,24	243.415.766,54	6.190.187,24	2,57%	-
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA RE...	45.526.823,75	0,00	0,00	47.149.141,96	1.622.318,21	3,56%	3,56%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITAD...	18.461.161,45	63.229.207,89	77.240.816,52	5.149.659,77	700.106,95	0,86%	3,51%
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA...	19.033.326,20	0,00	0,00	19.702.951,79	669.625,59	3,52%	3,52%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RE...	15.821.419,32	45.542.223,93	58.036.467,20	3.894.438,64	567.262,59	0,92%	3,53%
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CI...	23.415.177,65	281.951.934,85	287.682.393,19	18.194.611,86	509.892,55	0,17%	3,32%
LF ITAÚ UNIBANCO - IPCA + 8,93% - VECTO: 22/07/202...	13.524.586,47	0,00	0,00	13.916.744,84	392.158,37	2,90%	-
LETRA FINANCEIRA ITAU UNIBANCO	16.415.752,19	0,00	0,00	16.805.495,23	389.743,04	2,37%	-
CAIXA BRASIL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA F...	6.925.667,22	208.515,40	208.515,40	7.141.439,84	215.772,62	3,02%	0,07%
BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES ...	5.549,89	21.739.842,32	21.738.841,70	41.276,52	34.726,01	0,16%	3,33%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	401.858,97	12.098,03	12.098,03	414.448,73	12.589,76	3,04%	0,09%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENC...	167.723,43	0,00	0,00	173.717,99	5.994,56	3,57%	3,57%
ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO PRA...	37.149,39	20.332,59	20.332,59	38.349,66	1.200,27	2,09%	3,10%
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>378.947.438,37</b>	<b>434.372.456,11</b>	<b>448.593.428,87</b>	<b>376.038.043,37</b>	<b>11.311.577,76</b>	<b>1,39%</b>	

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no 4º Trimestre/2025

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

Ativos Renda Variável	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit
OURO REC DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I RESP LIMITA...	4.649.907,00	0,00	0,00	4.649.907,00	0,00	0,00%	-
<b>Total Renda Variável</b>	<b>4.649.907,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>4.649.907,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no ano de 2025

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit
TÍTULOS PÚBLICOS	89.621.041,94	141.971.041,79	7.081.981,71	243.415.766,54	18.905.664,52	8,16%	-
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA RE...	41.220.186,67	0,00	0,00	47.149.141,96	5.928.955,29	14,40%	14,38%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITAD...	5.239.157,50	401.392.709,57	404.864.144,70	5.149.659,77	3.381.937,40	7,11%	14,51%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RE...	4.098.023,23	264.508.087,95	267.384.832,24	3.894.438,64	2.673.159,70	8,73%	14,19%
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA...	22.157.539,02	0,00	5.000.000,00	19.702.951,79	2.545.412,77	14,46%	14,58%
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CI...	26.132.836,55	1.166.617.068,22	1.176.310.375,91	18.194.611,86	1.755.083,00	1,51%	13,11%
LETRA FINANCEIRA ITAU UNIBANCO	10.101.120,66	5.000.000,00	0,00	16.805.495,23	1.704.374,57	11,29%	-
CAIXA BRASIL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA F...	6.382.687,53	408.184,08	408.184,08	7.141.439,84	758.752,31	11,86%	5,37%
LF ITAÚ UNIBANCO - IPCA + 8,93% - VECTO: 22/07/202...	0,00	13.264.000,00	0,00	13.916.744,84	652.744,84	4,92%	-
BB RENDA FIXA ATIVA PLUS LONGO PRAZO FIC FIF RESPO...	10.141.871,51	0,00	10.639.503,09	0,00	497.631,58	4,91%	9,00%
BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES ...	3.020,27	131.282.184,61	131.407.814,33	41.276,52	163.885,97	2,41%	13,20%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	370.165,56	23.677,64	23.677,64	414.448,73	44.283,17	11,90%	5,45%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENC...	265.057,53	2.108.623,85	2.238.206,62	173.717,99	38.243,23	13,32%	14,46%
ITAÚ PP RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CURTO PRA...	22.434,82	39.284.726,18	39.291.039,83	38.349,66	22.228,49	6,04%	12,21%
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>215.755.142,79</b>	<b>2.165.860.303,89</b>	<b>2.044.649.760,15</b>	<b>376.038.043,37</b>	<b>39.072.356,84</b>	<b>11,60%</b>	

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no ano de 2025

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

Ativos Renda Variável	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit
OURO REC DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I RESP LIMITA...	4.649.907,00	0,00	0,00	4.649.907,00	0,00	0,00%	-
IMOBILIÁRIO PARANÁ REC FIP MULTISTRATÉGIA	209.972,15	0,00	50.589,98	0,00	-159.382,17	-75,90%	-
<b>Total Renda Variável</b>	<b>4.859.879,15</b>	<b>0,00</b>	<b>50.589,98</b>	<b>4.649.907,00</b>	<b>-159.382,17</b>	<b>-3,28%</b>	

## 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 E MERCADO CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS.. 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.

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.

A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos.

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.



