ATA DA SÉTIMA REUNIÃO ORDINÁRIA DO EXERCÍCIO DE 2025 DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOÃO DA BOA VISTA – IPSJBV.

Aos 09 (nove) dias do mês de abril de dois mil e vinte e cinco às 09h (nove horas) reuniram-se na sede do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Município de São João da Boa Vista – IPSJBV, sito à Rua Senador Saraiva, 136 – Centro, nomeados pela Portaria nº 056/2023, estando presentes os membros efetivos: **SÉRGIO VENÍCIO DRAGÃO** (Instituto Totum CP RPPS DIRIG I; Instituto Totum CP RPPS CG INV I); **EDNÉIA RIDOLFI** (certificada pela ANBIMA CPA 10; Instituto Totum CP RPPS DIRIG I; Instituto Totum CP RPPS CG INV III); **VALDEMIR SAMONETTO** (certificado Instituto Totum CP RPPS CG INV I); **JOÃO HENRIQUE DE PAULA CONSENTINO** (Instituto Totum CP RPPS DIRIG I e Instituto Totum CP RPPS CG INV I); **JOÃO HENRIQUE DE SOUZA (**Instituto Totum CP RPPS COFIS I e Instituto Totum CP RPPS CG INV I) e o membro suplente **CIRONEI BORGES DE CARVALHO** (certificado pela ANBIMA CPA 10 e Instituto Totum CP RPPS CG INV I). O Superintendente observando haver quórum, iniciou a reunião: **1) CONTROLE INTERNO DO SÃO JOÃO PREV –** Conforme comunicado pelo Superintendente na última reunião ordinária, restava apenas uma sessão da Câmara para a apreciação final do projeto que regulamenta o Controle Interno do Instituto. Nesse sentido, o Sr. Sérgio Dragão informou sobre a aprovação do referido projeto pelos vereadores, o São João Prev passará a contar com um Controlador formalmente regulamentado, através da Lei Complementar nº 5.418 de 02 de abril de 2025. Tal medida proporcionará uma atuação amparada pela legislação vigente, fortalecendo a gestão institucional e promovendo o aperfeiçoamento das rotinas administrativas e dos processos de manualização internos. **2) GESTOR E FISCAL DE CONTRATOS DO IPSJBV –** O Superintendente comunicou ao Comitê a regulamentação dos cargos de Gestor e Fiscal de Contrato no âmbito do São João Prev, em observância aos artigos 144 a 147 do Decreto Municipal nº 7.587/2023. Nesse contexto, foram nomeados, por meio da Portaria nº 032/2025, a Sra. Viviane Oliveira Sanches Raimundo para desempenhar a função de Gestora de Contratos, e o Sr. Cleber Augusto Nicolau Leme como Fiscal de Contratos. Ambos ficarão responsáveis pela fiscalização do cumprimento contratual, incluindo a supervisão presencial ("in loco"), a análise dos documentos comprobatórios de recolhimentos previstos nas contratações, a verificação da emissão de notas fiscais e o controle dos prazos de vigência dos contratos em curso. **3) CURSO DE INVESTIMENTOS OFERECIDO PELA LEMA –** O Sr. Sérgio Dragão comunicou que a empresa LEMA Consultoria de Investimentos manifestou interesse em promover um curso gratuito, com duração de dois dias (21 e 22/05/2025), no município de São João da Boa Vista, visando capacitar os interessados em aprimorar seus conhecimentos na área de investimentos direcionados a Regimes Próprios de Previdência Social. O programa RPPS INVEST, desenvolvido pela LEMA Educacional, tem como objetivo orientar e capacitar os inscritos nos procedimentos e análises de fundos de investimento, desde a avaliação inicial até ao acompanhamento sistemático, além da implementação das rotinas operacionais inerentes à gestão de investimentos. **4) COMPREV –** O Sr. Sérgio Dragão comunicou os membros do Comitê, sobre o recebimento de R$ 1.405.742,93 de COMPREV em abril. O valor tem sido expressivo nestes primeiros meses de 2025, devido a otimização do COMPREV na automatização de processos, na simplificação da análise de requerimentos e na melhoria do sistema de informação para os gestores municipais, com o objetivo principal de agilizar a compensação financeira entre o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). **5) CONGRESSO DA APEPREM –** A Diretora Administrativa/Financeira comunicou aos senhores Cironei Borges de Carvalho e João Henrique de

Assinado por 6 pessoas: EDNÉIA RIDOLFI, JOÃO HENRIQUE DE SOUZA, CIRONEI BORGES DE CARVALHO, VALDEMIR SAMONETTO, SERGIO VENICIO DRAGAO e JOÃO HENRIQUE DE PAULA CONSENTINO
Para verificar a validade das assinaturas, acesse https://saojoaoprev.1doc.com.br/verificacao/BC08-9E30-DE0C-52D1 e informe o código BC08-9E30-DE0C-52D1

Paula Consentino que ambos foram inscritos para participar do 21º Congresso Estadual de Previdência da APEPREM, que será realizado em Campos do Jordão nos dias 23, 24 e 25 de abril de 2025. Após o recebimento da programação oficial, poderão selecionar as palestras de seu interesse para participação. Os demais membros que não participarem deste evento, terão prioridade nos próximos. **6) APRESENTAÇÃO DO ATUÁRIO –** O Superintendente convidou os membros do Comitê de Investimentos para participarem da apresentação do cálculo atuarial de 2025 pelo atuário, que será na forma presencial no dia 14/04, às 14 horas, no auditório da UNIFAE. Com base nisso, o Superintendente informou que o Prefeito Municipal solicitou através do ofício 295/2025 **(doc. anexo 3)**, que o Instituto de Previdência utilizasse as provisões matemáticas e o cálculo atuarial realizados pelo contratado da Prefeitura, neste caso a empresa Magma Assessoria Ltda. Tendo ressaltado que a assinatura do DRAA é de responsabilidade do chefe do executivo municipal, portanto como a responsabilidade pela avaliação técnica recai sobre a Prefeitura, o Exmo Sr. Vanderlei Borges de Carvalho optou pela escolha do cálculo atuarial da Magma. Os membros confirmaram suas presenças. **7) CENÁRIO ECONÔMICO – a)** A escalada da guerra comercial entre Estados Unidos e China segue ditando o humor dos investidores globalmente. No Brasil, o Ibovespa, após uma tentativa inicial de alta, sucumbiu ao cenário internacional negativo e fechou com uma queda expressiva de 1,32%. Esse movimento acompanhou o pessimismo observado em *Wall Street*, onde as principais bolsas também recuaram diante das incertezas. A busca por segurança fez com que o dólar rompesse a barreira dos R$ 6,00 um patamar que pode gerar pressões inflacionárias no país, encarecendo importados e afetando empresas com dívidas em moeda estrangeira. Os juros futuros também reagiram, subindo em toda a curva. A decisão de Trump de aumentar as tarifas sobre produtos chineses, atingindo níveis de até 104%, é o principal foco de apreensão nos mercados. Apesar desse contexto desafiador, o interesse de mais de 50 nações em acordos comerciais com os EUA demonstra a complexidade do cenário geopolítico. No mercado brasileiro, a queda do Ibovespa foi puxada principalmente por ações de empresas ligadas a commodities, como Vale e Petrobras, sensíveis à perspectiva de menor crescimento global. O setor de varejo também registrou perdas significativas. Em contraste, alguns papéis, como os da Embraer e do setor de seguros, mostraram-se menos vulneráveis ao pessimismo generalizado. *Fonte: R3 Investimentos*. **b)** Casa Branca anunciou a imposição de uma tarifa adicional de 50% sobre produtos chineses, elevando a taxação total para 104%, em resposta às tarifas retaliatórias da China. Essa medida intensificou a crise comercial entre Estados Unidos e China, provocando quedas nas bolsas globais e valorização do dólar no Brasil, que subiu 1,48% e atingiu R$ 5,99, acumulando alta de 5,13% nos primeiros dias de abril. O presidente Donald Trump afirmou que as negociações com a China estão encerradas e que seguirá aplicando tarifas elevadas, enquanto buscará acordos com outros países. A China respondeu prometendo “lutar até o fim” e adotando contramedidas para proteger seus interesses, classificando as ações dos EUA como chantagem e unilateralismo. Além da tensão bilateral, o conflito tarifário tem impacto global, com mercados acionários em queda e temores de recessão mundial. Países como o Canadá também iniciaram retaliações, aplicando tarifas sobre veículos importados dos EUA. Em suma, a escalada das tarifas entre EUA e China, com taxas que podem chegar a 104% e até 245% segundo documento da Casa Branca, mantém o clima de incerteza no comércio internacional e pressiona economias e mercados financeiros globais. *Fonte: THAIS PORSCH, ANTONIO PEREZ e DENISE ABARCA. O Estadão S. Paulo – Economia&Negócios (B1), quarta-feira, 09 de abril de 2025.* **8) ACOMPANHAMENTO DOS INVESTIMENTOS – a)** A Diretora Administrativa/Financeira apresentou através da Informação Técnica nº 027/2025, o relatório de enquadramento e retorno dos investimentos consolidado

Assinado por 6 pessoas: EDNÉIA RIDOLFI, JOÃO HENRIQUE DE SOUZA, CIRONEI BORGES DE CARVALHO, VALDEMIR SAMONETTO, SERGIO VENICIO DRAGAO e JOÃO HENRIQUE DE PAULA CONSENTINO
Para verificar a validade das assinaturas, acesse https://saojoaoprev.1doc.com.br/verificacao/BC08-9E30-DE0C-52D1 e informe o código BC08-9E30-DE0C-52D1

referente ao fechamento do mês de março, demonstrando um rendimento positivo de R$ 2.223.478,85, e um saldo de Patrimônio de R$ 231.835.126,36 **(doc. anexo 1)**. **b)** Para uma análise da carteira das aplicações referente ao mês de abril, foi disponibilizado um relatório emitido na plataforma dos investimentos **(doc. anexo 2)**, sendo constatado uma rentabilidade positiva de R$ 288.944,19, e um Patrimônio de R$ 237.264.890,27. **9) MOVIMENTAÇÃO DOS INVESTIMENTOS – a)** A Diretora Administrativa/Financeira comunicou aos membros que as NTN-Bs de 2026, 2027 e 2028 foram adquiridos no montante aproximado de R$ 15 milhões, conforme decidido pelo Comitê na reunião do dia 26 de março e registrado em ata. Informou os membros que para registro de toda a tramitação da compra, foi aberto o processo nº 187/2025, repassou ainda que as taxas de aquisição foram 9,0850% para 2026; 8,2350% para 2027 e 7,9850% para 2028. **b)** Nesta reunião, os membros do Comitê de Investimentos decidiram por não realizar nenhuma movimentação na carteira do São João Prev. **10) ANÁLISE DA CARTEIRA – a)** A Sra. Ednéia informou o Comitê que ao recepcionar o relatório da LDB Consultoria referente ao mês de fevereiro **(doc. anexo 4)**, constatou no extrato consolidado de ativos, que o São João Prev "desenquadrou" a porcentagem estabelecida na PI para o controle do risco de liquidez. Diante a informação e entendendo a necessidade de refazer a Política de Investimentos para 2025, os membros deliberaram para solicitar da LDB a emissão de ALM e apresentação para o Comitê. Considerando a mudança do cenário e as incertezas do mercado nacional e global, será necessário refazer a PI com o suporte da consultoria, para o atingimento de meta. **b)** Após realizar uma pesquisa prévia sobre os papéis da Letra Financeira, a Diretora Administrativa/Financeira compartilhou com o Comitê o material recebido tanto do Banco Itaú, quanto da Lema Consultoria sobre o assunto **(doc. anexo 5)**. Constatou-se que este tipo de alocação está enquadrado no Art. 7º, inciso IV, da Resolução CMN nº 4.963/2021, com limite de alocação de até 20% do patrimônio do RPPS. Neste caso, o São João Prev precisaria refazer a Política de Investimentos (PI) e estabelecer uma porcentagem de alocação. As Letras Financeiras não possuem pagamento de cupons semestrais, sendo o pagamento realizado somente no resgate e não contam com a garantia do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Essa modalidade possui uma lista exaustiva emitida pela Secretaria de Regime Próprio e Complementar do Ministério da Previdência Social do Brasil, para que os RPPS a sigam como parâmetro nas análises para aquisição das letras financeiras de instituições privadas. Em sua pesquisa, o membro Sr. João Henrique de Paula Consentino verificou que as Letras Financeiras existem tanto para instituições públicas quanto privadas. Após análises e debates, o Comitê concluiu que devido o Instituto possuir aproximadamente 80% da carteira em títulos públicos federais de médio e longo prazo, não sendo viável adquirir outros papéis que de certa forma engessariam o recurso até o vencimento, considerando o fato de as Letras Financeiras não possuírem pagamento de cupons semestrais e não serem cobertas pelo FGC. **11) DEMAIS MATERIAIS PARA ANÁLISE DO COMITÊ –** A secretária Sra. Ednéia Ridolfi, encaminhou pela informação técnica nº 027/2025 demais materiais pertinentes tanto para a gestão dos investimentos, quanto para acompanhamento do mercado financeiro e suas projeções. Esses conteúdos foram disponibilizados voluntariamente pela Lema Consultoria **(doc. anexo 6)** e pelo distribuidor OC Investimentos **(doc. anexo 7)**. Desta forma, os membros do Comitê poderão ter acesso a todas as informações relativas aos investimentos para suas análises. Nada mais havendo a ser tratado na presente reunião foi a mesma encerrada no mesmo dia e local às 10h30min, e eu, Ednéia Ridolfi, na qualidade de secretária do Comitê de Investimentos, anotei e digitei a presente ata que segue assinada por mim e por todos os presentes. São João da Boa Vista – SP, aos 09 (nove) dias do mês de abril de dois mil e vinte e cinco (09/04/2025).

Assinado por 6 pessoas: EDNÉIA RIDOLFI, JOÃO HENRIQUE DE SOUZA, CIRONEI BORGES DE CARVALHO, VALDEMIR SAMONETTO, SERGIO VENICIO DRAGAO e JOÃO HENRIQUE DE PAULA CONSENTINO
Para verificar a validade das assinaturas, acesse https://saojoaoprev.1doc.com.br/verificacao/BC08-9E30-DE0C-52D1 e informe o código BC08-9E30-DE0C-52D1

SÉRGIO VENÍCIO DRAGÃO
(membro presidente)

EDNÉIA RIDOLFI
(membro secretária)

VALDEMIR SAMONETTO
(membro efetivo)

JOÃO HENRIQUE DE PAULA CONSENTINO
(membro efetivo)

JOÃO HENRIQUE DE SOUZA
(membro efetivo)

CIRONEI BORGES DE CARVALHO
(membro suplente)

Assinado por 6 pessoas: EDNÉIA RIDOLFI, JOÃO HENRIQUE DE SOUZA, CIRONEI BORGES DE CARVALHO, VALDEMIR SAMONETTO, SERGIO VENICIO DRAGAO e JOÃO HENRIQUE DE PAULA CONSENTINO
Para verificar a validade das assinaturas, acesse https://saojoaoprev.1doc.com.br/verificacao/BC08-9E30-DE0C-52D1 e informe o código BC08-9E30-DE0C-52D1

LISTA DE PRESENÇA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

A presente lista tem por finalidade registrar as presenças e ausências dos membros do Comitê de Investimentos nas reuniões do exercício de 2025, assim como para pagamento de jeton.

Data da reunião: 09 / 04 / 25.
Hora de início: 09 : 00.
Hora de término: 10 : 40.

SÉRGIO VENÍCIO DRAGÃO
(membro presidente)

EDNÉIA RIDOLFI
(membro secretária)

JOÃO HENRIQUE DE PAULA CONSENTINO
(membro efetivo)

JOÃO HENRIQUE DE SOUZA
(membro efetivo)

VALDEMIR SAMONETTO
(membro efetivo)

CIRONEI BORGES DE CARVALHO
(membro suplente)

Assinado por 6 pessoas: EDNÉIA RIDOLFI, JOÃO HENRIQUE DE SOUZA, CIRONEI BORGES DE CARVALHO, VALDEMIR SAMONETTO, SERGIO VENICIO DRAGAO e JOÃO HENRIQUE DE PAULA CONSENTINO
Para verificar a validade das assinaturas, acesse https://saojoaoprev.1doc.com.br/verificacao/BC08-9E30-DE0C-52D1 e informe o código BC08-9E30-DE0C-52D1

VERIFICAÇÃO DAS ASSINATURAS

Código para verificação: BC08-9E30-DE0C-52D1

Este documento foi assinado digitalmente pelos seguintes signatários nas datas indicadas:

EDNÉIA RIDOLFI (CPF 300.XXX.XXX-70) em 07/05/2025 17:23:59 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

JOÃO HENRIQUE DE SOUZA (CPF 293.XXX.XXX-12) em 08/05/2025 07:59:53 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

CIRONEI BORGES DE CARVALHO (CPF 016.XXX.XXX-98) em 08/05/2025 08:06:35 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: AC Certisign RFB G5 << AC Secretaria da Receita Federal do Brasil v4 << Autoridade Certificadora Raiz Brasileira v5 (Assinatura ICP-Brasil)

VALDEMIR SAMONETTO (CPF 870.XXX.XXX-68) em 08/05/2025 08:38:13 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: AC Certisign RFB G5 << AC Secretaria da Receita Federal do Brasil v4 << Autoridade Certificadora Raiz Brasileira v5 (Assinatura ICP-Brasil)

SERGIO VENICIO DRAGAO (CPF 965.XXX.XXX-72) em 08/05/2025 08:49:41 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

JOÃO HENRIQUE DE PAULA CONSENTINO (CPF 173.XXX.XXX-93) em 08/05/2025 10:59:49 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

Para verificar a validade das assinaturas, acesse a Central de Verificação por meio do link:

https://saojoaoprev.1doc.com.br/verificacao/BC08-9E30-DE0C-52D1

Informação Técnica 16- 033/2025

De: Ednéia R. - DIR - ADMF

Para: Envolvidos internos acompanhando

Data: 07/05/2025 às 17:17:23

Setores envolvidos:

SUP, COMINVEST, DIR - ADMF, DIR - JUR, INV

Atas do Comitê de Investimentos no ano 2025

Segue anexo para composição da ata todo o material discutido na 7ª reunião ordinária, realizada no dia 09/04/2025.

–

Ednéia Ridolfi
Diretora Administrativa/Financeira

Anexos:
01_0_anexo_1.pdf
01_1_INVESTIMENTOS_ENQUADRAMENTO_03_2025.pdf
02_0_anexo2.pdf
02_1_INVESTIMENTOS_04_2025.pdf
03_0_anexo3.pdf
03_1_Oficio_295_2025_GAB_SG_ATUARIAL.pdf
04_0_anexo4.pdf
04_1_LDB_RELATORIO_FEVEREIRO_2025.pdf
05_0_anexo5.pdf
05_1_LETRA_FINANCEIRA.pdf
06_0_anexo6.pdf
06_1_LEMA_MATERIAL_PARA_A_GESTAO.pdf
07_0_anexo7.pdf
07_1_OC_INVESTIMENTOS_MATERIAL_E_CENARIO.pdf

Assinado por 6 pessoas: EDNÉIA RIDOLFI, JOÃO HENRIQUE DE SOUZA, CIRONEI BORGES DE CARVALHO, VALDEMIR SAMONETTO, SERGIO VENICIO DRAGAO e JOÃO HENRIQUE DE PAULA CONSENTINO
Para verificar a validade das assinaturas, acesse https://saojoaoprev.1doc.com.br/verificacao/7EFF-5AB1-9BD0-A4D3 e informe o código 7EFF-5AB1-9BD0-A4D3

VERIFICAÇÃO DAS ASSINATURAS

Código para verificação: 7EFF-5AB1-9BD0-A4D3

Este documento foi assinado digitalmente pelos seguintes signatários nas datas indicadas:

EDNÉIA RIDOLFI (CPF 300.XXX.XXX-70) em 07/05/2025 17:24:23 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

JOÃO HENRIQUE DE SOUZA (CPF 293.XXX.XXX-12) em 08/05/2025 08:00:29 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

CIRONEI BORGES DE CARVALHO (CPF 016.XXX.XXX-98) em 08/05/2025 08:05:00 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: AC Certisign RFB G5 << AC Secretaria da Receita Federal do Brasil v4 << Autoridade Certificadora Raiz Brasileira v5 (Assinatura ICP-Brasil)

VALDEMIR SAMONETTO (CPF 870.XXX.XXX-68) em 08/05/2025 08:37:14 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: AC Certisign RFB G5 << AC Secretaria da Receita Federal do Brasil v4 << Autoridade Certificadora Raiz Brasileira v5 (Assinatura ICP-Brasil)

SERGIO VENICIO DRAGAO (CPF 965.XXX.XXX-72) em 08/05/2025 08:44:01 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

JOÃO HENRIQUE DE PAULA CONSENTINO (CPF 173.XXX.XXX-93) em 08/05/2025 11:00:11 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

Para verificar a validade das assinaturas, acesse a Central de Verificação por meio do link:

https://saojoaoprev.1doc.com.br/verificacao/7EFF-5AB1-9BD0-A4D3

ANEXO Nº 1

ATLAS
SISTEMA PARA RPPS

Relatório Geral

INSTITUTO DE PREVIDENCIA DOS SERVIDORES PUBLICOS DO MUNICIPIO DE SAO JOAO DA BOA VISTA

CNPJ: 05.774.894/0001-90

Referência: Março / 2025

Sumário

Análise do Cenário Macro Econômico

Enquadramento - Consolidado

Retorno - Consolidado

Análise do Cenário Macro Econômico

RELATÓRIO DO FECHAMENTO DOS INVESTIMENTOS DE MARÇO DE 2025, PARA A REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO DIA 09/04/2025.

Enquadramento - Consolidado

Artigos - Renda Fixa	Aplicado $	Aplicado %	Resolução 4.963		Pró-Gestão		Política de Investimento - 2025			Disponível para Aplicar
			Por item %	por Artigo %	Por item %	por Artigo %	Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "a"	R$ 185.077.275,77	79,83%	100,00%		100,00%		0,00%	66,00%	100,00%	R$ 44.299.487,69
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"	R$ 2.458.362,90	1,06%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	2,00%	100,00%	R$ 44.299.487,69
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "c"	R$ 0,00	0,00%	100,00%		100,00%		0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Artigo 7º, Inciso II	R$ 0,00	0,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Artigo 7º, Inciso III, Alínea "a"	R$ 33.555.806,03	14,47%	60,00%	60,00%	70,00%	70,00%	0,00%	15,00%	70,00%	R$ 128.728.782,42
Artigo 7º, Inciso III, Alínea "b"	R$ 0,00	0,00%	60,00%		70,00%		0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Artigo 7º, Inciso IV	R$ 0,00	0,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "a"	R$ 0,00	0,00%	5,00%		10,00%		0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "b"	R$ 8.480.462,59	3,66%	5,00%	15,00%	10,00%	25,00%	0,00%	2,00%	10,00%	R$ 14.703.050,05
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "c"	R$ 0,00	0,00%	5,00%		10,00%		0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Total Renda Fixa	**R$ 229.571.907,29**	**99,02%**								

Artigos - Renda Variável	Aplicado $	Aplicado %	Resolução 4.963		Pró-Gestão		Política de Investimento - 2025			Disponível para Aplicar
			Por item %	por Artigo %	Por item %	por Artigo %	Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	R$ 2.263.219,07	0,98%	30,00%		40,00%		0,00%	5,00%	40,00%	R$ 90.470.831,47
Artigo 8º, Inciso II	R$ 0,00	0,00%	30,00%	30,00%	40,00%	40,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Artigo 8º, Inciso III	R$ 0,00	0,00%	30,00%		40,00%		0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Artigo 8º, Inciso IV	R$ 0,00	0,00%	30,00%		40,00%		0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Total Renda Variável	**R$ 2.263.219,07**	**0,98%**								

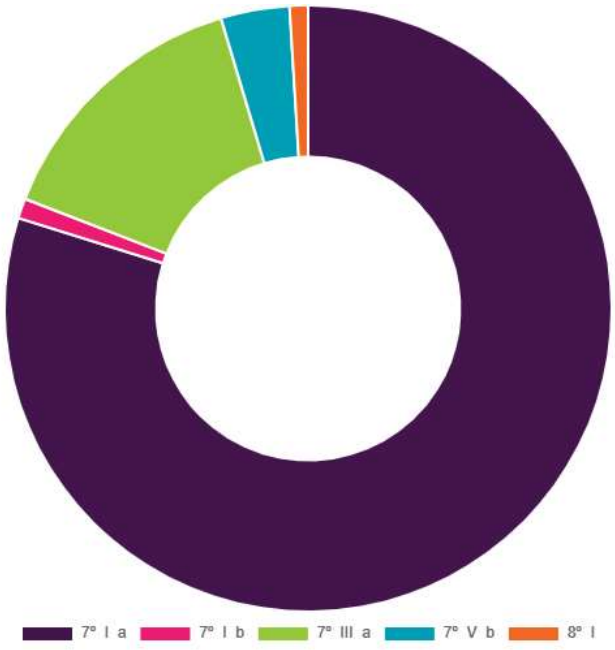
Artigos - Exterior	Aplicado $	Aplicado %	Resolução 4.963		Pró-Gestão		Política de Investimento - 2025			Disponível para Aplicar
			Por item %	por Artigo %	Por item %	por Artigo %	Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 9º, Inciso I	R$ 0,00	0,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Artigo 9º, Inciso II	R$ 0,00	0,00%	10,00%		10,00%		0,00%	5,00%	10,00%	R$ 23.183.512,64
Total Exterior	**R$ 0,00**	**0,00%**								

Artigos - Estruturados	Aplicado $	Aplicado %	Resolução 4.963		Pró-Gestão		Política de Investimento - 2025			Disponível para Aplicar
			Por item %	por Artigo %	Por item %	por Artigo %	Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 10º, Inciso I	R$ 0,00	0,00%	10,00%		10,00%		0,00%	5,00%	10,00%	R$ 23.183.512,64
Artigo 10º, Inciso II	R$ 0,00	0,00%	5,00%	15,00%	5,00%	15,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Artigo 10º, Inciso III	R$ 0,00	0,00%	5,00%		5,00%		0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Total Estruturados	**R$ 0,00**	**0,00%**								

Artigos - Imobiliário	Aplicado $	Aplicado %	Resolução 4.963		Pró-Gestão		Política de Investimento - 2025			Disponível para Aplicar
			Por item %	por Artigo %	Por item %	por Artigo %	Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 11º	R$ 0,00	0,00%	5,00%	5,00%	10,00%	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00

Artigos - Consignado	Aplicado $	Aplicado %	Resolução 4.963		Pró-Gestão		Política de Investimento - 2025			Disponível para Aplicar
			Por item %	por Artigo %	Por item %	por Artigo %	Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 12º	R$ 0,00	0,00%	5,00%	5,00%	10,00%	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00

Desenquadrado	Aplicado $	Aplicado %	Resolução 4.963		Pró-Gestão		Política de Investimento - 2025			Disponível para Aplicar
			Por item %	por Artigo %	Por item %	por Artigo %	Inferior %	Alvo %	Superior %	
Desenquadrado ou Sem Enquadramento	R$ 0,00	0,00%	0,00%	0,00%	-	-	0,00%	0,00%	0,00%	R$ 0,00
Total Desenquadrados	**R$ 0,00**	**0,00%**								



Retorno - Consolidado

Mês	Saldo Anterior (R$)	Aplicações (R$)	Aplicações Acumuladas (R$)	Resgates / Amortizações (R$)	Resgates / Amortizações Acumuladas (R$)	Saldo no Mês (R$)	Retorno no Mês (R$)	Retorno Acumulado (R$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (R$)	Meta Acum (R$)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	223.599.198,63	23.537.746,40	23.537.746,40	23.229.989,71	23.229.989,71	226.216.989,50	2.310.034,18	2.310.034,18	1,02%	1,02%	1.300.509,53	1.300.509,53	0,58%	0,58%	174,91%
fevereiro	226.216.989,50	27.848.479,87	51.386.226,27	27.256.868,30	50.486.858,01	229.129.695,26	2.321.094,19	4.631.128,37	1,01%	2,03%	3.936.620,82	5.237.130,35	1,74%	2,33%	87,41%
março	229.129.695,26	46.701.920,53	98.088.146,79	46.219.968,28	96.706.826,29	231.835.126,36	2.223.478,85	6.854.607,23	0,96%	3,02%	964.721,67	6.201.852,02	0,42%	2,76%	109,44%

Investimentos x Meta Atuarial (Mês a Mês)
1,8
1,6
1,4
1,2
1,0
0,8
0,6
0,4
0,2
0
JAN / 2025
FEV / 2025
MAR / 2025
Investimento
Meta Atuarial

Investimentos x Meta Atuarial (Acumulado)
3,5
3,0
2,5
2,0
1,5
1,0
0,5
0
1.02
0.58
2.33
2.03
3.02
2.76
JAN / 2025
FEV / 2025
MAR / 2025
Investimento
Meta Atuarial

Renda Fixa

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R$)	Aplicações (R$)	Resgates / Amortizações (R$)	Saldo no mês (R$)	Retorno no mês (R$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
	NTN-B 760199 20250515 / 1504836	4.248.393,20	0,00	0,00	4.307.597,88	59.204,68	1,39%	--	--
	NTN-B 760199 20250515 / 813218	6.270.234,55	0,00	0,00	6.357.073,92	86.839,37	1,38%	--	--
	NTN-B 760199 20260815 / 1504837	4.236.314,79	0,00	0,00	4.294.373,17	58.058,38	1,37%	--	--
	NTN-B 760199 20260815 / 813216	6.096.733,86	0,00	0,00	6.181.847,49	85.113,63	1,40%	--	--
	NTN-B 760199 20260815 / 954557	0,00	5.002.459,32	0,00	5.004.856,00	2.396,68	0,05%	--	--
	NTN-B 760199 20280815 / 782332	5.152.003,60	0,00	0,00	5.223.464,53	71.460,93	1,39%	--	--
	NTN-B 760199 20280815 / 813217	5.079.412,14	0,00	0,00	5.150.452,16	71.040,02	1,40%	--	--
	NTN-B 760199 20280815 / 954558	0,00	4.999.235,37	0,00	5.001.430,48	2.195,11	0,04%	--	--
	NTN-B 760199 20300815 / 782331	5.144.997,70	0,00	0,00	5.216.222,21	71.224,51	1,38%	--	--
	NTN-B 760199 20300815 / 839879	5.143.908,19	0,00	0,00	5.214.551,79	70.643,60	1,37%	--	--
	NTN-B 760199 20350515 / 1295840	2.208.736,45	0,00	0,00	2.239.534,02	30.797,57	1,39%	--	--
	NTN-B 760199 20350515 / 839878	8.218.169,71	0,00	0,00	8.331.036,84	112.867,13	1,37%	--	--
	NTN-B 760199 20400815 / 1187461	11.161.752,81	0,00	0,00	11.312.960,94	151.208,13	1,35%	--	--
	NTN-B 760199 20450515 / 1387780	4.368.853,94	0,00	0,00	4.427.823,00	58.969,06	1,35%	--	--
	NTN-B 760199 20450515 / 1475617	2.143.041,86	0,00	0,00	2.171.842,86	28.801,00	1,34%	--	--
	NTN-B 760199 20450515 / 839881	4.111.315,95	0,00	0,00	4.167.875,43	56.559,48	1,38%	--	--
	NTN-B 760199 20500815 / 1387783	5.318.083,67	0,00	0,00	5.389.863,52	71.779,85	1,35%	--	--
	NTN-B 760199 20500815 / 1475618	2.141.945,98	0,00	0,00	2.170.767,66	28.821,68	1,35%	--	--
	NTN-B 760199 20500815 / 839885	3.080.753,62	0,00	0,00	3.123.179,17	42.425,55	1,38%	--	--
	NTN-B 760199 20550515 / 1387784	5.468.997,37	0,00	0,00	5.542.779,64	73.782,27	1,35%	--	--
	NTN-B 760199 20550515 / 1475619	2.142.889,72	0,00	0,00	2.171.718,92	28.829,20	1,35%	--	--
	NTN-B 760199 20550515 / 839882	4.427.943,13	0,00	0,00	4.488.831,40	60.888,27	1,38%	--	--
	NTN-F 950199 20270101 / 940553	10.015.609,03	0,00	0,00	10.119.714,40	104.105,37	1,04%	--	--
	NTN-F 950199 20290101 / 940554	10.021.809,91	0,00	0,00	10.126.545,32	104.735,41	1,05%	--	--
	NTN-B 760199 20270515 / 1504838	2.117.149,92	0,00	0,00	2.145.999,79	28.849,87	1,36%	--	--

	NTN-B 760199 20270515 / 782333	5.155.949,61	0,00	0,00	5.227.429,62	71.480,01	1,39%	--	--
	NTN-B 760199 20270515 / 813219	3.138.743,23	0,00	0,00	3.182.553,66	43.810,43	1,40%	--	--
	NTN-B 760199 20270515 / 954559	0,00	4.999.980,23	0,00	5.002.216,50	2.236,27	0,04%	--	--
	NTN-B 760199 20320815 / 883914	5.225.390,49	0,00	0,00	5.299.899,42	74.508,93	1,43%	--	--
	NTN-B 760199 20320815 / 920218	4.916.985,55	0,00	0,00	4.991.355,08	74.369,53	1,51%	--	--
	NTN-B 760199 20600815 / 1387785	5.318.462,74	0,00	0,00	5.390.226,15	71.763,41	1,35%	--	--
	NTN-B 760199 20600815 / 1475620	2.145.456,05	0,00	0,00	2.174.308,64	28.852,59	1,34%	--	--
	NTN-B 760199 20600815 / 839883	3.081.759,25	0,00	0,00	3.124.181,61	42.422,36	1,38%	--	--
	NTN-B 760199 20330515 / 920219	10.157.979,74	0,00	0,00	10.310.848,86	152.869,12	1,50%	--	--
	NTN-B 760199 20290515 / 782334	5.153.449,00	0,00	0,00	5.224.864,97	71.415,97	1,39%	--	--
	NTN-B 760199 20290515 / 813220	3.135.946,14	0,00	0,00	3.179.759,25	43.813,11	1,40%	--	--
	NTN-B 760199 20290515 / 839876	2.058.759,72	0,00	0,00	2.087.289,47	28.529,75	1,39%	--	--
10.756.541/0001-06	ICATU VANGUARDA INFLAÇÃO LONGA FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA LONGO PRAZO	1.062.374,09	0,00	0,00	1.091.682,32	29.308,23	2,76%	2,76%	--
07.861.554/0001-22	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B FUNDO DE INVESTIMENTO	827.833,08	0,00	0,00	842.817,54	14.984,46	1,81%	1,81%	--
13.077.418/0001-49	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO PERFIL FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	19.854.482,11	21.862.182,33	16.635.308,75	25.348.483,65	267.127,96	0,98%	0,98%	--
10.783.480/0001-68	DAYCOVAL CLASSIC FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FIF RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	4.197.460,00	0,00	0,00	4.240.715,64	43.255,64	1,03%	1,03%	--
03.737.206/0001-97	FUNDO DE INVESTIMENTO CAIXA BRASIL RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO	5.178.793,32	0,00	3.001.674,92	2.226.514,53	49.396,13	0,98%	0,98%	--
20.441.483/0001-77	SAFRA EXTRA BANCOS FIC DE FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA CREDITO PRIVADO	4.199.461,26	0,00	0,00	4.239.746,95	40.285,69	0,96%	0,96%	--
21.838.150/0001-49	ITAÚ INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA RENDA FIXA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIM	1.355.572,01	0,00	0,00	1.366.680,58	11.108,57	0,82%	0,82%	--
03.399.411/0001-90	BRADESCO FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREMIUM	7.185.296,54	9.838.063,28	12.000.000,00	5.137.990,31	114.630,49	1,02%	1,00%	--
	Total Renda Fixa	**211.669.205,03**	**46.701.920,53**	**31.636.983,67**	**229.571.907,29**	**2.837.765,40**	**1,19%**		

Renda Variável

CNPJ	Ativos Renda Variável	Saldo Anterior (R$)	Aplicações (R$)	Resgates / Amortizações (R$)	Saldo no mês (R$)	Retorno no mês (R$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
08.279.304/0001-41	ICATU VANGUARDA DIVIDENDOS FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES	84.885,91	0,00	0,00	88.384,11	3.498,20	4,12%	4,12%	--
03.394.711/0001-86	BRADESCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES IBOVESPA PLUS	2.050.035,75	0,00	0,00	2.174.834,96	124.799,21	6,09%	6,09%	--
	Total Renda Variável	**2.134.921,66**	**0,00**	**0,00**	**2.263.219,07**	128.297,41	6,01%		

Exterior

CNPJ	Ativos Exterior	Saldo Anterior (R$)	Aplicações (R$)	Resgates / Amortizações (R$)	Saldo no mês (R$)	Retorno no mês (R$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
21.752.617/0001-33	BB MULTIMERCADO NORDEA INVESTIMENTO NO EXTERIOR FUNDO DE INVESTIMENTO	4.836.504,86	0,00	4.744.922,33	0,00	-91.582,53	-1,89%	-3,32%	--
33.913.562/0001-85	MS GLOBAL OPPORTUNITIES DÓLAR ADVISORY FIC FIA IE	2.256.665,13	0,00	2.105.614,55	0,00	-151.050,58	-6,69%	-10,80%	--
	Total Exterior	**7.093.169,99**	**0,00**	**6.850.536,88**	**0,00**	**-242.633,11**	**-3,42%**		

Estruturados

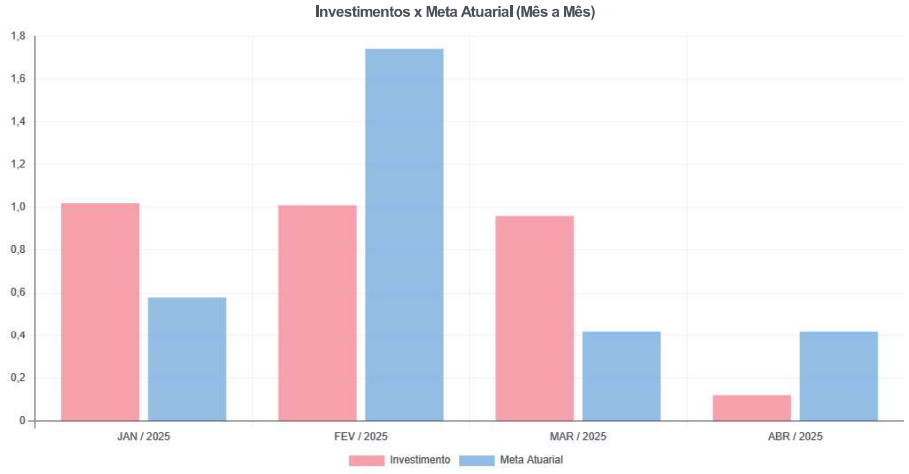
CNPJ	Ativos Estruturados	Saldo Anterior (R$)	Aplicações (R$)	Resgates / Amortizações (R$)	Saldo no mês (R$)	Retorno no mês (R$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
24.633.818/0001-00	SICREDI - FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO BOLSA AMERICANA LONGO PRAZO	8.232.398,58	0,00	7.732.447,73	0,00	-499.950,85	-6,07%	-5,12%	--
	Total Estruturados	**8.232.398,58**	**0,00**	**7.732.447,73**	**0,00**	**-499.950,85**	**-6,07%**		

ANEXO Nº 2

Retorno - Consolidado

A Última Posição considera a situação atual da carteira para o mês cujas movimentações estão em preenchimento. Portanto, não refletem a posição de fechamento.

Mês	Saldo Anterior (R$)	Aplicações (R$)	Aplicações Acumuladas (R$)	Resgates / Amortizações (R$)	Resgates / Amortizações Acumuladas (R$)	Saldo no Mês (R$)	Retorno no Mês (R$)	Retorno Acumulado (R$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (R$)	Meta Acum (R$)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	223.599.198,63	23.537.746,40	23.537.746,40	23.229.989,71	23.229.989,71	226.216.989,50	2.310.034,18	2.310.034,18	1,02%	1,02%	1.300.509,53	1.300.509,53	0,58%	0,58%	174,91%
fevereiro	226.216.989,50	27.848.479,87	51.386.226,27	27.256.868,30	50.486.858,01	229.129.695,26	2.321.094,19	4.631.128,37	1,01%	2,03%	3.936.620,82	5.237.130,35	1,74%	2,33%	87,41%
março	229.129.695,26	46.701.920,53	98.088.146,79	46.219.968,28	96.706.826,29	231.835.126,36	2.223.478,85	6.854.607,23	0,96%	3,02%	964.721,67	6.201.852,02	0,42%	2,76%	109,44%
abril	231.835.126,36	5.140.819,72	103.228.966,51	0,00	96.706.826,29	237.264.890,27	288.944,19	7.143.551,42	0,12%	3,14%	995.663,04	7.197.515,06	0,42%	3,19%	98,58%



Renda Fixa

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R$)	Aplicações (R$)	Resgates / Amortizações (R$)	Saldo no mês (R$)	Retorno no mês (R$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
	NTN-B 760199 20250515 / 1504836	4.307.597,88	0,00	0,00	4.311.944,37	4.346,49	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20250515 / 813218	6.357.073,92	0,00	0,00	6.363.431,98	6.358,06	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20260815 / 1504837	4.294.373,17	0,00	0,00	4.298.604,98	4.231,81	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20260815 / 813216	6.181.847,49	0,00	0,00	6.188.488,73	6.641,24	0,11%	--	--
	NTN-B 760199 20260815 / 954557	5.004.856,00	0,00	0,00	5.010.926,97	6.070,97	0,12%	--	--
	NTN-B 760199 20280815 / 782332	5.223.464,53	0,00	0,00	5.228.704,40	5.239,87	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20280815 / 813217	5.150.452,16	0,00	0,00	5.155.681,91	5.229,75	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20280815 / 954558	5.001.430,48	0,00	0,00	5.007.091,84	5.661,36	0,11%	--	--
	NTN-B 760199 20300815 / 782331	5.216.222,21	0,00	0,00	5.221.435,30	5.213,09	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20300815 / 839879	5.214.551,79	0,00	0,00	5.219.705,49	5.153,70	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20350515 / 1295840	2.239.534,02	0,00	0,00	2.241.796,44	2.262,42	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20350515 / 839878	8.331.036,84	0,00	0,00	8.339.272,14	8.235,30	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20400815 / 1187461	11.312.960,94	0,00	0,00	11.323.916,97	10.956,03	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20450515 / 1387780	4.427.823,00	0,00	0,00	4.432.089,09	4.266,09	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20450515 / 1475617	2.171.842,86	0,00	0,00	2.173.922,68	2.079,82	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20450515 / 839881	4.167.875,43	0,00	0,00	4.172.002,84	4.127,41	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20500815 / 1387783	5.389.863,52	0,00	0,00	5.395.053,95	5.190,43	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20500815 / 1475618	2.170.767,66	0,00	0,00	2.172.851,17	2.083,51	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20500815 / 839885	3.123.179,17	0,00	0,00	3.126.279,59	3.100,42	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20550515 / 1387784	5.542.779,64	0,00	0,00	5.548.114,22	5.334,58	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20550515 / 1475619	2.171.718,92	0,00	0,00	2.173.802,53	2.083,61	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20550515 / 839882	4.488.831,40	0,00	0,00	4.493.275,66	4.444,26	0,10%	--	--
	NTN-F 950199 20270101 / 940553	10.119.714,40	0,00	0,00	10.147.289,94	27.575,54	0,27%	--	--
	NTN-F 950199 20290101 / 940554	10.126.545,32	0,00	0,00	10.154.288,72	27.743,40	0,27%	--	--
	NTN-B 760199 20270515 / 1504838	2.145.999,79	0,00	0,00	2.148.095,25	2.095,46	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20270515 / 782333	5.227.429,62	0,00	0,00	5.232.666,60	5.236,98	0,10%	--	--

	NTN-B 760199 20270515 / 813219	3.182.553,66	0,00	0,00	3.185.770,78	3.217,12	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20270515 / 954559	5.002.216,50	0,00	0,00	5.007.976,05	5.759,55	0,12%	--	--
	NTN-B 760199 20320815 / 883914	5.299.899,42	0,00	0,00	5.305.423,68	5.524,26	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20320815 / 920218	4.991.355,08	0,00	0,00	4.997.009,23	5.654,15	0,11%	--	--
	NTN-B 760199 20600815 / 1387785	5.390.226,15	0,00	0,00	5.395.422,73	5.196,58	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20600815 / 1475620	2.174.308,64	0,00	0,00	2.176.391,88	2.083,24	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20600815 / 839883	3.124.181,61	0,00	0,00	3.127.279,43	3.097,82	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20330515 / 920219	10.310.848,86	0,00	0,00	10.322.450,86	11.602,00	0,11%	--	--
	NTN-B 760199 20290515 / 782334	5.224.864,97	0,00	0,00	5.230.099,84	5.234,87	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20290515 / 813220	3.179.759,25	0,00	0,00	3.182.981,57	3.222,32	0,10%	--	--
	NTN-B 760199 20290515 / 839876	2.087.289,47	0,00	0,00	2.089.378,67	2.089,20	0,10%	--	--
10756541000106	ICATU VANGUARDA INFLAÇÃO LONGA FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA LONGO PRAZO	1.091.682,32	0,00	0,00	1.104.283,48	12.601,16	1,15%	--	--
07861554000122	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B FUNDO DE INVESTIMENTO	842.817,54	0,00	0,00	849.039,33	6.221,79	0,74%	--	--
13077418000149	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO PERFIL FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	25.348.483,65	5.140.819,72	0,00	30.489.303,37	0,00	0,00%	--	--
10783480000168	DAYCOVAL CLASSIC FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FIF RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	4.240.715,64	0,00	0,00	4.247.997,44	7.281,80	0,17%	--	--
03737206000197	FUNDO DE INVESTIMENTO CAIXA BRASIL RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO	2.226.514,53	0,00	0,00	2.230.062,13	3.547,60	0,16%	--	--
20441483000177	SAFRA EXTRA BANCOS FIC DE FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA CREDITO PRIVADO	4.239.746,95	0,00	0,00	4.248.737,68	8.990,73	0,21%	--	--
21838150000149	ITAÚ INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA RENDA FIXA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIM	1.366.680,58	0,00	0,00	1.366.680,58	0,00	0,00%	--	--
03399411000190	BRADESCO FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREMIUM	5.137.990,31	0,00	0,00	5.149.051,36	11.061,05	0,22%	--	--
	Total Renda Fixa	**229.571.907,29**	**5.140.819,72**	**0,00**	**234.986.073,85**	**273.346,84**	**0,12%**		

Renda Variável

CNPJ	Ativos Renda Variável	Saldo Anterior (R$)	Aplicações (R$)	Resgates / Amortizações (R$)	Saldo no mês (R$)	Retorno no mês (R$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
08279304000141	ICATU VANGUARDA DIVIDENDOS FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES	88.384,11	0,00	0,00	89.075,74	691,63	0,78%	--	--
03394711000186	BRADESCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES IBOVESPA PLUS	2.174.834,96	0,00	0,00	2.189.740,68	14.905,72	0,69%	--	--
	Total Renda Variável	**2.263.219,07**	**0,00**	**0,00**	**2.278.816,42**	**15.597,35**	**0,69%**		

ANEXO Nº 3

OFÍCIO Nº 295/2025/GAB/SG

São João da Boa Vista, 10 de março de 2025.

Senhor Superintendente;

Pelo presente, informo que a Prefeitura Municipal de São João da Boa Vista firmou recentemente o Contrato nº 004/2025 com a empresa Magma Assessoria LTDA., inscrita no CNPJ sob nº 09.456.434/001-75, cujo objeto consiste, de forma resumida, na "Consultoria Atuarial Previdenciária com banco de dados demográfico e projeção de aposentadorias e pensões".

Sendo assim, solicito que este Regime Próprio de Previdência Social utilize as provisões matemáticas e o cálculo atuarial realizados pela referida empresa. De se notar que o atuário responsável já realizou projetos para o município nos anos anteriores, sendo que os trabalhos desenvolvidos se demonstraram tecnicamente satisfatórios à preservação do equilíbrio financeiro e atuarial da massa previdenciária.

Ressalto que o Demonstrativo de Resultado da Avaliação Atuarial (DRAA), obrigação anual junto ao Ministério da Previdência Social, é de assinatura do chefe do executivo municipal. Sendo assim, a responsabilidade pela avaliação técnica realizada recai sobre esta Prefeitura, motivo pela qual prezamos pela seriedade e importância dos estudos técnicos desenvolvidos pelo atuário contratado pelo Município.

Informo, ainda, que a empresa contratada também tem como objeto a apresentação de estudos técnicos de mitigação para enfrentamento dos problemas atuariais vislumbrados na previdência pública municipal, enfatizando nosso compromisso pelo zelo na gestão dos recursos previdenciários.

Agradeço antecipadamente pela atenção e colaboração, e coloco-me à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

Atenciosamente,

VANDERLEI BORGES DE CARVALHO
Prefeito Municipal

Ilmo. Sr. SÉRGIO VENÍCIO DRAGÃO,
Superintendente do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Município de São João da Boa Vista – IPSJBV
NESTA.

ANEXO Nº 4

Análise de Liquidez

Período	Valor (R$)	(%)	Valor Acumulado (R$)	(%) Acum.	(%) Limite Mínino Acum.
de 0 a 30 dias	57.122.301,38	24,93	57.122.301,38	24,93	25,00
de 31 dias a 365 dias	14.718.089,01	6,42	71.840.390,39	31,35	35,00
acima de 365 dias	157.289.304,88	68,65	229.129.695,27	100,00	100,00

ANEXO Nº 5

Nota Técnica

Títulos de emissão bancária (Art. 7ª, Inciso IV)

INTRODUÇÃO

O presente documento tem por objetivo auxiliar os gestores de recursos do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) na análise e seleção de ativos financeiros de emissão bancária para compra direta.

A análise leva em consideração dois quesitos: o segmento prudencial no qual a instituição financeira se enquadra e o seu *rating* de crédito. Com base nesses dois fatores, sugerimos um limite de alocação que visa equilibrar a participação de cada ativo ao seu risco estimado.

EMBASAMENTO LEGAL

No que se refere ao embasamento legal, a compra direta de títulos de emissão bancária está enquadrada no Artigo 7º, Inciso IV da Resolução CMN nº 4.963/2021, onde consta limite de alocação em até 20% do patrimônio do RPPS. Abaixo replicamos trechos de normas regulatórias que regem o assunto.

> Resolução CMN nº 4.963 de 25/11/2021:
>
> *Art. 7º No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:*
>
> *IV - até 20% (vinte por cento) diretamente em ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, que atendam às condições previstas no inciso I do § 2º do art. 21;*
>
> *Art. 21*
>
> *§ 2º Os regimes próprios de previdência social somente poderão aplicar*

recursos em cotas de fundos de investimento quando atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:

I - o administrador ou o gestor do fundo de investimento seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional;

Portaria MTP nº 1.467 de 02/06/2022:

Art. 107. Observado, no que couber, o art. 97, os recursos do RPPS somente podem ser alocados, nos termos de resolução do CMN, em fundos de investimento:

I - cujo gestor e o administrador sejam considerados, conforme o credenciamento realizado pela unidade gestora, como de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento;

II - cujo administrador ou o gestor seja, na data da aplicação, instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil e obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos; e

§ 4º Os parâmetros previstos nos incisos I e II do caput se aplicam às instituições financeiras com obrigação ou coobrigação relacionadas aos ativos financeiros que forem investidos diretamente pela unidade gestora.

Resolução CMN n° 4.910 de 27/05/2021:

Art. 8º Devem constituir órgão estatutário denominado "comitê de auditoria" as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil que:

I - sejam registradas como companhia aberta;

II - sejam líderes de conglomerado prudencial enquadrado no Segmento 1 (S1), no Segmento 2 (S2) ou no Segmento 3 (S3), conforme regulamentação específica; ou

III - atendam aos critérios previstos na regulamentação específica para enquadramento no S1, no S2 e no S3.

§ 1º O disposto no caput aplica-se também às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil não registradas como companhia aberta que sejam líderes de conglomerado prudencial integrado por instituição registrada como companhia aberta que não tenha comitê de auditoria constituído nos termos desta Resolução.

§ 4º Ficam dispensadas da constituição de comitê de auditoria próprio as instituições mencionadas no caput integrantes de conglomerado prudencial cuja instituição líder constitua comitê de auditoria nos termos desta Resolução.

Resolução nº 4.557, de 23/02/2017:

Art. 2º As instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil enquadradas no Segmento 1 (S1), no Segmento 2 (S2), no Segmento 3 (S3) ou no Segmento 4 (S4), nos termos do art. 2º da Resolução nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017, devem implementar, nos termos dos arts. 5º a 60 e 65 a 67 desta Resolução:

I - estrutura de gerenciamento contínuo e integrado de riscos;

Art. 43. A atividade de gerenciamento de riscos deve ser executada por unidade específica nas instituições de que trata o art. 2º.

Art. 45. A instituição deve constituir comitê de riscos.

Ademais, no intuito de indicar aos Regimes Próprios de Previdência Social quais instituições atendem ao previsto no artigo 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021, a Secretaria de Regimes Próprios e Complementar (SRPC) tem atualizado uma lista denominada "exaustiva" das instituições que atendem as condições estabelecidas pela Resolução CMN nº 4.963/2021 (inciso I do § 2º e § 8º, ambos do art. 21), considerando informações disponibilizadas pelo Banco Central do Brasil, com relação às instituições financeiras obrigadas a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, e que estão autorizadas pela CVM para administrar carteiras de valores mobiliários ou aptas a emitir ativos de renda fixa com obrigação ou coobrigação de instituição bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Neste processo de atualização da lista exaustiva, a SRPC confirma com a autoridade monetária se a instituição financeira já possui comitês de auditoria e de riscos, além de verificar com a CVM o critério de administração de carteiras, no caso de administradores e gestores de fundos de investimentos. Caso a instituição não conste nessa lista, é porque ainda não obtiveram a confirmação necessária.

Os parágrafos acima contêm informações coletadas em documento que pode ser acessado clicando aqui.

NÍVEIS PRUDENCIAIS

A Resolução nº 4.553/2017, do Banco Central do Brasil, "Estabelece a segmentação do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial."

> *Art. 2º As instituições relacionadas no art. 1º devem se enquadrar em um dos seguintes segmentos:*
>
> *I - Segmento 1 (S1);*
>
> *II - Segmento 2 (S2);*
>
> *III - Segmento 3 (S3);*

IV - Segmento 4 (S4); ou

V - Segmento 5 (S5).

§ 1º O S1 é composto pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio e caixas econômicas que:

I - tenham porte igual ou superior a 10% (dez por cento) do Produto Interno Bruto (PIB); ou

II - exerçam atividade internacional relevante, independentemente do porte da instituição.

§ 2º O S2 é composto:

I - pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio e caixas econômicas, de porte inferior a 10% (dez por cento) e igual ou superior a 1% (um por cento) do PIB; e

II - pelas demais instituições de porte igual ou superior a 1% (um por cento) do PIB.

§ 3º O S3 é composto pelas instituições de porte inferior a 1% (um por cento) e igual ou superior a 0,1% (um décimo por cento) do PIB.

§ 4º O S4 é composto pelas instituições de porte inferior a 0,1% (um décimo por cento) do PIB.

§ 5º O S5 é composto pelas instituições de porte inferior a 0,1% (um décimo por cento) do PIB, que não sejam bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio, caixas econômicas ou agências de fomento, e que utilizem metodologia facultativa simplificada para apuração do requerimento mínimo de Patrimônio de Referência Simplificado (PRS5).

Art. 4º Para fins do disposto nesta Resolução, a atividade internacional é considerada relevante nos casos em que o total consolidado de ativos no exterior da instituição seja igual ou superior a US$10.000.000.000,00 (dez bilhões de dólares dos Estados Unidos da América).

NOTAS DE RISCO (*RATING*)

As notas de risco, ou *ratings* de emissor, são avaliações fornecidas por agências de classificação de crédito como Moody's, Standard & Poor's e Fitch. Essas notas indicam a capacidade de uma entidade, como um governo ou uma empresa, de cumprir suas obrigações financeiras. A avaliação leva em consideração fatores como o histórico de crédito, a situação financeira atual e as perspectivas econômicas da entidade. Os *ratings* são importantes para investidores, pois ajudam a avaliar o risco associado ao investimento em títulos emitidos por essas entidades. A classificação é geralmente apresentada em uma escala que varia de AAA (mais alta) a D (default), onde cada letra reflete um nível de risco específico (pode haver outras nomenclaturas).

As notas de risco podem ser classificadas de acordo com o prazo. As de curto prazo avaliam a capacidade da entidade de cumprir suas obrigações financeiras com vencimento em um período inferior a um ano. Essas notas são relevantes para investidores que buscam investir em títulos de dívida com vencimentos próximos e necessitam de uma análise mais imediata do risco. Já as notas de longo prazo avaliam a capacidade da entidade de cumprir suas obrigações financeiras ao longo de um período superior a um ano. Estas avaliações fornecem uma visão mais abrangente e de longo prazo sobre a solidez financeira da entidade.

Conforme retirado de relatório da Moody's: "*Podemos também atribuir ratings de curto prazo. Nos casos em que o emissor possui liquidez intrínseca suficiente, mapeamos ratings de curto prazo a partir de ratings de longo prazo. Nos casos em que consideramos a liquidez intrínseca inferior ao suficiente (por exemplo, quando a liquidez intrínseca não cobrirá os próximos 12 meses de obrigações de vencimento e o acesso aos mercados de crédito pode ser difícil), o rating de curto prazo pode ser inferior ao indicado no mapeamento.*"

Sendo assim, entendemos que devemos dar maior ênfase às notas de longo prazo, haja vista o prazo dos investimentos do RPPS em letras financeiras.

SUGESTÃO DE ALOCAÇÃO

Com base no exposto, apresentamos abaixo uma tabela com sugestão de limites de aplicação para cada "nível" de instituição, com objetivo de mitigar o risco de crédito nos investimentos do RPPS.

Para formular a indicação, consideramos o segmento prudencial no qual está inserida (clique aqui para checar) e seu *rating* de crédito, emitido por uma das três agências: Moody's, Standard & Poor's e/ou Fitch.

Fazemos um destaque para o BNDES e o Banco do Nordeste - BNB, que, apesar de estarem no segmento S2, entendemos que apresentam um risco de crédito semelhante ao risco soberano, haja vista que recebem recursos diretamente do governo federal. Sendo assim, consideramos como integrantes do primeiro nível "mais seguro" (S1). A exemplo, retiramos os seguintes trechos de relatórios da Moody's sobre o Banco do Nordeste e o BNDES, respectivamente: "*Os ratings do Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB) refletem a combinação de seu perfil de crédito individual com o suporte do governo federal, seu controlador*"; "*Adicionalmente, é incorporado suporte do governo, dada sua importância estratégica ao país e a participação do governo federal em 100% do capital do banco*".

Com base no exposto em nossa metodologia, a recomendação de formação de carteira visando mitigar o risco de crédito em aquisição de ativos de emissão bancária, segue o seguinte quadro:

LIMITES DE ALOCAÇÃO POR ESCALA DE *RATING*					
ESCALAS DE *RATING*			**SEGMENTAÇÃO SUGERIDA LEMA**		
Fitch	**S&P**	**Moody's**	**1º Nível**	**2º Nível**	**3º Nível**
AAA	AAA	AAA	15,00%	7,50%	3,75%
AA+	AA+	AA+	13,50%	6,00%	2,85%
AA	AA	AA	12,15%	4,80%	2,25%
AA-	AA-	AA-	10,95%	3,83%	1,80%
A+	A+	A+	7,50%	4,50%	1,88%
A	A	A	6,00%	3,60%	1,43%
A-	A-	A-	4,80%	2,85%	1,05%
BBB+	BBB+	BBB+	4,50%	3,00%	0,98%
BBB	BBB	BBB	3,60%	2,40%	0,75%
BBB-	BBB-	BBB-	2,85%	1,95%	0,60%
LIMITE DE ALOCAÇÃO			20,00%	10,00%	5,00%

1º Nível: instituições de Segmentação Prudencial S1 + bancos S2 de controle federal;
2º Nível: instituições de Segmentação Prudencial S2;
3º Nível: instituições de Segmentação Prudencial S3.

Para maior entendimento do quadro acima, consideramos que um grau menor de *rating* de crédito, assim como um nível prudencial BCB mais baixo, indicam menor solidez da instituição, o que consequentemente traz consigo um maior risco de crédito. Neste caso, entendemos que caso uma instituição tenha *rating* AAA e figure no primeiro nível (S1) da nossa apuração, esta pode receber até 15,00% do total de recursos do RPPS. Conforme trecho retirado do relatório da S&P Global Ratings: "*Uma obrigação avaliada em 'AAA' tem o rating mais alto atribuído pela S&P Global Ratings. A capacidade do devedor de honrar seus compromissos financeiros relativos à obrigação é extremamente forte*."

Apesar do limite definido na Resolução CMN nº 4.963/2021 ser de alocação de até 20,00% dos recursos nos referidos ativos, entendemos que é prudente não direcionar todo o percentual a ativos de uma mesma instituição.

À medida que a instituição apresenta um *rating* menor e/ou um nível prudencial mais baixo, os limites sugeridos em nossa metodologia para alocação em ativos emitidos por ela vão sendo reduzidos, até o percentual de 0,60% no caso de uma instituição S3 com *rating* BBB-.

Novamente de acordo com relatório da S&P: "*Uma obrigação avaliada em 'BBB' apresenta parâmetros de proteção adequados. No entanto, é mais provável que condições econômicas adversas ou mudanças nas circunstâncias enfraqueçam a capacidade do devedor de honrar seus compromissos financeiros relativos à obrigação*."

Em conclusão, alocar recursos de acordo com a solidez e o *rating* das instituições emissoras permite equilibrar o risco e o retorno, protegendo o portfólio de possíveis inadimplências e garantindo uma gestão financeira mais segura e eficiente.

No quadro a seguir replicamos os conglomerados presentes na lista exaustiva publicada pela Secretaria de Regime Próprio e Complementar, datada de 06/05/2024, indicando os percentuais de alocação com base na metodologia exposta neste relatório, elaborada pela LEMA. Ressaltamos que, caso não conste nessa lista, é porque a SRPC ainda não obteve a confirmação necessária quanto ao atendimento dos requisitos por parte da instituição financeira.

Vale ressaltar que a tabela foi elaborada com base na lista atualizada pela SRPC em 06/05/2024 e, a depender de quando você esteja lendo, pode ter ocorrido atualização.

INSTIUIÇÕES PRESENTES NA LISTA EXAUSTIVA*	
CONGLOMERADO	**LIMITE MÁXIMO - LEMA**
BRADESCO	15,00%
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	15,00%
SANTANDER	15,00%
BB	15,00%
BTG PACTUAL	15,00%
ITAU	15,00%
BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	15,00%
SAFRA	7,50%
CITIBANK	7,50%
VOTORANTIM	7,50%
BCO COOPERATIVO SICREDI	7,50%
BANRISUL	6,00%
BNP PARIBAS	3,75%
XP INVESTIMENTOS CCTVM 5/A	3,75%
BOCOM	3,75%
CREDIT SUISSE	3,75%
BANCOOB	2,85%
INTER	2,85%
BANESTES	2,85%
BCO DAYCOVAL S.A.	2,85%
MERCANTIL DO BRASIL	1,80%
BRB	1,80%
BANCO C6 S.A.	1,05%
BANCO MASTER S.A.	0,75%
ALFA**	-
BCO CLASSICO S.A.**	-

***Tabela com base na lista atualizada em 06/05/2024 pela SRPC.**
****Instituições cujo *rating* não foi localizado e/ou é inferior a BBB-.**

Indicamos que entrem em contato conosco previamente à aplicação, haja vista que os *ratings* e níveis prudenciais podem ser alterados.

Por fim, destacamos que a metodologia apresentada neste relatório serve como uma ferramenta para auxiliar na alocação de recursos diretamente em ativos emitidos por instituições financeiras, no entanto, é importante ressaltar que essa metodologia não substitui a análise individualizada que os gestores devem realizar. A decisão de investimento deve levar em consideração fatores adicionais, como as condições de mercado e os objetivos específicos de cada RPPS, garantindo uma estratégia de investimento robusta e personalizada.

LEMA

ELABORAÇÃO
Felipe Mafuz

REVISÃO
Matheus Crisóstomo

DIAGRAMAÇÃO
Tamyres Caminha

AVISO LEGAL

Esse relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas, e não constitui e tampouco deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As informações contidas nesse relatório foram obtidas de fontes públicas ou privadas não sigilosas.

A LEMA Economia & Finanças ("LEMA") não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações.

Esse relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados.

As opiniões, estimativas e projeções expressas nesse relatório refletem a opinião atual do responsável pelo conteúdo desse relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio.

A LEMA não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar esse relatório e, tampouco, de informar ao leitor.

Esse relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA.

A LEMA não se responsabiliza, e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou de outra forma, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.

Informações adicionais sobre as informações contidas nesse relatório se encontram disponíveis mediante solicitação por meio dos canais de comunicação estabelecidos pela LEMA.

LEMA

adm_financeiro@saojoaoprev.sp.gov.br

De:	Alexandre Albuquerque Medina <alexandre.medina@itau-unibanco.com.br>
Enviado em:	terça-feira, 1 de abril de 2025 11:30
Para:	Undisclosed recipients:
Assunto:	Itaú Unibanco - Cotação Tesouraria 01.04.2025 ((Letra Financeira))
Anexos:	LF Itaú Material de Vendas.pdf

Bom dia RPPS!!

Segue a cotação de Letras Financeiras do Itaú para hoje, oportunidade de investimento considerando a abertura recente das taxas e diversificação através de papel privado de elevada solidez e baixo risco...

Detalhes:

- Nossa oferta é apenas em **mercado primário e desta forma priorizamos segurança, senioridade e rentabilidade**.
- Nossa classificação de crédito é **AAA**. Estamos no **segmento S1 regulação prudencial do BACEN** https://www3.bcb.gov.br/ifdata/
- Não é preciso contratar custodiante.
- O próprio banco custodia as LFs, **sem cobrar qualquer tarifa**.

Operacionalização:

- **Após às 11h (Brasília)** enviar às cotações para análise do Instituto.
- **O Instituto responde o e-mail até às 14h**, indicando uma opção de compra, com valor e prazo determinado. Enviar preferencialmente na parte da manhã.
- O gerente encaminha à tesouraria para **fechamento da operação, horário 15h.**
- A tesouraria encaminha um **e-mail ao Instituto com os dados da operação de compra**. **Obrigatória resposta do Instituto neste e-mail com o "de acordo"**.
- Saldo tem de estar disponível na conta corrente no mesmo dia para débito, que acontecerá logo após a tesouraria receber a resposta do Instituto.
- Débito na conta no mesmo dia.
- Notas de Negociação no dia útil seguinte.

Cotações de Tesouraria | Poder Público - 01/abr

Taxas indicativas sujeito a alterações de mercado.

IPCA

Letra Financeira IPCA	
Vencimento	Taxa (a.a.)
2 anos	8,62%
3 anos	8,29%
4 anos	8,21%
5 anos	8,09%

CDB IPCA	
Vencimento	Ta
01/04/2026	8
01/04/2027	
01/04/2028	
01/04/2029	
01/04/2030	

Pré

Letra Financeira Pré	
Vencimento	Taxa (a.a.)
2 anos	14,98%
3 anos	14,79%
4 anos	14,84%
5 anos	14,95%

CDB Pré	
Vencimento	Ta
02/04/2026	1
05/10/2026	1
02/04/2027	1
03/04/2028	1
02/04/2029	1

DI

Letra Financeira DI	
Vencimento	Taxa
2 anos	101,00%
3 anos	101,00%
4 anos	101,50%
5 anos	102,00%

Atenciosamente,

itaú Poder Público

Alexandre Albuquerque Medina
Gerente Comercial do Poder Público/CPA20
Plataforma Poder Público São Paulo 0057
Celular: +55 11 94324-4515
Itaú Unibanco S.A.

Para salvar **meus contatos**, aponte a câmera do seu celular para **o QRCode abaixo**:

Corporativo | Interno

Esta mensagem é reservada e sua divulgação, distribuição, reprodução ou qualquer forma de uso é proibida e depende de prévia autorização desta instituição. O remetente utiliza o correio eletrônico no exercício do seu trabalho ou em razão dele, eximindo esta instituição de qualquer responsabilidade por utilização indevida. Se você recebeu esta mensagem por engano, favor eliminá-la imediatamente.

This message is reserved and its disclosure, distribution, reproduction or any other form of use is prohibited and shall depend upon previous proper authorization. The sender uses the electronic mail in the exercise of his/her work or by virtue thereof, and the institution takes no liability for its undue use. If you have received this e-mail by mistake, please delete it immediately.

LETRA FINANCEIRA SÊNIOR (LF)

O que é a LF?

A Letra Financeira Sênior é um título de renda fixa de médio ou longo prazo, cuja emissão é exclusiva de bancos e outras instituições financeiras.

Para quem é indicado?

Investidores que têm a possibilidade de aplicar seus recursos por prazos mais longos e buscam diversificar seus investimentos com retornos potencialmente maiores.

Como funciona?

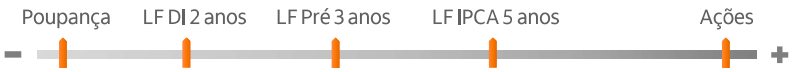
Modalidades[1]
- Pré-fixado
- Pós-fixado: CDI, IPCA, IGP-M, Selic

Condição de Liquidez
- Resgate: apenas no vencimento

Risco de Crédito
- Risco do emissor Itaú Unibanco[2]
- Sem garantia do FGC (Fundo Garantidor de Crédito)

Pagamento de Juros
- No vencimento

Risco da LF
- Variável conforme modalidade e prazo



Tributação
- Imposto de Renda na fonte de acordo com tabela regressiva:

Prazo	Alíquota
Até 180 dias	22,50%
De 181 a 360 dias	20,00%
De 361 a 720 dias	17,50%
Superior a 720 dias	15,00%

Como investir?

Entre em contato com nossos(as) especialistas em investimentos:

- 4004 4828 (capitais e regiões metropolitanas)
- 0800 970 4828 (demais regiões)

Leia o Documento de Informações Essenciais (DIE)[4] antes de aplicar em Letra Financeira Sênior e verifique os avisos regulatórios.

Características e Vantagens

APLICAÇÃO MÍNIMA
R$ 50 mil

PRAZO
De 2 a 5 anos

PREVISIBILIDADE
Por ser uma aplicação de renda fixa, a rentabilidade é conhecida já na contratação

RENTABILIDADE
Uma opção interessante para investidores que não tem necessidade de utilização dos recursos no curto prazo

BAIXO RISCO DE CRÉDITO[2]
A segurança de investir seu dinheiro em títulos de emissão do Itaú Unibanco

PERFIL INDICADO[3]
Perfis moderado, arrojado e agressivo

DISPONIBILIDADE
Dias úteis das 09h às 15h

1. A remuneração e o prazo da operação serão conhecidos no momento da contratação. Mais informações sobre a metodologia de cálculo de rendimentos para cada um dos indexadores: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/caderno-de-formulas/
2. Rating AAA (bra) pela FITCH RATINGS (https://www.itau.com.br/relacoes-com-investidores/show.aspx?idCanal=FU6i8Jam3/jJ3VA2apwYaA==)
3. A adequação do produto ao perfil do investidor deve ser avaliada considerando o prazo e indexador de remuneração (modalidade). Exemplos de classificação do risco no item "Risco da LF" acima.
4. Documento de Informações Essenciais (DIE) será disponibilizado pelo especialista de investimentos.

Não Corporativo

LETRA FINANCEIRA SÊNIOR (LF)

Avisos Regulatórios

Emissor: Itaú Unibanco S.A.

As informações constantes deste material são provenientes de fontes internas e externas de informação e podem ser alteradas a qualquer momento, independentemente de prévio aviso. Esse material é direcionado a clientes Itaú Agências, Itaú Uniclass, Itaú Personnalité, Itaú Private Bank e Itaú Empresas.

Esse investimento pode estar associado a diferentes fatores de risco:

- Risco de liquidez: A LF não confere ao cliente o direito de resgatar antecipadamente os valores investidos, exceto nas hipóteses previstas expressamente no DIE. A LF possui pouca ou nenhuma liquidez, de forma que é improvável que o investidor possa encontrar compradores interessados em adquirir a LF. A eventual venda da LF a terceiros poderá acarretar perda de rentabilidade ou mesmo do valor inicialmente investido. Dessa forma, recomenda-se que o Cliente mantenha o investimento na LF até seu vencimento."
- Risco de crédito do emissor : O recebimento dos montantes devidos pelo emissor ao investidor está sujeito ao risco de credito do emissor. Caso o risco de crédito se materialize, o investidor poderá ficar sem receber qualquer retorno financeiro ou até perder o capital investido. O investimento em LF não é garantido pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC).
- Risco de mercado: É a possibilidade de variação no valor do investimento, decorrente de condições de mercado alheias à vontade das partes.

Este material tem como objetivo único fornecer informações e não constitui nem deve ser interpretado como recomendação de qualquer natureza quanto à manutenção, compra ou venda de ativos financeiros e valores mobiliários. Não são considerados os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores devem obter orientação financeira, tributária e contábil independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar qualquer decisão de investimento

Esta instituição é aderente ao código Anbima de regulação e melhores práticas para atividade de distribuição de produtos de investimento.

A presente oferta foi automaticamente dispensada de registro pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM. A CVM não analisou previamente esta oferta. A distribuição da Letra Financeira – LF não implica, por parte da CVM, a garantia de veracidade das informações prestadas, de adequação da Letra à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do emissor ou da instituição intermediária.

Autorregulação ANBIMA

Distribuição de Produtos de Investimento

ANEXO Nº 6

E-BOOK

ANÁLISE DE AÇÕES

LEMA

SUMÁRIO

01. CONHEÇA SEUS OBJETIVOS E PERFIL DE RISCO.....03

02. O FUNDO ESTÁ ENQUADRADO?.....05

03. DEFINIÇÃO DA ESTRATÉGIA.....09

04. ANÁLISE QUALITATIVA.....11

05. ANÁLISE DA COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA.....13

06. ANÁLISE QUANTITATIVA.....15

07. COMPARAÇÃO ENTRE FUNDOS.....21

08. NOSSAS SINCERAS RECOMENDAÇÕES PARA ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES.....23

LEMA

01.

CONHEÇA SEUS OBJETIVOS E PERFIL DE RISCO

Antes de analisar qualquer fundo, é importante entender seus próprios objetivos financeiros, tolerância ao risco e horizonte de investimento. Isso ajudará o Comitê de Investimentos a avaliar se um determinado fundo é adequado às necessidades do RPPS.

O Comitê reconhece o perfil de risco do seu RPPS?

Não importa o quanto um mercado pareça atrativo, é imprescindível que o investidor reconheça e respeite seu grau de tolerância ao risco, seja ele de mercado, de crédito, de liquidez ou outros.

RISCO

MERCADO: Volatilidade

CRÉDITO: Sofrer um calote

LIQUIDEZ: Não conseguir transformar o ativo em dinheiro em tempo hábil a um preço justo.

LEMA

Quando se trata de RPPS, devem ser levadas em consideração as características do plano e a concordância dos membros ligados às decisões de investimentos. **Artigo 115 da Portaria 1.467/2022**

Qual é o perfil de risco do RPPS?

Não confunda com o perfil de risco do gestor de recursos ou dos membros do Comitê. Essa resposta deve ser única para o RPPS.

Clientes LEMA encontram esta informação na aba “Cadastro” no **UNO**.

Qual é o principal objetivo da aplicação de recursos do seu RPPS?

- Conquistar a maior rentabilidade possível nesse ano.
- Preservar o capital.
- Bater meta atuarial correndo o mínimo de risco possível.

02.

O FUNDO ESTÁ ENQUADRADO?

O fundo de investimentos em ações deve ser constituído sob a forma de condomínio aberto e ser enquadrado no **art. 8º, Inciso I, da Resolução CMN 4.963/2021**, conforme a seguir:

Art. 8º *No segmento de renda variável, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se ao limite de até 30% (trinta por cento) em:*

I – cotas de fundos de investimento classificados como ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (fundos de renda variável);

Com relação ao administrador, o parágrafo segundo do **art. 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021** estabelece que os RPPS somente poderão aplicar recursos em cotas de fundos de investimentos quando atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:

I - o administrador ou o gestor do fundo de investimento seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional;

II - o administrador do fundo de investimento detenha, no máximo, 50% (cinquenta por cento) dos recursos sob sua administração oriundos de regimes próprios de previdência social;

III - o gestor e o administrador do fundo de investimento tenham sido objeto de ***prévio credenciamento****, de que trata o inciso VI do § 1º do art. 1º, e sejam considerados pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social como de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.*

A instituição gestora ou administradora do fundo de investimentos deve estar na "lista exaustiva" da SPREV, apresentada no QR Code ao lado.

As regras de análise também se aplicam aos ETFs:

Art. 8º. II - *cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda variável, negociáveis em bolsa de valores.*

Os fundos de ações são compostos, no mínimo, por 67% de ações e ativos ligados ao mercado de ações. Isso nos revela que, 1/3 dos ativos podem estar alocados em outros ativos, como os de renda fixa, por exemplo.

Se na carteira houver ativos financeiros de emissores privados, esses ativos devem:

I - Ser emitidos por instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

II - Ser emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na Comissão de Valores Mobiliários;

III - Ser cotas de classe sênior de fundo de investimentos em direitos creditórios classificado como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na Comissão de Valores Mobiliários ou reconhecida por essa autarquia; ou

IV - Ser cotas de fundos de investimentos cujos ativos investidos observem as condições do inciso I ou do inciso II deste parágrafo.

LEMA

⚠ ATENÇÃO!

No regulamento, você encontrará a informação do uso de derivativos. Pela Resolução CMN 4.963/2021, é permitido o uso de derivativos para *hedge* (proteção) da carteira, porém é vedado o uso de derivativos para alavancagem, que aumentam o risco do fundo.

UTILIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS DERIVATIVOS PELOS FUNDOS INVESTIDOS	
Para *hedge* e/ou posicionamento	Permitido
Alavancagem	Vedado

Recorte de um regulamento de fundo de ações.

Por mais que estes derivativos vedados não estejam presentes na carteira, a permissão do seu uso no regulamento do fundo já caracteriza a potencialidade do desenquadramento.

LEMA

03.

DEFINIÇÃO DA ESTRATÉGIA

Você já sabe que uma ação representa uma parte do capital social de uma empresa, logo, representa o valor de uma empresa, que muda com o tempo. Se a empresa prosperar, a ação tenderá a se valorizar e gerar riqueza para seus proprietários.

Há empresas mais sólidas, com maior potencial de crescimento, mais arrojadas, mais maduras, enfim, com diversas características diferentes. Todas podem representar um bom negócio, desde que o investidor conheça seus valores e riscos.

Portanto, antes de investir no mercado de ações, o Comitê de Investimentos do RPPS deverá definir a melhor estratégia de acordo com seus objetivos, perfil de risco e expectativas.

SÃO EXEMPLOS DE ESTRATÉGIAS:

INDEXADOS	Fundos passivos em índices ações.
LIVRES	Estratégia desvinculada de qualquer referência, criada a partir do entendimento dos gestores.
QUANTITATIVOS	Usam algoritmos e modelos matemáticos predefinidos e montados por especialistas para escolher os ativos.
SMALL CAPS	Investe apenas em ações de empresas de menor capitalização.
SETORIAL	Limita-se a um setor da economia, como energia, construção civil, varejo, etc.
MONO AÇÃO	Fundo composto por apenas uma ação.
DIVIDENDOS	Busca empresas que historicamente pagam dividendo acima da média, normalmente companhias mais maduras.
VALOR CRESCIMENTO	Aposta no alto crescimento do valor da empresa.
LONG BIASED	Está focada em posições compradas em ações; no entanto, permite certa flexibilidade para assumir posições vendidas, visando à proteção ou ao ganho em cenários de queda do mercado.

No atual cenário, qual estratégia mais se adequa ao objetivo traçado pelo Comitê?

04.

ANÁLISE QUALITATIVA

DA INSTITUIÇÃO

Analise cuidadosamente as informações, o histórico das instituições e as qualificações de seus profissionais. Não por acaso o Termo de Credenciamento exige algumas especificidades como:

- Estrutura da instituição;
- Qualificação do corpo técnico;
- Histórico e experiência de atuação (mínimo cinco anos).

Este são alguns itens que devem ser respondidos a partir da análise qualitativa da instituição administradora e gestora do fundo.

Exija o Questionário ***Due Diligence*** **e demais documentos de gestão** da instituição para realizar o credenciamento e análise.

Ao final, reflita com seu Comitê e responda à pergunta:

Nós estamos seguros em aplicar recursos através desta empresa?

DO FUNDO

As mais importantes informações de um fundo de investimentos são encontradas no **Regulamento**, documento que estabelece as regras de funcionamento e operacionalização de um fundo de investimento, segundo legislação vigente.

Existem outros documentos, como Lâmina e Prospecto, mas o Regulamento já oferece informações suficientes para uma análise cuidadosa.

ATENÇÃO!

É recomendável **conhecer a equipe de gestão** do fundo, sua **filosofia de investimentos** e **expectativas**. Além disso, é importante observar se o aumento de patrimônio líquido do fundo pode trazer consequências negativas.

05.

ANÁLISE DA COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Realizada a análise da instituição gestora e administradora, conferidas as informações do fundo e sua regularidade conforme a legislação, siga para o próximo passo.

Considerando que a estratégia já foi escolhida, **como decidir qual o melhor fundo de investimentos em ações?**

Você já sabe que um fundo de investimentos é composto por ativos. Estes ativos dão o valor do fundo, logo, você precisa concordar com os ativos que compõem a carteira ou **pelo menos com o processo de escolha**. Observe:

Na página a seguir, há dois exemplos reais de carteiras de fundos de investimentos em ações. **Qual a melhor composição?** Esta é uma questão que você deve responder juntamente ao Comitê de Investimentos quando forem analisadas opções de investimentos.

DOIS FUNDOS REAIS

ATIVO	PESO
VALE ON N1 - VALE3	11,31%
NTN-B - Venc.: 15/05/2035	9,41%
BBOV11	7,70%
PETROBRAS ON - PETR3	6,65%
ITAUUNIBANCO PN N1 - ITUB4	5,09%
BRADESCO PN N1 - BBDC4	4,23%
PETROBRAS PN - PETR4	3,72%
B3 ON NM - B3SA3	2,65%
BRASIL ON NM - BBAS3	2,20%
PETRORIO ON NM - PRIO3	2,17%
ITAUSA PN N1 - ITSA4	1,80%
BTGP BANCO UNT - BPAC11	1,70%
Outras Disponibilidades	1,28%
VAMOS ON NM - VAMO3	1,18%
SUZANO PAPEL ON NM - SUZB3	0,78%
BBSEGURIDADE ON NM - BBSE3	0,75%
BRF SA ON NM - BRFS3	0,73%
GRUPO SOMA ON NM - SOMA3	0,68%
GERDAU PN N1 - GGBR4	0,68%

ATIVO	PESO
GERDAU PN N1 - GGBR4	7,42%
PETROBRAS PN - PETR4	5,32%
PETROBRAS ON - PETR3	5,13%
CEMIG PN N1 - CMIG4	4,83%
BRASIL ON NM - BBAS3	4,46%
COPEL PNB N1 - CPLE6	4,33%
TELEF BRASIL ON - VIVT3	4,28%
VALE ON N1 - VALE3	4,24%
JBS ON NM - JBSS3	4,07%
TRAN PAULIST PN N1 - TRPL4	3,29%
B3 ON NM - B3SA3	3,16%
SANTANDER BR UNT N2 - SANB11	3,08%
ENGIE BRASIL ON NM - EGIE3	3,07%
GERDAU MET PN N1 - GOAU4	3,04%
BBSEGURIDADE ON NM - BBSE3	3,01%
VIBRA ON NM - VBBR3	3,01%
ITAUSA PN N1 - ITSA4	2,92%
TAESA UNT N2 - TAEE11	2,61%
SID NACIONAL ON - CSNA3	2,61%

Alguns fundos omitem sua composição de carteira, isso é previsto na legislação. Entretanto, converse com o gestor ou distribuidor para entender quais são os ativos do produto.

06.

ANÁLISE QUANTITATIVA

Você validou a qualidade da gestão dos dois fundos e concorda com a tese dos gestores. **E agora, como saber qual a melhor opção para o seu RPPS?**

Identificar e reconhecer os indicadores é um ponto crucial para analisar e comparar fundos. Este processo, inclusive, deve ser documentado e arquivado, para uma eventual explicação da tomada de decisão.

Observe, abaixo, indicadores dos dois fundos apresentados na página anterior:

	Rentabilidade				Treynor		Drawdown	
	Mês	Ano	6 meses	12 meses	Mês	Ano	Mês	Ano
Fundo Azul	-3,29%	6,81%	7,98%	0,82%	0,85	-0,92	0,0	12,5
Fundo Amarelo	-2,44%	8,63%	9,08%	6,57%	1,16	-0,03	0,0	9,67

	Volatilidade		Retorno diário		Sharpe		VAR (%)(252 D.U)	
	Mês	12 meses	Máximo	Mínimo	Mês	Ano	Mês	Ano
Fundo Azul	7,54%	19,61%	5,32%	-4,15%	-0,51	-0,15	5,39%	31,82%
Fundo Amarelo	8,18%	18,26%	5,27%	-3,39%	-0,26	0,6	7,67%	34,52%

VOLATILIDADE

É uma variável que representa a intensidade e a frequência em que acontecem as movimentações do valor de um determinado ativo, dentro de um período. De uma forma mais simples, podemos dizer que volatilidade é a forma de medir a variação do ativo. Assim sendo, uma volatilidade alta representa maior risco, visto que os preços do ativo tendem a se afastar mais de seu valor médio.

SHARPE

Trata-se de um indicador de performance utilizado no mercado financeiro para avaliar a relação risco-retorno de um ativo através da diferença entre o retorno do ativo e o ativo livre de risco, com o CDI sendo comumente utilizado como *proxy* deste, dividido pela volatilidade. Portanto, quanto maior o índice de Sharpe do ativo, melhor a sua performance.

TREYNOR

Similar ao Sharpe, porém, utiliza o risco do mercado (beta) no cálculo em vez da volatilidade da carteira. A leitura é a mesma feita no Sharpe, quanto maior seu valor, melhor a performance do ativo ou da carteira. Valores negativos indicam que a carteira teve rentabilidade menor que a alcançada pelo mercado.

DRAWDOWN

Auxilia na determinação do risco de um investimento, indicando quão estável é determinado ativo, ao medir seu declínio desde o valor máximo alcançado pelo ativo, até o valor mínimo atingido em determinado período de tempo. Para determinar o percentual de queda, o *drawdown* é medido desde que a desvalorização começa até se atingir um novo ponto de máximo, garantindo, dessa forma, que a mínima da série representa a maior queda ocorrida no período. Quanto mais negativo o número, maior a perda ocorrida e, consequentemente, maior o risco do ativo. Já um *drawdown* igual a zero, indica que não houve desvalorização do ativo ao longo do período avaliado.

VAR (252 D.U)

O *Value at Risk* é uma medida estatística que indica a perda máxima potencial de determinado ativo ou determinada carteira em determinado período. Para o seu cálculo, utiliza-se o retorno esperado, o desvio padrão dos retornos diários e determinado nível de confiança probabilística supondo uma distribuição normal. Seu resultado pode ser interpretado como, quanto mais alto for, mais arriscado é o ativo ou a carteira.

Além dos apresentados, há outros indicadores que devem ser observados:

ALFA E BETA

O alfa mede a capacidade do fundo de superar seu índice de referência ajustado ao risco. O beta mede a sensibilidade do fundo às flutuações do mercado em comparação com um índice de referência.

CORRELAÇÃO

A correlação entre fundos de investimento em ações indica como os retornos desses fundos se movem em relação uns aos outros ao longo do tempo. Em outras palavras, a correlação mede o grau de semelhança ou interdependência dos desempenhos de diferentes fundos de ações.

A correlação é uma medida estatística que varia de -1 a +1:

CORRELAÇÃO +1

Indica uma correlação perfeita positiva, o que significa que os dois fundos se movem em perfeita harmonia, sempre na mesma direção. Se um sobe, o outro também sobe na mesma proporção, e se um cai, o outro também cai na mesma proporção.

CORRELAÇÃO 0

Indica ausência de correlação. Os movimentos de um fundo não tem relação discernível com os movimentos do outro. Os retornos de um fundo não afetam os retornos do outro.

CORRELAÇÃO -1

Indica uma correlação perfeita negativa, o que significa que os dois fundos têm movimentos exatamente opostos. Se um sobe, o outro cai na mesma proporção e vice-versa. A correlação é uma ferramenta valiosa para investidores que buscam diversificar suas carteiras. Quando dois fundos têm uma correlação baixa ou negativa, eles podem oferecer um certo grau de proteção uns contra os outros.

Ainda sobre **correlação**, observe o quadro abaixo:

		1	2	3	4	5	6
1	INSTITUCIONAL I FIC AÇÕES	**100**	73	82	77	-1	78
2	SMALL CAPS FIC AÇÕES	73	**100**	81	75	-3	75
3	FI AÇÕES	82	81	**100**	94	0	95
4	IBOVESPA FI AÇÕES	77	75	94	**100**	0	99
5	CDI	-1	-3	0	0	**100**	0
6	IBOVESPA	78	75	95	99	0	**100**

Fonte: Quantum Axis

Foram selecionados cinco fundos de ações (enquadrados para RPPS) de forma aleatória.

Perceba que alguns fundos apresentam alta correlação entre si e com o Ibovespa, com números acima de 90 pontos, ou 0,9. Outros fundos apresentam menor correlação, na ordem de 80 pontos. Observe, também, que os fundos não apresentam correlação com CDI.

Assim é possível verificar e criar uma verdadeira **diversificação** entre fundos. Não raro, são encontradas carteiras com diversos

fundos de ações altamente correlacionados, ou seja, apresentam vários fundos com comportamentos similares, mostrando uma baixa diversificação dos recursos.

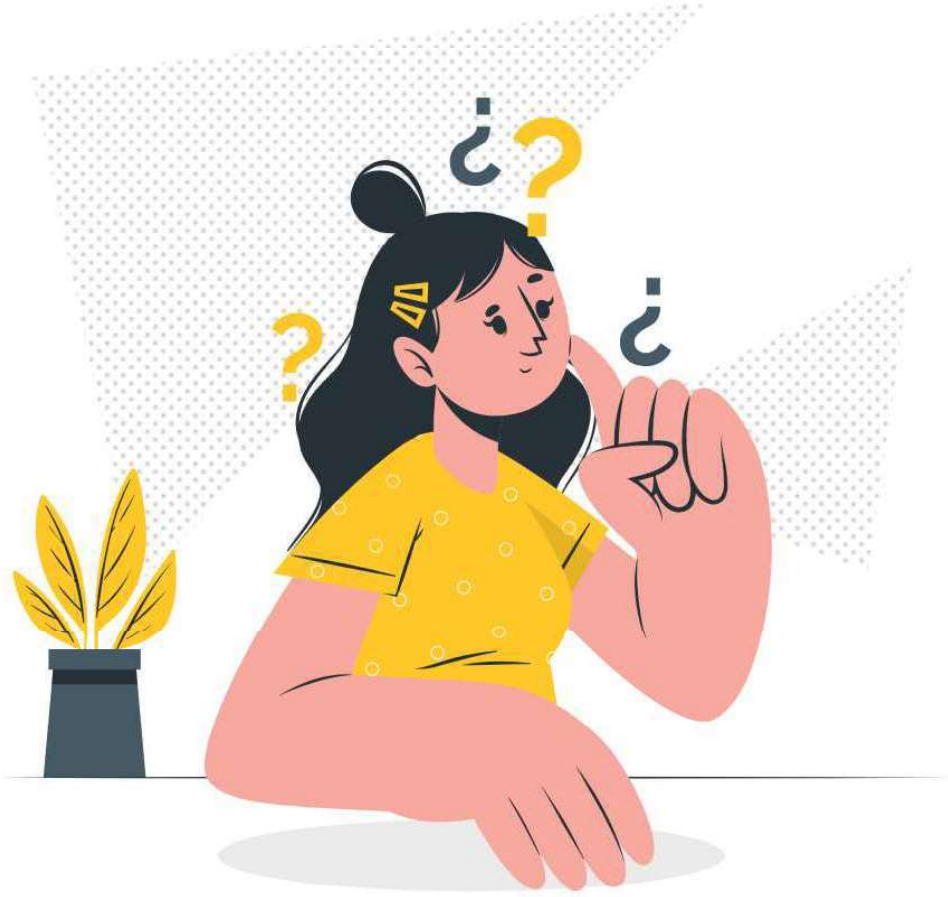
Foram selecionados cinco fundos de ações (enquadrados para RPPS) de forma aleatória.

Perceba que alguns fundos apresentam alta correlação entre si e com o Ibovespa, com números acima de 90 pontos, ou 0,9. Outros fundos apresentam menor correlação, na ordem de 80 pontos. Observe, também, que os fundos não apresentam correlação com CDI.

Assim, é possível verificar e criar uma verdadeira **diversificação** entre fundos. Não raro são encontradas carteiras com diversos fundos de ações altamente correlacionados, ou seja, apresentam vários fundos com comportamentos similares, mostrando uma baixa diversificação dos recursos.

⚠ ATENÇÃO!

- Alta volatilidade não significa um dado ruim, desde que esteja dentro dos parâmetros de risco e retorno presentes na Política de Investimentos.
- Quanto maior o Sharpe, melhor.
- Quanto maior o alfa, melhor.
- Quanto maior o beta, maior a volatilidade.
- Fundos de mesma estratégia tendem a apresentar alta correlação, exceto os livres.



LEMA

07.

COMPARAÇÃO ENTRE FUNDOS

Com base nas análises quantitativas e qualitativas, é recomendável que as opções de fundos de investimentos em ações sejam comparadas.

Assim, você e o Comitê de Investimentos ficarão seguros de que a opção pela aplicação será a melhor possível para a circunstância.

No gráfico abaixo, mostramos a comparação entre as rentabilidades acumuladas históricas de quatro fundo de investimentos em ações aleatórios (enquadrados para RPPS).

Fonte: Uno

O comparativo foi realizado pelo **UNO,** e o gráfico acima mostra um recorte desse comparativo.

A opção do gráfico é importante por ilustrar a rentabilidade e volatilidade do período. É importante analisar as janelas de maneira individual (12, 24 e 36 meses ou até por ano-calendário já finalizado).

Uma análise completa deve considerar os critérios qualitativos, quantitativos e compará-los com o desempenho de fundo similares, disponíveis para investimentos de RPPS. Assim, o processo se mostrará transparente e respeitará as melhores práticas de gestão.

Quanto à análise comparativa, é importante que se atenha a estratégias similares, pois, como vimos, existem diversas estratégias com composições de carteiras totalmente diferentes e com objetivos diferentes. É importante se certificar de que o Comitê analisará, de fato, produtos comparáveis.

NOSSAS SINCERAS RECOMENDAÇÕES PARA ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES:

- Realize um credenciamento cuidadoso das instituições gestoras, administradoras e distribuidoras;
- Não considere apenas a rentabilidade. Analise todos os indicadores de risco e retorno;
- Converse com o gestor do fundo de investimentos para entender sua estratégia, filosofia e perspectivas;
- Utilize todas as funcionalidades do Uno para sua análise (carteira aberta, lâmina, comparador etc.);
- Solicite um parecer ao seu consultor ou à LEMA;
- Envolva o Comitê de Investimentos em todas as etapas do processo;
- Arquive todos os documentos que embasaram a tomada de decisão (seja positiva ou negativa), em formato digital por até 10 anos.

LEMA

QUEM SOMOS?

Com mais de 12 anos de experiência, nossa consultoria vai além do tradicional. Nosso foco é oferecer excelência técnica para, juntos, alcançarmos os melhores resultados.

Registrada na **CVM**

Presente em **16 estados**

Mais de **240 RPPS** clientes

Sem vínculo com Instituições Financeiras

Restou alguma dúvida?

Precisa de ajuda com a análise dos fundos?

Entre em contato com nossa equipe e tenha mais segurança no seu processo.

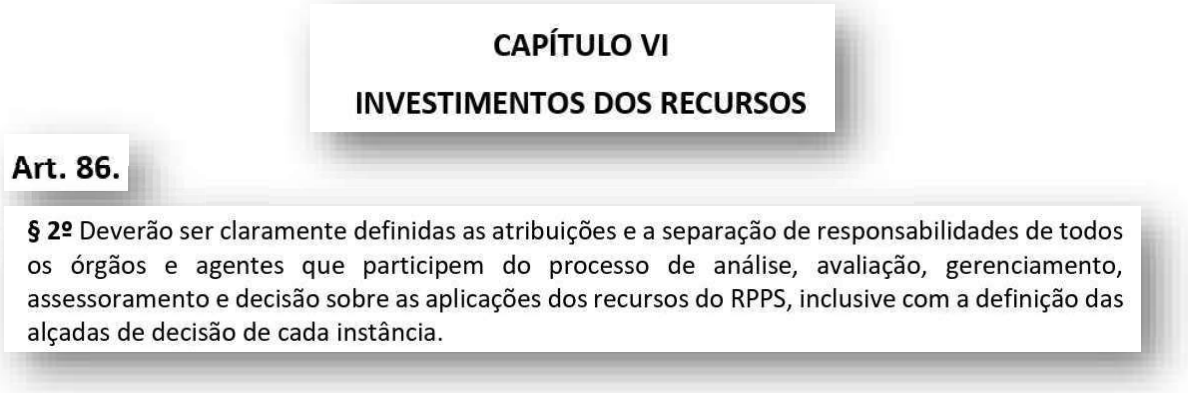
LEMA

E-BOOK

QUEM FAZ O QUE

Um guia prático para gestão eficiente

1. DEFINIÇÃO DE ATRIBUIÇÕES É IMPORTANTE? NÃO, É OBRIGATÓRIA.



CAPÍTULO VI

INVESTIMENTOS DOS RECURSOS

Art. 86.

§ 2º Deverão ser claramente definidas as atribuições e a separação de responsabilidades de todos os órgãos e agentes que participem do processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão sobre as aplicações dos recursos do RPPS, inclusive com a definição das alçadas de decisão de cada instância.

Uma gestão eficiente dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) depende diretamente de uma clara definição das atribuições e separação de responsabilidades de todos os órgãos e agentes envolvidos. A ausência de critérios bem estabelecidos pode gerar conflitos de interesse, sobreposição de funções ou mesmo lacunas que comprometam a integridade das decisões.

A definição precisa dos papéis de cada instância – como gestores, conselheiros, comitês e assessorias – não apenas fortalece a governança, mas também assegura maior segurança e transparência ao processo decisório. Essa separação de responsabilidades é essencial para evitar falhas operacionais e garantir que todas as decisões sejam tomadas de forma técnica, imparcial e em conformidade com as diretrizes legais e normativas aplicáveis.

Além disso, a formalização das alçadas de decisão reduz incertezas, estabelece critérios objetivos para análise e facilita a fiscalização dos atos administrativos. Esse alinhamento é crucial para a proteção dos recursos, que são estratégicos para

a sustentabilidade financeira do RPPS e para a garantia dos direitos dos beneficiários. Com a adequada definição das atribuições e separação de responsabilidades, seu RPPS conquista, dentre outras melhorias:

Maior Transparência: todos os envolvidos têm clareza sobre seu papel e os limites de sua atuação.

Redução de Riscos: menor probabilidade de erros, irregularidades ou fraudes.

Eficiência Operacional: processos decisórios mais ágeis e bem estruturados.

Aumento da Credibilidade Institucional: fortalecimento da confiança dos segurados e da sociedade na gestão do RPPS.

Mitigação do Conflito de Interesses: definição de parâmetros impessoais para deliberações.

2. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL: QUEM É QUEM.

A gestão dos investimentos do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) requer uma estrutura organizacional específica e bem definida, que assegure decisões estratégicas, técnicas e transparentes, sempre alinhadas às normativas legais e aos princípios de segurança, rentabilidade e liquidez. Essa estrutura envolve diversos órgãos e agentes, cada um com atribuições específicas que, em conjunto, garantem o cumprimento das políticas de investimento e a sustentabilidade financeira do regime.

As principais instâncias e seus papéis na gestão dos investimentos do RPPS são:

Gestor de Recursos: é o principal responsável pela prestação de informações relativas às aplicações do regime próprio. Portanto, não é o responsável pelos investimentos, mas recebe a função de garantir que as informações de investimentos prestadas estão tempestivas e de acordo com a realidade.

Conselho Administrativo/Deliberativo/Curador: atua como o órgão máximo de deliberação. Cabe a ele aprovar as políticas de investimento, revisar periodicamente suas diretrizes e avaliar os resultados apresentados pelo órgão gestor e pelo Comitê de Investimentos. Sua atuação garante que as decisões de aplicação dos recursos sejam consistentes com os objetivos de longo prazo do RPPS.

Comitê de Investimentos: por definição, é um **colegiado técnico**. Esse Comitê elabora e executa a Política de Investimentos aprovada pelo Conselho Deliberativo. Os requisitos mínimos para qualquer Comitê de Investimentos estão dispostos no art. 91 da Portaria MTP nº 1.467/2022.

Conselho Fiscal: é a instância responsável pela fiscalização da gestão dos investimentos, avaliando a conformidade das ações com as políticas aprovadas e verificando se os recursos estão sendo aplicados de acordo com as normas legais e regulatórias. O Conselho Fiscal também analisa relatórios financeiros e deve cobrar explicações em caso de desvios ou inconsistências.

Controle Interno: atua de forma transversal no processo de gestão dos investimentos, garantindo que todas as etapas estejam em conformidade com os procedimentos internos, as políticas de governança e transparência e a legislação vigente. O controle interno é responsável por identificar falhas e vulnerabilidades nos processos de investimento, prevenindo riscos e fortalecendo a governança do RPPS.

Consultorias de Investimentos: empresas especializadas que auxiliam na análise técnica dos investimentos, oferecendo suporte na elaboração das políticas de investimento, na avaliação de riscos e no acompanhamento do desempenho das carteiras. A consultoria deve fornecer dados e cenários detalhados, contribuindo para que o órgão gestor e o Comitê de Investimentos tomem decisões embasadas.

A consultoria deve, sempre, defender os interesses do RPPS, pois é contratada para este fim.

Instituições: entre essas instituições estão gestoras, administradoras e custodiantes de fundos de investimento, distribuidores e assessores (antigos agentes autônomos), bancos, corretoras e outros agentes financeiros que, por meio de suas competências especializadas, asseguram a execução profissional das estratégias de investimento e o cumprimento das diretrizes legais.

Cada um desses órgãos e agentes desempenha um papel essencial para garantir a eficiência e a transparência na aplicação dos recursos do RPPS. A integração entre essas instâncias possibilita uma gestão técnica, segura e voltada para a obtenção de resultados consistentes no longo prazo.

Além disso, a inclusão de mecanismos robustos de controle interno fortalece o processo de governança, assegurando que os investimentos sejam realizados de forma alinhada às políticas estabelecidas e com mitigação de riscos. Essa estrutura organizacional, focada exclusivamente nos investimentos, é fundamental para garantir a confiança no RPPS e preservar a sustentabilidade do regime.

3. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL: QUEM FAZ O QUÊ.

Para garantir uma gestão eficiente, transparente e sustentável dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS), é fundamental que as atribuições e responsabilidades de cada órgão e agente sejam claramente definidas. Essa clareza evita conflitos de interesse, sobreposições de funções e falhas operacionais, criando uma governança sólida e confiável.

Abaixo estão as principais atribuições e responsabilidades de cada órgão e agente envolvido na gestão dos investimentos do RPPS:

3.1. Gestor de Recursos

O Gestor de Recursos é, normalmente, o núcleo operacional dos investimentos, sendo o principal responsável pela administração direta dos recursos previdenciários. Suas atribuições incluem:

- **Execução das Políticas de Investimento**: garantir que as decisões de aplicação, resgate e manutenção de recursos sejam realizadas em conformidade com a legislação vigente e com as diretrizes aprovadas pelo Conselho Deliberativo.
- **Monitoramento das Carteiras**: acompanhar continuamente o desempenho positivo das instituições e dos ativos financeiros, avaliando sua aderência às metas estabelecidas, retornos auferidos e riscos incorridos.
- **Gestão de Relatórios**: produzir relatórios periódicos detalhados sobre a situação das aplicações financeiras, o desempenho das carteiras e os riscos associados.
- **Interação com Instituições**: controlar a agenda de eventuais reuniões com instituições e ser o principal contato com a consultoria de investimentos na operação dos recursos e processos, ou seja, ser o principal elo entre os agentes externos e internos.

- **Mitigação de Riscos**: implementar controles internos para identificar, avaliar e mitigar os riscos relacionados aos investimentos. Estes controles devem ser formalizados e validados, de preferência, pelo Comitê de Investimentos.
- **Transparência e Comunicação**: manter o Conselho Deliberativo, o Comitê de Investimentos e os demais órgãos informados sobre o andamento das aplicações financeiras e as condições de mercado.

3.2. Conselho Deliberativo

O Conselho Deliberativo é a instância máxima e estratégica do RPPS, responsável por estabelecer as diretrizes de longo prazo para a gestão dos recursos. Suas principais responsabilidades são:

- **Aprovação das Políticas de Investimento**: deliberar sobre as políticas anuais ou plurianuais de investimento, definindo objetivos, limites e parâmetros que devem orientar as aplicações financeiras.
- **Supervisão Estratégica**: acompanhar os resultados globais das aplicações financeiras, avaliando sua consistência com as metas e estratégias estabelecidas.
- **Análise de Relatórios**: revisar os relatórios produzidos pelo órgão gestor e pelo Comitê de Investimentos, identificando possíveis ajustes ou desvios a serem corrigidos.
- **Garantia de Conformidade:** certificar-se de que todas as decisões estejam alinhadas à legislação vigente e às normas específicas aplicáveis ao RPPS.

3.3. Comitê de Investimentos

O Comitê de Investimentos é uma instância técnica e consultiva ou deliberativa, formada profissionais com conhecimento técnico em investimentos. Suas atribuições incluem:

- **Elaboração de Estudos Técnicos**: analisar cenários econômicos, tendências de mercado e oportunidades de investimento, fundamentando tecnicamente as estratégias propostas.
- **Proposição de Investimentos**: sugerir alternativas de aplicação para os recursos, considerando os limites legais, as políticas aprovadas e os objetivos do RPPS.

- **Avaliação de Riscos**: identificar e monitorar os riscos associados às carteiras, sugerindo ações para mitigação quando necessário.
- **Acompanhamento de Resultados**: revisar regularmente o desempenho dos ativos e propor ajustes nas estratégias, caso os resultados estejam fora do esperado.
- **Elaboração de Pareceres**: emitir pareceres técnicos sobre investimentos, que servirão de base para a aprovação pelo Conselho Deliberativo ou a execução pelo órgão gestor.
- **Tomada de Decisão**: alguns Comitês deliberam sobre todas as aplicações, outros sobre as que correspondem a sua alçada e alguns Comitês têm papel apenas consultivo. Esta definição deve estar clara na legislação do RPPS.

3.4. Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal desempenha um papel fundamental de supervisão e controle, garantindo que os recursos do RPPS sejam geridos de forma íntegra e transparente. Suas responsabilidades são:

- **Fiscalização das Contas**: revisar balancetes, relatórios financeiros e documentos relacionados às aplicações financeiras.
- **Auditoria de Processos**: analisar a conformidade dos processos de investimento com as normas legais e regulatórias, além das políticas aprovadas.
- **Identificação de Irregularidades**: apontar eventuais desvios, erros ou práticas inadequadas na gestão dos recursos e propor soluções corretivas.
- **Relatórios de Conformidade**: emitir pareceres que atestem a regularidade ou apontem inconsistências na administração dos investimentos.

3.5. Controle Interno

O Controle Interno atua de forma transversal em todos os processos do RPPS, garantindo que as operações estejam em conformidade com as políticas internas e com as normativas legais. Suas atribuições incluem:

- **Monitoramento dos Processos**: verificar a aderência das aplicações financeiras às diretrizes estabelecidas e identificar possíveis falhas operacionais.
- **Prevenção de Riscos**: implementar medidas para identificar e mitigar riscos associados aos investimentos, como exposição excessiva ou incompatibilidade com o perfil de risco do RPPS.
- **Acompanhamento de Contratos**: fiscalizar o cumprimento das obrigações por parte das instituições contratadas e dos agentes internos e externos que de alguma forma se relacionam com os investimentos do RPPS.
- **Relatórios de Controle**: elaborar relatórios periódicos que apontem os resultados das auditorias internas e proponham melhorias nos processos de gestão.

3.6. Consultorias de Investimentos

Obrigatoriamente executados por pessoas jurídicas registradas na CVM, estas são contratadas para fornecer suporte técnico para subsidiar as decisões de investimentos do RPPS. Suas responsabilidades incluem:

- **Análise de Cenários**: estudar o mercado financeiro, identificando tendências e oportunidades de investimento.
- **Elaboração de Estratégias**: propor estratégias de alocação de recursos baseadas em critérios técnicos e objetivos.
- **Suporte na Elaboração de Políticas**: auxiliar na formulação das políticas de investimento, garantindo que estejam alinhadas às melhores práticas do mercado.
- **Emissão de Pareceres**: elaborar pareceres conclusivos baseados em análises técnicas acerca de produtos de investimentos, desde que demandadas. Estes pareceres devem ser assinados por um profissional registrado na Comissão de Valores Mobiliários.
- **Auxiliar na Definição e Implementação de Processos**: é fundamental que a consultoria atue no apoio dos processos de investimentos definidos com os demais órgãos do RPPS. Desde a elaboração e aprovação da Política de

Investimentos, passando pelo credenciamento das instituições, até as decisões de alocação e monitoramento dos ativos. Todas as orientações sobre processos ou decisões de investimentos devem ser formalizadas.

- **Capacitação Técnica**: fornecer treinamento e capacitação aos gestores e conselheiros do RPPS, atualizando-os sobre as tendências e os desafios do mercado.

Consultoria de Investimentos **não** pode oferecer produtos financeiros aos seus clientes.

3.7. Instituições

Gestoras, administradoras, custodiantes, assessores (ex-Agente Autônomo de Investimentos), distribuidores, etc., atuam no mercado financeiro oferecendo soluções para aplicação de recursos do RPPS.

As Instituições **não** podem oferecer serviço de Consultoria de Investimentos aos seus clientes.

4. SEPARAR PARA NÃO CONFLITAR.

A separação de funções e responsabilidades no gerenciamento dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) é um princípio essencial para garantir a integridade, a transparência e a eficiência na gestão dos investimentos. Essa prática busca estabelecer limites claros entre as atividades de execução, fiscalização, supervisão e decisão estratégica, evitando sobreposições de papéis e reduzindo a possibilidade de conflitos de interesse que possam comprometer os objetivos do regime.

4.1. Importância da Separação de Funções

A separação de funções tem como principal objetivo assegurar que as decisões sejam

tomadas de forma imparcial e independente, garantindo que cada etapa do processo de gestão dos recursos seja conduzida por agentes ou órgãos com competências e responsabilidades distintas e bem definidas. Essa separação é fundamental para:

- **Promover a Governança**: aumentar a transparência e a confiança no processo de gestão.
- **Reduzir Riscos Operacionais**: evitar erros e falhas por conta de acúmulo de responsabilidades em um único agente ou órgão.
- **Prevenir Conflitos de Interesses**: impedir que interesses pessoais ou institucionais de um agente influenciem as decisões relacionadas aos recursos previdenciários.
- **Fortalecer o Controle Interno**: garantir que todas as ações sejam supervisionadas por instâncias independentes.

4.2. Princípios da Separação de Funções

A separação de funções no RPPS deve respeitar os seguintes princípios:

- **Independência**: as instâncias responsáveis pela fiscalização e supervisão não devem estar subordinadas às que executam as decisões de investimento.
- **Autonomia Técnica**: cada órgão ou agente deve possuir competência técnica para desempenhar suas funções sem interferências externas ou internas.
- **Complementaridade**: embora as funções sejam separadas, os órgãos devem atuar de forma integrada, garantindo um fluxo de informações contínuo e colaborativo.
- **Responsabilidade Delimitada**: cada instância deve possuir um escopo de responsabilidades bem definido, de forma a evitar sobreposição de atribuições.

4.3. Conflito de Interesses: Riscos e Prevenção

Os conflitos de interesses podem surgir quando agentes ou órgãos tomam decisões que beneficiam interesses pessoais, institucionais ou de terceiros, em detrimento do interesse coletivo dos segurados do RPPS. Para prevenir esses riscos, é necessário:

- **Identificação e Mapeamento de Conflitos**: identificar possíveis situações em que interesses pessoais ou institucionais possam interferir na gestão dos recursos.
- **Políticas de Conduta Ética**: implementar códigos de ética e conduta para todos os envolvidos na gestão do RPPS, proibindo práticas que gerem benefícios indevidos.
- **Transparência no Processo Decisório**: garantir que todas as decisões sejam registradas em atas e relatórios, detalhando os critérios utilizados e os responsáveis por cada etapa e arquivando todos os documentos que deram suporte às decisões.
- **Regras para Contratação de Serviços**: as contratações de instituições, consultorias ou assessorias devem seguir critérios técnicos e objetivos, evitando favorecimentos ou acordos inadequados.
- **Rodízio de Funções**: implementar o rodízio de responsabilidades em cargos estratégicos, especialmente no caso de membros do Comitê de Investimentos e dos Conselhos, para evitar concentração de poder.

4.4. Diretrizes para Garantir a Separação de Funções

Para assegurar que a separação de funções seja implementada de forma eficaz, o RPPS deve adotar as seguintes diretrizes:

- **Definição Clara de Responsabilidades**: cada órgão e agente deve ter suas atribuições formalmente descritas em regulamentos internos e nas políticas de governança.
- **Treinamento Contínuo**: capacitar gestores, conselheiros e demais agentes sobre a importância da separação de funções e a identificação de conflitos de interesses.
- **Monitoramento Contínuo**: o Controle Interno e as auditorias devem monitorar permanentemente a gestão dos recursos para identificar possíveis falhas na segregação de funções.

- **Divulgação de Relatórios**: manter a transparência por meio da publicação regular de relatórios sobre as aplicações financeiras e a governança do RPPS.

5. “ISSO NÃO FAZ PARTE DA MINHA ALÇADA”

As alçadas de decisão determinam os limites de autoridade de cada órgão ou agente envolvido na gestão dos investimentos do RPPS. Essa definição é fundamental para garantir que cada instância atue dentro de sua competência e para evitar sobreposições ou lacunas na tomada de decisão.

- No seu RPPS, o Comitê tem autoridade para decidir sobre qualquer aplicação?
- Todas as decisões devem ser tomadas pelo Conselho Deliberativo?
- Os parâmetros de riscos são monitorados e reportados ao Conselho Fiscal?
- O Comitê do seu RPPS apenas sugere as alocações e estas são deliberadas pelo gestor de recursos?

Quaisquer repostas são válidas para as perguntas acima, desde que estas **alçadas estejam formalizadas e claramente definidas, seja nos regimentos internos dos órgãos, na Lei ou nas Políticas do RPPS**.

Uma forma bastante eficaz e dinâmica é a **“Definição por limite de alocação”.**

Por exemplo:

Investimentos de Pequeno Porte (por exemplo, até 2% ou 5% do patrimônio total do RPPS):

Podem ser autorizados diretamente pelo órgão gestor, sem necessidade de aprovação prévia do Conselho Deliberativo, desde que sigam as políticas vigentes.

Investimentos de Médio Porte (por exemplo, entre 5% e 15% ou 20% do patrimônio total):

Devem passar pela análise e deliberação do Comitê de Investimentos, pois pode tratar-se de alocações táticas, que respeitam a estratégia definida na Política e que precisam de maior velocidade na tomada de decisão.

Investimentos de Grande Porte ou com Alto Risco (por exemplo, acima de 15% do patrimônio total ou com potencial de exposição significativa a riscos de mercado, ou mesmo em aplicações em instituições recém-credenciadas):

Exigem parecer técnico detalhado do Comitê de Investimentos e aprovação formal do Conselho Administrativo, com registro em ata.

Para a segurança dos recursos do seu RPPS, estas decisões devem contar com a participação e elaboração de estudos técnicos robustos elaborados pela Consultoria de Investimentos contratada.

6. FLUXO DE APROVAÇÃO

Com as alçadas definidas, os gestores, membros do Comitê e Conselhos podem se aprofundar e definir fluxos de aprovações. Você deve sempre contar com sua Consultoria de Investimentos nessas definições.

O fluxo de aprovação estabelece as etapas que devem ser seguidas para que uma decisão de investimento seja tomada, desde a análise inicial até a execução da aplicação. Um fluxo bem estruturado garante clareza, agilidade e segurança no processo.

Importante!

Além das aprovações, devem ser mapeados os processos de monitoramento da carteira. Esse monitoramento deve estar descrito na Política de Investimentos, considerando periodicidade, responsáveis, parâmetros e indicadores. Um plano de contingência para os casos que fogem do controle é imprescindível num ambiente de risco controlado de investimentos.
A forma mais eficiente de monitorar os parâmetros definidos na Política é com a utilização de um bom sistema de gestão de carteiras, como o UNO.

CONHEÇA O UNO.

Com o Uno, o seu RPPS tem:

- ✓ Modelo de alimentação das APRs;
- ✓ Possibilidade de gerar APRs em lote;
- ✓ Relatório de aderência da Política de Investimentos;
- ✓ Comparador de fundos;
- ✓ E muito mais!

LEMA

7. INSPIRE-SE!

Observe exemplos de regimentos com adequada formalização da separação de responsabilidades e atribuições nos processos de investimentos.

FLUXO DE MOVIMENTAÇÃO DA CARTEIRA – INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DE IPOJUCA

FLUXO DE CREDENCIAMENTO – NOVA ANDRADINA

REGIMENTO DO RPPS

CHEGA DE TEORIA! COMO IMPLEMENTAR A DEFINIÇÃO DE ATRIBUIÇÕES E SEPARAÇÃO DE RESPONSABILIDADES NO MEU RPPS?

LEMA

A implementação de um plano de trabalho para definir atribuições e responsabilidades no RPPS é essencial para garantir uma gestão eficiente, transparente e alinhada às diretrizes legais. Esse plano de trabalho deve seguir um processo estruturado, com etapas bem definidas, permitindo que todas as instâncias envolvidas compreendam seus papéis e atuem de forma coordenada.

A seguir, apresentamos um passo a passo detalhado para estruturar e implementar esse plano de trabalho:

📌 Etapa 1: Diagnóstico da Estrutura Atual

Antes de definir as atribuições e responsabilidades, é fundamental compreender como está organizada a gestão dos investimentos do RPPS. Para isso, siga os seguintes passos:

✅ 1.1. Levantamento da Estrutura Existente

- Identificar os órgãos e agentes atualmente envolvidos na gestão dos investimentos do RPPS;
- Levantar documentos institucionais, como estatutos, regimentos internos, Políticas de Investimento e normativas (portarias, decretos e leis);
- Verificar quais processos já estão formalizados e quais necessitam de ajustes.

✅ 1.2. Identificação de Falhas e Sobreposições

- Analisar se há funções sobrepostas entre órgãos e agentes;
- Identificar lacunas ou ausência de funções essenciais na governança;
- Mapear riscos decorrentes de uma estrutura de gestão mal definida.

✅ 1.3. Avaliação das Normas Legais e Regulatórias

- Conferir a aderência das atribuições existentes às normas do Conselho Monetário Nacional (CMN), do Ministério da Previdência Social (MPS) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
- Consultar leis e regulamentos que orientam a gestão dos RPPS.

📌 Etapa 2: Definição das Atribuições e Responsabilidades

Após o diagnóstico inicial, a próxima etapa é a **delimitação clara das funções** de cada órgão e agente envolvido.

✅ 2.1. Estruturação da Governança

- Definir a hierarquia dos órgãos e agentes responsáveis pela gestão dos investimentos;
- Estabelecer a inter-relação entre os setores e suas funções específicas;
- Formalizar os fluxos de comunicação entre as instâncias.

✅ 2.2. Definição das Responsabilidades de Cada Instância

Atribuir de forma clara as competências e alçadas de decisão para cada órgão e agente, incluindo:

- **Órgão Gestor**: execução e monitoramento das aplicações financeiras.
- **Conselho Deliberativo**: aprovação das políticas de investimento e supervisão estratégica.
- **Comitê de Investimentos:** análise técnica e decisão ou recomendação de investimentos.
- **Conselho Fiscal**: fiscalização e garantia da conformidade.
- **Controle Interno**: supervisão das atividades e mitigação de riscos.
- **Consultoria de Investimentos**: suporte técnico e recomendações especializadas, além do apoio na definição e implementação de processos.
- **Instituições**: operacionalização das aplicações financeiras.

✅ 2.3. Estabelecimento de Alçadas de Decisão

- Definir os limites de aprovação para cada instância, garantindo que as decisões sejam tomadas de forma técnica e descentralizada.
- Criar mecanismos de escalonamento para aprovações de investimentos de diferentes portes e riscos.

✅ 2.4. Segregação de Funções para Prevenir Conflitos de Interesse

- Garantir que quem decide não seja o mesmo que executa ou fiscaliza.
- Implementar rodízios ou revisões independentes para reforçar a transparência.

Dica!

Adote os modelos apresentados nesse e-book e pesquise materiais de RPPS mais maduros nessa questão.

📌 Etapa 3: Formalização dos Processos e Fluxos de Aprovação

Uma vez definidas as atribuições e responsabilidades, é necessário estruturar os **processos internos e os fluxos de decisão**, garantindo clareza e transparência.

✅ 3.1. Mapeamento do Fluxo de Decisão

Criar um fluxograma detalhando:

- **Como as propostas de investimento são recebidas e analisadas** pelo Comitê de Investimentos.
- **Como as decisões são aprovadas** pelo Conselho Deliberativo, quando for o caso.
- **Quem executa as operações** e quem monitora os resultados.
- **Como os órgãos de fiscalização e auditoria atuam** no acompanhamento dos investimentos.

✅ 3.2. Elaboração de Manuais e Diretrizes Internas

- Criar um **manual de atribuições e responsabilidades** que detalhe os papéis de cada agente e órgão; ou

  Incluir o detalhamento da separação de atribuições e responsabilidades nos manuais ou regimentos internos do RPPS.

✅ 3.3. Estabelecimento de Prazos e Critérios de Avaliação

- Definir **frequência das reuniões e ciclos de análise** de investimentos.

- Criar **parâmetros de desempenho na Política de Investimentos** para avaliar a aderência dos indicadores dos ativos.
- Estabelecer **mecanismos de revisão e atualização das políticas de investimento**.

📌 Etapa 4: Implementação e Treinamento

A formalização das atribuições e responsabilidades só será eficaz se houver **capacitação dos envolvidos** e implementação gradual do novo modelo.

✅ 4.1. Capacitação e Treinamento das Equipes

- Promover **workshops e treinamentos** sobre as novas diretrizes. Nesta etapa, convide os consultores da **LEMA** para participar da capacitação.
- Esclarecer as **funções de cada órgão e agente** para evitar dúvidas na execução.
- Estimular a **troca de conhecimento entre as instâncias** e até entre outros RPPS para fortalecer e aprimorar a governança.

✅ 4.2. Comunicação Interna e Externa

- Garantir que todos os envolvidos **tenham acesso aos documentos e fluxos aprovados**.
- Criar um canal para **esclarecimento de dúvidas e sugestões** sobre a nova estrutura.
- Divulgar (no site) o novo modelo de governança para os segurados e demais interessados.

✅ 4.3. Implementação Gradual do Novo Modelo

- Aplicar um **projeto-piloto** antes da implementação definitiva.
- Ajustar processos conforme os desafios identificados durante a transição.
- Garantir que **os controles internos estejam funcionando** antes da consolidação do novo modelo.

📌 Etapa 5: Monitoramento e Revisão Contínua

Após a implementação, é fundamental **avaliar periodicamente a eficácia do plano de trabalho** e realizar ajustes sempre que necessário.

✅ 5.1. Monitoramento de Indicadores de Desempenho

- Avaliar se as novas definições de atribuições **estão sendo cumpridas conforme o planejado**.
- Identificar **possíveis falhas ou gargalos** na execução dos processos.

✅ 5.2. Auditorias e Revisões Periódicas

- Programar **auditorias internas regulares** para avaliar o cumprimento das diretrizes.
- Atualizar as responsabilidades sempre que houver **mudanças na legislação ou nas políticas do RPPS**.

✅ 5.3. Feedback dos Envolvidos

- Criar **mecanismos de avaliação** para que os agentes envolvidos possam sugerir melhorias.
- Manter um canal de **comunicação ativa para ajustes e otimizações constantes**.
- A **definição estruturada das atribuições e responsabilidades** dentro do RPPS fortalece a governança, minimiza riscos e garante maior transparência na gestão dos recursos previdenciários. Com um **plano de trabalho bem delineado**, a segregação de funções é assegurada, os processos decisórios são otimizados e a fiscalização se torna mais eficiente.
- A implementação desse plano requer **comprometimento das instâncias envolvidas**, **monitoramento contínuo** e **adaptações conforme necessário**, garantindo uma administração sólida e sustentável para o RPPS. 🚀 💡

A partir daqui a bola está com você.

Agora, você tem 2 opções:

1. **Seguir sozinho esse passo a passo e criar um ambiente seguro de investimentos para o seu RPPS.**
2. **Contar com a ajuda de quem vive há mais 13 anos o dia a dia de mais de 270 RPPS dos mais variados portes para, de braços dados, garantir de forma mais rápida e eficiente essa transformação.**

E aí? #VamosJuntos com a LEMA? Nós teremos o maior prazer em construir essa nova história com você!

Aponte sua câmera ou clique aqui e conecte-se com a gente!

Investimentos no exterior continuam sendo uma estratégia viável e relevante na construção de carteiras diversificadas, especialmente em um cenário de elevado nível de incertezas. No entanto, para um horizonte de curto prazo, como o objetivo de atingir a meta atuarial em 2025, a dinâmica dos mercados internacionais exige uma análise detalhada dos riscos e das perspectivas econômicas. A volatilidade dos mercados traz maior imprevisibilidade nos retornos, o que representa um risco especialmente para os objetivos de curto prazo. Esse risco tem ganhado força especialmente pelo contexto de uma possível desaceleração econômica global, onde os impactos da confiança do consumidor e das políticas monetárias podem ampliar o grau de incerteza.

O índice de confiança do consumidor dos Estados Unidos, indicador importante para avaliar a percepção da população sobre a economia, tem mostrado uma queda significativa. Esse movimento reflete uma piora nas expectativas de renda futura, com impactos diretos sobre o nível de consumo. Podemos utilizar a teoria da Renda Permanente, de Milton Friedman, para compreender como a confiança do consumidor impacta os ativos financeiros. De acordo com essa teoria, o consumo depende da expectativa de renda ao longo do tempo. Quando as pessoas passam a acreditar que sua renda futura será menor, elas ajustam suas decisões de consumo para refletir essa expectativa, o que pode levar a uma queda na demanda agregada. Essa redução do consumo tem efeitos negativos nos lucros das empresas, refletindo-se na revisão para baixo das estimativas de lucros e nos preços dos ativos.

Adicionalmente, o aumento da incerteza nos mercados financeiros tende a estimular um comportamento mais cauteloso por parte dos agentes econômicos, favorecendo a elevação da taxa de poupança. Quando os consumidores percebem maior risco em relação ao futuro, ajustam seus gastos, o que acaba afetando a demanda e desacelerando a atividade econômica. Esse ciclo tende a se intensificar quando o crédito se torna mais restrito, uma consequência comum de uma menor confiança, o que prejudica ainda mais o consumo e, por conseguinte, a atividade econômica.

LEMA

Em um cenário de crescente incerteza, os mercados financeiros estão sujeitos a um ciclo adverso, no qual a retração do consumo compromete a lucratividade das empresas, afetando negativamente a precificação dos ativos e desencadeando uma sucessiva revisão negativa das expectativas de preços. Dados recentes, divulgados pelo Bureau of Economic Analysis dos Estados Unidos, corroboram com tal visão, mostrando que apesar do aumento da renda pessoal e da renda disponível em fevereiro, os gastos de consumo têm crescido em um ritmo menor. Isso resultou em um aumento da taxa de poupança para 4,6% da renda pessoal disponível. Esse comportamento sugere que os consumidores estão mais cautelosos, preferindo reservar uma parte maior de sua renda diante da incerteza econômica, que inclui, entre outros fatores, a política monetária ainda restritiva. Esse movimento pode reforçar a tendência de desaceleração econômica.

Outro fator relevante que deve ser analisado é o impacto da inflação global. Em um cenário de barreiras comerciais e aumento dos custos de insumos e bens intermediários, a inflação tende a se espalhar ao longo das cadeias produtivas, elevando os preços de bens e serviços e impactando a economia de forma mais globalizada. Esse fenômeno pode ser compreendido com a teoria do efeito contágio, na qual choques econômicos em determinados setores se propagam para outras partes da economia. Esse efeito de transmissão inflacionária reduz o poder de compra dos consumidores, o que tende a uma desaceleração da demanda, afetando diretamente a atividade econômica. A resposta dos bancos centrais, ao elevar ou manter as taxas de juros em patamares elevados para conter a inflação, pode impulsionar uma contração na atividade, já que os juros mais altos aumentam o custo do crédito e desincentivam o investimento produtivo. Esse ciclo de inflação elevada combinado com juros restritivos pode levar a uma desaceleração econômica e aumento do risco de crédito, o que reflete em maior volatilidade nos mercados financeiros.

Neste cenário, é importante entender qual o melhor posicionamento para o curto e longo prazo. Investir no exterior pode ser vantajoso, especialmente para aqueles que buscam diversificação e exposição a mercados mais maduros, mas o *timing* se faz importante. No curto prazo, a volatilidade nos mercados financeiros pode ser um obstáculo significativo, enquanto no longo prazo os ativos internacionais podem oferecer retornos atrativos à medida que as condições econômicas se mostrarem favoráveis.

Diante desse cenário, a análise de risco torna-se fundamental. A escolha entre ativos conservadores ou mais agressivos dependerá não apenas do horizonte de investimento, mas também da tolerância a risco por parte do investidor. Em momentos de alta incerteza, como o atual, ativos conservadores, como fundos DI e títulos públicos federais, representam opções prudentes, especialmente no horizonte de curto prazo em que se busca o atingimento da meta atuarial anual, enquanto a alocação em ativos mais voláteis, como renda variável internacional, são opções que exigem um horizonte de longo prazo.

Ressaltamos ser essencial que a gestão do RPPS tenha uma estratégia clara, que considere não apenas a rentabilidade esperada, mas também a sua necessidade de liquidez e a sua capacidade de lidar com possíveis oscilações nos preços dos ativos em carteira.

Neste contexto, conforme temos recomendado desde o segundo semestre de 2024, quando percebemos maiores incertezas e riscos no contexto global, alinhados a uma grande valorização do índice S&P 500, orientamos que os RPPS façam preferência por ativos de renda fixa conservadores, especialmente neste momento de alta nas taxas dos títulos públicos e privados, bem como diante da tendência de que fundos DI entreguem retornos alinhados à meta atuarial de 2025, mesmo com todo conservadorismo da estratégia.

Nossa conclusão permanece a mesma análise apresentada no Relatório Macro de janeiro, reafirmando orientações destacadas naquele momento: "*investimentos no exterior continuam sendo viáveis e podem representar um ativo importante na carteira, mas tendo em vista que, para um horizonte de curto prazo, como a busca por atingir a meta em 2025, a volatilidade traz maior imprevisibilidade nos retornos*."

Prezando pela prudência na gestão dos recursos previdenciários, consideramos mais viável abdicar de um possível ganho de longo prazo, proveniente de investimentos no exterior, a fim de reduzir a volatilidade da carteira e as incertezas de curto prazo. Para isso, reiteramos a recomendação de priorizar a alocação dos recursos em ativos conservadores, que têm demonstrado potencial para alcançar a meta atuarial neste ano.

ELABORAÇÃO
Felipe Mafuz

REVISÃO
Matheus Crisóstomo

DIAGRAMAÇÃO
Tamyres Caminha

AVISO LEGAL

Esse relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas, e não constitui e tampouco deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As informações contidas nesse relatório foram obtidas de fontes públicas ou privadas não sigilosas.

A LEMA Economia & Finanças ("LEMA") não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações.

Esse relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados.

As opiniões, estimativas e projeções expressas nesse relatório refletem a opinião atual do responsável pelo conteúdo desse relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio.

A LEMA não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar esse relatório e, tampouco, de informar ao leitor.

Esse relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA.

A LEMA não se responsabiliza, e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou de outra forma, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.

Informações adicionais sobre as informações contidas nesse relatório se encontram disponíveis mediante solicitação por meio dos canais de comunicação estabelecidos pela LEMA.

ANEXO Nº 7

Cenário Doméstico

Equipe Macro:

José Márcio Camargo
Yihao Lin
Lucas Farina
Gabriel Pestana
Sarah Lattouf

Atividade Econômica

Apesar do cenário macroeconômico bastante adverso, marcado por uma política monetária contracionista, inflação elevada e pelo contínuo processo de deterioração da percepção de risco fiscal, os indicadores econômicos divulgados sugerem que a economia não deve passar por uma forte turbulência nos próximos meses.

Em primeiro lugar, os dados divulgados dos principais indicadores setoriais apontaram para um desempenho misto no mês de janeiro. Por um lado, o setor de serviços registrou contração de 0,2% m/m, dando continuidade ao desempenho negativo observado ao final do ano passado, confirmando a perspectiva de arrefecimento da economia, com recuos observados em 3 das 5 grandes categorias pesquisadas, com destaque para o recuo no segmento de serviços prestados às famílias (-2,4% m/m).

Por sua vez, a produção industrial ficou estável em relação a dezembro, vindo pior do que o consenso de mercado que tinha como expectativa alta de 0,4% m/m (Broadcast+), interrompendo uma sequência de 3 recuos consecutivos registrados nos meses imediatamente anterior. Embora o índice cheio tenha apontado para um desempenho mais tímido do setor em janeiro, as altas bastante disseminadas entre as principais categorias pesquisadas sugerem um começo de ano mais positivo para atividade industrial, com destaque para a indústria de transformação que avançou 1,0% m/m.

Já o setor varejista, registrou contração de 0,1% m/m no conceito restrito, vindo pior do que o esperado pelo mercado (0,2% m/m, Broadcast+), refletindo o desempenho negativo das vendas em hipermercados e supermercados (-0,4% m/m), grupo de maior peso no indicador. Em contrapartida, o varejo no conceito ampliado (que inclui Veículos, motos, partes e peças; Material de construção; e Atacado de produtos alimentícios), registrou alta de 2,3% m/m, vindo significativamente melhor do que o esperado pelo mercado (1,7% m/m), em função das altas observadas nas vendas de Veículos e motocicletas (4,8% m/m) e de Material de construção no período (3,0% m/m).

No que diz respeito ao mercado de trabalho, os indicadores referentes ao mês de fevereiro corroboram um cenário de arrefecimento bastante gradual da economia brasileira ao longo de 2025. Em primeiro lugar, os dados da PNAD registraram uma taxa de desemprego de 6,8% da força de trabalho, uma elevação de 0,3 p.p. em relação ao trimestre móvel encerrado em janeiro, refletindo a sazonalidade negativa de início de ano. Ao isolarmos o efeito sazonal, obtemos que a taxa de desemprego em fevereiro foi de 6,5% da força de trabalho, que segue estável neste patamar desde dez/24, e expansão de 0,2% m/m da população ocupada e recuo de 1,6% m/m da população desocupada.

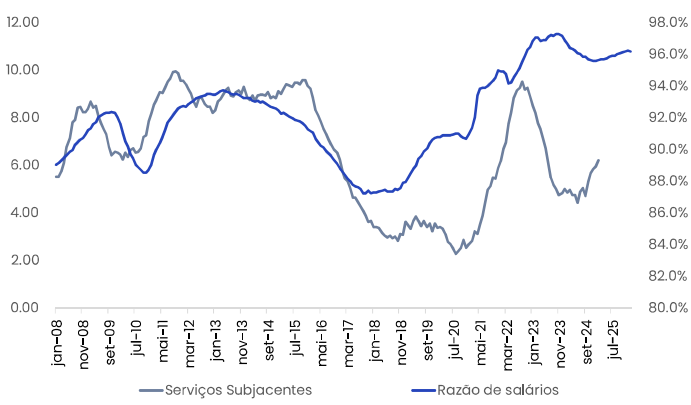
Na mesma direção, os dados de emprego formal do Caged registraram um saldo líquido de 432,0 mil postos de trabalho abertos em fevereiro. Este resultado superou o teto das estimativas de mercado de 330,0 mil (Broadcast+), sendo este o maior resultado já registrado na série histórica do Caged. Cabe destacar que o Carnaval, celebrado integralmente em março, favoreceu o número de postos de trabalho criados em fevereiro devido ao maior número de dias úteis no mês. No entanto, esse efeito sazonal já estava contemplado nas nossas estimativas e nas do mercado, não diminuindo a percepção de resiliência do mercado de trabalho. Além disso, indicadores alternativos de aperto do mercado de trabalho como a taxa de pedidos de demissão voluntária e de razão de salários de

admissão e demissão ainda se encontram em um patamar historicamente elevado e condizente com uma avaliação de que o mercado de trabalho segue resiliente mesmo diante da deterioração do cenário econômico.

Se, por um lado, a maior robustez da atividade econômica se mostra benéfica para a arrecadação pública, contribuindo para o cumprimento da meta de resultado primário do ano. Por outro, representa um importante fator de risco inflacionário que pode dificultar ainda mais a tarefa do BC de levar a inflação para a meta ao longo dos próximos trimestres.

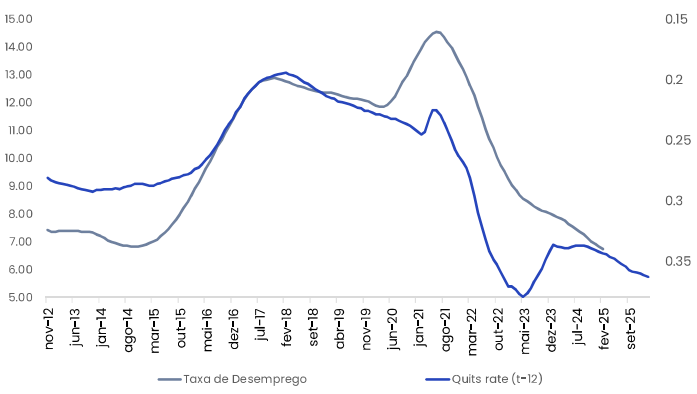
Em suma, a desaceleração observada ao final do ano passado parece não estar se repetindo em mesma intensidade neste início de ano. Na nossa avaliação, as políticas de estímulo à demanda somadas a uma perspectiva de forte expansão da agropecuária devem fazer com que a economia reacelere neste início de ano, contribuindo para manter o mercado de trabalho resiliente nas próximas leituras. Nesse contexto, esperamos que o PIB apresente expansão de 1,5% t/t no primeiro trimestre do ano, gerando um importante efeito base que contribuirá para o crescimento do ano, que nas nossas estimativas será de 2,0%.

Inflação de serviços subjacentes e razão de salários



Fonte: Ministério do Trabalho, IBGE, Genial Investimentos

Desemprego e pedidos de demissão voluntária



Fonte: Ministério do Trabalho, IBGE, Genial

Política Monetária e Inflação

Em sua última reunião, o Copom elevou a taxa básica de juros de 13,25% a.a. para 14,25% a.a., ficando em linha tanto com a nossa projeção quanto o consenso de mercado. De acordo com o comitê, a alta da taxa de juro reflete o contínuo processo de deterioração do cenário inflacionário corrente, assim como das expectativas de inflação para diversos prazos, e por conta de uma maior resiliência da atividade econômica. Dado o cenário bastante adverso, o comitê optou por sinalizar uma nova alta, ainda que de menor magnitude, na próxima reunião como forma de avançar em território contracionista e, assim, promover a convergência da inflação para a meta ao longo dos próximos trimestres.

Embora o *forward guidance* deixe em aberto a magnitude da próxima alta entre 0,75 p.p., 0,50 e 0,25 p.p., ele foi importante por retirar um importante risco de cauda que estava sendo precificado pelo mercado naquela reunião: o fim abrupto ao ciclo de alta de juros em 14,25%. Dessa forma, o comunicado, ao anunciar uma nova alta na próxima reunião, reduziu o risco de leniência do BC com a inflação, contribuindo para promover uma recuperação, ainda que parcial, da credibilidade perdida no voto dissidente de parte da atual diretoria no Copom de maio do ano passado.

Essa avaliação é corroborada pelo conteúdo presente no Relatório de Política Monetária (antigo Relatório Trimestral de Inflação) em que o BC apresentou o seu cenário esperado para os próximos trimestres. Os destaques ficaram

por conta das projeções do cenário de referência do BC, que utiliza a trajetória da Selic contida no boletim Focus – com a Selic atingindo o fim do ciclo de alta de juros em 15,0% a.a., e gera uma trajetória para a inflação que sai de 5,1% ao final de 2025 para 3,1% no 3T27. Sob esta premissa, o hiato do produto sairia de 0,6% no 1T25 para -0,8% no 3T26, sem que houvesse uma desaceleração mais significativa da economia, isto é, uma recessão. De acordo com o direto Diogo Guillén e o Presidente Gabriel Galípolo, a trajetória da Selic Focus, será responsável por fazer com que a economia arrefeça ao longo do segundo semestre de 2025, ficando mais próxima da estabilidade a partir de então.

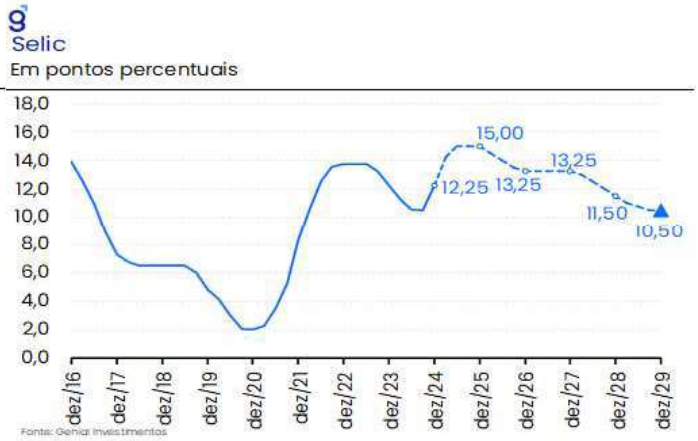
Além disso, foi ressaltado que as duas estratégias que podem ser adotadas pelo BC para combater a inflação (higher for longer ou de uma dosagem maior de juros) envolvem trade-offs que são debatidos em todas as reuniões do colegiado. Por um lado, uma estratégia menos agressiva, que faça com que a taxa de juros permaneça restritiva por mais tempo, é condizente com uma suavização do ciclo econômico ao mesmo tempo em que adia em alguns trimestres o atingimento da meta de inflação e consequentemente torna a convergência mais sujeita à choques ao longo do tempo. Por outro, uma taxa de juros mais restritiva, promove a convergência da inflação no horizonte relevante, porém tem como efeito colateral uma maior desaceleração da economia e um período de inflação abaixo da meta posteriormente.

De acordo com as nossas estimativas utilizando o modelo do BC, a taxa de juro necessária para levar a inflação para a meta no horizonte relevante (3T26) é 18,0% no 3T25, gerando taxas de crescimento implícitas pelo modelo de 1,1% e 0,6% em 2025 e 2026. Em contrapartida, o BC poderia optar por uma estratégia menos agressiva, subindo a Selic para 15,0% e obter um crescimento de 1,3% em 2025 e 1,0% em 2026 ao custo de prorrogar em 1 ano a convergência da inflação para a meta. Diante dessas possibilidades, avaliamos que o BC optará por seguir uma condução menos agressiva em termos de taxa de juros, corroborando o nosso cenário traçado ao longo do último trimestre de 2024, de que o ciclo se encerraria na reunião de junho em 15,0%.

No curto prazo, o IPCA-15 de março registrou variação de 0,64% m/m, abaixo das nossas projeções (0,74% m/m) e das expectativas de mercado (0,68% m/m). O índice ainda está distante da meta de inflação, acumulando 5,26% nos últimos 12 meses. Já a média dos núcleos permanece em um patamar elevado, indicando que a inflação segue persistente. Para os próximos meses, esperamos desaceleração da inflação e da atividade, mas o risco altista persiste devido à resiliência da economia.

Alimentação foi a categoria com maior alta, e a leitura não sofreu muitas mudanças. O destaque de alta vai para os alimentos in natura (4,24% m/m), influenciado principalmente por ovos de galinha. O café registrou surpresas baixistas nas últimas leituras, mas preços ao produtor (IPA-M), ainda sugerem pressão para os próximos meses. Após as últimas leituras e coletas, revisamos carne bovina para baixo. Alguns produtores estão sugerindo que o tamanho do estoque bovino atual é maior do que o estimado pelas coletas disponíveis, abrindo espaço para dúvidas quanto à efetividade da virada de ciclo. Nesse contexto, vemos um impacto potencial de -20bps no IPCA de 2025, mas ainda não incorporado em nossa projeção.

Apesar do arrefecimento nas carnes nos últimos meses, alimentação fora do domicílio segue pressionado, categoria bastante sensível à demanda. Além disso, nas últimas leituras os bens industriais aceleraram menos que o esperado, podendo ser reflexo da apreciação cambial no início do ano. Nessa categoria, roupas puxam as projeções de semi-duráveis para cima nos próximos meses devido a um comportamento sazonal mais pronunciando. Nos duráveis, revisamos nossas projeções para baixo ao longo ano, puxados por mobiliários e alguns automóveis.



Política Fiscal

Após um atraso de 3 meses, decorrente do embate em torno das emendas parlamentares entre o poder legislativo e o STF, o Congresso Nacional aprovou no último mês o projeto de Lei Orçamentária anual para 2025 (PLOA 2025). O texto aprovado prevê um superávit de R$ 15,0 bi no ano, valor superior aos R$ 3,7 bi previstos no texto original que, segundo o relator do projeto foi derivado da incorporação do pacote de redução de gastos aprovado no final do ano passado e de um aumento da estimativa de arrecadação em R$ 22,5 bi.

Cabe destacar que o resultado positivo é obtido após a exclusão de R$ 44,0 bi de despesas com precatórios do cálculo da meta de resultado primário decorrente da autorização do STF. Os principais destaques ficaram por conta das alterações feitas na peça orçamentária a pedido do poder Executivo, entre elas: i) corte de R$ 7,7 bi no orçamento do programa Bolsa-Família, sob a perspectiva de que a revisão de cadastros leve a essa economia; ii) acréscimo de R$ 3,0 bi para o programa Vale-Gás, atendendo ao pedido do TCU de inclusão do programa no orçamento; iii) redução de R$ 4,0 bi em ações na educação, refletindo principalmente a redução de R$ 4,8 bi destinados ao programa Escola em Tempo Integral, que deve ser financiado por recursos do Fundeb; iv) acréscimos de R$ 8,3 bi e R$ 678,0 mi em despesas com o pagamento de Benefícios Previdenciários e com o BPC, refletindo o impacto altista na projeção de gastos com essas rubricas decorrentes da revisão da estimativa de reajuste do salário-mínimo.

Com relação ao programa Pé-de-Meia, manteve-se a destinação de R$ 1,0 bi de dotação orçamentária para seu custeio, de modo que, o governo deverá indicar nos próximos meses cerca de R$ 12,0 bi de corte de gastos para que o programa possa caber em sua totalidade dentro do orçamento. O trecho que permitia o Executivo a incluir posteriormente o programa sem a necessidade de autorização do Congresso foi excluído do texto aprovado, de modo que, obriga o Executivo a ter que negociar os PLNs que indicarão a origem dos cortes de gastos que serão feitos para abrir espaço para incorporar o programa dentro do orçamento.

Embora o relatório aponte para uma melhora do resultado primário na passagem de 2024 para 2025, saindo de um déficit de R$ 11,0 bi para um superávit de R$ 15,0 bi, avaliamos que o orçamento aprovado subestima algumas rubricas de despesa ao mesmo tempo em que superestima as receitas do governo. Dessa forma, avaliamos que os próximos meses devem continuar sendo marcados por intensas discussões na seara fiscal, que devem contribuir para manter os prêmios de risco pressionados.

Pelo lado das despesas, mesmo após os ajustes feitos nas estimativas de gastos com o pagamento de Benefícios Previdenciários e com o BPC, nossas estimativas indicam que o projeto subestima as despesas previdenciárias em cerca de R$ 14,0 bi e as despesas com o BPC, Seguro-Desemprego e Abono salarial estão subestimadas em

conjunto em cerca de R$ 8,0 bi. Dessa forma, o governo deverá nos próximos meses promover ajustes de cerca de R$ 34,0 bi para acomodar essas despesas mais o programa Pé-de-Meia dentro do orçamento.

No que diz respeito as receitas, apesar da perspectiva de desaceleração da economia ao longo do segundo semestre de 2025, o governo optou por aumentar a estimativa de arrecadação em R$ 22,5 bi, mantendo uma estimativa de arrecadação com o retorno do voto de qualidade pró-fisco no Carf em R$ 28,5 bi, mesmo após a frustração de receitas com essa rubrica em 2024 de apenas R$ 307,8 mi. Dessa forma, entendemos que a estimativa de receita apresentada se mostra superestimada e deve contribuir para um resultado primário pior do que o projetado pelo governo na PLOA 2025.

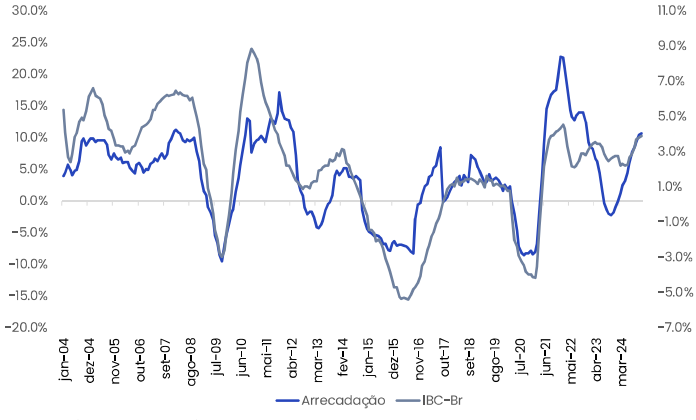
Apesar do bom desempenho da arrecadação neste início de ano, derivado da resiliência da atividade econômica e de uma inflação mais elevada, entendemos que o segundo semestre de 2025 deve ser marcado pela deterioração do resultado primário do governo central. Seguimos projetando que a receita corrente líquida recue 0,2 p.p. saindo de 18,2% do PIB em 2024 para 18,0% em 2025, devido ao esgotamento de medidas de arrecadação, desaceleração da economia e ausência de novas medidas a serem aprovadas que promovam aumento nas receitas. Em relação as despesas, estimamos que a despesa primária como proporção do PIB se eleve em 0,1 p.p. saindo de 18,6% para 18,7%. Dessa forma, estimamos que o déficit primário total do governo central fique em torno de 0,7% do PIB.

Excluindo as despesas com precatório autorizadas para serem executadas por fora do arcabouço fiscal, estimamos que o déficit primário seja de 0,4% do PIB (-R$ 53,1 bi), de modo que, o atingimento da meta de limite inferior da meta de resultado primário (-R$ 31,0 bi) ainda é necessário um ajuste na ordem de R$ 22,1 bi. Assim como no ano passado, avaliamos que o cumprimento da meta é factível dada possibilidade de o governo aumentar a arrecadação através de receitas extraordinárias ao longo do ano (dividendos e recursos esquecidos, por exemplo) e por meio de contingenciamento de despesas.

Entretanto, mesmo sob a perspectiva de que novamente a meta de resultado primário será cumprida pelo governo, nossas projeções seguem apontando para a não estabilização da dívida pública brasileira nos próximos anos. Nossas projeções apontam que a dívida/PIB deve sair de 76,1% em dez/24 para 80,8% em dez/25 e 99,3% ao final de 2034. Sob hipóteses otimistas de crescimento real de 2,5% do PIB e uma taxa de juro real de 4,5% o superávit primário necessário para estabilizar a dívida é na ordem de 2,0% do PIB. Dessa forma, seguimos avaliando que o arcabouço fiscal se mostra insuficiente para a estabilizar a dívida, contribuindo para que o risco fiscal siga exercendo o papel de principal determinante das variáveis macroeconômicas brasileiras.

Arrecadação federal e atividade econômica

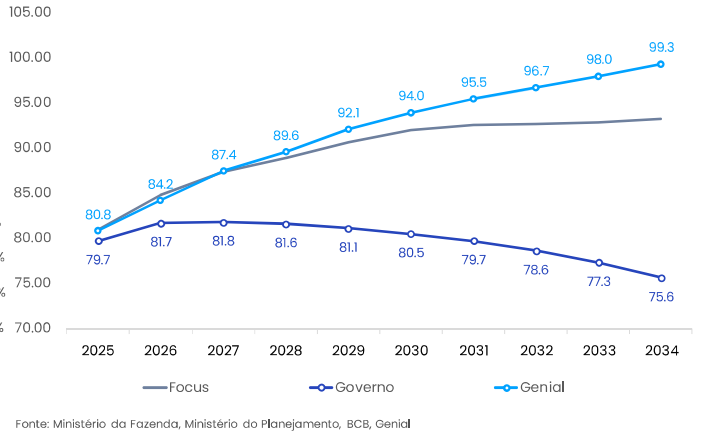
Variação interanual (% a/a)



Fonte: Receita Federal, BCB, Genial

Cenários para a dívida pública brasileira

(% do PIB)



Fonte: Ministério da Fazenda, Ministério do Planejamento, BCB, Genial

Cenário Externo

Estados Unidos

Embora tenha sido uma decisão em linha com o esperado pelo mercado, a reunião do FOMC de março veio acompanhada de algumas nuances. A decisão do banco central norte americano (Fed) de manter a taxa de juros (*Fed Funds rate*) inalterada no intervalo entre 4,25% e 4,50% ao ano se dá, entre outros motivos, pelo reconhecimento de que a incerteza que permeia o cenário econômico se elevou.

Adicionalmente, como forma de responder aos riscos de liquidez e ainda se alinhar aos seus objetivos de mais longo prazo de manter apenas *treasuries* (títulos do Tesouro) e se desfazer de todos os *mortgage-backed securities* (MBS) do seu balanço, os membros do FOMC decidiram desacelerar o ritmo de redução dos títulos que mantêm em carteira ao restringir o limite de resgate mensal de títulos do Tesouro (de US$ 25 bilhões para US$ 5 bilhões) a partir de abril. Por outro lado, o limite de resgate mensal dos títulos lastreados em hipotecas (MBS) foi mantido em US$ 35 bilhões. Essa mudança no balanço do Fed através da moderação do "*quantitative tightening*" foi o grande destaque do comunicado do FOMC, mas não teve apoio unânime entre os diretores, com uma dissidência.

Essas mudanças empreendidas no comunicado passam a percepção de que a autoridade monetária norte americana vai tentar se equilibrar nos próximos meses entre os riscos de uma possível desaceleração do crescimento econômico e os de uma alta da inflação, ambos decorrentes da política tarifária do novo governo.

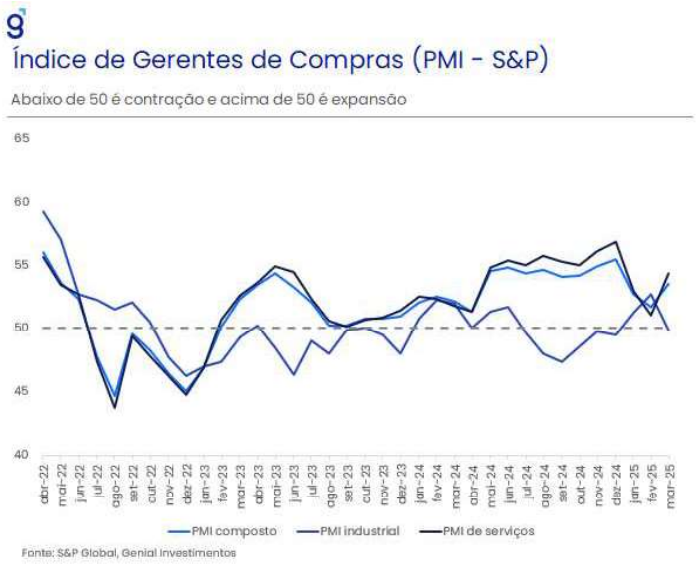
A revisão das estimativas para a taxa de juros mostrou um fato curioso. Embora a mediana tenha permanecido inalterada para os anos de 2025 (3,9%), 2026 (3,4%) e 2027 (3,1%), a amplitude das estimativas dos membros do FOMC para a política monetária ("*dot plot*") apresentou uma redução em março em relação a dezembro, apontando para a formação de um maior consenso entre os membros do Fed acerca do patamar da taxa de juros no futuro mesmo num cenário de maior incerteza.

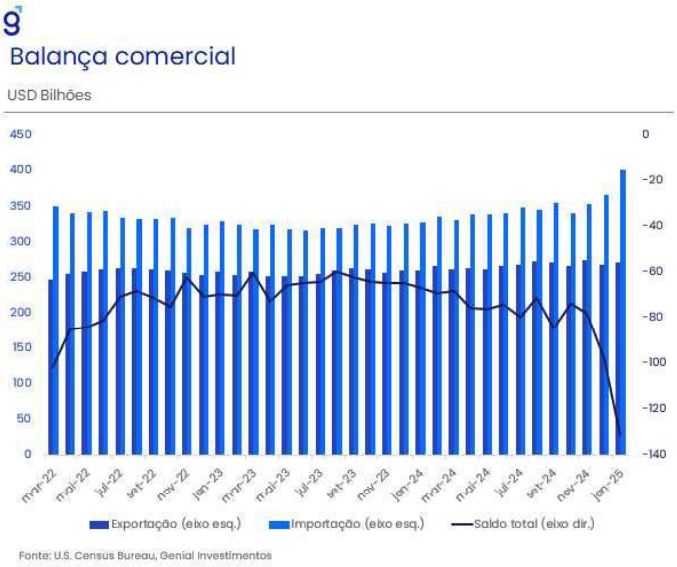
Em vista da totalidade do cenário, vemos uma certa contradição nessas projeções do Fed e no conteúdo do comunicado, visto que a falta de ênfase dada na forte desancoragem recente das expectativas de inflação acabou conferindo um viés mais "*dovish*" para o comunicado. Dada uma mudança apenas marginal para o cenário de emprego e uma revisão altista significativa da inflação (PCE) para esse ano, faz pouco sentido apenas 4 dos 19 membros do Fed serem os únicos a prever manutenção dos juros no atual patamar (4,25-4,50% a.a.), com todos os demais esperando queda.

O fato de a renda (0,8% m/m) ter crescido a uma taxa bem maior do que os gastos (0,4% m/m) continuou a alimentar a alta na taxa de poupança das famílias em fevereiro. Esse movimento sugere que os indivíduos devem continuar hesitantes em transformar o aumento de renda em consumo, ao menos enquanto a incerteza econômica gerada pela política tarifária do governo Trump continuar elevada.

Com a terceira leitura (resultado final) do PIB do 4º trimestre de 2024 apontando para um crescimento econômico marginalmente maior (2,4% t/t vs. 2,3% t/t), a forte alta da renda pessoal, a surpresa altista da inflação corrente pela métrica do PCE e a desancoragem adicional das expectativas, o banco central norte americano fica impedido de retomar o ciclo de afrouxamento monetário no curto prazo.

Além disso, a formação recente de poupança precaucional por parte das famílias pode virar consumo futuro quando a incerteza acerca da política tarifária do novo governo se dissipar, o que pode se traduzir em um impulso de demanda adicional sobre a atividade econômica que venha a pressionar a inflação, reacendendo a necessidade de o Fed voltar a aumentar a taxa de juros mais à frente.





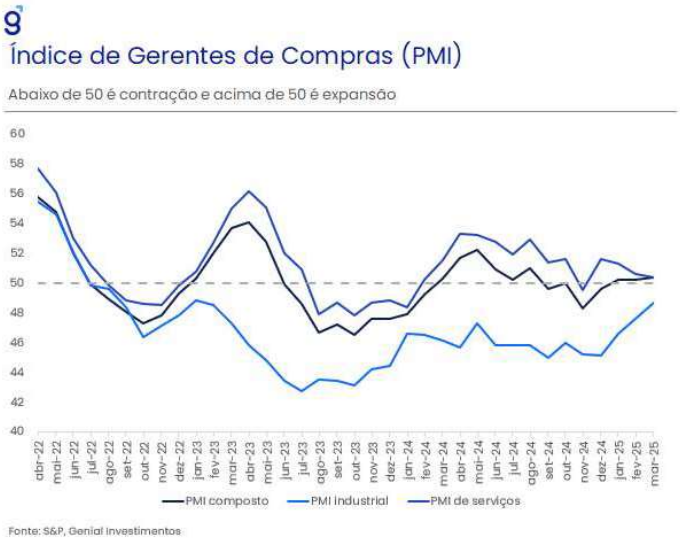
Europa

Assim como no caso norte americano, a decisão de juros do Banco Central Europeu (BCE) veio de acordo com o esperado, mas com a diferença de que a autarquia embarcou na 6ª redução de juros desde junho de 2024. Esse movimento ocorreu num momento em que o BCE revisou as suas expectativas de inflação para cima e de crescimento do PIB da Zona do Euro para baixo.

O Índice de Preços ao Consumidor (CPI) foi revisto de 2,1% para 2,3% em 2025 ao passo que a inflação de 2026 permaneceu em 1,9%. Já para o núcleo do CPI, que exclui alimentos e energia, o BCE espera taxas de variação de 2,2% e 2,0% em 2025 e 2026 respectivamente. No tocante ao crescimento econômico, o comitê estima avanço do PIB de 0,9% em 2025 e de 1,2% em 2026, ante 1,1% e 1,4% respectivamente.

Dada a incerteza acerca da taxa neutra de juros, é arriscada a afirmação feita pela presidente do BCE, Christine Lagarde, de que a política monetária está numa instância "significativamente menos" restritiva, visto que a taxa de depósitos já se encontra no patamar nominal neutro (estimado em 2,50% a.a.). Além disso, as taxas de juros reais (tanto *ex-ante* como *ex-post*) podem entrar em território negativo antes da inflação alcançar a meta de 2,0%, com os salários e a inflação de serviços ainda rodando em patamares elevados, e com a inflação podendo voltar a acelerar caso os países do bloco europeu optem por retaliar as tarifas de importação que os EUA prometem implementar.

No tocante aos próximos passos da política monetária, foi reforçada a abordagem "*data dependent*", com as decisões sendo tomadas reunião a reunião em face das tensões geopolíticas e das incertezas econômicas que impõe riscos multifacetados para a inflação e para a atividade. Para a reunião de abril esperamos uma pausa no ciclo de corte em vista do patamar mais baixo no qual a taxa nominal de juros já se encontra e pelo fato de a inflação ainda estar rodando em patamares acima da meta de 2,0%.



China

Os dados divulgados ao longo do mês confirmam nossa avaliação inicial de que o governo chinês enfrentará desafios significativos para atingir a meta de crescimento de 5,0% em 2025. A crise imobiliária prolongada e seu impacto na confiança doméstica limitam a recuperação do consumo e dos investimentos. No cenário externo, a política tarifária dos EUA reduz o potencial de crescimento via exportações. Diante disso, esperamos que o governo intensifique estímulos econômicos, embora, na nossa avaliação, insuficientes para evitar uma desaceleração de 2024 para 2025.

No lado da oferta, os indicadores apontam para um início de 2025 mais positivo que o esperado. A atividade industrial cresceu 5,9% a/a nos dois primeiros meses do ano, superando a projeção de 5,3% a/a, mas abaixo dos 6,2% a/a registrados em dezembro. O setor industrial segue impulsionado pela alta tecnologia, cuja expansão subiu de 7,9% a/a em dezembro para 9,1% a/a em janeiro-fevereiro, e pelos componentes elétricos (12,0% a/a ante 9,2% a/a), beneficiados por subsídios para a aquisição de smartphones, tablets e smartwatches e do escoamento da produção para o mercado externo.

No varejo, as vendas cresceram 4,0% a/a, acima do consenso de 3,8% a/a. Destaques incluem equipamentos de comunicação (+26,2% a/a), eletrodomésticos (+10,9% a/a) e móveis (+11,7% a/a), refletindo incentivos governamentais (cash-for-clunkers) e melhora nas vendas de imóveis no final de 2024. No entanto, a recuperação do setor neste início de 2025 parece depender fortemente dos estímulos, já que a confiança das famílias segue bem depreciada, sugerindo que a propensão a consumir permanecerá baixa nos próximos meses.

Os investimentos em ativos fixos avançaram 4,1% a/a, superando os 3,2% de 2024 e o consenso de mercado. Assim como no ano passado, empresas estatais lideraram os investimentos em infraestrutura (9,9% a/a ante 7,5% a/a em dezembro). Além disso, compras de equipamentos cresceram 18,0% a/a, impulsionadas por subsídios à modernização industrial. Em contrapartida, os investimentos imobiliários seguem em retração (-9,8% a/a ante -10,6% a/a em dezembro), corroborando a perspectiva de que o governo seguirá uma estratégia de desmonte gradual do setor.

O setor imobiliário, apesar dos sinais incipientes de estabilização, derivados da recuperação de indicadores de demanda como vendas de imóveis e preços, pelo lado da oferta, sinais de fraqueza ainda se mostram bastante evidentes. As vendas de imóveis por metro quadrado recuaram 5,1% a/a, ante queda de 12,9% a/a no final do ano

passado, ao passo em que os preços dos imóveis recuaram -0,14% m/m em fevereiro, ficando muito próximos ao número registrado em dez/24 (-0,07% m/m). Em contrapartida, pelo lado da oferta, as obras recém iniciadas recuaram 29,3% a/a em jan-fev/25, após recuo de 23,0% a/a em dez/24. De modo geral, os números seguem corroborando a nossa expectativa de que os estímulos anunciados pelo governo visam apenas evitar uma contração mais desordenada do setor imobiliário, focando em promover uma estabilização de preços e não reviver o setor.

Pela ótica da demanda, os dados de crédito e inflação seguem indicando que o consumo doméstico segue anêmico refletindo a crise de confiança que vem afetando as famílias chinesas nos últimos meses. Apesar da piora dos indicadores de oferta crédito no mês de fevereiro, refletindo o efeito sazonal do ano novo lunar chinês, o resultado agregado do primeiro bimestre sugere que o impulso fiscal está acontecendo mais cedo do que em 2024 e em magnitude superior. Entretanto, indicadores de demanda por crédito por parte das famílias permaneceram fracos em fevereiro, visto que a demanda por novos empréstimos de longo prazo recuou 152 bi em relação à dez/24, indicando baixo apetite para o consumo doméstico. Na mesma direção, a razão entre novos empréstimos e depósitos segue nos patamares mais baixos já registrados nos últimos anos, corroborando esta percepção.

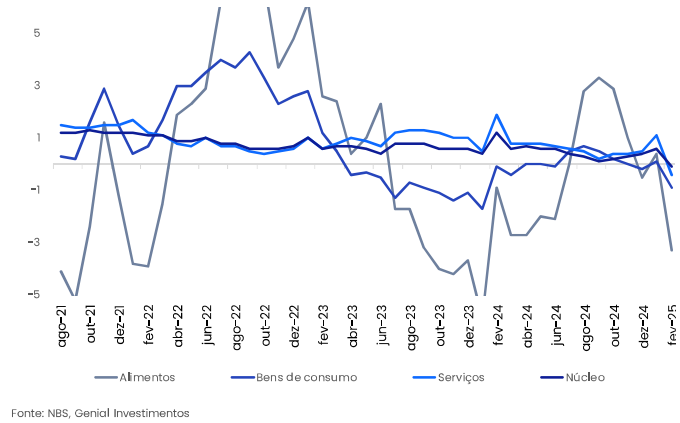
No que diz respeito à inflação, o índice *headline* registrou deflação de 0,7% a/a, vindo pior do que o esperado pelo mercado (-0,4% a/a), refletindo a devolução da alta de 0,5% a/a derivada do efeito sazonal do ano novo lunar sobre a inflação de alimentos. O principal destaque ficou por conta no núcleo da inflação que registrou a primeira deflação (-0,1% a/a) em 4 anos, tendo como destaque a piora na inflação de serviços (-0,4% a/a, ante 1,1% a/a). Outro sinal de fraqueza de demanda pôde ser capturado no desempenho da inflação de bens de consumo, que mesmo diante do programa de subsídios do governo, registrou deflação de 3,3% a/a sinalizando baixo apetite para consumo.

Diante do cenário global adverso, com riscos de novas tarifas dos EUA sobre produtos chineses, estimular a demanda interna torna-se crucial. Durante o Congresso Nacional do Povo (NPC), o governo anunciou o "estímulo ao consumo doméstico" como sua prioridade número 1 para o ano. Apesar da ausência de maiores detalhes, esse objetivo será alcançado através de um plano de ação que envolve a implementação de políticas que promovam um crescimento da renda, sobretudo através de melhorias na política de salário-mínimo; desenvolvimento do setor financeiro para reduzir a dependência do uso de ativos imobiliários; aumentar as despesas sociais com subsídios direcionados ao cuidado infantil e com seguridade social; aumentar o programa de subsídios a modernização de eletrodomésticos, veículos e eletroportáteis (de 150 bi em 2024 para 300 bi de yuans em 2025); e permitir que governos locais usem emissão de dívida local para reduzir os estoques de imóveis.

Em nosso entendimento, a mudança da postura do governo chinês neste início de ano se mostra correta e deve contribuir para estimular o consumo doméstico. Entretanto, o risco de novas tarifas dos EUA é um grande ameaça ao crescimento chinês. Nesse sentido, avaliamos que a manutenção da meta de crescimento em 5,0% é bastante arrojada e demandará um esforço contínuo por parte do governo para ser alcançada. Já incorporando os efeitos de uma política tarifária dos EUA mais agressiva contra a China e das medidas de estímulo anunciadas nos últimos meses, esperamos que o PIB chinês avance 4,5% em 2025. No entanto, o balanço de riscos sugere um viés baixista para esta estimativa.

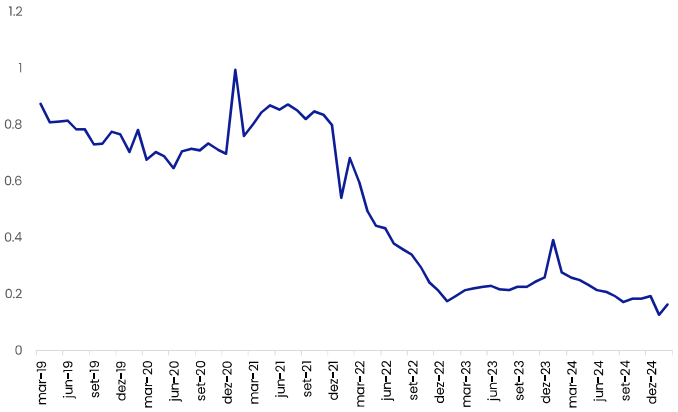
Inflação ao consumidor

Variação interanual (% a/a)



Fonte: NBS, Genial Investimentos

Razão Entre Novos Empréstimos e Depósitos



Fonte: Bloomberg, Genial Investimentos

Para acessar nossas análises e projeções visite nosso site:

https://analisa.genialinvestimentos.com.br/macroeconomia-brasil

Disclaimer:

Este material foi preparado pela Genial Investimentos C.V. S.A ("GENIAL") e possui propósito meramente explicativo. O conteúdo apresentado não se trata de recomendação, indicação e/ou aconselhamento de investimento, sendo única e exclusiva responsabilidade do investidor a tomada de decisão. É recomendável que os investidores busquem aconselhamento profissional antes de investir. As informações aqui apresentadas podem variar de acordo com o mercado e a GENIAL não garantia de veracidade, precisão e amplitude das informações prestadas. Esta instituição é aderente ao código ANBIMA de regulação e melhores práticas para atividade de distribuição de produtos de investimento no varejo. Ouvidoria: 0800 605 8888.

FINACAP MAURITSSTAD FIA

Março 2025

Informações do Fundo:

Nome: Finacap Mauritsstad Fundo de Investimento em Ações

CNPJ: 05.964.067/0001-60

Público-alvo: Investidores pessoas físicas e jurídicas em geral

Perfil de Risco: DINÂMICO
Classificação ANBIMA: Ações Valor/Crescimento

Data de Início: 17/12/2003*

Taxa de Administração:

2% ao ano sobre o patrimônio líquido do fundo.
(taxa máxima: 2,3% ao ano)

Taxa de Performance:

20% sobre a rentabilidade que exceder o Ibov. Pagamento semestral, com linha d'água.

Patrimônio Líquido:

No mês:	R$	478.654.844
Média 12 meses:	R$	471.376.196

Número de Cotistas:

350

Movimentações:

Aplicação inicial mínima: R$1.000,00

Movimentação Mínima: R$1.000,00

Saldo Mínimo: R$1.000,00

Horário de Movimentação: das 8h às 13h30 (Brasília)

Cotização da Aplicação: D+1

Cotização do Resgate: D+1

Pagamento do Resgate: D+3

Gestor:

Finacap Investimentos Ltda

Administrador:

Bradesco - BEM DTVM

Custodiante e Liquidante:

Banco Bradesco S.A

Auditoria:

PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes

Imposto de Renda:

15% do rendimento, no momento do resgate

Reconhecimento:

Fundo Excelente - Investidor Institucional (set/24)

Dados Bancários

Banco Bradesco (237)
Agência 2856-8
Conta 16401-1

Objetivo e Política de Investimento

O fundo tem por objetivo obter desempenho diferenciado no mercado de ações, no médio e longo prazos, visando superar o Ibovespa. Através de uma carteira diversificada de ações, selecionadas com base em análise fundamentalista, cujo valor das ações negociadas esteja abaixo do "preço justo" estimado e aquelas com histórico e perspectiva de continuar com forte crescimento de lucros, receitas e fluxos de caixa em relação ao mercado, seguindo as regras regulamentadas pelas resoluções CMN nº 4.994, de 2022 e nº 4.963, de 2021, e considerando suas alterações posteriores.

Comentários do Gestor

O mês de março foi marcado pela retomada dos ativos de risco brasileiros - ao passo que identificamos a retomada do fluxo de capital estrangeiro, que já totaliza mais de R$ 13 bilhões esse ano, com os investidores estrangeiros buscando melhores retornos tanto em função do esticado valuation da bolsa americana, como também da política tarifária do presidente Trump. Na curva de juros local, as taxas intermediárias e longas apresentaram fechamento - avaliada pelos yields das NTN-Bs. No câmbio, o real apresentou forte apreciação contra o dólar americano, retomando ao patamar de R$ 5.6815/US$.

Rentabilidade no ano (%)

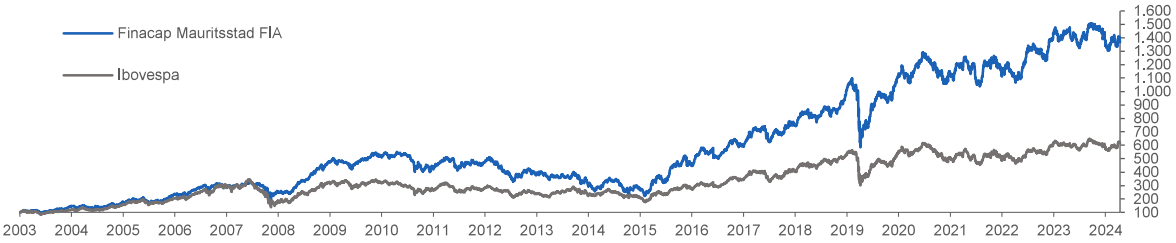
2025	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2025	12 meses	Desde o início
Fundo(1)	5,13	-3,62	1,91										3,26	-6,27	**1.266,75**
Ibov(2)	4,86	-2,64	6,08										8,29	1,68	**514,46**
(1) - (2)	0,27	-0,98	-4,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-5,04	-7,95	**752,29**

Histórico de rentabilidade (%)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Fundo(1)	8,58	-17,61	12,16	-20,48	-20,84	-11,58	72,95	31,39	23,07	37,78	7,83	-0,61	3,90	25,94	-10,35
Ibov(2)	1,04	-18,11	7,40	-15,50	-2,91	-13,31	38,94	26,86	15,03	31,58	2,92	-11,93	4,69	22,28	-10,36
(1) - (2)	7,54	0,50	4,76	-4,98	-17,93	1,73	34,01	4,53	8,04	6,20	4,91	11,32	-0,79	3,66	0,01

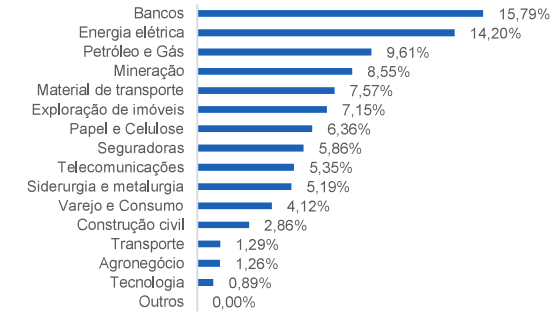
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Fundo(1)	6,51	39,87	14,35	40,12	23,88	-15,75	93,60
Ibov(2)	4,89	17,81	27,71	32,93	43,65	-41,22	82,66
(1) - (2)	1,62	22,06	-13,36	7,19	-19,77	25,47	10,94

Rentabilidade acumulada vs. Ibovespa

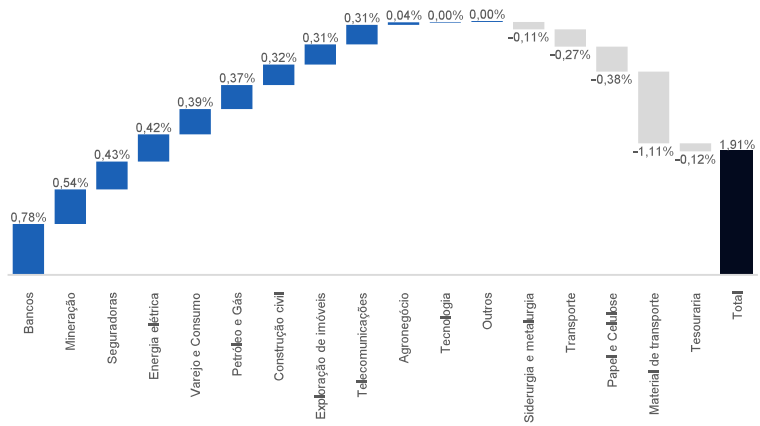


Risco x Retorno	Fundo	Ibovespa
Meses positivos	152	145
Meses negativos	104	111
Maior retorno mensal	25,96%	16,97%
Menor retorno mensal	-27,33%	-29,90%
Volatilidade anualizada	15,32%	14,11%
Índice de Sharpe	-0,96%	-0,54%
Meses maiores que o Ibov	139	
Meses menores que o Ibov	117	

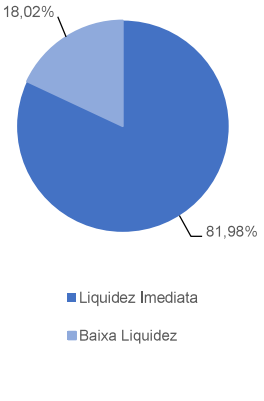
Exposição Setorial



Contribuição por setor (%)



Concentração por Liquidez



Informe Publicitário. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de fundos de investimentos é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. A rentabilidade divulgada neste documento não é líquida de impostos. O risco calculado é apenas uma estimativa estando, portanto, sujeito a limitações inerentes aos modelos utilizados, e retrata o comportamento do portfólio em condições normais de mercado, não considerando situações de crise. Perfil de risco do fundo indicado é estabelecido pelo administrador fiduciário que classifica os produtos de investimento em uma escala de menor a maior risco. *Dados de rentabilidade descontados de todos os custos exceto imposto de renda. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. *Data de início refere-se a Pajeú Clube de Investimento, a partir de 01/09/2008 tornou-se Finacap Mauritsstad FIA. Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br