

LEMA

**RELATÓRIO SEMESTRAL
DE DILIGÊNCIA DE
VERIFICAÇÃO DE
LASTRO**

DEZEMBRO/2025

Av. Santos Dumont, 3060, sl. 721 - Ed. Casablanca
60150-162. Aldeota, Fortaleza/CE

Sumário

1. INTRODUÇÃO	3
1.1. SOBRE O IPASC	3
1.1.1. PRÓ-GESTÃO	4
2. CONTEXTO ECONÔMICO	4
3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA	6
4. DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS	6
4.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	7
5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE	12
6. ANÁLISE DOS RISCOS	Erro! Indicador não definido.
6.1. RISCO DE MERCADO	15
6.2. RISCO DE CRÉDITO	15
6.3. RISCO DE LIQUIDEZ	15
6.4. RISCO DE SOLVÊNCIA	16
7. CONSIDERAÇÕES FINAIS	17

1. INTRODUÇÃO

O Relatório Semestral de Diligência e Verificação de Lastro tem como objetivo evidenciar o acompanhamento das principais informações dos ativos presentes na carteira do **Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais de Caçador - IPASC**, em atendimento à regulamentação referente à gestão dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS, em especial a Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022 e seguindo a orientação do Manual do Pró Gestão RPPS - Versão 4.0 - 04 de fevereiro de 2026.

Conforme preconiza o art. 1º da Resolução CMN nº 4.963/2021, procurou-se demonstrar que foram atendidos os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência, e que as atividades foram desenvolvidas com boa-fé, lealdade e diligência, além de ter seguido os mais elevados padrões éticos e de conduta.

O Relatório Semestral de Diligência e Verificação de Lastro utilizará como base para as análises a posição da carteira referente ao fim do mês de dezembro de 2025. A partir disso, serão analisados critérios referentes aos ativos investidos, em que serão analisadas informações como composição da carteira e risco dos fundos, além da aderência dos investimentos realizados à Política de Investimentos vigente.

1.1. SOBRE O IPASC

O IPASC é uma Autarquia Municipal responsável pela Gestão do Regime Próprio de Previdência dos Servidores Municipais de Caçador - SC, criado pela Lei Complementar Municipal nº 10 de 15/12/2000 e reestruturado pela Lei Complementar Municipal nº 291 de 29/04/2015, composto por servidores ativos e inativos pertencentes ao quadro de provimento efetivo.

O IPASC foi criado para cumprir o que determina o artigo 40 da Constituição Federal que assegura a todos os servidores em cargo efetivo um Regime Próprio de Previdência com a finalidade de garantir os recursos para cobrir os benefícios previdenciários de cada servidor público vinculado à previdência do município de Caçador - SC.

A missão do IPASC é proporcionar um bom atendimento aos servidores, garantindo

seus direitos aos benefícios previdenciários, promover o aperfeiçoamento e a transparência da gestão pública, a prevenção e o combate à corrupção, com participação social, por meio da avaliação e controle das políticas públicas e da qualidade do gasto.

1.1.1. PRÓ-GESTÃO

Desde a adesão ao Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios (PRÓ-GESTÃO RPPS), em março de 2019, o IPASC tem se empenhado em garantir a transparência e a prestação de contas da gestão, tendo obtido a certificação de Nível II em março de 2020. Atualmente, o RPPS possui certificação de Nível II, tendo sido renovada em março de 2023.

2. CONTEXTO ECONÔMICO

O segundo semestre de 2025 foi marcado por um ambiente econômico desafiador, apesar do desempenho relativamente favorável dos ativos, tanto no Brasil quanto no exterior. No cenário doméstico, a política monetária permaneceu restritiva, com a taxa Selic mantida em 15,00% ao ano, refletindo um contexto de inflação ainda resistente e expectativas desancoradas, o que exigiu a manutenção de uma postura cautelosa por período prolongado. A atividade econômica demonstrou resiliência, mesmo diante do elevado custo do crédito, sustentada por um mercado de trabalho ainda aquecido, embora já apresentasse sinais de moderação ao longo do período.

O quadro fiscal seguiu como um dos principais pontos de atenção, mantendo pressão sobre prêmios de risco e contribuindo para oscilações na curva de juros, especialmente nos vencimentos intermediários e longos. Esse cenário adicionou volatilidade aos ativos domésticos e reforçou a necessidade de seletividade nos investimentos, sobretudo em estratégias mais sensíveis à percepção de risco e às variações dos juros projetados.

No cenário internacional, os Estados Unidos reduziram os juros no segundo semestre de 2025, com três cortes consecutivos que levaram a taxa básica para o intervalo entre 3,50% e 3,75% a.a.. A flexibilização ocorreu apesar de a inflação ainda acima da meta, refletindo sobretudo a perda de força do mercado de trabalho e sinais de desaceleração da atividade. Como efeito, ampliou-se o diferencial de juros entre

Brasil e EUA, o que foi positivo para o Brasil ao favorecer fluxos de capital para países emergentes e aliviar parte da pressão sobre ativos locais. Ainda assim, políticas comerciais mais restritivas do governo Trump, com tarifas sobre parceiros relevantes, elevaram a incerteza no comércio global e contribuíram para episódios de aversão ao risco.

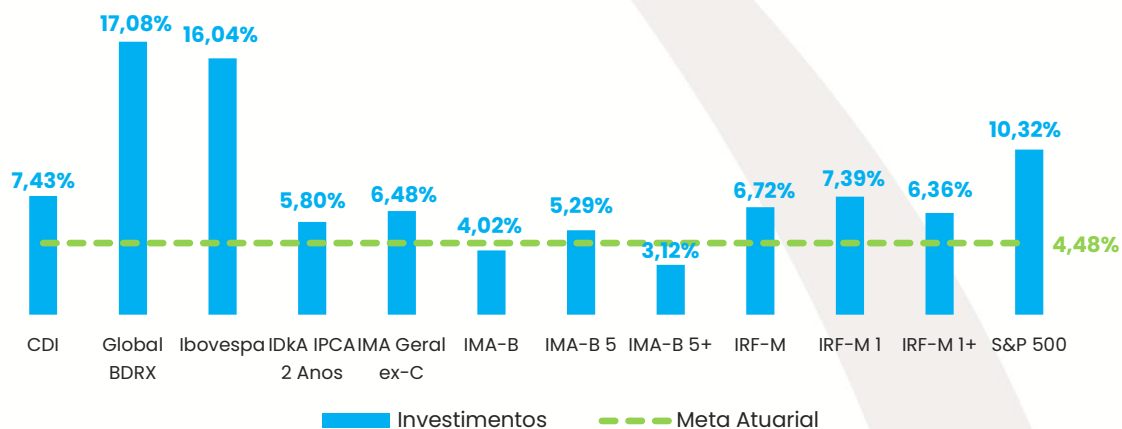
Na Europa, o crescimento seguiu moderado, com inflação mais comportada e recuperação desigual entre setores, sem aceleração relevante. Na China, persistiram desafios estruturais, com consumo interno enfraquecido e efeitos da crise imobiliária, em um ambiente de inflação baixa, com deflação ao consumidor e ao produtor em determinados momentos. O contexto geral manteve os ativos suscetíveis à volatilidade.

Em suma, o segundo semestre de 2025 combinou juros elevados, sensibilidade fiscal e cenário externo permeado por incertezas, mantendo os mercados sujeitos a notícias e culminando em frequentes reprecificações de ativos. Ainda assim, houve espaço para desempenho positivo em diferentes classes de ativos.

No que se refere ao desempenho dos investimentos no semestre, a renda fixa apresentou resultados positivos, com destaque para ativos mais conservadores e menos expostos às variações de prêmio de risco. O CDI acumulou 7,43% e o IRF-M 1 registrou 7,39%, ambos acima da meta atuarial do período. Também apresentaram desempenho relevante índices compostos por títulos prefixados com duration intermediária e longa, com o IRF-M e o IRF-M 1+ avançando 6,72% e 6,36%, respectivamente. Entre os índices indexados à inflação, os resultados foram mais contidos, com IDkA IPCA 2 Anos em 5,80%, IMA-B 5 em 5,29%, IMA-B em 4,02% e IMA-B 5+ em 3,12%.

Na renda variável, o Ibovespa se destacou com alta de 16,04% no semestre, evidenciando um período favorável para os ativos locais, impulsionado pela melhora no apetite por risco e pelo suporte de resultados corporativos em parte do período. No exterior, o S&P 500 avançou 10,32%, mantendo trajetória positiva, enquanto o Global BDRX teve desempenho ainda mais expressivo, com alta de 17,08%, refletindo a combinação da valorização dos ativos internacionais e do efeito cambial ao longo do semestre.

Rentabilidades - 2º Semestre de 2025



Fonte: Quantum Axis. Elaboração: LEMA

3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA

A Gestão de Investimentos do IPASC é conduzida em conformidade com a legislação que rege as aplicações dos recursos financeiros no âmbito dos Regimes Próprios de Previdência Social, destacada a seguir:

- I. Resolução do Conselho Monetário Nacional - CNM nº 4.963/2021, que dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios;
- II. Portaria nº 1.467 de 06 de junho de 2022, do Ministério do Trabalho e Previdência, que disciplina os parâmetros e as diretrizes gerais para organização e funcionamento dos regimes próprios de previdência social dos servidores públicos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em cumprimento à Lei nº 9.717, de 1998, à Lei nº 10.887, de 2004 e à Emenda Constitucional nº 103, de 2019;
- III. Política Anual de Investimentos do exercício de 2025.

4. DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

A Carteira de Investimentos é diligenciada com o maior esforço, atenção e dedicação da gestão previdenciária, pois envolve riscos diversos diante de mudanças na economia nacional e internacional que afetam diariamente o comportamento dos mercados. Faz-se necessário montar o portfólio de forma a mitigar riscos e garantir a médio e longo prazo os recursos garantidores dos benefícios concedidos e a

conceder pelo IPASC.

A carteira conta com 26 fundos de investimento, sendo 11 de renda fixa, 5 de renda variável, 3 no segmento de investimentos no exterior, 2 fundos multimercado, 3 Fundos de Investimento em Participações e 2 Fundos de Investimento Imobiliário. Além disso, o RPPS possui títulos públicos e de emissão bancária comprados de forma direta e marcados na curva. O objetivo da diversificação é reduzir a exposição a um único risco, mercado ou indexador, otimizando a relação risco/retorno/liquidez e trazendo mais estabilidade aos resultados.

4.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

A Carteira de Investimentos do IPASC, em dezembro, estava composta da seguinte forma, em consonância com as normas legais pertinentes e com a Política de Investimentos vigente:

ATIVO	SALDO	PARTICIPAÇÃO S/O TOTAL	RESOLUÇÃO CMN 4.963/2021
TÍTULOS PÚBLICOS	46.925.386,94	21,18%	7, I "a"
BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID	10.876.287,60	4,91%	7, I "b"
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	29.800.859,83	13,45%	7, I "b"
ITAÚ INSTITUCIONAL RENDA FIXA IRF-M 1 FI	3156474,19	1,42%	7, I "b"
BRADERCO PREMIUM FI RF REF DI	26.482.053,21	11,95%	7, III "a"
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	2.599.558,92	1,17%	7, III "a"
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	10.924.956,09	4,93%	7, III "a"
SAFRA EXECUTIVE 2 FI RF	161.563,11	0,07%	7, III "a"
ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO FIC RENDA FIXA LP	18.933.437,37	8,55%	7, III "a"
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES FI RF	4.757,73	0,00%	7, III "a"
TÍTULOS PRIVADOS	11.516.643,79	5,20%	7, IV
4UM FI RF CRÉDITO PRIVADO LONGO PRAZO	3.896.061,88	1,76%	7, V "b"
BTG PACTUAL CRÉDITO CORPORATIVO I FIC RF CRÉDITO PRIVADO	2.964.791,05	1,34%	7, V "b"
ITAÚ HIGH GRADE FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	2.159.098,48	0,97%	7, V "b"
GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIC FIA	8.612.973,34	3,89%	8, I
PLURAL DIVIDENDOS FIA	3.407.726,42	1,54%	8, I
BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FIC FIA	8.307.895,23	3,75%	8, I
AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES	1.232.715,02	0,56%	8, I
VINCI TOTAL RETURN INSTITUCIONAL FI AÇÕES	5.059.275,23	2,28%	8, I
ICATU VANG IGARATE LONG BIASED FIM	12.908.694,17	5,83%	10, I
RIO BRAVO PROTEÇÃO PORTFÓLIO FI MULTIMERCADO - RESP LIMITADA	1.216.028,79	0,55%	10, I
KINEA EQUITY INFRA I FEEDER INSTITUCIONAL I FIP MULTIESTRATÉGIA	880.022,69	0,40%	10, II
KINEA PRIVATE EQUITY V FEEDER INSTITUCIONAL I FIP	1.585.880,98	0,72%	10, II
BTG PACTUAL ECONOMIA REAL II FIP MULT	1.006.048,12	0,45%	10, II
KINEA AQUISIÇÕES RESIDENCIAIS FII - RESP LIMITADA	2.928.189,08	1,32%	11
KINEA DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO FII - KLOGII	3.023.223,27	1,36%	11
BTG HOSPITALIDADE RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FII	999.996,34	0,45%	11
TOTAL DE INVESTIMENTOS	221.570.598,87	100,00%	-

Fonte: UNO.

Com relação ao enquadramento, a carteira de Investimentos do IPASC possui a seguinte distribuição:

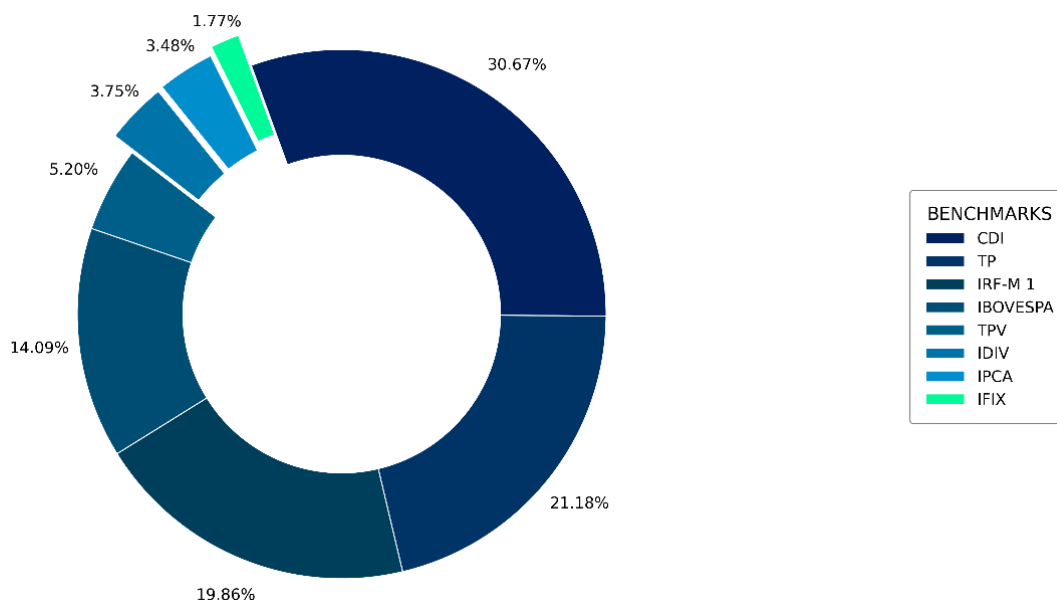
Segmento	Tipo de Ativo	Carteira Atual (R\$)	Carteira Atual (%)	Limite Resolução 4.963	Limite Inferior (%)	Estratégia de Alocação Política de Investimento	
						Estratégia Alvo (%)	Limite Superior (%)
Renda Fixa	Títulos Tesouro Nacional – SELIC – 7, I "a"	46.925.386,94	21,18%	100	0	30	60
	FI Renda Fixa 100% títulos TN – 7, I "b"	43.833.621,62	19,78%	100	10	15	90
	FI Renda Fixa – 7, III "a"	59.106.326,43	26,68%	70	5	13	50
	Ativos Bancários – 7, IV	11.516.643,79	5,20%	20	0	7	10
	FI Renda Fixa "Crédito Privado" – 7, V "b"	9.019.951,41	4,07%	10	0	5	5
	Subtotal	170.401.930,19	76,91%	-	15	70	100
Renda Variável	FI Ações – Art. 8º, I	26.620.585,24	12,01%	40	0	12	20
	Subtotal	26.620.585,24	12,01%	-	0	12	20
Investimentos Estruturados	FI Multimercado – aberto – Art. 10, I	14.124.722,96	6,37%	10	0	4	10
	FI em Participações – Art. 10, II	3.471.951,79	1,57%	5	0	2	5
	Subtotal	17.596.674,75	7,94%	-	0	6	15
Fundos Imobiliários	FI Imobiliário – Art. 11	6.951.408,69	3,14%	10	0	2	5
	Subtotal	6.951.408,69	3,14%	-	0	2	5
	Total Geral	221.570.598,87	100,00%	-	15	100	100

Fonte: UNO e Política de Investimentos 2025.

Em relação à diversificação, os investimentos do IPASC estão distribuídos em diferentes perfis e fatores de risco, que não sofreram grandes alterações durante o semestre, com a maior parte da carteira se mantendo alocada em ativos conservadores, como fundos passivos atrelados ao CDI e ao IRF-M 1, assim como diretamente em títulos públicos federais (Artigo 7º, Inciso I, Alínea "a").

Abaixo, destacam-se os fatores de risco aos quais o IPASC esteve exposto durante o segundo semestre de 2025:

Distribuição por Benchmark



Fonte: UNO – Dezembro/2025.

Distribuição por Benchmark	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
CDI	30,10%	30,00%	30,06%	30,41%	30,40%	30,67%
TITULOS PUBLICOS	16,44%	15,89%	21,12%	21,22%	21,06%	21,18%
IRF-M 1	26,89%	27,23%	21,57%	22,13%	20,21%	19,86%
IBOVESPA	11,54%	11,96%	12,22%	12,22%	14,12%	14,09%
TITULOS PRIVADOS	5,19%	5,15%	5,13%	5,17%	5,15%	5,20%
IDIV	3,47%	3,55%	3,59%	3,62%	3,82%	3,75%
IPCA	3,58%	3,50%	3,50%	3,46%	3,45%	3,48%
IFIX	1,33%	1,30%	1,31%	1,76%	1,78%	1,77%
SMLL	1,45%	1,42%	1,49%	-	-	-

Fonte: UNO

Foi realizada a abertura das carteiras dos fundos investidos, identificando onde, de fato, os recursos do IPASC estão alocados e qual o real nível de risco incorrido pela carteira. A partir daí, esses ativos foram consolidados com o objetivo de verificar onde os recursos estão investidos. A tabela abaixo apresenta as 30 maiores posições da carteira do IPASC que, somadas, representam mais de 80% dos recursos investidos:

Nome do Ativo	Valor do Ativo (mil)	Participação do Ativo
Op. compromissada - LTN - Venc.: 01/07/2029	27.536,30	12,43%
Ações (omitidas)	26.696,47	12,05%
Op. compromissada	15.095,86	6,81%
Depósitos a prazo e outros títulos de IF (omitidos)	9.692,23	4,37%
NTN-B - Venc.: Não Informado	7.890,35	3,56%
NTN-B 2030 - Venc: 15/08/2030	6.173,27	2,79%
Títulos Públicos (omitidos)	5.722,10	2,58%
LTN - Venc.: 01/07/2026	5.082,89	2,29%
NTN-B 2040 - Venc: 15/08/2040	4.933,54	2,23%
NTN-B 2035 - Venc: 15/05/2035	4.779,94	2,16%
LF BTG PACTUAL IPCA - Venc: 29/07/2032	4.499,51	2,03%
LF ITAÚ IPCA - Venc: 18/12/2028	4.269,21	1,93%
Cotas de Fundos (omitidas)	4.258,06	1,92%
NTN-B 2045 - Venc: 15/05/2045	3.780,99	1,71%
LFT - Venc.: 01/09/2027	3.714,09	1,68%
LFT - Venc.: 01/03/2028	3.660,30	1,65%
Outros Certificados ou recibos de depósito de valores mobiliários	3.585,35	1,62%
NTN-B 2030 - Venc: 15/08/2030	3.452,23	1,56%
LTN - Venc.: 01/01/2026	3.148,45	1,42%
Debêntures (omitidas)	3.132,55	1,41%
NTN-B 2040 - Venc: 15/08/2040	3.063,97	1,38%
NTN-B 2035 - Venc: 15/05/2035	3.045,43	1,37%
LFT - Venc.: 01/03/2027	3.028,73	1,37%
Cotas de KINEA DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO RESP LIMITADA FII - KLOG11	3.023,22	1,36%
Cotas de KINEA AQUISIÇÕES RESIDENCIAIS RESP LIMITADA FII - KRES11	2.928,19	1,32%
NTN-B 2026 - Venc: 15/08/2026	2.691,22	1,21%
LTN - Venc.: 01/01/2029	2.441,45	1,10%
LTN - Venc.: 01/04/2026	2.431,81	1,10%
Op. compromissada - NTN-B - Venc.: 15/08/2028	2.286,07	1,03%
Op. compromissada - NTN-B - Venc.: 15/05/2027	2.273,72	1,03%

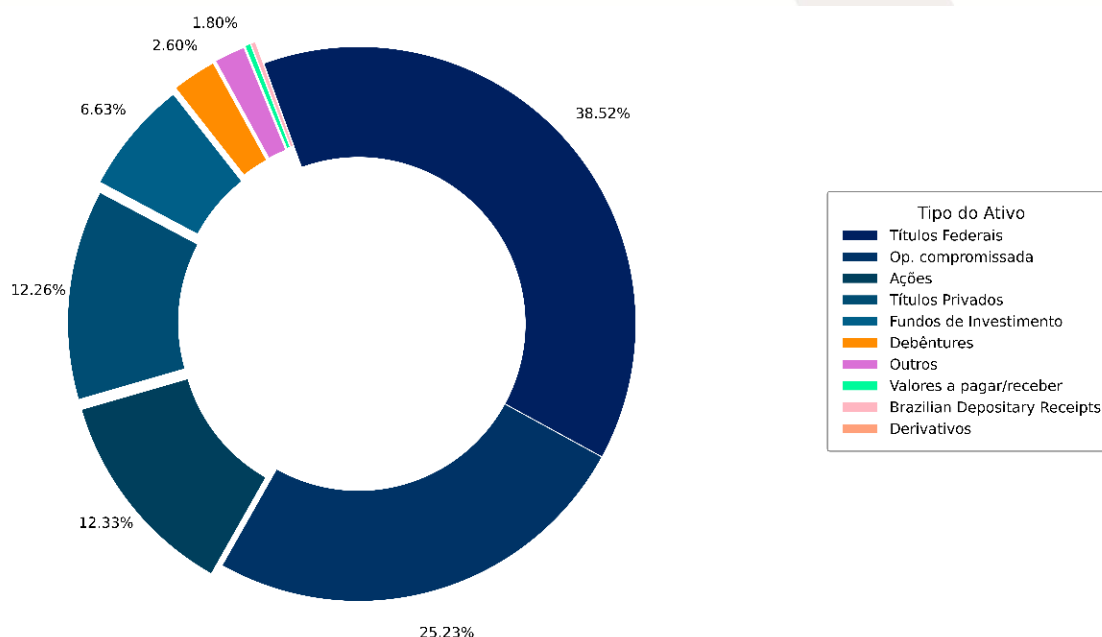
Fonte: Quantum Axis – 30 maiores posições consolidadas (31/12/2025)

Obs: Respaldados nas regras da Resolução CVM nº 175, alguns fundos investidos pelo RPPS têm suas carteiras recentes omitidas, o que prejudica a consolidação das informações referentes ao fechamento de dezembro.

Considerando a carteira consolidada, observa-se que 38,52% dos recursos do IPASC estão aplicados em títulos públicos federais de forma direta e indireta (através da aplicação em fundos de investimento), enquanto 25,23% encontram-se alocados em operações compromissadas lastreadas nesses mesmos papéis. Dessa forma, o lastro final de 63,75% dos recursos investidos pelo RPPS é o Tesouro Nacional. O risco de crédito destes títulos é considerado o menor do mercado brasileiro (risco soberano). Também há 12,33% em ações, 12,26% em títulos privados de emissão bancária e 6,63% em fundos de investimento cujas carteiras não estão

disponibilizadas. Adicionalmente, 2,60% está alocada em debêntures e 1,80% em ativos classificados como "Outros". Por fim, há participações marginais em valores a pagar/receber (0,34%), Brazilian Depository Receipts – BDR (0,28%), que são certificados negociados na bolsa de valores do Brasil mas representam ações emitidas por empresas sediadas em outros países, e derivativos (0,02%).

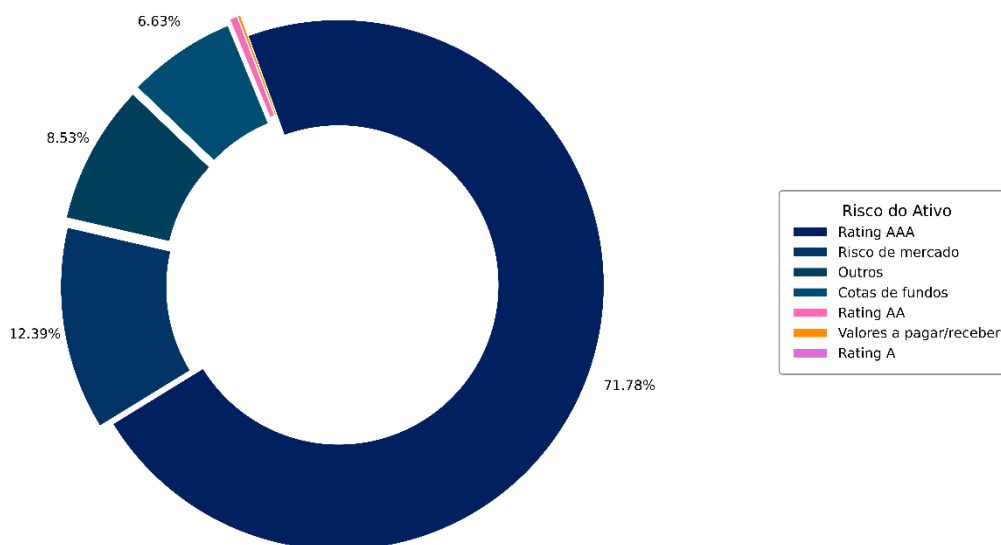
Tipo de Ativo



Fonte: Quantum Axis e UNO – Dezembro/2025.

No que se refere ao risco de crédito, observa-se que a maior parte dos ativos da carteira do IPASC encontra-se associada a emissores classificados com rating AAA, que representam 71,78% do portfólio, considerando títulos privados e títulos de emissão do Tesouro Nacional, com classificação equivalente ao *rating* soberano do país, os quais são considerados como os de menor risco de crédito do mercado brasileiro. Adicionalmente, 12,39% são classificados como "risco de mercado", pois referem-se a investimentos em ações de empresas, que não apresentam risco de crédito nas aplicações. Também há ativos classificados como "Outros" (8,63%), cotas de fundos (6,63%), AA (0,48%). Por fim, há participações marginais de ativos classificados como A e de valores a pagar/receber.

Classificação de Risco



Fonte: Quantum Axis e UNO – Dezembro/2025.

Por fim, é importante citar que os títulos privados adquiridos diretamente (Artigo 7º, Inciso IV) são emitidos pelo BTG Pactual e Itaú, sendo instituições com rating AAA e pertencentes ao segmento prudencial S1 do Banco Central.

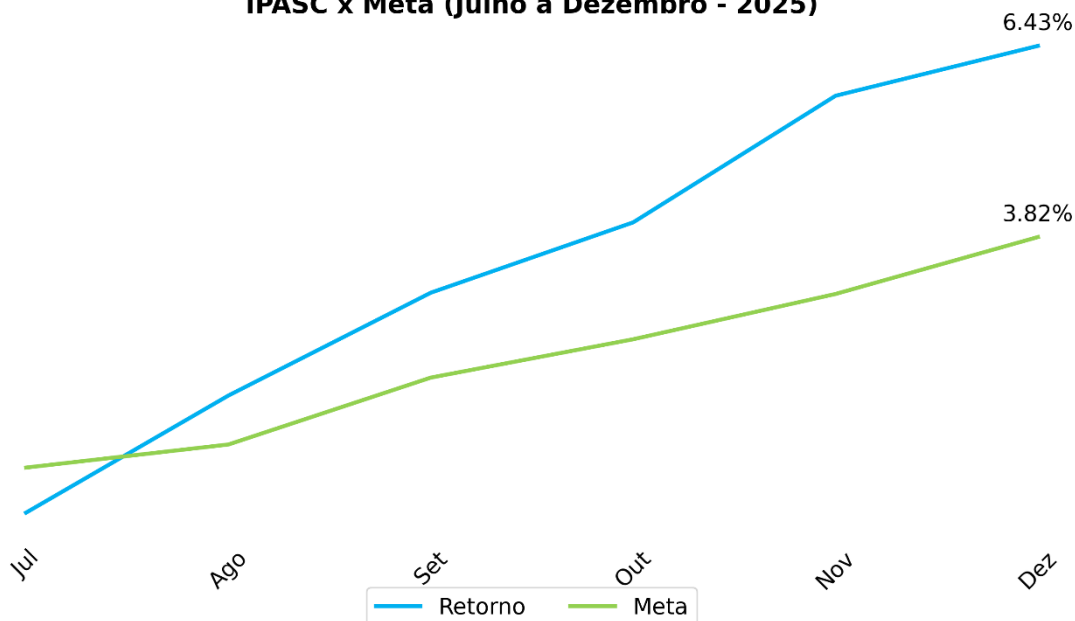
5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE

No segundo semestre de 2025, o IPASC apresentou trajetória consistente de rentabilidade, encerrando o período com retorno acumulado de 6,43%, superior à meta atuarial de 3,83%, o que corresponde a um atingimento de 168% da meta no período.

O desempenho da carteira foi influenciado positivamente principalmente pelo percentual alocado em fundos atrelados ao CDI e ao IRF-M 1, os quais entregaram performance superior à meta no período devido ao patamar da taxa Selic.

Conforme exposto na seção referente ao contexto econômico, fundos de renda fixa mais conservadores, em geral, superaram a meta atuarial no semestre, dado o alto patamar de juros. Fundos de ações, por sua vez, se destacaram no período, em reflexo ao desempenho favorável da bolsa de valores do Brasil, o que contribuiu para o atingimento da meta atuarial do IPASC.

IPASC x Meta (Julho à Dezembro - 2025)



Fonte: UNO

Rentabilidade x Meta - Mensal						
	jul/25	ago/25	set/25	out/25	nov/25	dez/25
Rentabilidade (%)	0,07	1,59	1,38	0,93	1,66	0,64
Meta (%)	0,68	0,31	0,90	0,51	0,60	0,75
Percentual da meta (%)	10,29%	512,90%	153,33%	182,35%	276,67%	85,33%

PERÍODO	SALDO ANTERIOR	APLICAÇÕES	RESGATES	AMORTIZAÇÕES	RETORNO	SALDO FINAL
Julho	R\$ 212.457.674,42	R\$ 51.284.156,12	R\$ 51.092.575,67	R\$ 0,00	R\$ 159.615,84	R\$ 213.249.844,80
Agosto	R\$ 213.249.844,80	R\$ 5.379.472,60	R\$ 4.301.117,04	R\$ 892.614,99	R\$ 3.379.626,15	R\$ 216.314.579,04
Setembro	R\$ 216.314.579,04	R\$ 17.530.465,93	R\$ 18.347.429,72	R\$ 0,00	R\$ 3.018.891,59	R\$ 218.411.419,78
Outubro	R\$ 218.411.419,78	R\$ 15.870.349,33	R\$ 17.135.548,17	R\$ 0,00	R\$ 2.029.495,11	R\$ 219.175.716,05
Novembro	R\$ 219.175.716,05	R\$ 10.912.248,87	R\$ 11.948.892,91	R\$ 387.325,07	R\$ 3.627.964,63	R\$ 221.532.645,63
Dezembro	R\$ 221.532.645,63	R\$ 7.984.861,67	R\$ 9.236.866,43	R\$ 0,00	R\$ 1.442.892,06	R\$ 221.570.598,87
TOTAL		R\$ 108.961.554,52	R\$ 112.062.429,94	R\$ 1.279.940,06	R\$ 13.658.485,38	

Fonte: UNO.

6. ANÁLISE DA SITUAÇÃO PATRIMONIAL, FISCAL E COMERCIAL DAS EMPRESAS INVESTIDAS, POR MEIO DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES - FIP

O IPASC tem em carteira 3 Fundos de Investimento em Participações, quais sejam: BTG PACTUAL ECONOMIA REAL II FIP MULT (44.172.951/0001-13), KINEA EQUITY INFRA I FEEDER INSTITUCIONAL I FIP MULTISTRATÉGIA (49.723.694/0001-84) e KINEA PRIVATE EQUITY V FEEDER INSTITUCIONAL I FIP (41.745.796/0001-99).

O BTG PACTUAL ECONOMIA REAL II FIP MULT tem como objetivo replicar a estratégia de sucesso do fundo anterior (FIP Economia Real I), focando em empresas situadas em

mercados endereçáveis com receitas previsíveis e recorrentes. O lastro de referência da estratégia inclui investimentos em empresas como Inspira (rede de educação básica com forte expansão via fusões e aquisições), Beontag (líder em tecnologia de identificação por radiofrequência - RFID), CDF (maior marketplace B2B2C de suporte digital do Brasil) e V.tal (rede neutra de infraestrutura de fibra ótica). O fundo tem um prazo de duração de 8 anos.

O KINEA PRIVATE EQUITY V FEEDER INSTITUCIONAL I FIP tem como objetivo adquirir participações em empresas líderes regionais com alto potencial de crescimento, concentrando-se nos setores de saúde, educação e tecnologia. De acordo com a carteira mais recente disponível, o fundo tem participação em ações da SEB ESCOLAS DE ALTA PERFORMANCE S.A (33.268.567/0001-00), ALVORADA PARTICIPACOES S.A. (47.889.750/0001-20), S&S HOLDING LTDA. (27.547.607/0001-42) e COBASI COMERCIO DE PRODUTOS BASICOS (53.153.938/0001-08). O prazo total da estratégia é de 10 anos.

O KINEA EQUITY INFRA I FEEDER INSTITUCIONAL I FIP MULTIESTRATÉGIA tem um prazo inicialmente previsto de 12 anos, sendo 6 anos para o período de investimento, período no qual o fundo se encontra. De acordo com os dados mais recentes disponíveis, o fundo investe no KINEA EQUITY INFRA I RESP LIMITADA FIP MULTIESTRATÉGIA, cuja carteira com ativos finais ainda não está disponível.

Ressalta-se que os fundos estão em situação operacional e encontram-se no período de investimento, o que faz com que a composição das carteiras esteja sujeita a alterações, assim como há defasagem das carteiras disponíveis.

7. ANÁLISE DOS IMÓVEIS PRESENTES NAS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

O IPASC tem em carteira 3 Fundos de Investimento Imobiliário, quais sejam: KINEA AQUISIÇÕES RESIDENCIAIS FII - RESP LIMITADA (53.654.501/0001-58), KINEA DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - KLOGII (51.734.924/0001-52) e BTG HOSPITALIDADE RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FII (60.329.826/0001-20).

O KINEA AQUISIÇÕES RESIDENCIAIS FII - RESP LIMITADA, de acordo com as informações mais recentes disponíveis, possui em carteira ações da BSH ARTUR DE AZEVEDO EMPREENDIMENTOS SPE (CNPJ. 33.394.763/0001-13), 214 unidades studios no projeto

Casa Sabiá localizado na Av. Sabiá, 598, Moema, São Paulo – SP (em construção), 60 unidades studios no projeto Condomínio Porto Paraíso localizado na Rua Coronel Oscar Porto, 629, Paraíso, São Paulo – SP (em construção) e imóveis na Rua Renascença, 113, Vila Congonhas, São Paulo – Sp (acabados).

O KINEA DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO FII (KLOG11) tem como estratégia o desenvolvimento de um galpão logístico de alto padrão (AAA) na cidade de Guarulhos-SP. O projeto conta com terreno próprio localizado com frente para a rodovia Presidente Dutra, visando atender à alta demanda do setor de e-commerce devido à proximidade com a capital paulista e o aeroporto internacional. A operação tem como objetivo o desinvestimento total do ativo entre 2026 e 2029.

O BTG HOSPITALIDADE RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FII não tem carteira disponibilizada até então. A estratégia do fundo consiste no investimento em hotéis, em sua maioria já operacionais, adquirindo empreendimentos que compõem a carteira do Banco BTG, oriundos de aquisições feitas pelo banco durante a Pandemia de Covid-19. O fundo tem uma estratégia prevista de 5 anos.

8. ANÁLISE DE RISCOS

8.1. RISCO DE MERCADO

Através do sistema UNO, o IPASC mantém acompanhamento mensal de indicadores como volatilidade, VaR, Treynor, Sharpe e Drawdown dos fundos investidos e da carteira consolidada, além do acompanhamento da rentabilidade histórica dos fundos, comparando-os com seus respectivos *benchmarks*, a fim de mensurar qualquer distorção do fundo com o mercado no qual atua.

8.2. RISCO DE CRÉDITO

A mensuração do risco de crédito foi realizada no item 4.1 deste relatório.

8.3. RISCO DE LIQUIDEZ

A carteira conta com uma razoável condição de liquidez, mesom com parte dos recursos (21,9%) alocada em títulos públicos e privados comprados diretamente, os quais estão marcados na curva, ou seja, indicam a intenção dos gestores de levar os ativos até os seus respectivos vencimentos. Há títulos com vencimentos no curto,

médio e longo prazos. Também há 4,7% da carteira alocada em fundos de capital protegido, Fundos de Investimento em Participações e Fundos de Investimento Imobiliário, que não possuem liquidez até o final do prazo das estratégias.

No que se refere aos demais ativos investidos, o fundo que disponibiliza os recursos em prazo mais longo o faz em até 32 dias úteis. De forma geral, mesmo desconsiderando a possibilidade de venda dos títulos públicos a mercado, dentro do intervalo de 32 dias úteis o IPASC consegue converter 73,3% do seu patrimônio em caixa, contribuindo para atender à liquidez necessária para o plano de benefícios e para alinhar o fluxo de recursos entre as obrigações e os investimentos do RPPS. Além disso, considerando os fundos que disponibilizam os recursos em menor prazo, em até 3 dias úteis o IPASC consegue converter mais de 55% dos recursos em caixa.

Vale destacar que a aplicação em títulos públicos e privados, bem como a marcação na curva, encontra-se respaldada em estudos técnicos de compatibilidade dos vencimentos dos títulos com a necessidade atuarial do IPASC, como o estudo ALM.

8.4. RISCO DE SOLVÊNCIA

Visando manter o acompanhamento da situação atuarial do regime, o IPASC elabora anualmente o Relatório de Avaliação Atuarial. Além disso, o RPPS elabora o estudo de ALM, que busca analisar a situação do fluxo atuarial, indicar uma taxa de retorno que mantenha o equilíbrio durante a vigência do regime e sugerir uma composição de carteira que proporcione o melhor nível de solvência em diferentes cenários.

Considerando os fluxos de caixa projetados, observa-se que o IPASC conviverá com sucessivos fluxos de caixa negativos a partir de 2025, oriundos da necessidade de pagar suas obrigações previdenciárias que são crescentes. Contudo, considerando o resultado dos investimentos (ganhos de mercado), o fluxo se tornaria negativo a partir de 2044, e tal situação seria suficiente para manter a solvência do regime até o seu final caso a rentabilidade necessária (taxa real de 9,17%) seja atingida.

Porém, é importante destacar que a taxa necessária é elevada para os padrões de mercado, sendo bastante difícil de ser alcançada a longo prazo. Dessa forma, a longo prazo a situação mostra-se adversa, havendo um risco de insolvência, caso não sejam adotadas providências para reverter o atual desequilíbrio atuarial.

9. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por fim, destaca-se que a carteira do IPASC no segundo semestre de 2025 manteve estrutura de alocação predominantemente concentrada em ativos de renda fixa, com participação relevante em fundos atrelados ao CDI e ao IRF-M 1, assim como em títulos públicos e privados adquiridos diretamente. A carteira também manteve exposição complementar em renda variável, investimentos estruturados e Fundos de Investimento Imobiliário.

No que se refere ao desempenho da carteira, a estratégia adotada proporcionou rentabilidade superior à meta atuarial no período, especialmente por conta dos fundos conservadores atrelados ao CDI e ao IRF-M 1, assim como os títulos marcados na curva que foram adquiridos a taxas superiores à meta atuarial.

Logo, os ativos que compõem a carteira do IPASC, dos quais tivemos acesso, não possuem irregularidades e tiveram desempenho condizente com o contexto do semestre.



Vitor Leitão

Consultor de Investimentos