



CRÉDITO
& MERCADO

CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

Relatório de Risco

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE MARIANA



São Paulo/SP, de 22 de julho de 2025.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE MARIANA

1. INTRODUÇÃO

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

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

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

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

2. OBJETIVO

Ampliar o entendimento sobre a dinâmica da gestão dos ativos previdenciários do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE MARIANA**, considerando o contexto atual de desafios econômicos e os riscos inerentes ao mercado. A proposta central consiste em fortalecer os mecanismos de governança dos investimentos e fomentar decisões estratégicas que assegurem a sustentabilidade financeira do regime, com foco na redução das exposições indesejadas e na preservação da saúde atuarial de longo prazo.



3. METODOLOGIA

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

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

4. RISCO DE CRÉDITO

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

A classificação de risco de crédito adotada neste relatório está fundamentada na **Resolução nº 2.682/1999 do Banco Central do Brasil**, que estabelece os critérios para avaliação da qualidade das operações de crédito, incluindo a solvência dos emissores.

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

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

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



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

ADMINISTRADOR/GESTOR	FITCH RATINGS	MOODY'S	STANDARD POOR'S
BANCO ABC	AAA (bra)	AAA.br	brAAA
BANCO BRADESCO	AAA (bra)	AAA.br	brAAA
BANCO DO BRASIL	AAA (bra)	AAA.br	-
BANCO ITAÚ	AAA (bra)	AAA.br	-
BANCO SANTANDER	-	AAA.br	brAAA
BANCO XP	AAA (bra)	-	brAAA
BEM DTVM	AAA (bra)	AAA.br	brAAA
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	AAA (bra)	AAA.br	BrAAA
ICATU VANGUARDA	-	MQ1	-

Todas as administradoras e gestoras cujas classificações foram analisadas apresentam **ratings de excelência no quesito risco de crédito**, o que evidencia a **solidez financeira e a elevada qualidade dos emissores dos ativos** integrantes da carteira do RPPS. As avaliações foram realizadas por **agências classificadoras reconhecidas no mercado**, conferindo maior grau de segurança e credibilidade às aplicações do regime.

Esse contexto contribui significativamente para a **estabilidade da carteira de investimentos**, ao **reduzir a probabilidade de inadimplência** e reforçar a **preservação do patrimônio previdenciário no longo prazo**, em conformidade com os princípios de segurança e prudência exigidos para a gestão de recursos públicos.

SOBRE AS AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS:

- **Fitch Ratings** é uma das principais agências globais de classificação de risco, ao lado da Moody's e da Standard & Poor's. Fundada em 1913 e sediada em Nova York, atua internacionalmente avaliando a capacidade de pagamento de dívidas de emissores públicos e privados. Suas análises abrangem diversos instrumentos financeiros e consideram aspectos como qualidade dos ativos, estrutura de capital e governança. Os ratings da Fitch são classificados em cinco níveis: fraco, adequado, proficiente, forte e excelente, auxiliando investidores na tomada de decisões sobre risco e retorno.



- A **Moody's** é uma das líderes globais em avaliação de riscos, oferecendo dados, análises e classificações que auxiliam organizações na identificação de oportunidades e no gerenciamento de riscos. Com presença em mais de 40 países e mais de um século de experiência, a agência combina alcance internacional com conhecimento local. Seus ratings de qualidade de gestão são expressos em uma escala de **MQ1 (nível mais alto) a MQ5 (nível mais baixo)**, promovendo decisões mais informadas e transparentes no mercado financeiro.
- **S&P Global Ratings** é líder mundial na emissão de classificações de crédito independentes, com mais de 1 milhão de ratings em vigor para entidades públicas, privadas e instrumentos financeiros diversos. Suas análises fornecem informações relevantes sobre risco de crédito, contribuindo para a transparência e liquidez dos mercados globais de dívida. Os ratings de gestão de risco da S&P são classificados entre **AMP-1 (nível mais alto) e AMP-3 (nível mais baixo)**.

5. RISCO DE LIQUIDEZ

O **risco de liquidez** refere-se à possibilidade de um **ativo financeiro não poder ser convertido em dinheiro com rapidez e sem perdas significativas de valor**. Em outras palavras, é o risco de que o investidor enfrente dificuldades para vender ou resgatar determinado ativo no mercado, especialmente em momentos de instabilidade ou necessidade urgente de recursos.

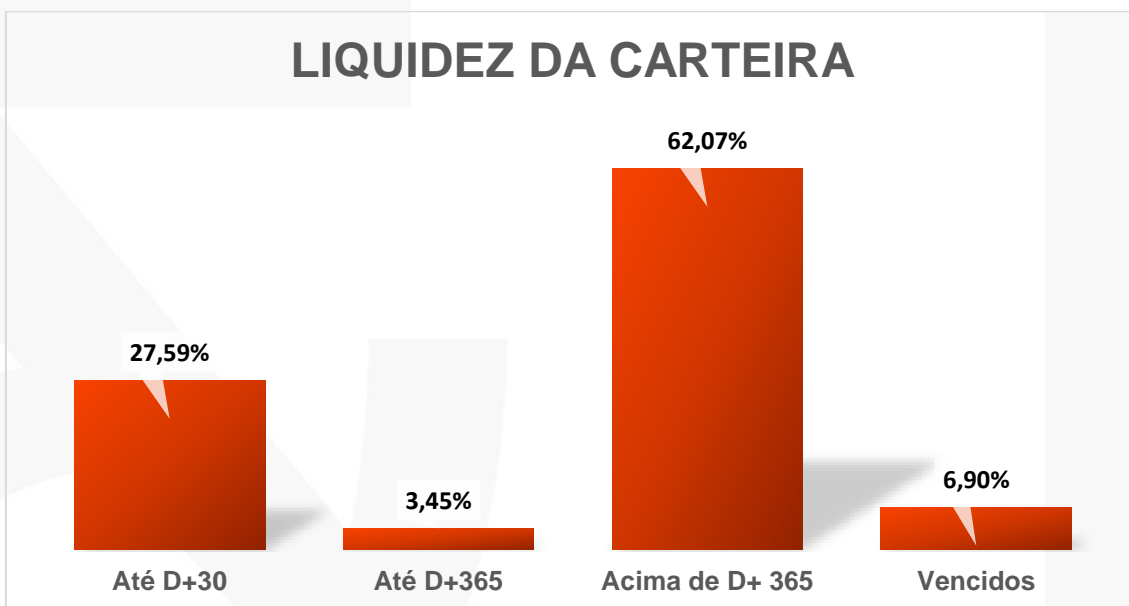
A liquidez de um ativo está diretamente relacionada à sua capacidade de ser transformado em moeda corrente. Ativos com alta liquidez são aqueles que podem ser negociados ou resgatados com facilidade, sem necessidade de conceder descontos relevantes ou comprometer sua rentabilidade. Já ativos com baixa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

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



PRODUTO / FUNDO	PARTICIPAÇÃO S/ TOTAL DO PATRIMÔNIO	DISPONIBILIDADE DE RESGATE	CARÊNCIA
TÍTULOS PÚBLICOS - LFT	4,29%	D+0	01/09/2026
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	2,38%	D+0	15/08/2026
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	10,43%	D+0	15/08/2026
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	4,06%	D+0	15/08/2026
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	1,27%	D+0	15/05/2027
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	0,92%	D+0	15/05/2027
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	2,23%	D+0	15/05/2027
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	4,23%	D+0	15/08/2028
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	3,28%	D+0	15/08/2028
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	3,66%	D+0	15/08/2028
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	4,22%	D+0	15/08/2030
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	1,74%	D+0	15/08/2032
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	2,10%	D+0	15/08/2032
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	4,05%	D+0	15/08/2032
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	1,11%	D+0	15/08/2032
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-B	2,43%	D+0	15/05/2035
TÍTULOS PÚBLICOS - NTN-F	3,19%	D+0	01/01/2029
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,50%	D+0	15/08/2022
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 FI RENDA FIXA	0,04%	D+0	Não há
TREND PÓS-FIXADO FIC RENDA FIXA SIMPLES	0,10%	D+0	Não há
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	5,20%	D+0	Não há
BRANDESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	12,23%	D+0	Não há
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	8,05%	D+0	Não há
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI	8,21%	D+0	Não há
LETRA FINANCEIRA ABC	0,52%	D+0	20/11/2025
LETRA FINANCEIRA XP	0,26%	D+0	14/07/2025
LF SANTANDER	7,32%	D+0	20/08/2029
BB TECNOLOGIA FI AÇÕES BDR NÍVEL I	0,70%	D+3	Não há
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	1,26%	D+4	Não há
	100,00%		

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





A alocação dos recursos da carteira do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) evidencia uma estratégia conservadora e bem planejada. Aproximadamente **27,59% dos ativos estão concentrados em instrumentos de alta liquidez**, oferecendo flexibilidade operacional para eventuais ajustes táticos frente às oscilações do cenário econômico. Essa configuração favorece a agilidade nas realocações e contribui para o gerenciamento eficiente dos fluxos financeiros do regime.

Do montante total investido, **62,07% encontram-se aplicados em ativos com perfil de renda fixa**, dos quais **55,61% são títulos públicos federais**, refletindo uma abordagem voltada para a preservação do capital, a previsibilidade dos rendimentos e o atendimento das obrigações atuariais de longo prazo.

Complementando a carteira, **3,45% dos recursos estão alocados em Letra Financeira do Tesouro (LFT)** com vencimento previsto para 01/09/2026, reforçando o posicionamento estratégico voltado à estabilidade e à manutenção dos fluxos de caixa futuros.

No contexto da análise referente ao primeiro semestre de 2025, destaca-se o **vencimento de uma Letra Financeira da XP**, ocorrido em **14 de julho de 2025**, durante a elaboração deste relatório. Por tratar-se de um instrumento sem liquidez antecipada, o ingresso de recursos decorreu do vencimento previamente programado, demonstrando o alinhamento da carteira à estratégia previdenciária e à organização temporal dos fluxos financeiros.

Em paralelo, o fundo **BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO (CNPJ: 19.303.793/0001-46)** também se configura como ativo resgatável. Trata-se de um **fundo de vértice** cuja carência foi encerrada em 15 de agosto de 2022, com composição majoritária em **títulos públicos indexados à inflação (IPCA)**. Este fundo desempenha papel relevante dentro da estrutura previdenciária, tanto pela previsibilidade dos fluxos quanto pela proteção do capital real investido.

Ambos os instrumentos: a Letra Financeira e o fundo BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO — possuem estrutura pré-fixada e estão indexados ao IPCA, proporcionando proteção efetiva contra oscilações inflacionárias. Essa indexação contribui para a preservação do poder de compra dos recursos investidos, reduzindo a exposição da carteira à volatilidade real e favorecendo o alinhamento técnico às diretrizes de solvência atuarial e sustentabilidade de longo prazo do RPPS.

Somados, esses ativos representam **6,90% da carteira** e reforçam a robustez do planejamento estratégico, promovendo o equilíbrio entre **rentabilidade, liquidez, segurança e sustentabilidade de longo prazo** da gestão previdenciária.



6. RISCO DE MERCADO

O risco de mercado, também denominado **risco sistemático**, representa a exposição dos ativos às **flutuações amplas e imprevisíveis do ambiente financeiro**, decorrentes de fatores **macroeconômicos, políticos e conjunturais globais**. Trata-se de um risco que afeta transversalmente os diferentes segmentos do mercado e que **não pode ser eliminado por meio da diversificação da carteira**, uma vez que se refere às variações sistêmicas que impactam o conjunto dos ativos financeiros.

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

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

PRINCIPAIS MÉTRICAS PARA ANÁLISE DO RISCO DE MERCADO:

a. VaR

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

o **Metodologia de Cálculo**

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

- **VaR Paramétrico:** Utiliza pressupostos estatísticos sobre a distribuição dos retornos dos ativos (geralmente normal), aplicando modelos como o de variância-covariância para estimar a perda esperada. É eficaz em ambientes com comportamento bem definido e baixa volatilidade.

- **VaR Não Paramétrico (Simulações):** Dispensa qualquer hipótese sobre a distribuição dos retornos. Baseia-se em técnicas empíricas, como:

- **Simulação Histórica:** Analisa retornos passados para projetar perdas potenciais futuras.
- **Simulação de Monte Carlo:** Gera múltiplos cenários de retornos aleatórios com base em parâmetros de volatilidade, correlação e tendência, permitindo avaliar a dispersão das perdas.

○ **Aplicação na Carteira**

Nesta análise, o VaR foi calculado para **todos os ativos que compõem a carteira do RPPS**, permitindo identificar os limites de exposição ao risco sistêmico e orientar a gestão quanto à tolerância de perdas em cenários desfavoráveis. A adoção dessa métrica reforça o compromisso com a **governança financeira**, a **transparência na gestão de recursos públicos** e a **solidez da política de investimentos previdenciária**.

FUNDO	95% 1 du	95,0% 21 du	95,0% 252 du	99,0% 1 du	99,0% 21 du	99,0% 252 du
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	0,01%	0,03%	0,09%	0,01%	0,04%	0,12%
BB TECNOLOGIA RESP LIMITADA FIF AÇÕES	2,39%	10,96%	37,96%	3,38%	15,50%	53,68%
BB TITULOS PUBLICOS IPCA I RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,01%	0,02%	0,08%	0,01%	0,03%	0,12%
BRDESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	0,01%	0,03%	0,09%	0,01%	0,04%	0,13%
CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR NÍVEL I	2,62%	12,01%	41,59%	3,71%	16,98%	58,82%
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,04%	0,20%	0,70%	0,06%	0,29%	0,99%
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	0,01%	0,02%	0,09%	0,01%	0,03%	0,12%
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI	0,01%	0,03%	0,09%	0,01%	0,04%	0,13%
TREND PÓS-FIXADO RESP LIMITADA FIC RENDA FIXA SIMPLES	0,01%	0,03%	0,12%	0,01%	0,05%	0,16%
MÉDIA	0,57%	2,59%	8,98%	0,80%	3,67%	12,70%



Demonstramos a seguir o VaR da carteira consolidada do RPPS:

VAR CONSOLIDADO		
VaR 95% 1 du	0,57%	R\$ 2.562.250,40
VaR 95,0% 21 du	2,59%	R\$ 11.741.706,39
VaR 95,0% 252 du	8,98%	R\$ 40.674.464,07
VaR 99,0% 1 du	0,80%	R\$ 3.623.839,63
VaR 99,0% 21 du	3,67%	R\$ 16.606.519,42
VaR 99,0% 252 du	12,70%	R\$ 57.526.670,75

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

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

0,57% em 1 dia útil (R\$ 2.562.250,40);

8,98% em 252 dias úteis (aproximadamente 1 ano) (R\$ 40.674.464,07).

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

0,80% em 1 dia útil (R\$ 3.623.839,63);

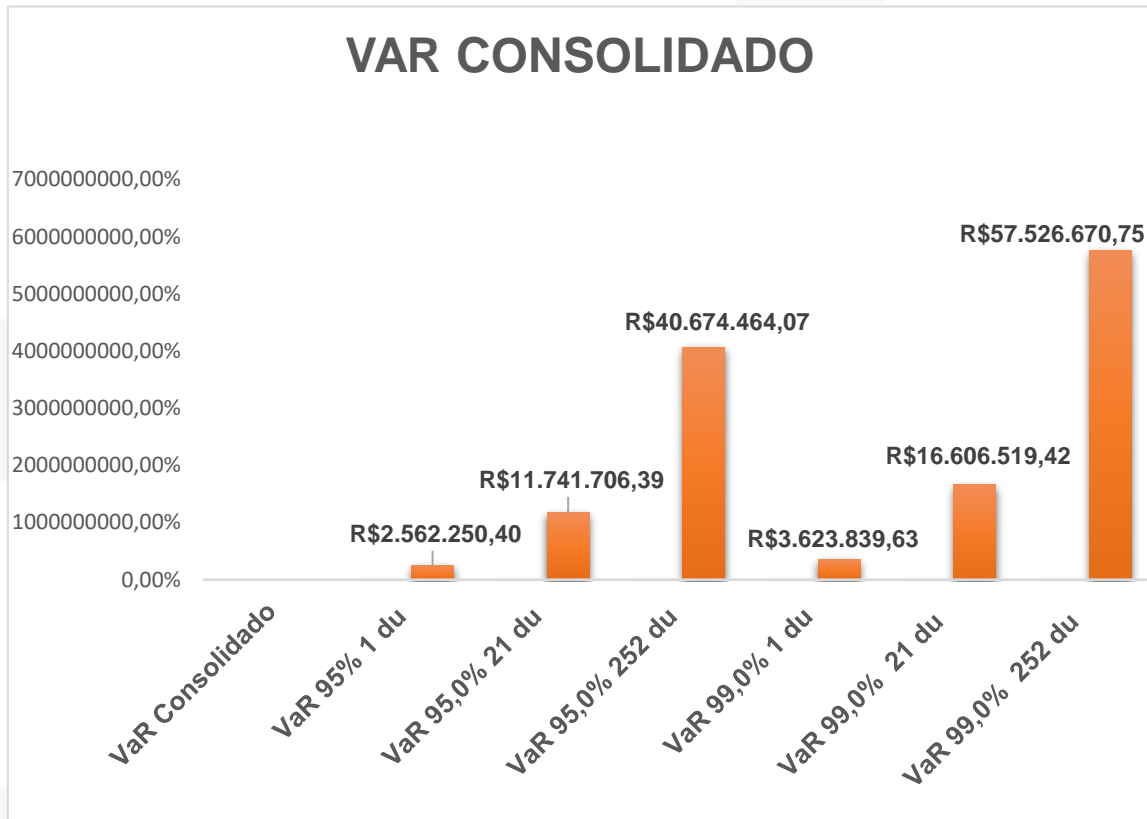
12,70% em 252 dias úteis (R\$ 57.526.670,75).

Esses resultados mostram que, mesmo em cenários adversos, a carteira apresenta nível de risco controlado e coerente com o perfil previdenciário, reforçando sua capacidade de enfrentar variações de mercado sem comprometer significativamente o patrimônio.

Os resultados da análise demonstram que a carteira de investimentos do RPPS apresenta uma **exposição controlada ao risco de mercado**, compatível com sua estrutura conservadora, caracterizada pela elevada participação de **ativos de renda fixa**. Embora os **fundos de investimento no exterior** contribuam para o aumento do Value at Risk (VaR) consolidado, esse efeito não compromete a **estabilidade global do portfólio**.



A incorporação desses ativos internacionais como **instrumentos de diversificação estratégica** fortalece a gestão de risco, promovendo maior **resiliência e estabilidade da carteira no horizonte de longo prazo**. Os dados avaliados reafirmam que a **alocação dos recursos está em conformidade com a política de investimentos vigente**, respeitando os critérios de **segurança, rentabilidade e solvência** exigidos para a administração previdenciária



b. TRACKING ERROR

O **Tracking Error** é uma métrica que avalia o grau de aderência de uma carteira de investimentos ao seu **índice de referência (benchmark)**. Especificamente, representa o **desvio-padrão da diferença entre os retornos da carteira e os retornos do benchmark**, refletindo a consistência da estratégia de replicação.

Para fundos que têm como objetivo **espelhar o desempenho de um índice**, o Tracking Error ideal deve ser **próximo de zero**, indicando mínima dispersão entre os resultados da carteira e do seu referencial e, portanto, alta fidelidade de réplica.



FUNDOS DE RENDA FIXA	TRACKING ERROR - CDI				
	ANO	6M	12M	24M	36M
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	0,05%	0,06%	0,07%	0,05%	0,06%
BRADESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	0,03%	0,04%	0,06%	0,08%	0,07%
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	0,02%	0,03%	0,04%	0,06%	0,07%
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI	0,04%	0,05%	0,06%	0,07%	0,08%
TREND PÓS-FIXADO RESP LIMITADA FIC RENDA FIXA SIMPLES	0,06%	0,06%	0,08%	0,06%	0,05%

No âmbito da carteira do RPPS, os fundos de renda fixa referenciados ao CDI apresentam **tracking error consistentemente baixo**, reforçando a **elevada aderência ao benchmark**. A análise dos últimos 12 meses indica que a maioria desses fundos manteve desvios inferiores a 0,10%, refletindo estratégias conservadoras e com reduzida volatilidade.

Como exemplo representativo, o fundo **ITAÚ INSTITUCIONAL FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI (CNPJ: 00.832.435/0001-00)** registrou um tracking error de apenas 0,04% no período analisado, demonstrando **alta correlação com as variações da taxa CDI** e uma gestão bem ajustada ao comportamento de curto prazo do mercado.

Esse padrão é característico de **fundos pós-fixados**, cuja rentabilidade acompanha diretamente a taxa de juros básica, proporcionando **previsibilidade de retorno e estabilidade na alocação dos recursos** do RPPS — elementos fundamentais para a preservação da liquidez e o cumprimento das metas atuariais do regime previdenciário.

FUNDOS DE RENDA FIXA	TRACKING ERROR- IRF-M 1				
	ANO	6M	12M	24M	36M
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,61%	0,61%	0,63%	0,55%	0,54%

O fundo de renda fixa vinculado ao índice IRF-M 1 apresenta um **tracking error classificado como moderado**, registrando **variação anual de 0,61%**, com tendência de redução em horizontes mais longos, atingindo **0,54% nos últimos 36 meses**. Esse desempenho aponta para **boa aderência à estratégia de replicação do índice**, composto por **títulos públicos prefixados de curto prazo**.



Embora tais ativos apresentem **maior sensibilidade à volatilidade da curva de juros**, em comparação com fundos referenciados ao CDI, o **tracking error inferior a 1%** reforça a **consistência e disciplina da gestão** em relação ao benchmark IRF-M 1, mantendo alinhamento com os parâmetros definidos na política de investimentos do RPPS.

FUNDOS DE RENDA FIXA	TRACKING ERROR - IPCA + 6 % A.A.				
	ANO	6M	12M	24M	36M
BB TITULOS PUBLICOS IPCA I RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,32%	0,32%	0,24%	0,22%	0,45%

O fundo referenciado ao índice IPCA + 6% a.a. apresenta **um tracking error relativamente estável ao longo dos períodos analisados**, com média anual de **0,32%** e **variação de 0,45% no horizonte de 36 meses**. Esses resultados indicam **adequado alinhamento à trajetória do benchmark**, mesmo diante da volatilidade característica dos ativos indexados à inflação.

A estratégia adotada pelo fundo é predominantemente **passiva**, com alocações direcionadas a **títulos públicos federais do tipo NTN-B**, o que contribui para a previsibilidade do desempenho e a proteção contra perdas inflacionárias. O grau de descasamento observado está em linha com o esperado para **regimes previdenciários que visam preservar o poder de compra dos ativos no longo prazo**, mantendo a consistência com os parâmetros técnicos da política de investimentos do RPPS.

FUNDOS DE INVESTIMENTO NO EXTERIOR	TRACKING ERROR- GLOBAL BDRX				
	ANO	6M	12M	24M	36M
BB TECNOLOGIA RESP LIMITADA FIF AÇÕES	8,87%	8,74%	12,73%	11,36%	16,41%
CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR NÍVEL I	2,45%	2,47%	2,58%	2,17%	2,33%

Os fundos de investimento com exposição internacional, referenciados ao índice Global BDRX, apresentam **tracking errors elevados**, conforme a característica intrínseca desse tipo de ativo. Esse padrão é exemplificado pelo fundo **BB TECNOLOGIA FI AÇÕES (CNPJ: 01.578.474/0001-88)**, que registrou **tracking error de 12,73% nos últimos 12 meses e 16,41% nos últimos 36 meses**, evidenciando significativa dispersão em relação ao seu benchmark.

Esse comportamento decorre, principalmente, de dois fatores estruturais: a **volatilidade dos mercados externos** e a **flutuação cambial**, ambos altamente impactantes sobre o desempenho dos fundos com ativos internacionais. Dessa forma, é natural que o grau de descasamento frente ao índice de referência seja **superior aquele observado em fundos de renda fixa ou fundos indexados à inflação**, cuja estrutura apresenta menor sensibilidade a variáveis externas.

7. RISCO LEGAL

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

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

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

Artigos - Renda Fixa	Resolução % Pró Gestão - Nível 3	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	251.934.514,38	55,61%	0,00%	33,00%	78,00%	101.439.746,56
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	2.876.427,36	0,63%	0,00%	5,00%	60,00%	268.949.927,21
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	67.956.588,64
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	75,00%	152.625.209,32	33,69%	0,00%	30,50%	75,00%	187.157.733,89
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	75,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	75,00%	339.782.943,21
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	36.713.176,03	8,10%	0,00%	10,00%	20,00%	53.895.608,83
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	67.956.588,64
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,00%	15,00%	67.956.588,64
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	22.652.196,21
Total Renda Fixa	100,00%	444.149.327,09	98,04%	0,00%	81,50%	358,00%	

Artigos - Renda Variável Estruturado - Fundo Imobiliário	Resolução % Pró Gestão - Nível 3	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	45,00%	0,00	0,00%	0,00%	2,00%	45,00%	203.869.765,93
Artigo 8º, Inciso II	45,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	45,00%	203.869.765,93
Artigo 10º, Inciso I	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	7,50%	10,00%	45.304.392,43
Artigo 10º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	45.304.392,43
Artigo 10º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	45.304.392,43
Artigo 11º	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	15,00%	67.956.588,64
Total Renda Variável / Estruturado / Fundo Imobiliário	50,00%	0,00	0,00%	0,00%	11,50%	135,00%	



Artigos Exterior	Resolução % Pró Gestão - Nível 3	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 9º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	45.304.392,43
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,50%	10,00%	45.304.392,43
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	8.894.597,19	1,96%	0,00%	3,50%	10,00%	36.409.795,24
Total Exterior	10,00%	8.894.597,19	1,96%	0,00%	7,00%	30,00%	

Empréstimo Consignado	Resolução % Pró Gestão - Nível 3	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 12º	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	45.304.392,43

Fonte: Plataforma Crédito & Mercado

O Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) do Município de Mariana encontra-se **totalmente enquadrado nos limites definidos em sua Política de Investimentos**, sem ocorrência de quaisquer desenquadramentos. Essa conformidade evidencia uma **gestão previdenciária responsável, eficiente e aderente às diretrizes previamente estabelecidas**, promovendo a **estabilidade da carteira** e o atendimento aos requisitos legais e normativos pertinentes à administração dos recursos.

Quanto aos parâmetros regulamentares estabelecidos pela **Resolução CMN nº 4.963/2021**, destaca-se o **pleno enquadramento do RPPS em relação aos artigos 18 e 19**:

- **Artigo 18**: Limita a aplicação de recursos em um mesmo fundo de investimento a 20% da carteira total, visando reduzir o risco de concentração e fomentar a diversificação dos ativos.
- **Artigo 19**: Determina os limites máximos de participação do RPPS no patrimônio líquido dos fundos investidos, com o intuito de assegurar a liquidez das posições e o equilíbrio da alocação.

A análise da composição atual da carteira, conforme evidenciado nos quadros apresentados a seguir, confirma o cumprimento integral dos limites normativos estipulados. Tal cenário reforça o comprometimento da gestão com os princípios de prudência, transparência e sustentabilidade na condução da política de investimentos previdenciária.

Produto / Fundo	Disponibilidade Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Qtde. Colistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			251.934.514,38	55,61%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea a
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	15/08/2022	2.249.931,24	0,50%	20	2,95%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 FI RENDA FIXA	D+0	Não há	179.584,82	0,04%	75	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
TREND PÓS-FIXADO FIC RENDA FIXA SIMPLES	D+0	Não há	446.911,30	0,10%	96.816	0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	D+0	Não há	23.569.597,98	5,20%	1.347	0,10%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BRADESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	55.394.692,66	12,23%	707	0,30%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	36.450.874,50	8,05%	501	0,47%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	37.210.044,18	8,21%	509	0,67%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LETRA FINANCEIRA ABC - IPCA + 6,30% - NOV/2025	D+0	Não se aplica	2.365.612,94	0,52%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA XP	S/Info	Não se aplica	1.182.466,63	0,26%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LF SANTANDER - IPCA + 6,59% - VECTO: 20/08/2029	D+0	Não se aplica	33.165.096,46	7,32%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
BB TECNOLOGIA FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+3	Não há	3.168.217,58	0,70%	16.860	0,71%	Artigo 9º, Inciso III
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+4	Não há	5.726.379,61	1,26%	380	0,25%	Artigo 9º, Inciso III
Total para cálculo dos limites da Resolução			453.043.924,28				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			10.788,62				Artigo 6º
			PL Total	453.054.712,90			

Fonte: Plataforma Crédito & Mercado

8. ÍNDICES ESG

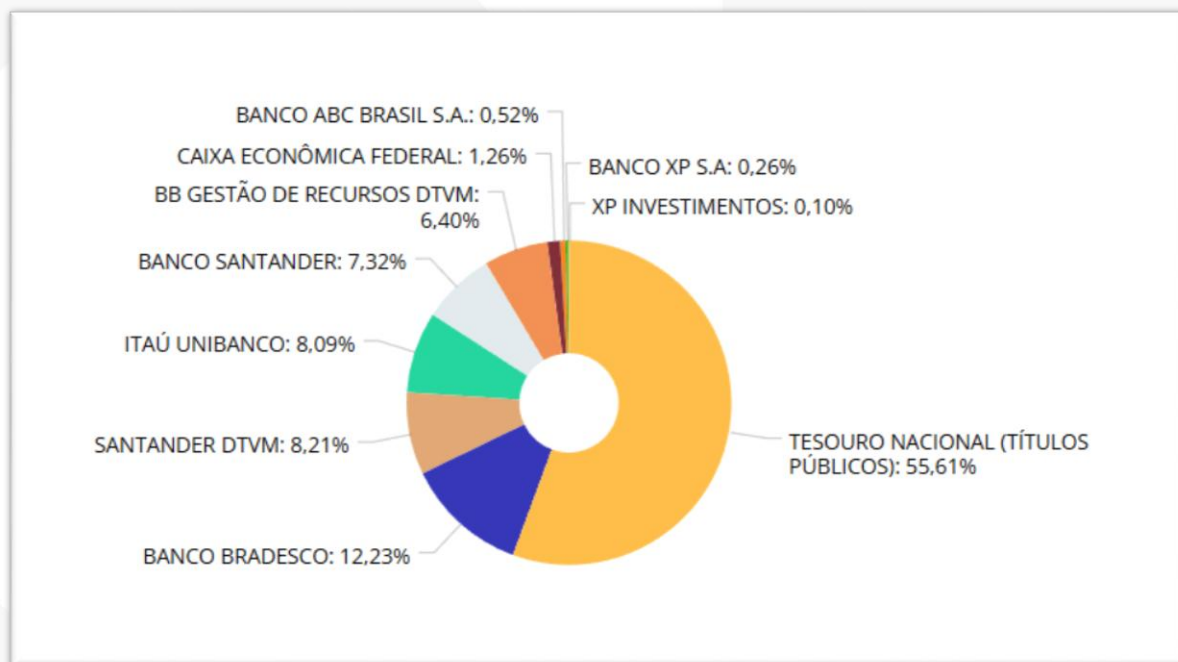
Nos termos do Art. 125, §2º, da Portaria nº 1.467/2022, a análise de riscos da carteira do RPPS deve incorporar, sempre que possível, os aspectos relacionados à **sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança (ESG)**. Essa diretriz reforça o compromisso com uma gestão responsável e alinhada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

A abordagem ESG contempla três dimensões estruturantes:

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

Como instrumento de avaliação das instituições financeiras da carteira, adotou-se o Indicador ETHOS-SEBRAE, uma metodologia de referência elaborada pelo Instituto Ethos em parceria com o SEBRAE. Essa ferramenta permite que empresas e organizações selecionem indicadores sustentáveis conforme seus objetivos e contextos, sendo especialmente útil na estruturação de métricas de desempenho para pequenos negócios.

Todas as instituições financeiras com participação significativa na carteira do RPPS estão vinculadas a indicadores ESG, evidenciando comprometimento com práticas socioambientais e princípios de governança corporativa. Destacam-se os bancos Bradesco, Santander, Itaú, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, que representam mais de 50% da carteira de investimentos. O Tesouro Nacional concentra o maior volume alocado, conforme demonstrado no gráfico a seguir:



Fonte: Plataforma Crédito & Mercado

9. ÍNDICES DE DESEMPENHO

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

a. ÍNDICE DE SHARPE

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

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



b. ÍNDICE DE TREYNOR

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

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

c. BETA

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

Interpretação dos valores de Beta:

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

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

d. ALFA DE JANSEN

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



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

Interpretação:

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

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

e. ÍNDICE DE SORTINO

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

Diferença chave:

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

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

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

- **Fundos de renda fixa**, especialmente em estratégias focadas na redução de perdas durante períodos de estresse financeiro.
- **Fundos de ações**, inclusive em alocações setoriais, visando medir consistência de retornos em ambientes voláteis.

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

FUNDOS DE RENDA FIXA	SHARPE E 12M	TREYNOR 12M	BETA 12M	ALFA 12M
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	0,89	0,00	0,94	0,01
BRANCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	2,57	0,00	0,91	0,01
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	1,15	0,00	0,98	0,00
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI	1,20	0,00	0,94	0,01
TREND PÓS-FIXADO RESP LIMITADA FIC RENDA FIXA SIMPLES	-0,07	0,00	0,90	0,01
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	-0,33	0,00	0,94	0,00
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,33	0,03	0,07	0,11

FUNDOS DE INVESTIMENTO NO EXTERIOR	SHARPE 12M	TREYNOR 12M	BETA 12M	ALFA 12M
BB TECNOLOGIA RESP LIMITADA FIF AÇÕES	-0,38	-0,10	0,76	-0,04
CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR NÍVEL I	-0,05	-0,01	0,99	-0,01

A avaliação dos indicadores de desempenho da carteira do RPPS revela **comportamentos distintos entre os fundos de renda fixa e os fundos com exposição internacional**, evidenciando a diversidade estratégica adotada.

FUNDOS DE RENDA FIXA

Os fundos de renda fixa demonstram maior estabilidade e aderência ao perfil conservador do regime, com predominância de índices Sharpe e Treynor próximos de zero, cenário típico de ativos com baixa volatilidade e gestão defensiva.

✓ Destaque positivo:

- **BRANCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI (CNPJ: 03.399.411/0001-90)**
- **Sharpe: 2,57** - Maior da categoria, evidenciando desempenho superior ajustado ao risco.



- **BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO (CNPJ: 19.303.793/0001-46)**

- **Sharpe: 2,33, Alfa: 0,11, Beta: 0,07** - Excelente retorno acima do esperado, com exposição mínima ao risco de mercado.

✗ Desempenho abaixo do esperado:

- **ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA (CNPJ: 08.703.063/0001-16)**

- **Sharpe: -0,33, Treynor: 0,00** - Retorno não compensou o risco assumido.

- **TREND PÓS-FIXADO RESP LIMITADA FIC RENDA FIXA SIMPLES (CNPJ: 26.559.284/0001-44)**

- **Sharpe: -0,07, Beta: 0,90, Alfa: 0,00** - Indicação de ausência de geração de valor adicional pela gestão.

FUNDOS DE INVESTIMENTO NO EXTERIOR

Os fundos com exposição internacional enfrentaram maiores desafios de desempenho, reflexo das instabilidades globais e volatilidade cambial.

✗ Resultado desfavorável:

- **BB TECNOLOGIA RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR NÍVEL I (CNPJ: 01.578.474/0001-88)**

- **Sharpe: -0,38, Treynor: -0,10, Alfa: -0,04, Beta: 0,76** - Relação risco-retorno desfavorável, sem geração de valor adicional.

- **CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR NÍVEL I (CNPJ: 17.502.937/0001-68)**

- **Sharpe: -0,05, Treynor: -0,01, Alfa: -0,01, Beta: 0,99** - Desempenho próximo da neutralidade, fortemente correlacionado ao mercado externo.

Os fundos de renda fixa mostraram-se mais consistentes e adequados ao perfil de investimento previdenciário do RPPS, com entregas robustas de retorno ajustado ao risco. Já os fundos internacionais refletem os efeitos adversos do cenário econômico global, com performance mais volátil e indicadores de risco-retorno menos favoráveis.

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



FUNDOS DE RENDA FIXA	SORTINO				
	ANO	6M	12M	24M	36M
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	12,32	4,52	1,95	1,60	0,73
BRADESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	25,66	9,94	8,14	23,70	18,49
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI	17,83	5,29	3,84	19,42	7,15
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI	11,98	5,43	2,93	11,24	5,45
TREND PÓS-FIXADO RESP LIMITADA FIC RENDA FIXA SIMPLES	-0,60	-0,51	-0,14	-0,97	-1,38
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	-0,38	-0,40	-0,35	-0,39	-0,40
BB TITULOS PUBLICOS IPCA I RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,73	2,58	1,15	4,12	5,11

FUNDOS DE INVESTIMENTO NO EXTERIOR	SORTINO				
	ANO	6M	12M	24M	36M
BB TECNOLOGIA RESP LIMITADA FIF AÇÕES	2,68	2,63	-0,78	-0,77	-0,04
CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR NÍVEL I	-0,53	-0,07	-0,59	-0,75	-0,67

A análise do Índice de Sortino, que mensura o retorno ajustado ao risco de perdas (volatilidade negativa), demonstra que os fundos de renda fixa da carteira do RPPS mantêm desempenho robusto ao longo dos períodos avaliados.

FUNDOS DE RENDA FIXA

✓ Destaque positivo:

- BRADESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI (CNPJ: 03.399.411/0001-90)

- **Sortino:** 25,66 no ano / 8,14 em 12 meses - Indica gestão altamente eficiente, com geração de retorno consistente e controle de perdas.

- ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI (CNPJ: 00.832.435/0001-00)

- **Sortino:** 17,83 no ano / 3,84 em 12 meses - Reflete bom desempenho e controle do risco de queda no médio prazo.



- BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP (CNPJ: 13.077.418/0001-49

- **Sortino:** 12,32 no ano / 0,73 em 36 meses - Mostra estabilidade recente, mas com desempenho mais contido em períodos mais longos.

✗ Desempenho Negativo:

- TREND PÓS-FIXADO RESP LIMITADA FIC RENDA FIXA SIMPLES (CNPJ: 26.559.284/0001-44)

- **Sortino:** -0,14 em 12 meses / -1,38 em 36 meses - Indicativo de baixo desempenho frente ao risco de perdas, sem geração de valor adicional.

- ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA (CNPJ: 08.703.063/0001-16)

- **Sortino:** -0,35 em 12 meses / -0,40 em 36 meses - Consistência negativa que revela fragilidade da estratégia adotada.

FUNDOS DE INVESTIMENTO NO EXTERIOR

✓ Destaques positivos:

- BB TECNOLOGIA RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR NÍVEL I (CNPJ: 01.578.474/0001-88)

- **Sortino:** 2,68 no ano / -0,78 em 12 meses / -0,77 em 24 meses - Indica recuperação recente, mas com histórico ainda pressionado por volatilidade.

✗ Desempenho Negativo:

- CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR NÍVEL I (CNPJ: 17.502.937/0001-68)

- **Sortino:** -0,59 em 12 meses / -0,67 em 36 meses - Desempenho consistentemente desfavorável frente ao risco de queda.

De modo geral, os fundos de renda fixa da carteira do RPPS demonstram maior consistência e resiliência, com destaque para gestores que se mostram eficazes na proteção contra perdas relevantes. Por outro lado, os fundos com exposição internacional apresentam maior oscilação, refletindo os desafios enfrentados no ambiente econômico global.



10. STRESS TEST

O **teste de estresse** consiste em uma análise de risco de mercado aplicada a cenários extremos e contrastantes, tanto otimistas quanto pessimistas. Essa metodologia tem como objetivo avaliar a sensibilidade e vulnerabilidade da carteira de investimentos diante de eventos como mudanças abruptas no regime monetário, crises de liquidez e oscilações significativas nos preços de mercado.

10.1 STRESS TEST BEARISH:

A **análise de estresse pessimista** considera um cenário de forte deterioração nas expectativas macroeconômicas, incluindo: aumentos abruptos nas taxas de juros, desvalorização cambial, queda nos mercados acionários norte-americano e brasileiro, elevação da dívida interna e aumento do risco país.

No contexto da carteira do RPPS, esse cenário adverso pode representar uma melhora na rentabilidade. Isso se deve à significativa exposição do portfólio a títulos públicos indexados à taxa Selic, cujos rendimentos tendem a se valorizar em ambientes de juros elevados.

10.2 STRESS TEST BULLISH:

O **teste de estresse otimista** considera um cenário macroeconômico favorável, caracterizado por queda acentuada das taxas de juros, apreciação da moeda nacional, valorização dos mercados acionários tanto brasileiro quanto norte-americano e redução da dívida interna em proporção ao PIB.

STRESS TEST	%	R\$
Bearish	-3,58%	-14.774.580,96
Bullish	-4,67%	-19.276.731,56

No caso da carteira do RPPS, observa-se que, em cenários favoráveis, a carteira tende a apresentar uma resposta negativa. Isso ocorre porque, em períodos de queda das taxas de juros e aumento do valor da moeda, os títulos de renda fixa atrelados à Selic, que são a maior parte da carteira, tendem a gerar retornos menores. Por outro lado, em cenários pessimistas, com Selic em alta em elevação, esses ativos se valorizam, favorecendo o desempenho da carteira.



11. CONCLUSÃO

A análise abrangente dos riscos da carteira de investimentos do **INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE MARIANA**, referente ao primeiro semestre de 2025, evidencia uma estrutura sólida, conservadora e aderente às normativas vigentes, especialmente à **Resolução CMN nº 4.963/2021** e à **Portaria MTP nº 1.467/2022**.

A avaliação do risco de crédito confirma que todos os gestores e emissores possuem rating de excelência, assegurando a solidez institucional da carteira. No tocante à liquidez, **27,59%** dos ativos apresentam alta disponibilidade, assegurando fluidez para cumprimento das obrigações previdenciárias e eventual realocação tática.

O risco de mercado, mensurado por meio do Value at Risk (VaR), indica exposição controlada e compatível com os objetivos atuariais de longo prazo, mesmo em cenários adversos. O stress test revelou maior sensibilidade da carteira em cenários de queda nos juros, em função da predominância de ativos pós-fixados, o que reforça a necessidade de contínuo monitoramento do cenário macroeconômico.

Quanto aos indicadores de desempenho, os fundos de renda fixa se destacaram positivamente, com elevada aderência aos benchmarks e boa eficiência ajustada ao risco, enquanto os fundos internacionais mostraram maior volatilidade, refletindo instabilidades externas.

Por fim, a carteira encontra-se integralmente enquadrada nos limites legais e na política de investimentos, evidenciando governança responsável, prudência técnica e comprometimento com a sustentabilidade financeira do regime. Recomenda-se a manutenção do acompanhamento técnico contínuo, com especial atenção às variáveis de mercado e oportunidades de diversificação que fortaleçam ainda mais a resiliência do portfólio.

Permanecemos à disposição para eventuais esclarecimentos.

Atenciosamente,

Diego Lira de Moura
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Bruna Bertini Demétrio
Economista/MBA Gestão Financeira
CEA/CPA 20
Consultora Técnica

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



DISCLAIMER

Este documento (caracterizado como relatório, parecer ou análise) foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da CRÉDITO & MERCADO. As informações aqui contidas, tem por somente, o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Trata-se apenas uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis. A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos. As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade delas, e não devem ser consideradas como tais. As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre o(s) produto(s) mencionado(s), entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros exigidos legalmente. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas aos objetivos, aos riscos e à política de investimento do(s) produto(s). Todas as informações podem ser obtidas com os responsáveis pela distribuição, administração, gestão ou no próprio site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) através do link: <https://www.gov.br/cvm/pt-br>. Sua elaboração buscou atender os objetivos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil de investidor. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer outro valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o Sistema Quantum Axis e a CVM. A contratação de empresa de Consultoria de Valores Mobiliários para a emissão deste documento não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Cabe a Consultoria de Valores Mobiliários a prestação dos serviços de ORIENTAÇÃO, RECOMENDAÇÃO E ACONSELHAMENTO, DE FORMA PROFISSIONAL, INDEPENDENTE E INDIVIDUALIZADA, SOBRE INVESTIMENTOS NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS, CUJA ADOÇÃO E IMPLEMENTAÇÃO SEJAM EXCLUSIVAS DO CLIENTE (Resolução CVM nº 19/2021). Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no Art. 3º da Resolução CMN nº 4.963/2021, provenientes do recolhimento das alíquotas de contribuição dos servidores, exclusivamente com finalidade previdenciária, excluindo qualquer tipo de recurso recebidos com finalidade administrativa, em consonância com a Portaria MTP nº 1.467/2022, art. 84, inciso III, alínea "a". Os RPPS DEVEM, independente da contratação de Consultoria de Valores Mobiliários, se adequar às normativas pertinentes e principalmente a Portaria MTP nº 1.467/2022 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.