

RELATÓRIO SEMESTRAL DE DILIGÊNCIA E VERIFICAÇÃO DE LASTRO

sumário

1. INTRODUÇÃO.....	3
1.1. SOBRE O IPMU.....	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	14
6.1. RISCO DE MERCADO	14
6.2. RISCO DE CRÉDITO	14
6.3. RISCO DE LIQUIDEZ	14
6.4. RISCO DE SOLVÊNCIA.....	14
7. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	15

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 Municipal de Ubatuba - IPMU**, 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, 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 IPMU

O IPMU 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 Ubatuba-SP.

O IPMU iniciou suas atividades como Fundo de Aposentadorias e Pensões com a promulgação da Lei nº 1.349/94 e foi transformado em Instituto de Previdência pela Lei 2.162/02. Hoje é regido pela Lei nº 2.650/05. Sua missão é garantir os benefícios previdenciários dos servidores efetivos e seus dependentes, com qualidade e eficiência, visando um futuro sustentável para o segurado, para o IPMU e para o próprio Município.

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 abril de 2018, o IPMU tem se empenhado em garantir a transparência e a prestação de contas da gestão, tendo obtido a certificação de Nível I em outubro de 2018. Atualmente, o Instituto detém o nível III do programa, com a certificação sendo renovada em maio de 2024.

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.

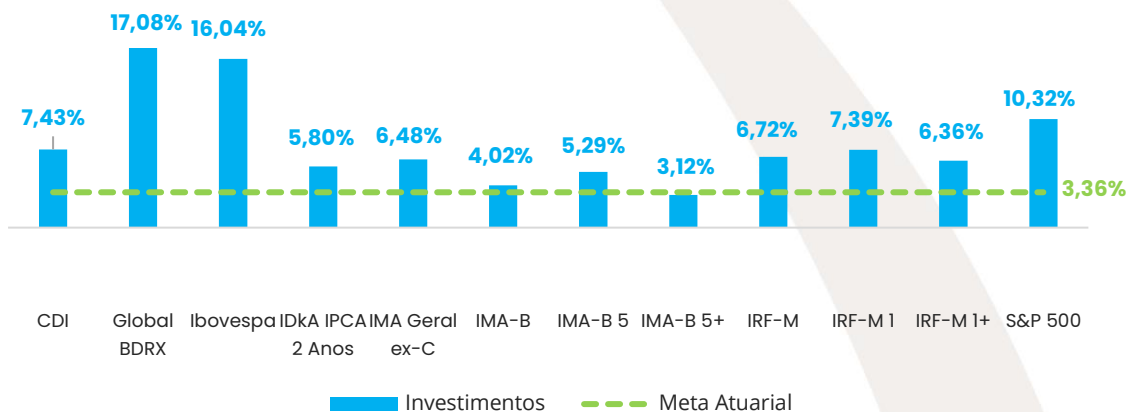
Na Europa, o crescimento seguiu moderado, com inflação mais comportada e recuperação desigual entre setores, sem aceleração relevante. Na China, persistiram desafios estruturais, com consumo interno enfraquecido e efeitos da crise imobiliária, em um ambiente de inflação baixa, com deflação ao consumidor 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 e UNO.

3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA

A Gestão de Investimentos do IPMU 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 é gerida com atenção e dedicação pela gestão previdenciária, levando em conta os riscos derivados das mudanças econômicas nacionais e internacionais que impactam os mercados. O portfólio é estruturado para mitigar riscos e garantir, a médio e longo prazo, os recursos para os benefícios do IPMU.

A carteira conta com 11 fundos de investimento, sendo 9 de renda fixa, 1 de renda variável e 1 fundo de investimentos no exterior. 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 IPMU, em dezembro, estava composta da seguinte forma, em consonância com as normas legais pertinentes e com a Política de Investimentos vigente:

ATIVO	SALDO (R\$)	PARTICIPAÇÃO S/ O TOTAL (%)	RESOLUÇÃO CMN - 4.963/2021
BB TP FI RF REF DI	151.578.164,62	24,15	7, I "b"
CAIXA BRASIL TP FI RF LP	131.562.502,05	20,96	7, I "b"
SANTANDER RF REF DI TÍTULOS PÚBLICOS PREMIUM FIC FI	58.457.712,64	9,31	7, I "b"
BRADESCO FI FINANCEIRO RF ESTRATÉGIA XXVI - RL	53.004.811,63	8,44	7, I "b"
CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS FIF RF RL	42.728.939,87	6,81	7, I "b"
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TP FI FINANCEIRO RF - RL	11.707.067,39	1,86	7, I "b"
BTG PACTUAL TESOURO SELIC FI RF REFERENCIADO DI	11.671.390,51	1,86	7, I "b"
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RF REF DI	82.929.058,15	13,21	7, III "a"
BRADESCO PREMIUM FI RF REF DI	66.107.072,31	10,53	7, III "a"
CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES	14.431.041,50	2,30	8, I
CAIXA MULTIGESTOR GLOBAL EQUITIES IE FIC MULTI	3.564.177,77	0,57	9, II
Total	627.741.938,44	100,00	-

Fonte: UNO - dezembro/2025.

Com relação aos enquadramentos, a carteira de Investimentos do IPMU possui a seguinte distribuição:

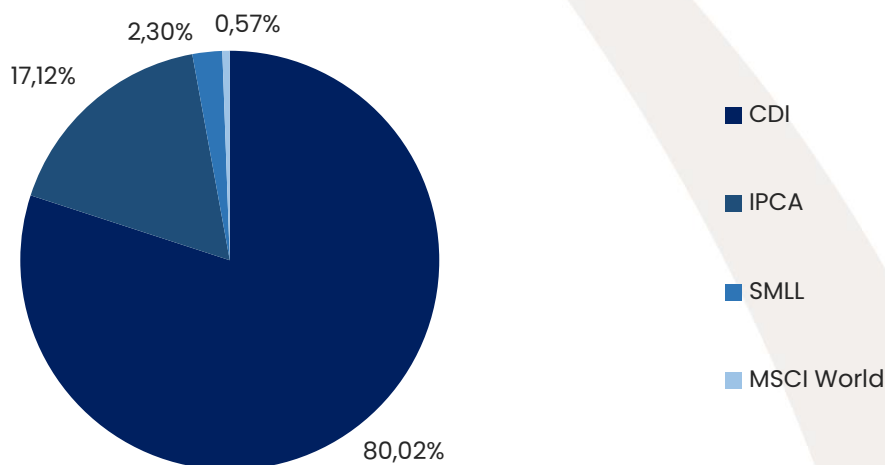
ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO – POLÍTICA DE INVESTIMENTO 2025						
Seg.	Tipo de Ativo	Saldo (R\$)	Saldo (%)	Limite Inferior	Estratégia Alvo	Limite Superior
Renda Fixa	7º, I, 'b' – FI Renda Fixa Ref 100% títulos TN	460.710.588,71	73.39	0.00	40.00	80.00
	7º, III, 'a' – FI Renda Fixa	149.036.130,46	23.74	0.00	30.00	40.00
	Total Renda Fixa	609.746.719,17	97.13	0.00	82.00	100.00
Renda Variável	8º I – FI em Ações	14.431.041,50	2.30	0.00	8.00	20.00
	Total Renda Variável	14.431.041,50	2.30	0.00	8.00	20.00
Exterior	9º II – Investimento no Exterior	3.564.177,77	0.57	0.00	3.00	10.00
	Total de Exterior	3.564.177,77	0.57	0.00	3.00	10.00
	Total PL	627.741.938,44	100.00	-	100,00	-

Fonte: UNO – dezembro/2025.

Em relação à diversificação, os investimentos do IPMU 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 fundos de investimento atrelados ao CDI. Além disso, houve redução da exposição à renda variável e exterior.

Abaixo estão os fatores de risco aos quais o IPMU esteve exposto durante o segundo semestre de 2025:

Distribuição por Benchmark



Fonte: UNO – dezembro/2025

Distribuição por Benchmark	jul/25	ago/25	set/25	out/25	nov/25	dez/25
CDI	72,78	73,22	73,11	73,00	73,09	80,02
IPCA	17,87	17,38	17,33	17,27	17,20	17,12
SMLL	2,21	2,31	2,34	2,32	2,43	2,30
MSCI World	0,59	0,58	0,57	0,57	0,56	0,57
IBOVESPA	1,34	1,40	1,43	1,39	1,46	0,00
GLOBAL BDRX	5,21	5,11	5,23	5,44	5,26	0,00

Fonte: UNO

Foi realizada a abertura das carteiras dos fundos investidos, identificando onde, de fato, os recursos do IPMU 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 40 maiores posições da carteira do IPMU que, somadas, representam mais de 91% dos recursos:

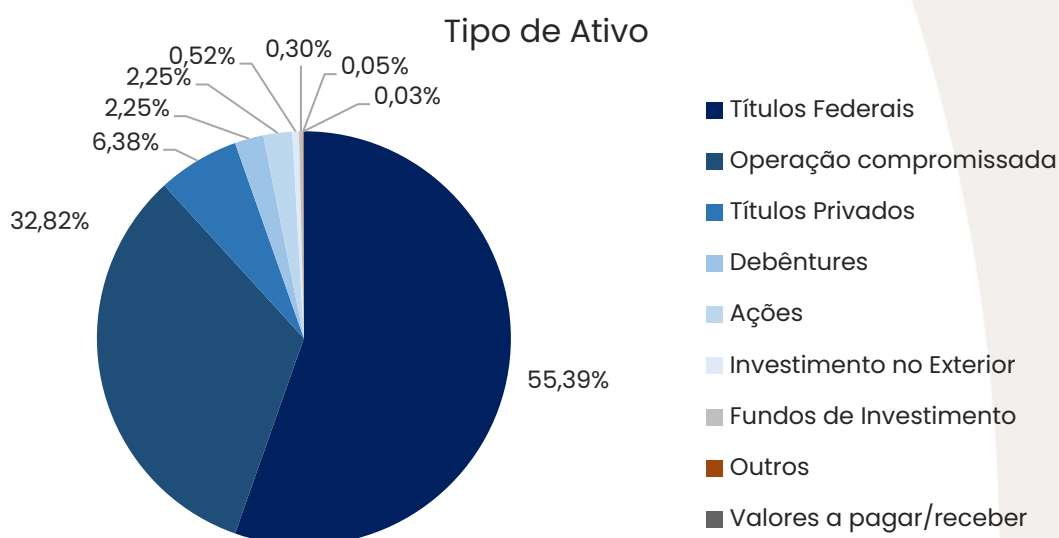
Nome do Ativo	Valor do Ativo (mil R\$)	Participação do Ativo
NTN-B - Venc.: 15/08/2026	95.603,59	15,23%
Operações Compromissadas - LTN - Venc.: 01/10/2027	56.078,88	8,93%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc.: 15/08/2028	49.643,30	7,91%
LFT - Venc.: 01/09/2027	34.248,43	5,46%
Operações Compromissadas	34.198,49	5,45%
LFT - Venc.: 01/03/2027	29.794,98	4,75%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/09/2030	25.573,16	4,07%
LFT - Venc.: 01/06/2030	20.847,94	3,32%
LFT - Venc.: 01/09/2028	20.714,26	3,30%
LFT - Venc.: 01/03/2028	19.010,09	3,03%
Depósitos a prazo e outros títulos de IF (omitidos)	18.636,12	2,97%
LFT - Venc.: 01/09/2029	18.022,51	2,87%
LFT - Venc.: 01/03/2029	13.921,82	2,22%
Operações Compromissadas - LTN - Venc.: 01/01/2029	13.283,08	2,12%
LFT - Venc.: 01/03/2030	12.768,12	2,03%
NTN-B - Venc.: 15/05/2027	11.691,34	1,86%
LTN - Venc.: 01/01/2030	11.553,86	1,84%
LTN - Venc.: 01/10/2027	10.717,22	1,71%
LTN - Venc.: 01/01/2029	9.794,26	1,56%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/03/2027	9.072,73	1,45%
Títulos Públicos (omitidos)	6.818,64	1,09%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/06/2031	6.765,37	1,08%
LFT - Venc.: 01/09/2026	5.539,73	0,88%
LFT - Venc.: 01/09/2030	5.518,45	0,88%
LFT - Venc.: 01/03/2026	5.023,61	0,80%
Debêntures (omitidas)	4.945,91	0,79%
LTN - Venc.: 01/01/2032	4.338,67	0,69%
LFT - Venc.: 01/03/2031	3.282,45	0,52%
LFT - Venc.: 01/12/2030	2.993,75	0,48%
LTN - Venc.: 01/01/2026	2.353,27	0,37%
Cotas de Fundos (omitidas)	1.422,59	0,23%
Letra Financeira - BANCO ITAÚ S.A. - Venc.: 01/06/2026	1.204,13	0,19%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc.: 15/08/2030	1.147,51	0,18%
LFT - Venc.: 01/12/2031	1.109,75	0,18%
Operações Compromissadas - LTN - Venc.: 01/01/2030	1.094,55	0,17%
Operações Compromissadas - NTN-F - Venc.: 01/01/2033	1.094,40	0,17%
Letra Financeira - BANCO DO BRASIL S.A. - Venc.: 07/12/2026	1.044,79	0,17%
Operações Compromissadas - NTN-F - Venc.: 01/01/2031	1.039,94	0,17%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc.: 15/08/2032	1.012,97	0,16%
LFT - Venc.: 01/09/2031	1.010,41	0,16%

Fonte: Quantum Axis e UNO – 40 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, observamos que 55,39% dos recursos do IPMU são investidos em títulos públicos federais de forma indireta (através da aplicação em fundos de investimento) e 32,82% em operações compromissadas lastreados em títulos públicos federais. Ou seja, o lastro final de 88,21% dos recursos investidos pelo RPPS é o Tesouro Nacional. O risco de crédito destes títulos é considerado o menor do mercado brasileiro (risco soberano).

Em complemento, há alocação indireta em ativos de emissão bancária (6,38%), debêntures (2,25%), ações (2,25%), investimentos no exterior (0,52%) e fundos de investimento cujas carteiras não estão disponíveis (0,30%), além de participações marginais em ativos classificados como “outros” (0,05%) e valores a pagar/receber (0,03%).



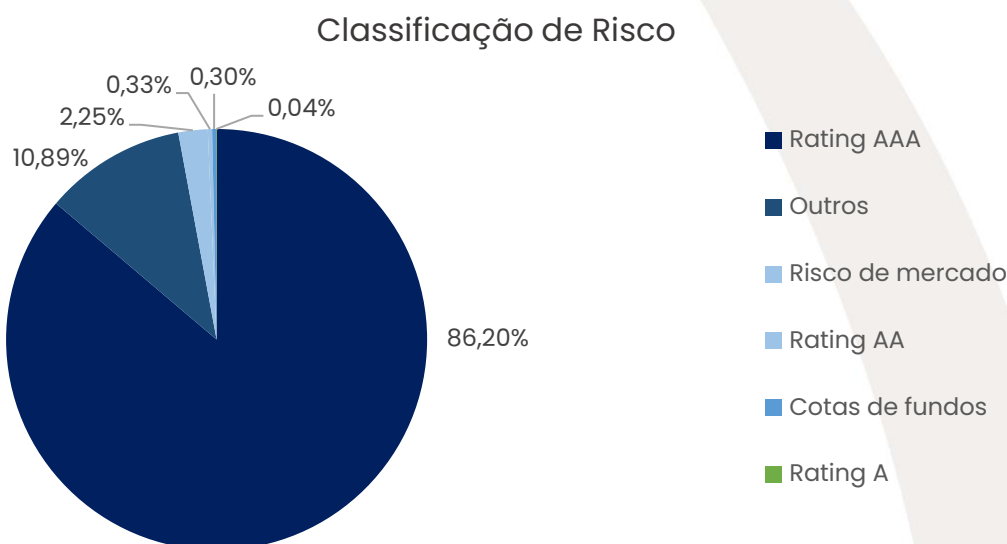
Fonte: Quantum Axis e UNO – dezembro/2025.

Com relação ao risco de crédito, destacamos que a carteira consolidada do IPMU possui 86,20% dos recursos investidos em ativos classificados como AAA, 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.

Ademais, 2,25% 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 AA (0,33%) e A (0,04%). Por fim, 10,89% da carteira está classificada como “Outros”, composta por títulos privados

com classificação de risco não divulgada, investimentos no exterior, bem como valores a pagar e a receber. Além disso, 0,30% correspondem a cotas de fundos cujas carteiras não estão disponibilizadas.

O gráfico abaixo demonstra o nível de risco incorrido nas aplicações do IPMU:



Fonte: Quantum Axis e UNO – dezembro/2025.

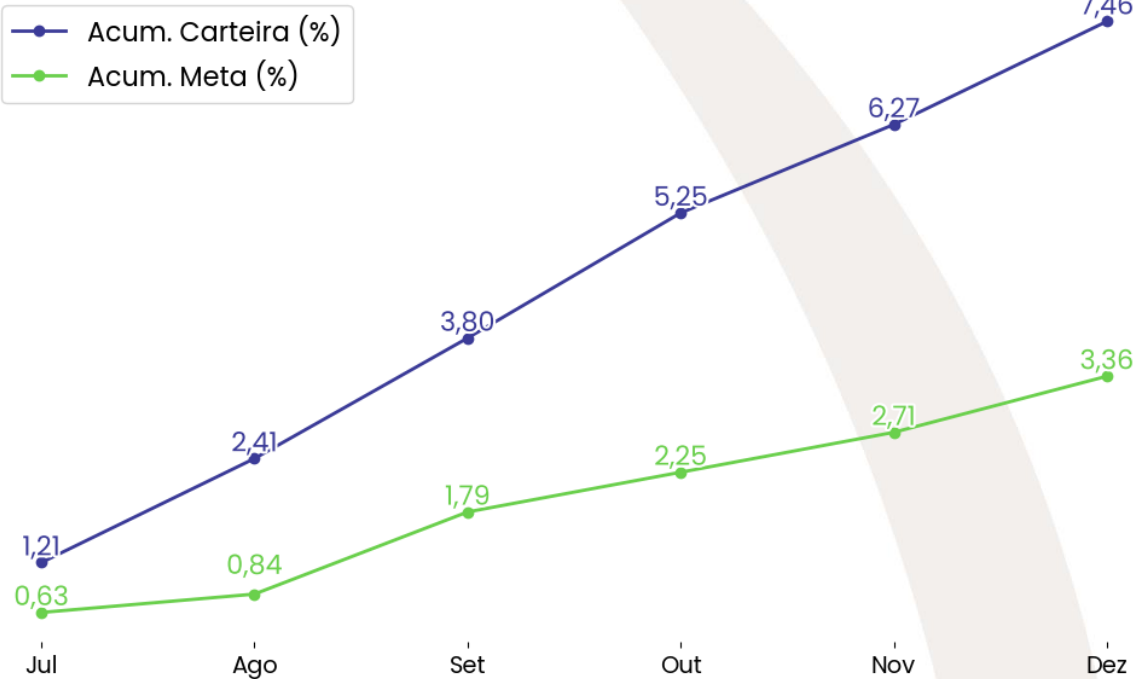
5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE

A seguir são apresentados os retornos auferidos mensalmente e o acumulado ao longo do semestre, em valores em reais e em percentual. Da mesma forma, a meta atuarial é apresentada com periodicidade mensal e acumulada. O IPMU atingiu 222,02% da meta atuarial no segundo semestre de 2025, com rentabilidade de 7,46% contra uma meta atuarial de 3,36%.

O desempenho da carteira foi influenciado positivamente principalmente pelo percentual alocado em fundos atrelados ao CDI, 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, assim como fundos de BDR, que foram impulsionados não apenas pelo desempenho dos ativos internacionais, mas também pela desvalorização do dólar frente ao real.

Rentabilidade x Meta (2º Semestre de 2025)



Fonte: UNO.

Rentabilidade x Meta - Mensal

	jul/25	ago/25	set/25	out/25	nov/25	dez/25
Rentabilidade	1,21%	1,19%	1,36%	1,39%	0,97%	1,12%
Meta	0,63%	0,21%	0,94%	0,45%	0,45%	0,63%
Percentual da meta	192,06%	566,67%	144,68%	308,89%	215,56%	177,78%

Período	Saldo Anterior (R\$)	Saldo Final (R\$)	Rent. (R\$)	Rent. (%)	Meta (%)
2º semestre 2025					INPC + 5,17% a.a.
Julho	583.543.108,75	590.345.442,72	7.060.215,29	1,21	0,63
Agosto	590.345.442,72	597.290.062,75	7.026.334,62	1,19	0,21
Setembro	597.290.062,75	605.011.474,77	8.130.200,20	1,36	0,94
Outubro	605.011.474,77	613.168.618,76	8.447.872,07	1,39	0,45
Novembro	613.168.618,76	618.811.146,64	5.959.071,56	0,97	0,45
Dezembro	618.811.146,64	627.742.618,66	6.891.556,87	1,12	0,63
Total			43.515.250,61	7,46	3,36

Fonte: UNO.

6. ANÁLISE DOS RISCOS

6.1. RISCO DE MERCADO

Através do sistema UNO, o IPMU 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.

6.2. RISCO DE CRÉDITO

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

6.3. RISCO DE LIQUIDEZ

A carteira conta com uma boa condição de liquidez, uma vez que a maior parte dos recursos está alocada em ativos de liquidez imediata (D+0). Ressalta-se, contudo, que aproximadamente 17% do patrimônio está alocado em fundos de vértice, com prazos de resgate 2026 e 2027.

Fora estes, no que se refere aos demais fundos investidos, os que disponibilizam os recursos em prazo mais longo o fazem em até 12 dias úteis. Ou seja, dentro do intervalo de 12 dias úteis, o IPMU consegue converter mais de 82% 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.

6.4. RISCO DE SOLVÊNCIA

Visando manter o acompanhamento da situação atuarial, o IPMU elabora anualmente o Relatório de Avaliação Atuarial, através da contratação de uma empresa especializada para tal (RTM Consultoria). Além disso, o RPPS elabora anualmente o estudo 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 entregue o melhor nível de solvência em diversos cenários.

Com base no estudo ALM elaborado em agosto de 2025, o fluxo financeiro projetado

do IPMU (sem considerar a rentabilidade dos investimentos) aponta déficit a partir do ano atual. No entanto, ao incorporar uma rentabilidade condizente com a taxa real de equilíbrio de 4,91% ao ano, esse desequilíbrio somente ocorreria a partir de 2043. Essa dinâmica indica que, desde que seja atingida a rentabilidade real mínima necessária, o regime permanecerá solvente até o término do plano. Dessa forma, desde que as premissas sejam mantidas, o RPPS apresenta baixo risco de solvência, especialmente para o horizonte de curto e médio prazo.

7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por fim, destacamos que a carteira do IPMU no segundo semestre não teve grandes mudanças em sua estratégia, mantendo parte relevante dos investimentos alocada em ativos conservadores, especialmente em fundos DI. As principais alteração que ocorreram foram o aumento da alocação em fundos atrelados ao CDI e redução da exposição a fundos de ações e investimentos no exterior. Em relação aos demais segmentos, a composição do portfólio mostrou-se constante ao longo do semestre.

No que se refere ao desempenho da carteira, a estratégia adotada proporcionou rentabilidade superior à meta atuarial no período, assim como uma baixa volatilidade, com destaque para a alocação majoritária em fundos DI. Outros destaques positivos no que diz respeito à rentabilidade advieram dos fundos de ações e de BDR, ainda que representem baixo percentual no portfólio.

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



Vitor Leão

Consultor de Investimentos