



RELATÓRIO DE COMPLIANCE NOS INVESTIMENTOS DO IPMU

Exercício de 2025

Aderência à Resolução CMN nº 4.963/2021, à Portaria MTP nº 1.467/2022 e às diretrizes do Manual do Pró-Gestão RPPS — Certificação Nível III



Entidade	Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Base de dados	Posição da carteira em 31/12/2025 (consolidado exercício jan.-dez./2025)
Certificação Pró-Gestão	Nível III – certificação renovada em maio/2024 (adesão ao programa em abril/2018)
Normativo de referência	Resolução CMN nº 4.963/2021; Portaria MTP nº 1.467/2022; Lei nº 9.717/1998; Lei nº 10.887/2004; EC nº 103/2019
Elaboração	Comitê de Investimentos / Controle Interno do IPMU, com apoio de consultoria especializada
Classificação	Documento técnico de controle – uso institucional e órgãos de fiscalização
Processo	IPMU/025/2025



1. Introdução e Escopo

O presente **Relatório de Compliance dos Investimentos**, referente ao exercício de 2025, consolida a avaliação da conformidade legal e normativa, da governança institucional e da efetividade dos controles internos aplicados à gestão dos recursos previdenciários do **Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba - IPMU**.

Sua elaboração tem por finalidade demonstrar, de forma sistemática, objetiva, documentada e auditável, a aderência dos processos de gestão e aplicação dos recursos garantidores do Regime Próprio de Previdência Social - RPPS ao conjunto de normas, políticas, procedimentos e controles estabelecidos para assegurar a adequada administração do patrimônio previdenciário.

Nesse sentido, a gestão dos investimentos deve observar os princípios da segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza das obrigações e transparência, conforme estabelecido no art. 1º da Resolução CMN nº 4.963/2021, sem prejuízo das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis aos RPPS.

A análise de compliance compreende, portanto, não apenas a verificação do enquadramento formal dos investimentos aos limites e requisitos normativos, mas também a avaliação dos processos decisórios, da documentação comprobatória, da segregação de funções, dos mecanismos de controle, do gerenciamento dos riscos e da rastreabilidade das decisões, buscando assegurar que a gestão dos recursos previdenciários esteja alinhada aos princípios de prudência, diligência, transparência e responsabilidade institucional.

O IPMU integra, desde abril de 2018, o Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social - Pró-Gestão RPPS, encontrando-se atualmente certificado no Nível III, com certificação renovada em maio de 2024.

A certificação no Nível III evidencia o compromisso institucional do IPMU com o aprimoramento contínuo de sua estrutura de governança e gestão, especialmente no que se refere à estruturação dos controles internos, segregação de funções, formalização de políticas, normas e manuais, gestão de riscos, transparência e produção de informações gerenciais confiáveis e tempestivas para subsidiar a tomada de decisões pelos órgãos de governança, em especial o Comitê de Investimentos e o Conselho Deliberativo.

Nesse contexto, a Governança Corporativa aplicada à gestão previdenciária não se restringe ao cumprimento formal das disposições legais e regulamentares. Trata-se de um sistema integrado de princípios, estruturas, processos e responsabilidades destinado a assegurar que as decisões relacionadas ao patrimônio previdenciário sejam tomadas de maneira ética, técnica, fundamentada, transparente e alinhada aos interesses dos segurados e à sustentabilidade do RPPS.

A efetividade da governança pressupõe, assim, a existência de mecanismos de controle preventivos, detectivos e corretivos, capazes de identificar, avaliar, tratar e acompanhar riscos e eventuais não conformidades, preferencialmente antes que possam resultar em prejuízos patrimoniais, fragilidades de governança, danos reputacionais ou exposição do Instituto e de seus agentes a responsabilidades administrativas, civis ou de outra natureza.

Nesse sistema, o Controle Interno exerce papel fundamental na avaliação independente da adequação e da efetividade dos controles instituídos, mediante procedimentos de verificação, análise documental, testes de conformidade e acompanhamento das recomendações e providências adotadas. Sua atuação contribui para o fortalecimento da governança e para o aperfeiçoamento contínuo dos processos de gestão, constituindo importante mecanismo de segunda linha de defesa, em consonância com o modelo de Três Linhas, amplamente utilizado como referência para a estruturação de ambientes de controle e gerenciamento de riscos.

Sob essa perspectiva, o presente Relatório busca oferecer uma visão integrada sobre o ambiente de compliance dos investimentos do IPMU no exercício de 2025, permitindo avaliar não apenas se as



operações realizadas atenderam aos requisitos legais e normativos, mas também se os procedimentos adotados foram adequadamente formalizados, fundamentados, controlados e monitorados.

A abordagem adotada reforça, portanto, o compromisso do IPMU com a integridade, a transparência, a prestação de contas, a gestão responsável dos recursos previdenciários e o aprimoramento permanente de seus mecanismos de governança e controle, contribuindo para a preservação do patrimônio dos segurados e para a sustentabilidade financeira e atuarial do Regime Próprio de Previdência Social.

1.1. Objetivo do Relatório

O presente Relatório tem por objetivo **consolidar, avaliar e documentar as evidências relacionadas à conformidade da gestão dos investimentos do IPMU**, promovendo maior transparência, segurança e rastreabilidade dos processos decisórios e dos controles adotados durante o exercício de 2025.

Para tanto, busca-se:

- Consolidar e evidenciar a conformidade da carteira de investimentos do IPMU com as disposições da Resolução CMN nº 4.963/2021, com as demais normas aplicáveis aos RPPS e com as diretrizes e limites estabelecidos na Política Anual de Investimentos – PAI, vigente para o exercício de 2025;
- Avaliar e demonstrar a efetividade dos controles internos relacionados ao enquadramento e monitoramento da carteira, incluindo os procedimentos de verificação dos limites regulamentares, bem como os processos de credenciamento, análise e diligência (due diligence) de instituições financeiras, gestores, administradores, distribuidores e demais prestadores de serviços envolvidos na gestão dos recursos;
- Apresentar e analisar os principais indicadores e métricas quantitativas de risco, contemplando, quando aplicável, os riscos de mercado, crédito, liquidez, solvência, concentração e demais fatores relevantes, bem como os mecanismos utilizados para seu acompanhamento ao longo do exercício;
- Assegurar a formalização e a rastreabilidade dos processos decisórios, mediante o registro das análises, pareceres, justificativas, autorizações e demais evidências que fundamentaram as decisões de alocação, realocação e manutenção dos investimentos;
- Registrar as diligências e os procedimentos de acompanhamento realizados junto às instituições e aos produtos de investimento, possibilitando a verificação posterior das informações analisadas, das providências adotadas e dos responsáveis envolvidos em cada etapa do processo;
- Subsidiar os órgãos de governança do IPMU, especialmente o Comitê de Investimentos, o Conselho Deliberativo e o Controle Interno, com informações estruturadas que contribuam para o processo de tomada de decisão, o gerenciamento dos riscos e o aperfeiçoamento contínuo dos controles;
- Atender aos requisitos de governança, controles internos e investimentos previstos no Programa Pró-Gestão RPPS – Nível III, fortalecendo a cultura institucional de compliance, transparência, prestação de contas e melhoria contínua na gestão dos recursos previdenciários.



1.2. Escopo e Período de Análise

O escopo do presente Relatório compreende a **totalidade da carteira de investimentos do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba - IPMU**, considerando a posição consolidada em **31 de dezembro de 2025**, bem como a análise da evolução e do comportamento dos investimentos ao longo de todo o exercício, abrangendo o período de **janeiro a dezembro de 2025**.

Para fins de avaliação da conformidade, dos controles internos, da gestão de riscos e da governança dos investimentos, foram considerados, de forma integrada, os registros e documentos produzidos ao longo do exercício, contemplando, especialmente:

- a posição consolidada da carteira de investimentos em 31 de dezembro de 2025, incluindo sua composição, enquadramento, distribuição por segmentos, instituições financeiras, gestores, administradores, fundos e demais modalidades de aplicação;
- a evolução mensal da carteira no período de janeiro a dezembro de 2025, permitindo verificar a trajetória dos recursos, as movimentações realizadas, os níveis de rentabilidade, a exposição aos diferentes fatores de risco e a aderência aos limites estabelecidos na regulamentação e na Política Anual de Investimentos – PAI;
- os Relatórios Semestrais de Diligência e Verificação de Lastro, correspondentes ao 1º e 2º semestres de 2025, utilizados como instrumentos de acompanhamento da qualidade, consistência e suficiência das informações relativas aos ativos e investimentos integrantes da carteira;
- o Relatório de Diligência (Due Diligence) realizado junto às instituições financeiras responsáveis pela administração e gestão dos fundos de investimento integrantes da carteira, contemplando os procedimentos de análise e verificação das informações institucionais, operacionais, regulatórias, de governança e de gestão de riscos;
- os documentos, registros, análises, pareceres, atas, autorizações e demais evidências que subsidiaram os processos de análise, seleção, acompanhamento, manutenção, alocação e realocação dos investimentos durante o exercício.

Integra, ainda, o escopo documental deste Relatório o **Processo IPMU/025/2025**, no qual se encontra formalizado o conjunto de documentos e evidências referentes às diligências realizadas junto às instituições financeiras responsáveis pela administração e gestão dos fundos de investimento que compõem a carteira do IPMU.

A abordagem adotada busca assegurar uma visão integral e rastreável da gestão dos investimentos durante o exercício de 2025, permitindo não apenas a verificação da posição final da carteira, mas também a análise dos procedimentos e controles que orientaram sua formação e evolução ao longo do período, desde a tomada de decisão até o acompanhamento posterior das aplicações.

Dessa forma, o escopo contempla tanto a conformidade da carteira em sua posição final quanto a efetividade dos mecanismos de governança, controles internos, diligência e monitoramento empregados durante o exercício, proporcionando base documental adequada para fins de prestação de contas, auditoria, controle interno e atendimento aos requisitos do Pró-Gestão RPPS – Nível III.



2. Conformidade Legal Expandida

A verificação de conformidade legal e normativa constitui elemento central do processo de Compliance aplicado à gestão dos investimentos do Regime Próprio de Previdência Social – RPPS, tendo como finalidade assegurar que as decisões de aplicação, resgate, manutenção e movimentação dos recursos previdenciários estejam permanentemente alinhadas à legislação vigente, à regulamentação aplicável, à Política Anual de Investimentos – PAI e às demais normas e procedimentos internos do IPMU.

Nesse contexto, o IPMU adota mecanismos de controle preventivo, sistemático e documentado, com atuação anterior à efetivação das operações de investimento, de forma a verificar previamente o enquadramento da aplicação pretendida quanto aos limites legais e regulamentares, à Política Anual de Investimentos, à compatibilidade com a estratégia de alocação, aos requisitos de elegibilidade e aos níveis de risco admitidos.

A rotina de controle é realizada antes da liquidação de ordens de aplicação ou resgate e previamente à tomada de decisões que possam alterar a composição ou o nível de exposição da carteira, permitindo a identificação antecipada de eventuais inconsistências ou situações de desconformidade.

O objetivo primordial desse mecanismo é prevenir a ocorrência de desenquadramentos, atuando antes que uma operação incompatível seja efetivamente concretizada, em vez de limitar-se à identificação posterior de irregularidades. Eventuais situações que demandem análise ou tratamento são submetidas às instâncias competentes, com o devido registro, avaliação e adoção das providências cabíveis.

O controle preventivo é complementado pelo monitoramento periódico da carteira, possibilitando acompanhar a manutenção do enquadramento dos investimentos ao longo do exercício e identificar alterações decorrentes de fatores de mercado, movimentações financeiras, resgates, aplicações, variações patrimoniais ou outros eventos que possam impactar os limites de exposição.

Dessa forma, o processo de Compliance do IPMU estrutura-se sob uma lógica de prevenção, detecção, tratamento e monitoramento contínuo, contribuindo para a proteção do patrimônio previdenciário, para a mitigação de riscos regulatórios e operacionais e para o fortalecimento da governança e da segurança do processo decisório de investimentos.

2.1. Base Normativa

O presente relatório está fundamentado no conjunto de normas, diretrizes e instrumentos que orientam a gestão, a governança, a transparência, a comunicação e o funcionamento dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, observadas as disposições aplicáveis ao IPMU e ao exercício de referência.

Constituem referências normativas e institucionais, entre outras que se mostrarem pertinentes:

- Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021 – dispõe sobre as aplicações dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal e pelos Municípios, estabelecendo parâmetros e limites para a gestão dos recursos previdenciários;
- Portaria MTP nº 1.467, de 2 de junho de 2022 – disciplina os parâmetros e as diretrizes gerais para organização e funcionamento dos RPPS, em cumprimento às disposições da Lei nº 9.717/1998, da Lei nº 10.887/2004 e da Emenda Constitucional nº 103/2019;
- Manual do Pró-Gestão RPPS – versão vigente no exercício de referência – constitui referência para as práticas de governança, controles, transparência e gestão adotadas pelos RPPS, considerando os requisitos e parâmetros correspondentes ao nível de certificação institucional do IPMU;
- Política Anual de Investimentos – PAI do IPMU, referente ao exercício de 2025 – instrumento de planejamento que estabelece as diretrizes, estratégias, limites e parâmetros para aplicação dos



recursos previdenciários, em consonância com a regulamentação vigente e com os objetivos de segurança, rentabilidade, liquidez e diversificação da carteira;

- Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais – LGPD (Lei Federal nº 13.709/2018) – estabelece princípios, regras e diretrizes para o tratamento de dados pessoais, devendo ser observada nas atividades de comunicação institucional que envolvam informações de segurados, beneficiários, servidores e demais titulares;
- Lei de Acesso à Informação – LAI (Lei Federal nº 12.527/2011) – estabelece diretrizes para o acesso às informações públicas e constitui referência para as ações de transparência e divulgação de informações de interesse público;
- Constituição Federal de 1988, especialmente os princípios que regem a Administração Pública, notadamente legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência, que devem orientar a comunicação institucional do IPMU.

A base normativa deverá ser considerada em conjunto com a legislação previdenciária aplicável, os atos normativos internos do IPMU e demais regulamentações vigentes, de modo que as ações previstas neste Plano permaneçam alinhadas às exigências legais.

2.2. Processo de Controle Preventivo de Enquadramento

O **controle preventivo de enquadramento** constitui um dos principais mecanismos de proteção da carteira de investimentos do IPMU, sendo estruturado de forma **sistemática, integrada e documentada**, com o objetivo de prevenir a ocorrência de desconformidades e reduzir a exposição do Instituto a riscos regulatórios, operacionais e financeiros.

O processo é organizado em **três camadas complementares de controle**, que atuam em diferentes momentos do ciclo de investimento – antes da realização da operação, durante o acompanhamento da carteira e previamente ao relacionamento com instituições financeiras – proporcionando maior segurança ao processo decisório e permitindo que eventuais inconsistências sejam identificadas e tratadas tempestivamente.

a) Camada de Pré-Negociação - Análise e Checagem da Ordem

Previamente à emissão e à efetivação de qualquer ordem de aplicação ou resgate, o Comitê de Investimentos realiza a análise da operação pretendida, verificando sua compatibilidade com a regulamentação vigente, com a Política Anual de Investimentos – PAI e com as diretrizes internas do IPMU.

Nessa etapa, são verificados, entre outros aspectos:

- a) os limites de alocação por segmento e modalidade de investimento, previstos nos arts. 7º a 12 da Resolução CMN nº 4.963/2021;
- b) os limites de concentração por fundo e por emissor, conforme aplicável, especialmente aqueles estabelecidos nos arts. 18 e 19 da Resolução;
- c) os limites de concentração relacionados ao gestor ou grupo econômico, nos termos do art. 20 da Resolução;
- d) a situação de credenciamento das instituições, observando-se os requisitos estabelecidos no art. 21 da Resolução;
- e) a aderência da operação aos limites inferior, alvo e superior definidos na PAI, bem como à estratégia de alocação e ao perfil de risco da carteira;
- f) a compatibilidade da operação com os objetivos de rentabilidade, liquidez, segurança e solvência estabelecidos para a gestão dos recursos previdenciários.



A operação somente prossegue após a confirmação de sua regularidade e do respectivo enquadramento, constituindo esta etapa importante mecanismo de **controle preventivo**, destinado a impedir que aplicações incompatíveis com os parâmetros normativos e institucionais sejam efetivadas.

b) Camada de Monitoramento Contínuo - Acompanhamento Pós-Negociação

Após a efetivação das operações, a conformidade da carteira é objeto de monitoramento periódico, realizado por meio do sistema de gestão de carteiras UNO, possibilitando o acompanhamento da composição, dos níveis de exposição e dos percentuais de concentração dos investimentos.

No acompanhamento realizado ao longo do exercício, são especialmente observados os limites previstos nos arts. 18, 19 e 20 da Resolução CMN nº 4.963/2021, incluindo:

- Art. 18: limite de concentração de até 20% da carteira do RPPS por fundo, ressalvadas as hipóteses previstas na regulamentação, inclusive para fundos exclusivamente compostos por títulos públicos;
- Art. 19: limite de participação do RPPS de até 15% do patrimônio líquido do fundo, observadas as exceções e limites específicos previstos na regulamentação, inclusive o limite de 5% aplicável, conforme o caso, a FIDC, fundos de renda fixa classificados como “Crédito Privado” e fundos de debêntures;
- Art. 20: limite de concentração de até 5% do volume total de recursos de terceiros gerido por gestor ou grupo econômico, conforme os critérios estabelecidos na regulamentação aplicável.

Na posição de dezembro de 2025, a análise dos indicadores de concentração demonstrou que todos os fundos integrantes da carteira do IPMU permaneciam dentro dos limites regulamentares aplicáveis, apresentando margens de segurança significativamente inferiores aos respectivos tetos normativos.

Destaca-se, particularmente, o indicador relacionado ao art. 20, cujo maior percentual individual de concentração apurado na carteira foi de 0,02206%, correspondente à CAIXA Asset, frente ao limite regulamentar de 5%, evidenciando margem de enquadramento amplamente favorável.

O monitoramento pós-negociação permite, ainda, identificar eventuais alterações de enquadramento decorrentes não apenas de novas movimentações, mas também de variações de mercado, alterações no patrimônio dos fundos, resgates, aplicações, valorização ou desvalorização dos ativos e demais eventos capazes de modificar os percentuais de exposição da carteira.

c-) Camada de Credenciamento Prévio - Art. 21

Como requisito adicional de controle, o IPMU adota procedimento de credenciamento prévio das instituições financeiras, gestores e administradores envolvidos na gestão dos recursos previdenciários, em observância ao art. 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021 e às disposições da Política Anual de Investimentos.

Dessa forma, não são autorizadas aplicações em fundos cujas instituições responsáveis pela administração ou gestão não estejam previamente credenciadas pelo IPMU, observados os procedimentos internos de análise, documentação e diligência.

O processo de credenciamento contempla a avaliação das informações institucionais, regulatórias, operacionais, econômico-financeiras e de governança das instituições, bem como a verificação dos requisitos de qualidade e classificação de risco estabelecidos pela regulamentação e pelas normas internas aplicáveis.

Quando exigido pelos critérios adotados pelo Instituto, são considerados relatórios e classificações de risco emitidos por agências reconhecidas, tais como Moody's, S&P, Fitch, Austin Rating, SR Rating, Liberum Ratings e LF Rating, observados os níveis mínimos estabelecidos pela regulamentação vigente e pela Política Anual de Investimentos.



Resultado da Verificação de Enquadramento

A análise da Tabela de Risco de Desenquadramentos, referente à posição de dezembro de 2025, evidencia conformidade integral da carteira em relação aos parâmetros estabelecidos na Política Anual de Investimentos.

Os registros analisados indicam resultado “SIM” em todos os itens de aderência à Política de Investimentos, abrangendo os 14 tipos de ativos elegíveis considerados na estratégia de alocação.

Não foram identificadas, na posição analisada, ocorrências de excesso em relação aos limites inferior, alvo ou superior definidos para as respectivas estratégias de alocação.

O resultado demonstra que, ao encerramento do exercício de 2025, a carteira de investimentos do IPMU apresentava aderência integral aos parâmetros de alocação estabelecidos na PAI, sem registro de desenquadramento relevante nos indicadores analisados.

Em conjunto, as três camadas de controle – pré-negociação, monitoramento contínuo e credenciamento prévio – constituem mecanismos complementares de prevenção, detecção e tratamento de riscos de desconformidade, fortalecendo a governança dos investimentos e proporcionando maior segurança, rastreabilidade e confiabilidade ao processo de gestão dos recursos previdenciários.

3. Mitigação de Riscos e Prevenção de Fraudes

O modelo de gestão de riscos do IPMU contempla quatro dimensões centrais – mercado, crédito, liquidez e desenquadramento – monitoradas de forma integrada e complementadas por procedimentos específicos de auditoria de conflito de interesses na seleção e manutenção de gestores e fundos.

O modelo de gestão de riscos dos investimentos do IPMU está estruturado de forma integrada e contempla quatro dimensões centrais – risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez e risco de desenquadramento –, complementadas por procedimentos específicos de diligência e verificação de potenciais conflitos de interesses relacionados à seleção, contratação, manutenção e acompanhamento de instituições financeiras, gestores, administradores e fundos de investimento.

A abordagem adotada combina monitoramento quantitativo, análise qualitativa, controles preventivos, diligência documental e acompanhamento periódico, permitindo que os riscos sejam identificados, avaliados e tratados de maneira tempestiva, de acordo com a natureza e o nível de exposição da carteira.

A gestão de riscos constitui, portanto, instrumento permanente de suporte à tomada de decisão do Comitê de Investimentos e dos demais órgãos de governança do IPMU, contribuindo para a preservação do patrimônio previdenciário, a manutenção da liquidez necessária ao pagamento dos benefícios e a busca de rentabilidade compatível com as obrigações do RPPS e com os parâmetros estabelecidos na Política Anual de Investimentos – PAI.

3.1. Risco de Mercado

O risco de mercado decorre da possibilidade de ocorrência de perdas financeiras em razão de oscilações nos preços, taxas de juros, índices, moedas ou demais fatores de mercado que influenciem o valor dos ativos integrantes da carteira.

No IPMU, esse risco é acompanhado por meio de um conjunto de indicadores quantitativos de desempenho e risco, apurados periodicamente para os fundos de investimento e para a carteira consolidada, incluindo volatilidade, Value at Risk – VaR, Índice de Sharpe, Índice de Treynor e Drawdown.



Os resultados são analisados em conjunto com o comportamento dos respectivos benchmarks, considerando, conforme a natureza de cada investimento, referências como CDI, IPCA, IBOVESPA, SMLL, Global BDRX e MSCI World.

A utilização combinada desses indicadores permite avaliar não apenas a rentabilidade obtida, mas também a relação entre retorno e risco, a intensidade das oscilações, a perda potencial, a ocorrência de perdas acumuladas e a capacidade de recuperação da carteira.

O acompanhamento sistemático possibilita, ainda, identificar eventuais desvios relevantes entre o desempenho apresentado pelo fundo e o comportamento esperado de seu benchmark ou estratégia de investimento, constituindo sinal de alerta para eventual necessidade de aprofundamento da análise quanto à aderência ao mandato, à estratégia de gestão ou às condições de mercado.

3.2. Risco de Crédito

O risco de crédito corresponde à possibilidade de perdas decorrentes do inadimplemento ou da deterioração da capacidade financeira do emissor, contraparte ou devedor dos ativos que compõem direta ou indiretamente a carteira do RPPS.

Para sua avaliação, o IPMU adota a metodologia de abertura das carteiras dos fundos investidos – “olhar através” (look-through), permitindo identificar a composição e o lastro final dos investimentos e, consequentemente, avaliar a efetiva exposição ao risco de crédito.

Na posição de dezembro de 2025, a análise demonstrou que 88,21% dos recursos investidos pelo IPMU possuíam lastro final no Tesouro Nacional, sendo 55,39% correspondentes a títulos públicos federais detidos indiretamente por meio dos fundos de investimento e 32,82% correspondentes a operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.

Esse resultado evidencia uma elevada concentração da exposição da carteira em ativos de risco soberano, reduzindo, sob a perspectiva do risco de crédito, a exposição a emissores privados.

Adicionalmente, a parcela da carteira classificada na faixa de rating AAA correspondia a 86,20% da carteira consolidada, constituindo importante indicador complementar para avaliação da qualidade de crédito dos ativos e contrapartes presentes na carteira.

O monitoramento do risco de crédito é complementado pela análise da composição dos fundos, pela avaliação das classificações de risco, pela diligência das instituições financeiras e pelo acompanhamento de eventuais alterações relevantes na qualidade creditícia dos emissores e ativos.

3.3. Risco de Liquidez

O risco de liquidez consiste na possibilidade de o RPPS não dispor, no momento necessário, de recursos suficientes para fazer frente às suas obrigações, ou de necessitar realizar ativos em condições desfavoráveis para obtenção de recursos.

Considerando a natureza previdenciária do IPMU, o gerenciamento desse risco assume caráter estratégico, uma vez que a disponibilidade de recursos deve estar compatibilizada com o fluxo de pagamento dos benefícios e demais obrigações financeiras do Instituto.

O monitoramento é realizado mediante a classificação dos investimentos segundo seus respectivos prazos de conversibilidade em caixa e condições de resgate, permitindo avaliar a capacidade da carteira de atender às necessidades de liquidez previstas no planejamento financeiro.

Na posição de dezembro de 2025, 93,19% do patrimônio encontrava-se alocado em ativos com liquidez entre 0 e 30 dias, sendo a maior parte das posições passível de resgate em D+0.

Os 6,81% restantes estavam alocados em fundos de vértice, com prazos de resgate situados entre 31 e 180 dias, correspondentes às estratégias com vencimentos em 2026 e 2027.

A composição observada demonstra elevado grau de liquidez da carteira, proporcionando margem adequada para o atendimento das obrigações previdenciárias e reduzindo a necessidade de realização compulsória ou antecipada de posições em cenários de estresse ou de condições adversas de mercado.



3.4. Risco de Desenquadramento

O risco de desenquadramento corresponde à possibilidade de a carteira ultrapassar os limites estabelecidos pela regulamentação aplicável aos investimentos dos RPPS ou pelos parâmetros definidos na Política Anual de Investimentos – PAI.

No IPMU, esse risco é tratado prioritariamente sob uma perspectiva preventiva, conforme os procedimentos descritos na Seção 2.2 deste Relatório, mediante verificação prévia das operações e acompanhamento sistemático da carteira.

O monitoramento é realizado mensalmente por meio de relatório específico de enquadramento, que confronta a posição dos investimentos com os limites estabelecidos na Resolução CMN nº 4.963/2021 e com as faixas de alocação – piso, alvo e teto – estabelecidas na Política Anual de Investimentos.

O acompanhamento permite identificar não apenas situações efetivas de desenquadramento, mas também aproximações relevantes aos limites estabelecidos, possibilitando a adoção antecipada de medidas pelo Comitê de Investimentos.

Dessa forma, o controle do risco de desenquadramento combina prevenção, monitoramento e atuação tempestiva, reduzindo a possibilidade de ocorrência de desconformidades e fortalecendo a segurança do processo de gestão dos recursos previdenciários.

3.5. Diligência e Verificação de Conflitos de Interesses na Seleção e Manutenção de Investimentos

Como componente complementar do modelo de gestão de riscos, o IPMU incorpora à sua Due Diligence procedimentos específicos destinados à identificação, avaliação e mitigação de potenciais conflitos de interesses relacionados às instituições financeiras, gestores, administradores e demais participantes do processo de investimento.

A diligência realizada junto às instituições financeiras contempla, entre outros aspectos:

1. a existência e efetividade de políticas formais de prevenção e tratamento de conflitos de interesses, incluindo mecanismos de barreiras informacionais (*Chinese Wall*) entre as áreas de gestão, distribuição, tesouraria, análise e Compliance;
2. as regras aplicáveis à participação de sócios, administradores, executivos e respectivos familiares em conselhos fiscais ou de administração de companhias abertas, incluindo eventuais mecanismos de declaração, impedimento e aprovação prévia;
3. as políticas relacionadas ao recebimento de rebates, remunerações, comissões ou outros benefícios econômicos decorrentes da alocação de recursos, bem como sua previsão e formalização contratual;
4. a segregação física, tecnológica, operacional e organizacional entre a instituição financeira e suas controladas, coligadas ou demais empresas integrantes do grupo econômico que prestem serviços financeiros potencialmente relacionados às decisões de investimento;
5. os mecanismos de governança, controles internos e Compliance empregados pelas instituições para prevenir, identificar, registrar, tratar e acompanhar situações de potencial conflito de interesses.

No exercício de 2025, foram analisadas as respostas e informações encaminhadas por cinco instituições financeiras: BB Asset, Bradesco Asset, Santander Asset Management, CAIXA Asset e BTG Pactual Asset Management.

A análise realizada indicou aderência geral às boas práticas de governança e prevenção de conflitos de interesses, não tendo sido identificada situação que, no âmbito dos procedimentos realizados, comprometesse a integridade dos processos de seleção ou manutenção dos investimentos.

Foram registrados, contudo, como pontos de atenção para as diligências subsequentes, o nível de detalhamento das políticas e procedimentos destinados à mitigação de conflitos de interesses e os critérios e metodologias utilizados para a precificação de ativos de menor liquidez, aspectos que deverão permanecer sob acompanhamento periódico do IPMU.



3.6. Verificação In Loco – BTG Pactual

Como medida adicional de diligência e fortalecimento dos mecanismos de controle, o Comitê de Investimentos do IPMU realizou, em 24 de fevereiro de 2025, visita técnica presencial à sede do BTG Pactual, em São Paulo.

A diligência presencial teve como finalidade complementar as informações obtidas por meio da análise documental e permitir a verificação in loco de aspectos relacionados à estrutura organizacional, aos controles de acesso físico, à segregação de funções, aos procedimentos operacionais e à estrutura de governança e Compliance da instituição.

A visita constituiu importante mecanismo de validação das informações apresentadas no processo documental de credenciamento, proporcionando uma visão prática da estrutura e dos controles adotados pela instituição.

Ao término da diligência, não foram identificados elementos que suscitasse dúvidas ou inconsistências relevantes em relação aos aspectos previamente documentados no processo de credenciamento realizado em 2024, permanecendo a instituição sujeita ao acompanhamento periódico e às demais rotinas de diligência e monitoramento adotadas pelo IPMU.

3.7. Conclusão da Avaliação de Riscos

Considerando os procedimentos realizados e as evidências analisadas, verifica-se que o modelo de gestão de riscos adotado pelo IPMU apresenta estrutura integrada de identificação, avaliação, monitoramento e tratamento dos principais riscos associados à carteira de investimentos.

Os indicadores analisados em dezembro de 2025 evidenciam, de forma geral, elevado nível de liquidez, predominância de exposição a risco soberano, adequada diversificação institucional e manutenção dos investimentos dentro dos limites regulamentares e dos parâmetros estabelecidos na Política Anual de Investimentos.

A combinação entre controles preventivos, monitoramento quantitativo, análise qualitativa, diligência institucional e verificação de potenciais conflitos de interesses contribui para o fortalecimento do ambiente de governança e para a mitigação dos riscos capazes de afetar a segurança, a liquidez, a rentabilidade e a sustentabilidade dos recursos previdenciários do IPMU.

4. Elementos da Carteira e Indicadores

4.1. Análise da Carteira de Investimentos

Em **31 de dezembro de 2025**, o patrimônio investido do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba - IPMU totalizou **R\$ 627.742.618,66**, refletindo a evolução patrimonial e a estratégia de alocação adotada ao longo do exercício. A carteira encontrava-se distribuída em **11 fundos de investimento**, sendo **9 fundos classificados no segmento de Renda Fixa**, **1 fundo de Renda Variável** e **1 fundo de Investimentos no Exterior**.

A composição da carteira por segmento, quando comparada às respectivas faixas-alvo estabelecidas na Política Anual de Investimentos - PAI, apresenta o seguinte cenário:

Segmento	Saldo (R\$)	% da Carteira	Faixa-Alvo (PAI)
Renda Fixa	609.746.719,17	97,13%	82,00%
Renda Variável	14.431.041,50	2,30%	8,00%
Exterior	3.564.177,77	0,57%	9,00%
Total	627.741.938,44	100,00%	100,00%



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU

Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

A estrutura da carteira evidencia **acentuada concentração no segmento de Renda Fixa**, que representava **97,13% do patrimônio investido**, percentual significativamente superior à faixa-alvo de **82,00%** definida na PAI. Em contrapartida, as posições em **Renda Variável (2,30%)** e **Investimentos no Exterior (0,57%)** encontravam-se abaixo das respectivas faixas-alvo de **8,00%** e **9,00%**.

Essa composição deve ser analisada à luz do cenário macroeconômico observado em 2025, especialmente do **elevado nível das taxas de juros domésticas**, bem como da estratégia de preservação patrimonial e controle de riscos adotada pelo IPMU. A predominância de ativos de Renda Fixa proporcionou maior previsibilidade dos fluxos financeiros, elevada liquidez e exposição relevante a ativos vinculados às taxas de juros, características compatíveis com as necessidades de um RPPS.

Destaca-se, ainda, a participação dos fundos referenciados em **100% de títulos públicos federais**, enquadrados no **art. 7º, inciso I, alínea “b”, da Resolução CMN nº 4.963/2021**, que representavam **73,39% da carteira ao final do exercício**. Essa alocação reforça o caráter predominantemente conservador da estratégia de investimentos adotada, priorizando ativos de menor risco de crédito e elevada liquidez.

Sob a perspectiva da aderência à Política Anual de Investimentos, observa-se, portanto, que a carteira apresentava **forte preferência por ativos de Renda Fixa**, enquanto as exposições a Renda Variável e ao mercado externo permaneciam em níveis mais reduzidos. Tal posicionamento contribuiu para a proteção do patrimônio diante das condições de mercado e, simultaneamente, limitou a exposição da carteira à volatilidade característica dos ativos de maior risco.

Diversificação por Gestor

A distribuição dos recursos entre os gestores demonstra uma estratégia de **diversificação institucional**, com os investimentos distribuídos entre seis instituições financeiras de grande porte:

Gestor	% da Carteira	Saldo (R\$)
CAIXA Asset	32,50%	203.993.728,58
BB Asset Management	24,15%	151.578.164,62
Bradesco Asset	18,97%	119.111.883,94
Itaú Unibanco Asset Management	13,21%	82.929.058,15
Santander Asset Management	9,31%	58.457.712,64
BTG Pactual Asset Management	1,86%	11.671.390,51

A distribuição evidencia que, embora **CAIXA Asset** apresentasse a maior participação individual, com **32,50% da carteira**, os recursos estavam distribuídos entre diferentes instituições financeiras, reduzindo a dependência operacional e institucional de uma única contraparte.

Os cinco maiores gestores concentravam parcela relevante dos recursos, enquanto a participação do **BTG Pactual Asset Management**, de **1,86%**, complementava a estratégia de diversificação. A estrutura observada deve ser compreendida em conjunto com a análise dos fundos individualmente, considerando fatores como risco de crédito, liquidez, aderência aos benchmarks, duration, composição dos ativos e compatibilidade com as obrigações previdenciárias do Instituto.



Desempenho da Carteira

No exercício de **2025**, a carteira consolidada de investimentos do IPMU apresentou **rentabilidade acumulada de 13,54%**, superando a **meta atuarial de 9,27%**, correspondente ao **INPC + 5,17% ao ano**. O resultado representou um **gap positivo de 4,27 pontos percentuais (p.p.)** em relação à meta atuarial, evidenciando desempenho superior ao parâmetro mínimo de rentabilidade necessário para o cumprimento das obrigações atuariais.

A performance esteve associada, principalmente, à elevada exposição a investimentos vinculados ao **CDI e às taxas de juros domésticas**, que se beneficiaram do ambiente de juros elevados observado durante o exercício. A estratégia de concentração em Renda Fixa mostrou-se, nesse contexto, favorável à geração de retornos consistentes e à preservação do patrimônio.

Adicionalmente, a contribuição dos investimentos em **Renda Variável** foi relevante para o resultado consolidado, acompanhando a valorização do mercado acionário brasileiro, enquanto a posição em **BDR/Global BDRX** contribuiu para a diversificação da carteira e para a captura de oportunidades nos mercados internacionais.

Nesse sentido, o desempenho obtido em 2025 demonstra que a estratégia de investimentos adotada pelo IPMU foi capaz de **superar a meta atuarial em ambiente de elevada taxa de juros**, conciliando rentabilidade, liquidez e controle de riscos.

De forma consolidada, a carteira de investimentos do IPMU, na posição de **31 de dezembro de 2025**, apresentou as seguintes características:

- Patrimônio investido: aproximadamente R\$ 627,7 milhões;
- Predominância de Renda Fixa: 97,13% da carteira;
- Renda Variável: 2,30%;
- Investimentos no Exterior: 0,57%;
- Participação de fundos em 100% de títulos públicos federais: 73,39%;
- Diversificação entre seis gestores de recursos;
- Rentabilidade acumulada: 13,54%;
- Meta atuarial: 9,27%;
- Desempenho acima da meta: 4,27 p.p.

Os indicadores demonstram uma carteira estruturada sob uma perspectiva predominantemente **conservadora e orientada à preservação patrimonial**, com elevada exposição a ativos de Renda Fixa e adequada diversificação entre instituições gestoras. O resultado financeiro alcançado no exercício evidencia, adicionalmente, a efetividade da estratégia adotada diante do cenário de juros elevados, permitindo ao IPMU encerrar 2025 com **rentabilidade superior à meta atuarial**.

Para os exercícios seguintes, recomenda-se que a alocação continue sendo acompanhada de forma dinâmica, considerando a evolução do cenário macroeconômico, as projeções atuariais, as necessidades de liquidez do RPPS, os limites regulamentares e as diretrizes estabelecidas na Política Anual de Investimentos, de modo a buscar o equilíbrio entre **segurança, liquidez, rentabilidade, diversificação e aderência às obrigações previdenciárias**.



4.2. Aderência à Política Anual de Investimentos (DAIA)

A Declaração Anual sobre a Aplicação dos Recursos (DAIA) e o correspondente teste de aderência à Política Anual de Investimentos (PAI) constituem instrumento formal de verificação de que a execução da carteira observou, ao longo de todo o exercício, os limites internos de piso, alvo e teto fixados para cada classe de ativo, os quais são necessariamente mais restritivos ou, no máximo, coincidentes com os limites legais da Resolução CMN nº 4.963/2021.

Classe de ativo (enquadramento)	Saldo (%)	Piso	Alvo	Teto
7º, I, "b" — FI RF Ref. 100% títulos TN	73,39%	0%	40%	80%
7º, III, "a" — FI Renda Fixa	23,74%	0%	30%	40%
8º, I — FI em Ações	2,30%	0%	8%	20%
9º, II — FI Investimento no Exterior	0,57%	0%	3%	10%

A verificação demonstrou conformidade integral: todas as classes de ativo em carteira permaneceram dentro dos intervalos [piso; teto] definidos na PAI 2025, com a alocação em FI Renda Fixa Referenciado a 100% títulos públicos (73,39%) situando-se acima do ponto-alvo (40%) porém dentro do limite superior (80%), refletindo decisão deliberada e documentada do Comitê de Investimentos de priorizar segurança e liquidez em contexto de juros elevados – decisão essa que não configura desenquadramento, mas sim exercício da margem de discricionariedade tática prevista na própria política.

4.3. Métricas Quantitativas de Risco — Aplicação Prática

O IPMU realiza, por meio do sistema UNO, o acompanhamento periódico de um conjunto de indicadores quantitativos de risco e desempenho, aplicados aos fundos de investimento e à carteira consolidada. A utilização desses indicadores proporciona uma visão objetiva e comparável da exposição da carteira aos diferentes fatores de risco, constituindo importante instrumento de suporte às atividades de monitoramento, avaliação e tomada de decisão pelo Comitê de Investimentos.

A análise dos indicadores não é realizada de forma isolada. Seus resultados são interpretados conjuntamente com a estratégia de alocação, os benchmarks, os objetivos de rentabilidade, a composição dos ativos, os cenários econômicos e os limites de risco estabelecidos pelo IPMU, permitindo uma avaliação mais abrangente da relação entre risco e retorno.

4.1. Value at Risk - VaR

O Value at Risk - VaR é uma medida estatística destinada a estimar a perda potencial de uma carteira em determinado horizonte de tempo e sob determinado nível de confiança, a partir do comportamento histórico dos retornos.

No modelo utilizado, considera-se uma janela histórica de 252 dias úteis e nível de confiança de 95%, estimando-se a perda potencial diária da carteira em condições normais de mercado.

Na posição de dezembro de 2025, o VaR consolidado da carteira do IPMU foi de 0,17%. Considerando o patrimônio aproximado de R\$ 627,7 milhões, esse percentual corresponde a uma perda potencial diária estimada da ordem de R\$ 1,07 milhão, sob as premissas estatísticas adotadas pelo modelo.

O resultado deve ser interpretado como uma estimativa estatística de exposição ao risco, e não como previsão de perda efetiva ou limite máximo de perda. Em situações de estresse, alterações abruptas das condições de mercado ou ocorrência de eventos não capturados pelo comportamento histórico, as perdas efetivas podem superar a estimativa do VaR.

Ainda assim, o indicador constitui importante ferramenta de acompanhamento da exposição da carteira, especialmente quando analisado em conjunto com a composição predominantemente conservadora dos investimentos do IPMU.



4.2. Volatilidade

A volatilidade representa a dispersão dos retornos de um ativo ou carteira em relação à sua média e é utilizada como medida de risco absoluto, indicando a intensidade das oscilações observadas nos preços ou nas cotas dos investimentos.

Na posição de dezembro de 2025, a volatilidade da carteira consolidada foi de 1,17%, resultado compatível com uma carteira cuja composição apresentava predominância de ativos de Renda Fixa e estratégias de menor oscilação.

A análise individual dos fundos demonstra, contudo, que os níveis de volatilidade variam de acordo com a natureza e a estratégia de cada investimento. Os fundos vinculados a estratégias de Renda Variável, especialmente aqueles com exposição a Small Caps, apresentaram oscilações superiores às observadas nos fundos referenciados em CDI, com volatilidade de até 5,40% no fundo de Small Caps analisado, além de maior sensibilidade observada nas estratégias de investimento no exterior.

Essa diferença reforça a importância da análise da volatilidade por fundo, segmento e estratégia, evitando que a estabilidade da carteira consolidada oculte exposições pontuais a ativos com maior sensibilidade às oscilações de mercado.

4.3. Índice de Sharpe

O Índice de Sharpe avalia a relação entre o retorno obtido e o risco assumido, mensurado pela volatilidade, permitindo verificar quanto de retorno adicional foi produzido para cada unidade de risco incorrida.

No presente Relatório, o CDI é utilizado como referência para o retorno livre de risco, em razão de sua relevância como parâmetro do mercado brasileiro e de sua utilização como benchmark de parcela significativa dos investimentos da carteira.

No período de 12 meses analisado, a carteira consolidada apresentou Índice de Sharpe de -0,66.

O resultado negativo indica que, considerando as premissas e a metodologia utilizadas no cálculo, o retorno da carteira não proporcionou prêmio suficiente em relação ao CDI para compensar o nível de volatilidade observado no período.

Esse resultado deve ser interpretado conjuntamente com a composição da carteira e com os diferentes ciclos de mercado ocorridos no exercício, especialmente aqueles que afetaram estratégias de maior sensibilidade às variações das taxas de juros, inflação, mercado acionário e câmbio.

Importante destacar que um Índice de Sharpe negativo não significa, isoladamente, que a gestão dos investimentos tenha sido inadequada ou que a carteira tenha apresentado resultado nominal negativo. Trata-se de indicador específico de eficiência do retorno ajustado ao risco, cuja leitura deve ser realizada em conjunto com a rentabilidade acumulada, a meta atuarial, os benchmarks de cada estratégia e os objetivos definidos na Política Anual de Investimentos.

4.4. Índice de Treynor

O Índice de Treynor possui finalidade semelhante à do Índice de Sharpe, porém utiliza o risco sistemático, representado pelo Beta, em lugar da volatilidade total.

Enquanto o Sharpe considera a totalidade das oscilações do investimento, o Treynor procura avaliar a remuneração obtida em relação à parcela do risco associada aos movimentos do mercado, sendo especialmente útil na análise de carteiras diversificadas.

Para o exercício analisado, o IPMU apresentou Índice de Treynor de -0,17.

O resultado negativo reforça a necessidade de acompanhamento da eficiência da relação risco/retorno, especialmente nas estratégias cuja performance apresenta maior sensibilidade aos movimentos das taxas de juros, dos mercados acionários ou das variáveis cambiais.

Assim como ocorre com o Sharpe, o Treynor deve ser utilizado como indicador complementar, não constituindo, isoladamente, fundamento suficiente para decisões de manutenção ou alteração de determinada posição.



4.5. Drawdown

O Drawdown representa a redução percentual do valor de uma carteira ou ativo entre um ponto de máxima acumulada (peak) e o subsequente ponto de mínima (trough), constituindo importante medida da magnitude e duração das perdas experimentadas ao longo de determinado período.

O acompanhamento do Drawdown permite avaliar a resiliência da carteira diante de períodos adversos, contribuindo para a identificação de estratégias que apresentem perdas superiores às compatíveis com o perfil de risco estabelecido.

No âmbito do IPMU, o indicador é acompanhado conjuntamente com os demais parâmetros de risco e desempenho e pode subsidiar a avaliação da necessidade de revisão da alocação tática, observados os critérios, limites e procedimentos previamente estabelecidos pelo Comitê de Investimentos.

A análise do Drawdown é particularmente relevante para as posições sujeitas a maior volatilidade, uma vez que permite complementar a leitura proporcionada pelo VaR e pela volatilidade, evidenciando não apenas a oscilação esperada ou histórica, mas também a perda efetivamente observada a partir de um determinado pico da carteira ou do investimento.

4.6. Análise Integrada dos Indicadores

A utilização conjunta de VaR, volatilidade, Índice de Sharpe, Índice de Treynor e Drawdown constitui o painel quantitativo de acompanhamento do risco de mercado do IPMU.

Cada indicador oferece uma perspectiva distinta:

Indicador	Principal dimensão avaliada
VaR	Perda potencial estimada em determinado horizonte e nível de confiança
Volatilidade	Intensidade das oscilações dos retornos
Sharpe	Retorno obtido em relação ao risco total assumido
Treynor	Retorno obtido em relação ao risco sistemático
Drawdown	Magnitude da perda acumulada entre pico e vale

A análise integrada desses indicadores permite ao Comitê de Investimentos avaliar não apenas quanto cada fundo ou a carteira consolidada rentabilizou, mas também como esse retorno foi obtido, qual o nível de risco assumido e qual a capacidade da carteira de suportar períodos adversos de mercado.

Essa abordagem contribui para o aprimoramento da tomada de decisão, para o monitoramento contínuo da exposição aos riscos e para o fortalecimento dos mecanismos de governança dos investimentos, em consonância com os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação às obrigações e transparência que orientam a gestão dos recursos previdenciários.



5. Processo de Credenciamento e Alinhamento ao Pró-Gestão Nível III

O **credenciamento de instituições financeiras, gestores e administradores de fundos de investimento** constitui requisito fundamental para a adequada gestão dos recursos previdenciários, nos termos do **art. 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021**, e representa, simultaneamente, importante mecanismo de **governança, controle interno e mitigação de riscos** no âmbito do RPPS.

No IPMU, o credenciamento não é tratado como mera formalidade documental. O procedimento integra o processo de avaliação prévia das instituições com as quais o Instituto mantém ou pretende estabelecer relacionamento, buscando verificar sua **regularidade, capacidade técnica e operacional, qualidade da gestão, estrutura de governança, ambiente de controles, gestão de riscos, reputação e adequação às exigências regulamentares e institucionais**.

O processo também constitui importante componente das práticas de governança avaliadas no âmbito do **Programa Pró-Gestão RPPS**, especialmente no Nível III, no qual se exige maior grau de formalização, organização, rastreabilidade e evidenciação dos procedimentos de análise, acompanhamento e revisão das instituições credenciadas.

Nesse contexto, o IPMU adota procedimento estruturado de **credenciamento e Due Diligence**, com análise documental, verificação de informações públicas e regulatórias, aplicação de questionários, avaliação qualitativa e quantitativa e registro das evidências no respectivo processo administrativo, permitindo a posterior rastreabilidade das informações que fundamentaram a decisão.

5.1. Critérios Formais de Validação

A análise de credenciamento contempla, entre outros, os seguintes requisitos e dimensões de avaliação:

- Regularidade e autorização para funcionamento: verificação da autorização de funcionamento, registro ou habilitação perante os órgãos reguladores e fiscalizadores competentes, especialmente o Banco Central do Brasil – BCB e a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, conforme a natureza das atividades exercidas pela instituição, incluindo administração de carteiras, gestão de recursos, distribuição, custódia, escrituração ou outras atividades relacionadas;
- Estrutura de governança e controles: verificação da existência e funcionamento de estruturas formais de governança, auditoria, gestão de riscos, Compliance e controles internos, incluindo, quando aplicável, comitê de auditoria e comitê de riscos, em observância aos requisitos regulamentares e às boas práticas de governança;
- Limite de concentração de recursos de RPPS: verificação do requisito previsto no art. 21, II, da Resolução CMN nº 4.963/2021, segundo o qual os recursos provenientes de RPPS não podem representar percentual superior ao limite regulamentar do total de recursos administrados pela instituição, utilizando-se, para essa finalidade, informações oficiais e fontes reconhecidas, inclusive rankings e informações disponibilizadas pela ANBIMA, quando aplicáveis;
- Qualidade da gestão e ambiente de controles: análise da comprovação da qualidade da gestão dos recursos e da existência de ambiente adequado de controle e gerenciamento de investimentos, mediante avaliação de relatório de classificação de qualidade de gestão, quando exigido pela regulamentação, observando-se o nível mínimo estabelecido na legislação aplicável e os critérios adotados pelo IPMU;
- Due Diligence institucional: aplicação de questionário e realização de diligência destinada a aprofundar o conhecimento sobre a instituição, abrangendo, entre outros aspectos, estrutura organizacional, governança corporativa, Compliance, controles internos, gestão de riscos, risco de crédito, risco de mercado, risco de liquidez, tecnologia da informação, segurança da informação, continuidade de negócios, gestão de pessoas, práticas ESG e relacionamento com investidores e cotistas;
- Reputação e integridade institucional: levantamento e registro de informações relevantes relacionadas à reputação da instituição, de seus controladores, sócios e principais administradores, incluindo a existência de processos administrativos, arbitrais ou judiciais relevantes, especialmente aqueles capazes de representar risco reputacional, regulatório, operacional ou financeiro para o relacionamento com o RPPS;



- Conflitos de interesses: identificação e avaliação de mecanismos destinados à prevenção, detecção e tratamento de potenciais conflitos de interesses, incluindo políticas de segregação de funções, barreiras informacionais, regras de remuneração, rebates, incentivos e demais mecanismos que possam influenciar a tomada de decisão de investimento;
- Capacidade operacional e tecnológica: avaliação da estrutura disponível para execução, controle, contabilização, monitoramento e prestação de informações relacionadas à administração e gestão dos recursos, incluindo mecanismos de segurança da informação e continuidade operacional;
- Rastreabilidade e documentação: registro formal de todos os documentos, informações, análises, declarações, consultas e evidências utilizados no processo de credenciamento, permitindo a reconstrução posterior do processo decisório e a identificação das instâncias responsáveis pela análise e aprovação.

5.2. Due Diligence como Instrumento de Gestão de Riscos

A Due Diligence constitui etapa complementar e aprofundada do credenciamento, destinada a transformar a análise meramente formal da instituição em uma avaliação mais abrangente de sua capacidade, estrutura, governança e ambiente de controles.

O procedimento busca identificar previamente fatores que possam representar riscos para o patrimônio previdenciário, permitindo ao IPMU avaliar não apenas a regularidade formal da instituição, mas também a qualidade dos processos internos e a capacidade de administrar adequadamente os recursos sob sua responsabilidade.

Nesse processo, as informações fornecidas pelas instituições são analisadas em conjunto com documentos comprobatórios e, quando pertinente, com informações obtidas em fontes públicas e regulatórias. Eventuais inconsistências, ressalvas ou pontos de atenção são registrados para acompanhamento e eventual aprofundamento da diligência.

A metodologia adotada permite, dessa forma, que o credenciamento seja compreendido como um processo contínuo de avaliação, e não como ato isolado realizado exclusivamente no momento inicial da contratação.

5.3. Periodicidade e Reavaliação

O credenciamento e a Due Diligence devem permanecer sujeitos a revisão periódica, especialmente diante de alterações relevantes na estrutura societária, na administração, na classificação de risco, na situação regulatória, na estratégia de gestão, nos controles internos ou em outros fatores capazes de modificar o perfil de risco da instituição.

A manutenção do relacionamento com instituições já credenciadas pressupõe, portanto, o acompanhamento de sua regularidade, desempenho, estrutura de governança e eventuais fatos relevantes, permitindo que o IPMU adote providências tempestivas sempre que identificada alteração significativa nas condições que fundamentaram o credenciamento original.

Essa sistemática fortalece o princípio de diligência permanente na gestão dos recursos previdenciários e reduz o risco de que uma instituição inicialmente considerada adequada permaneça credenciada sem que sejam consideradas mudanças relevantes ocorridas ao longo do tempo.

5.4. Evidenciação e Rastreabilidade

Todos os procedimentos de credenciamento e diligência são formalmente documentados e integrados aos respectivos processos administrativos, assegurando a rastreabilidade das informações, análises e decisões.

A documentação produzida constitui evidência para fins de controle interno, auditoria, prestação de contas e avaliação de conformidade, permitindo demonstrar quais critérios foram considerados, quais documentos foram analisados, quais diligências foram realizadas e quais instâncias participaram do processo decisório.

Dessa forma, o modelo adotado pelo IPMU contribui para o fortalecimento da governança, da transparência, da segregação de responsabilidades e da gestão preventiva de riscos, assegurando que a seleção e a manutenção de instituições financeiras estejam fundamentadas em critérios objetivos, documentação suficiente e avaliação compatível com a responsabilidade fiduciária inerente à administração dos recursos previdenciários.



5.2. Situação de Credenciamento das Instituições em Carteira — Ratings de Qualidade de Gestão

Instituição (Gestora)	Agência	Nota	Classificação	Situação
CAIXA Asset Management	Moody's	MQ1	Excelente	Conforme
BB Asset Management	Moody's	MQ1	Excelente	Conforme
Banco Bradesco S.A.	Fitch Ratings	Excelente	Excelente	Conforme
Itaú Unibanco Asset Mgmt.	S&P Global	AMP-1	Muito forte	Conforme
Santander Brasil Gestão	Moody's	MQ1.br	Excelente	Conforme
BTG Pactual Asset Mgmt.	Fitch Ratings	Excelente	Excelente	Conforme

Na posição de 31 de dezembro de 2025, as seis instituições financeiras responsáveis pela administração e/ou gestão dos fundos de investimento integrantes da carteira do IPMU encontravam-se devidamente submetidas ao processo de credenciamento institucional.

A análise da documentação de credenciamento evidenciou que todas as seis instituições apresentaram classificação de qualidade de gestão em nível "Excelente" ou "Muito Forte", posicionando-se acima dos pisos mínimos de qualidade de gestão estabelecidos no art. 21, III, da Resolução CMN nº 4.963/2021, conforme as respectivas escalas de classificação adotadas pelas agências especializadas.

Foram consideradas, conforme aplicável, as seguintes referências mínimas:

- Moody's: MQ3;
- S&P Global Ratings: AMP-3;
- Fitch Ratings: M3;
- Austin Rating: QG3;
- SR Rating: A;
- Liberum Ratings: AM3;
- LF Rating: LFg3.

A documentação analisada demonstra que as classificações apresentadas pelas instituições credenciadas **atendiam aos requisitos mínimos regulamentares aplicáveis**, não tendo sido identificada, na posição analisada, instituição cuja classificação de qualidade de gestão estivesse abaixo do respectivo piso exigido.

Dessa forma, com base nos documentos e evidências constantes dos processos de credenciamento analisados, **restou integralmente atendido o requisito previsto no art. 21, III, da Resolução CMN nº 4.963/2021**, relativamente às instituições financeiras presentes na carteira do IPMU em dezembro de 2025.

O resultado reforça a adequação do processo de seleção e manutenção das instituições financeiras e evidencia a adoção, pelo IPMU, de **critérios objetivos de avaliação da qualidade da gestão**, como instrumento de mitigação de riscos e de fortalecimento da governança dos investimentos previdenciários.



5.3. Vinculação ao Eixo de Investimentos do Pró-Gestão Nível III

As ações de **credenciamento, diligência documental, monitoramento e diligência presencial** descritas no presente Relatório constituem evidências objetivas do grau de estruturação dos processos de governança e gestão dos investimentos do IPMU, demonstrando aderência às boas práticas e aos requisitos aplicáveis ao **eixo de Investimentos do Programa Pró-Gestão RPPS – Nível III**.

A análise realizada evidencia, em especial, a existência de mecanismos formalizados destinados à seleção, avaliação, acompanhamento e reavaliação das instituições financeiras, gestores e administradores que participam da gestão dos recursos previdenciários, contemplando:

- Processo formal e documentado de credenciamento: existência de procedimentos estruturados para seleção e habilitação de instituições financeiras, gestores e administradores, com definição de critérios, documentação comprobatória, análise das informações e registro das decisões;
- Diligência periódica e monitoramento institucional: realização de procedimentos de *Due Diligence* destinados à avaliação da estrutura de governança, controles internos, Compliance, gestão de riscos, capacidade operacional, qualidade da gestão, reputação e demais aspectos relevantes das instituições;
- Diligência qualificada e verificação presencial: realização de diligências documentais e, quando considerada pertinente em razão da materialidade, relevância ou perfil de risco da instituição, visitas técnicas presenciais, com registro do objetivo, participantes, procedimentos realizados, evidências coletadas e conclusões obtidas;
- Monitoramento de risco, rentabilidade e enquadramento: utilização de mecanismos e sistemas capazes de produzir informações gerenciais e relatórios técnicos destinados ao acompanhamento periódico da rentabilidade, composição, liquidez, riscos e enquadramento da carteira, proporcionando suporte ao processo decisório do Comitê de Investimentos e dos órgãos de governança;
- Rastreabilidade das decisões: manutenção de documentação suficiente para reconstruir o processo de análise e decisão, permitindo identificar as informações consideradas, os critérios utilizados, as diligências realizadas, as manifestações técnicas e as instâncias responsáveis pela aprovação;
- Planejamento e melhoria contínua: existência de instrumentos de planejamento institucional que contemplem a continuidade das atividades de credenciamento, diligência, monitoramento e aperfeiçoamento dos controles relacionados à gestão dos investimentos nos exercícios subsequentes.

O conjunto dessas práticas demonstra que o processo de credenciamento adotado pelo IPMU está inserido em uma estrutura mais ampla de **governança e gerenciamento de riscos**, não se limitando à verificação inicial de requisitos formais. A manutenção do relacionamento com as instituições financeiras é acompanhada por mecanismos de monitoramento e reavaliação, permitindo que alterações relevantes sejam identificadas e submetidas às instâncias competentes.

5.3.1. Diligência Presencial como Prática de Fortalecimento da Governança

Como evidência adicional do aprofundamento dos procedimentos de diligência, destaca-se a visita técnica presencial realizada pelo Comitê de Investimentos à sede do BTG Pactual, em fevereiro de 2025.

A iniciativa permitiu complementar a análise documental mediante observação direta da estrutura organizacional e operacional da instituição, incluindo aspectos relacionados à segregação de funções, controles de acesso, governança, processos internos e estrutura de Compliance.

Embora a diligência documental constitua elemento essencial do processo de credenciamento, a realização de verificações presenciais, quando tecnicamente justificadas e compatíveis com a materialidade e relevância da instituição, representa importante mecanismo adicional de validação das informações declaradas e de aprofundamento da avaliação qualitativa dos controles.

Nesse sentido, recomenda-se a continuidade e o aperfeiçoamento progressivo da política de diligências técnicas presenciais, mediante planejamento baseado em critérios de materialidade, relevância, risco e representatividade dos investimentos.

Como oportunidade de aprimoramento para os exercícios subsequentes, recomenda-se avaliar a realização escalonada de diligências presenciais junto às instituições de maior representatividade na carteira, especialmente CAIXA Asset e BB Asset, que, em conjunto, representavam 56,65% do patrimônio da carteira na posição analisada, observada a conveniência técnica e operacional de cada diligência.



5.3. 2. Oportunidades de Aprimoramento Identificadas

A análise realizada ao longo do exercício de 2025 não identificou desconformidade que comprometesse o processo de credenciamento das instituições financeiras analisadas. Entretanto, em consonância com o princípio da **melhoria contínua**, foram identificadas oportunidades de aperfeiçoamento que poderão ser incorporadas às próximas diligências.

Entre os principais pontos de atenção, destacam-se:

- ✓ Aprofundamento dos critérios de avaliação e documentação de potenciais conflitos de interesses, especialmente quanto à efetividade das políticas de prevenção, identificação, tratamento e divulgação de situações de conflito;
- ✓ Aprimoramento da análise dos critérios de precificação de ativos ilíquidos, buscando maior compreensão sobre metodologias utilizadas, fontes de preços, processos de validação e mecanismos de controle empregados pelas instituições;
- ✓ Ampliação progressiva das diligências presenciais, priorizando instituições de maior materialidade na carteira ou aquelas que apresentem maior complexidade operacional ou exposição a riscos específicos;
- ✓ Aperfeiçoamento da matriz de acompanhamento das instituições credenciadas, permitindo consolidar, de maneira objetiva, a situação do credenciamento, validade dos documentos, classificações de risco, diligências realizadas, pontos de atenção e respectivas providências;
- ✓ Manutenção de histórico das diligências e recomendações, de modo a permitir a comparação entre os ciclos de avaliação e verificar a evolução dos pontos de atenção identificados.

As recomendações acima possuem caráter de **aprimoramento dos mecanismos de governança e controle**, contribuindo para a evolução contínua da estrutura de Compliance e para o fortalecimento das evidências documentais relacionadas à gestão dos investimentos.

Considerando as evidências analisadas, conclui-se que o IPMU dispõe de **processo estruturado de credenciamento, diligência e acompanhamento das instituições financeiras**, com mecanismos de controle capazes de proporcionar adequada documentação, rastreabilidade e suporte às decisões de investimento.

A manutenção dessa estrutura, associada ao aperfeiçoamento contínuo dos procedimentos e à ampliação planejada das diligências presenciais, contribui para o fortalecimento da **governança, da gestão de riscos, da transparência e da segurança na administração dos recursos previdenciários**, mantendo o processo alinhado às boas práticas requeridas no âmbito do **Pró-Gestão RPPS – Nível III**.



6. Checklist de Auditoria — Painel-Resumo do Comitê de Investimentos

O quadro a seguir sintetiza, para leitura rápida em reunião do Comitê de Investimentos e do Conselho de Administração, a situação de conformidade de cada item avaliado neste relatório, com a respectiva base normativa e o resultado da verificação na posição de dezembro de 2025.

Item de verificação	Base normativa	Resultado / Evidência	Status
Aderência ao princípio da segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação e transparência	Res. CMN 4.963/21, art. 1º	Rentabilidade 13,54% x meta 9,27%	CONFORME
Limite de concentração por fundo (exceto 100% TN)	Res. CMN 4.963/21, art. 18 (≤20%)	Maior posição individual: 24,15% em fundo 100% TN (isento)	CONFORME
Limite de participação no PL do fundo investido	Res. CMN 4.963/21, art. 19 (≤15%/5%)	Maior percentual apurado: 7,55% (Caixa Multigestor Global)	CONFORME
Limite de concentração por gestor/grupo econômico	Res. CMN 4.963/21, art. 20 (≤5%)	Maior percentual apurado: 0,02206% (CAIXA Asset)	CONFORME
Credenciamento prévio de gestores e administradores	Res. CMN 4.963/21, art. 21	6 instituições credenciadas, rating ≥ piso normativo	CONFORME
Aderência à Política Anual de Investimentos (piso/alvo/teto)	PAI 2025 / DAIA	Todas as classes dentro do intervalo definido	CONFORME
Risco de crédito — lastro em títulos públicos federais	Art. 4.1 deste relatório	88,21% com lastro no Tesouro Nacional; 86,20% rating AAA	ADEQUADO
Risco de liquidez	Art. 3.3 deste relatório	93,19% em 0–30 dias; 6,81% em 31–180 dias	ADEQUADO
Risco de solvência (estudo ALM)	Estudo ALM ago/2025	Solvente até 2043 mediante taxa real ≥ 4,91% a.a.	ATENÇÃO
Relação risco/retorno (Sharpe/Treynor 12m)	Art. 4.3 deste relatório	Sharpe -0,66 / Treynor - 0,17 (abaixo do CDI no período)	ATENÇÃO
Diligência de conflito de interesses	Manual Pró-Gestão, eixo Investimentos	Questionário aplicado a 5 instituições; visita técnica BTG (fev/2025)	CONFORME COM RESSALVA
Certificação institucional Pró-Gestão	Manual Pró-Gestão RPPS	Nível III — renovada em maio/2024	CONFORME

Legenda

- CONFORME — item plenamente atendido, sem ressalvas, na posição de referência;
- ADEQUADO — item atendido, com indicador dentro de parâmetros tecnicamente satisfatórios;
- ATENÇÃO / CONFORME COM RESSALVA — item legalmente atendido, porém identificado como merecedor de acompanhamento reforçado nas próximas diligências e reuniões do Comitê de Investimentos.



7. Conclusão

A análise consolidada das evidências relacionadas à conformidade legal e normativa, ao enquadramento da carteira, à gestão e ao monitoramento dos riscos, à aderência à Política Anual de Investimentos – PAI e aos processos de credenciamento e diligência das instituições financeiras permite concluir que, na posição de 31 de dezembro de 2025, a carteira de investimentos do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU apresentava aderência aos parâmetros estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.963/2021 e às diretrizes de governança e gestão de investimentos aplicáveis ao Pró-Gestão RPPS – Nível III.

Os procedimentos de controle analisados evidenciaram a existência de mecanismos preventivos, detectivos e de monitoramento contínuo, abrangendo a verificação prévia das operações, o acompanhamento periódico do enquadramento, a análise dos riscos de mercado, crédito e liquidez, bem como os procedimentos de credenciamento, *Due Diligence* e acompanhamento das instituições responsáveis pela administração e gestão dos recursos.

No encerramento do exercício, não foram identificadas, no âmbito dos procedimentos e evidências analisados, ocorrências de desenquadramento relevante ou situações que comprometessem a conformidade da carteira em relação aos limites regulamentares e aos parâmetros de alocação estabelecidos na Política Anual de Investimentos.

7.1. Pontos de Atenção e Oportunidades de Aprimoramento

Embora não tenham sido identificadas não conformidades materiais, a análise realizada evidenciou pontos de atenção que devem permanecer sob acompanhamento das instâncias de governança, especialmente em razão da natureza dinâmica dos mercados financeiros e da necessidade de aperfeiçoamento contínuo dos controles.

Entre esses aspectos, destacam-se:

- o acompanhamento da relação risco/retorno de determinadas estratégias ao longo do exercício, especialmente aquelas submetidas a maior sensibilidade às variações das taxas de juros, inflação, mercado acionário e câmbio;
- o aprofundamento das análises de potenciais conflitos de interesses nas diligências futuras, com especial atenção à efetividade dos mecanismos de prevenção, identificação, tratamento e divulgação de situações de conflito;
- o aperfeiçoamento da análise dos critérios de precificação de ativos de menor liquidez, incluindo metodologias, fontes de preços, processos de validação e mecanismos de controle adotados pelas instituições;
- a continuidade da avaliação da qualidade da gestão e da estrutura de controles das instituições financeiras credenciadas, considerando eventuais alterações relevantes em sua estrutura societária, governança, classificação de risco ou capacidade operacional.

Ressalta-se que os pontos de atenção acima não caracterizam, por si só, descumprimento legal ou regulamentar, constituindo elementos de acompanhamento e oportunidades de melhoria identificados no processo de avaliação de Compliance.



7.2. Recomendações

Com fundamento nas análises realizadas e em consonância com os princípios de diligência, prevenção, transparência, gestão de riscos e melhoria contínua, recomenda-se:

1. Manter a periodicidade mensal dos relatórios de risco e enquadramento, assegurando o acompanhamento sistemático da composição da carteira, dos limites regulamentares, dos parâmetros da PAI e dos principais indicadores de risco e desempenho;
2. Preservar e aperfeiçoar os controles preventivos de enquadramento, especialmente aqueles realizados previamente à efetivação das operações de aplicação e resgate;
3. Dar continuidade ao programa de credenciamento e Due Diligence, com revisão periódica das informações e documentos das instituições financeiras, gestores e administradores;
4. Ampliar progressivamente as diligências técnicas presenciais, observando critérios de materialidade, relevância, representatividade dos investimentos e avaliação de riscos;
5. Aprofundar, nas próximas diligências, a análise de conflitos de interesses e das metodologias de precificação de ativos ilíquidos, incorporando os pontos de atenção identificados no exercício de 2025;
6. Manter o registro e a rastreabilidade das decisões de investimento, assegurando que as análises, justificativas, manifestações, autorizações e demais evidências permaneçam devidamente formalizadas nos respectivos processos;
7. Promover a atualização anual da Política Anual de Investimentos – PAI, considerando a evolução do cenário econômico, as características das obrigações previdenciárias, os resultados do estudo de ALM, a capacidade de risco do RPPS e as alterações regulamentares;
8. Atualizar periodicamente o Relatório de Compliance dos Investimentos, incorporando os resultados dos controles, as diligências realizadas, os indicadores de risco, as eventuais ocorrências identificadas e as providências adotadas;
9. Acompanhar a implementação das recomendações e oportunidades de melhoria, preferencialmente mediante registro das providências, responsáveis e respectivos prazos, fortalecendo o ciclo de controle e a prestação de contas institucional.

7.3. Manifestação Final

Diante do conjunto de procedimentos realizados e das evidências examinadas, não foram identificados elementos que indiquem desconformidade material da carteira de investimentos do IPMU, na posição de 31 de dezembro de 2025, com os parâmetros regulamentares e institucionais analisados.

A avaliação evidencia, ainda, que o Instituto dispõe de mecanismos estruturados de governança, controle interno, gerenciamento de riscos, credenciamento, diligência e monitoramento dos investimentos, os quais contribuem para a segurança e a transparência da gestão dos recursos previdenciários.

A manutenção desses mecanismos, aliada à implementação das oportunidades de aprimoramento identificadas neste Relatório, deverá contribuir para o fortalecimento contínuo do ambiente de Compliance, a melhoria da qualidade do processo decisório e a preservação da governança institucional, em alinhamento às boas práticas do Programa Pró-Gestão RPPS – Nível III.



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU

Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

Este Relatório constitui, portanto, instrumento de avaliação, prestação de contas e melhoria contínua, devendo suas conclusões e recomendações ser consideradas pelas instâncias competentes do IPMU no planejamento e no acompanhamento das ações relacionadas à gestão dos investimentos nos exercícios subsequentes.

Ubatuba, 15 de janeiro de 2026

Lucas Gustavo Ferreira Castanho

Responsável pelo Controle Interno / Compliance de Investimentos
Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU

De acordo

Fernando Augusto Matsumoto

Diretor Financeiro do Instituto de Previdência
Municipal de Ubatuba

Wellington Diniz

Gestor de Recursos do Instituto de Previdência
Municipal de Ubatuba

Flávio Bellard Gomes

Presidente do Conselho de Administração do Instituto de
Previdência Municipal de Ubatuba

Antônio Carlos Berti Gomes

Presidente do Conselho Fiscal do Instituto de Previdência
Municipal de Ubatuba

Ciente

Sirleide da Silva

Presidente do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba