

Ata da centésima sexta reunião dos membros do Comitê de Investimentos da PREV SÃO JOSÉ, realizada às dez horas do dia 26 de janeiro do ano de dois mil e vinte e seis, na sala de reuniões da PREV SÃO JOSÉ, atendendo convocação do Presidente do Comitê, e teve como ordem do dia: 1) REVISÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS PARA 2026, TENDO EM VISTA MUDANÇA DE LEGISLAÇÃO; 2) ANÁLISE DO ENCERRAMENTO DO EXERCÍCIO DE 2025; 3) ANÁLISE DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DA PREV SÃO JOSÉ – DEZEMBRO DE 2025; 4) ANÁLISE DE CENÁRIOS; 5) ALOCAÇÃO DE RECURSOS NOVOS; e 6) ANÁLISE DA MINUTA QUE TRATA SOBRE A CRIAÇÃO E REGULAMENTAÇÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS. Presidiu a reunião o Sr. LUIZ CARLOS BONATO, Presidente do Comitê de Investimentos e, na seqüência, verificou-se a presença do Sr. IVAN FERREIRA DE MELO, Presidente da Prev São José, Sr. IVO CETNARSKI, Diretor de Benefício. Registra-se também a participação por meio remoto, pela plataforma ZOOM, do senhor Marcelo Silva, analista de investimento, da Assessoria Financeira Crédito e Mercado o qual fará a apresentação da minuta da revisão da política de investimentos para 2026 e a análise do resultado do mês de dezembro de 2025 da carteira de investimentos da Prev São José. Os membros do comitê deliberaram conforme segue: 1) REVISÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS PARA 2026, TENDO EM VISTA MUDANÇA DE LEGISLAÇÃO. O senhor Marcelo Silva, analista de investimento da Crédito e Mercado apresentou aos membros do Comitê de Investimentos a minuta revisada da Versão nº 2 da Política de Investimentos para 2026, elaborada com base na nova Resolução CMN nº 5.272, de 18/12/2025 em substituição à Resolução nº 4.963/2021, contendo os segmentos e limites estabelecidos para alocação dos recursos da PREV SÃO JOSÉ. Esclareceu que a nova resolução entra em vigor em 2 de fevereiro de 2026 e que as principais alterações estão na grade de alocação de recursos estabelecendo novos limites de aplicação, impactando principalmente os RPPS que não possuem certificação Pró Gestão, pois a possibilidade de diversificação das aplicações ficará bem restrita. Destacou que como a Prev São José obteve a certificação de nível II do Pró Gestão nossa estratégia de investimentos não será comprometida, com exceção dos recursos alocados no segmento de Investimento no Exterior (BDR) que com a nova resolução, não poderemos alocar novos recursos nesse segmento, pois são exclusivas para os RPPS que comprovarem o nível III ou superior de aderência ao programa de Certificação Institucional – PRÓ-GESTÃO. Destacou que para os recursos já alocados nesse segmento, devem ser desinvestidos, ou, a PREV SÃO JOSÉ deverá buscar o Nível III do PRÓ GESTÃO, sendo que pela nova Resolução o prazo para nova certificação ou o desinvestimento total é de dois anos a partir da vigência da resolução, de acordo com o Art. 27 § 1º da Resolução CMN 5.272 de 18 de dezembro de 2025. Na sequência, foi desfazendo dúvidas quanto às alterações, assim como aos novos limites e segmentos constantes na apresentação, sendo que os mesmos foram ajustados, de acordo com o perfil da carteira da PREV SÃO JOSÉ. Ficou convencionado que a Política de Investimentos Revisada será apresentada pelo Diretor Financeiro, para apreciação, ao conselho fiscal na data de 28 de janeiro e para aprovação, ao Conselho de Administração, no dia 29 de janeiro. 2) ANÁLISE DO ENCERRAMENTO DO EXERCÍCIO DE 2025 e 3) ANÁLISE DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DA PREV SÃO JOSÉ – DEZEMBRO DE 2025. Foi apresentado pelo Diretor Financeiro o relatório de Investimentos da Carteira da PREV SÃO JOSÉ, com retorno percentual no mês de 0,92% ficando o retorno total da carteira no período (janeiro a dezembro) em 13,41%, sendo que no segmento de renda fixa o retorno foi de 0,85%, renda variável 1,32% e no segmento de Investimento no exterior a carteira teve retorno de 3,12%, a carteira de Investimentos da PREV SÃO JOSÉ fechou o mês com o PL total de R\$ 2.024.265.077,70, o IPCA teve uma variação no mês de 0,33%, com isso a meta atuarial para o período (janeiro a dezembro) ficou em 9,69% com 138,45% de atingimento da meta para o período, a Consultoria indicou que a carteira da PREV SÃO JOSÉ, está com diversificação muito boa e com

proteção adequada para o momento, com 92,51% em renda fixa, 5,95% renda variável e 1,54% de Investimentos no Exterior. Os fundos atrelados em CDI têm a maior concentração da carteira com 21,92% seguidos dos fundos vértices de longo prazo com 12,76% e dos títulos públicos federais com 12,05%. Comentou que as movimentações efetuadas no decorrer do mês, aumentando nossa exposição em títulos de curto prazo foram importantes para diminuir o impacto negativo da oscilação do mercado, garantindo estabilidade. Os investimentos encontram-se devidamente enquadrados, de acordo com as Resoluções do Conselho Monetário Nacional e Política de Investimentos, com exceção do fundo de Investimento em Ações - CALXA BRASIL IBX-50, onde o total das aplicações representou mais de 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido do fundo. O desenquadramento passivo ocorreu tendo em vista que houve resgate de cotas por cotistas desse fundo que acabou ocasionando essa situação, foi observado pelo Gestor de Investimentos que no mês de janeiro o fundo já foi enquadrado no limite estabelecido na legislação, com o resgate do valor que estava superando o limite legal. Como parte integrante do processo de controle e monitoramento do Risco de Mercado foram observadas as referências estabelecidas na Política de Investimentos, que estima a perda máxima de um investimento ou portfólio dentro de um período e nível de confiança definidos, sendo: VaR - mês de 0,99% para o segmento de renda fixa tendo como limite 0,72%, VaR - mês de 7,07% para o segmento de renda variável e estruturados tendo como limite 6,50% e VaR - mês de 7,66% para o segmento de investimento no exterior tendo como limite 6,66%. Foi observado um Var acima do limite tanto para o segmento de renda fixa, renda variável quanto nos ativos do exterior. Após consultada, a assessoria financeira nos passou as seguintes informações: Renda Fixa. O mercado interno apresentou um stress nos juros de curto prazo, tendo em vista a expectativa do corte de juros estar demorando um pouco mais a acontecer e a questão do risco fiscal provocaram uma alta oscilação na renda fixa. Renda Variável/Exterior. Expectativa do mercado na trajetória dos juros americanos com política monetária mais cautelosa também provocaram incertezas na bolsa de valores. O comitê avaliou como eventos pontuais, que podem ocorrer em alguns períodos. Assim, não foram identificadas situações de excessiva exposição ao risco, motivo pelo qual não foi acionado o Plano de contingência previsto na Política de Investimentos. Os membros do comitê de Investimentos após análise, avaliaram que os recursos estão aplicados de acordo com a legislação vigente, estão aderentes ao que foi proposto na Política de Investimentos e a rentabilidade está em linha com o mercado, manifestando-se, por unanimidade, favoráveis à sua aprovação. **4) ANÁLISE DE CENÁRIOS:** Foi explanado pelo consultor financeiro o Panorama Econômico de dezembro de 2025 que segue anexo a esta Ata. **5) ALOCAÇÃO DE RECURSOS NOVOS:** O Consultor sugeriu que poderíamos diminuir um pouco nossa exposição em fundos DI, de imediata liquidez, realocando esses recursos em títulos negociados diretamente com o Tesouro Nacional aproveitando assim as boas taxas oferecidas, lembrando que esses títulos são marcados na curva. Sugeriu os Títulos Públicos com médio prazo, vencimentos em 2027, 2028 e 2030. Com relação aos recursos aplicados no exterior sugeriu apenas para manutenção da posição. Com relação aos recursos aplicados em Renda Variável esclareceu que apesar de a bolsa estar operando nas máximas históricas o mercado estima que uma eventual queda na taxa Selic poderá acarretar uma fuga de investidores da renda fixa para a renda variável, ocasionando uma valorização no índice, por isso sugeriu considerarmos em nossa carteira de investimentos a estratégia em dividendos pois tende ser mais defensiva na comparação com uma carteira de ações tradicional. Os membros do comitê manifestaram-se por unanimidade, no sentido de não fazer realocações táticas na carteira neste momento. **6) ANÁLISE DA MINUTA QUE TRATA SOBRE A CRIAÇÃO E REGULAMENTAÇÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS.** Alteração do Decreto 3.122/2018. Considerando que essa matéria já passou por análise e aprovação pelo Conselho de Administração, conforme Ata nº 236, de 30/07/2025 e que após ser encaminhada à Procuradoria Geral do Município para análise e parecer, o texto voltou à Previsão São José com

apontamentos, necessitando assim algumas adequações. Após análise e deliberação os membros do comitê, de forma unânime, manifestaram-se favoráveis a aprovação da revisão da Minuta, que segue anexa a esta Ata. Ficou definido ainda que, a proposição da revisão da Minuta será encaminhada ao Conselho Fiscal e Conselho Administrativo para análise e, se for o caso, aprovação. **PAUTA PENDENTE. APRESENTAÇÃO DO RELATÓRIO SOBRE O ESTUDO DA ALM 2025 - ASSET LIABILITY MANAGEMENT.** Conforme Ata da centésima quinta reunião dos membros do Comitê de Investimentos, do dia 15/12/25, estava pendente de apresentação o relatório sobre o estudo da ALM 2025. O relatório que segue anexo a esta Ata, foi apresentado aos membros do Comitê, de forma virtual, pelo analista de investimentos senhor Vitor Pavan, na data de 09 de janeiro de 2026. Esse relatório objetiva um melhor entendimento dos riscos inerentes à gestão dos recursos do RPPS em busca de minimizar os impactos do descasamento do ativo e passivo do plano de benefícios. Propõe-se a diagnosticar a melhor Alocação Estratégica dos ativos, considerando o fluxo das obrigações definidas em cálculo atuarial. Dentre algumas considerações passadas pelo apresentador, está a posição da carteira da PREV em comparação com Portfólio ideal. O Portfólio ideal é aquele que leva em consideração o passivo atuarial e a sua duração, tendo como finalidade maximizar a rentabilidade da carteira. Na sequência, o apresentador foi desfazendo dívidas apresentadas pelos membros. Após a apresentação os Membros do Comitê de Investimentos consideraram a importância dessa ferramenta de gestão e ponderaram a migração gradativa da carteira de investimentos da PREV SÃO JOSÉ para o portfólio 07 mais próximo da fronteira eficiente definido por Markowitz, indicado no estudo, visto que o mesmo projeta os próximos 75 anos, e há a necessidade de alocações táticas de acordo com o movimento do mercado. Os membros do comitê de Investimentos manifestaram-se, por unanimidade, favoráveis à sua aprovação. O Presidente franqueou a palavra e como ninguém fez uso da mesma, encerrou a reunião às 11 horas e a presente ata, após lida e aprovada, foi assinada pelos presentes. Das Informações desta Ata será elaborado o Parecer – Relatório de Investimentos, o qual será encaminhado ao Conselho Fiscal para aprovação.

LUIZ CARLOS BONATO
Presidente do Comitê

AUSENTE

MILTON TALAMINI CARDOSO
Membro

IVO CETNARSKI
Membro

IVAN FERREIRA DE MELO
Vice-Presidente

PANORAMA **DEZEMBRO**





SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

Dezembro de 2025 foi um mês marcado por transições importantes na economia global. As grandes economias caminharam para um cenário de desaceleração suave, inflação em queda e política monetária mais cautelosa. Os Estados Unidos mostraram uma combinação rara: atividade ainda resiliente, inflação cedendo e um mercado de trabalho que perde força sem colapsar; um equilíbrio que reforçou a expectativa de cortes graduais de juros em 2026. Na Europa, o processo de desinflação avançou e trouxe mais estabilidade, enquanto a China deu sinais de estabilização, mas ainda enfrenta desafios estruturais relevantes.

No Brasil, o ambiente foi de estabilidade monetária, inflação mais controlada e mercados financeiros com desempenho positivo, apesar da fraqueza da indústria e de um câmbio pressionado. O mês consolidou a percepção de que 2026 começa com desafios importantes, mas também com espaço para um ambiente econômico mais favorável, desde que a política fiscal avance e a confiança seja preservada.



INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS



❖ CURVA DE JUROS

Em dezembro de 2025, o rendimento do **Título do Tesouro dos Estados Unidos de 10 anos (Treasury Bond – T-Bond)**, um dos principais indicadores de juros de longo prazo no país, permaneceu em um nível elevado. Seu rendimento **começou** o mês próximo de **4,10%** e **terminou** aproximadamente entre **4,16%** e **4,18%**. Esse comportamento reflete um ambiente de maior incerteza, marcado por dúvidas sobre a política fiscal, volatilidade associada às decisões de política monetária e impactos das medidas comerciais adotadas ao longo do ano. Em cenários assim, os investidores tendem a exigir retornos mais altos para títulos de prazo longo, o que contribui para manter os rendimentos do **Treasury de 10 anos** em patamares elevados.

No curto prazo, a **Nota do Tesouro dos Estados Unidos (T-Note)** de 2 anos terminou dezembro com rendimento aproximado entre **3,45%** e **3,50%**. Já a **Letra do Tesouro de 52 semanas (T-Bill)** também ficou estável, perto de **3,60%**.

Esses números mostram que o mercado espera **queda gradual dos juros ao longo de 2026**, mas sem mudanças bruscas no curto prazo. Por isso, os rendimentos dos títulos mais curtos continuam relativamente estáveis, indicando um ambiente de **liquidez tranquila e baixa volatilidade**. Em conjunto, a inclinação da curva de juros sugere que os investidores **não projetam uma recessão imediata**, mas reconhecem um cenário de crescimento econômico mais fraco e de ajustes graduais na política monetária. Trata-se de um ambiente em que a cautela permanece elevada, especialmente para prazos mais longos, enquanto os prazos curtos refletem maior previsibilidade e menor volatilidade.



Panorama Econômico

❖ DOLLAR INDEX (DXY)

O Dollar Index (DXY), que mede a força do dólar frente a uma cesta de moedas fortes, apresentou **desvalorização moderada** entre novembro e dezembro. O índice vinha recuando ao longo do final de 2025 e, já em dezembro, operava consistentemente **abaixo do patamar de 100 pontos**, refletindo um dólar mais fraco no mercado internacional.

No início de dezembro, o DXY era negociado na faixa dos **98,7 a 99 pontos**, permanecendo próximo das mínimas recentes. Ao longo do mês, o índice continuou mostrando leve fraqueza, influenciado principalmente pelas expectativas de **cortes de juros pelo Federal Reserve**, que pressionam o dólar ao reduzir o diferencial de juros frente a outras economias. No fechamento do período, o DXY seguia em torno de **98,3 a 98,4 pontos**, acumulando queda mensal de aproximadamente **0,7%**.

Esse movimento indica que os investidores estavam reposicionando suas carteiras diante da perspectiva de uma política monetária mais branda nos Estados Unidos. A combinação de expectativas de redução de juros, menor aversão ao risco global e melhora relativa de outras moedas importantes contribuiu para a perda de força do dólar no final de 2025.

❖ MERCADO DE TRABALHO

Em dezembro de 2025, o mercado de trabalho dos Estados Unidos continuou mostrando sinais de fraqueza, mas com alguns indícios de estabilização. Segundo análises econômicas divulgadas no início de janeiro, a taxa de desemprego, que havia subido ao longo do ano, permaneceu próxima de **4,5% a 4,6%**, indicando que o mercado não piorou de forma significativa no fim de 2025.

Os dados também mostram que o ritmo de **criação de empregos** seguiu baixo. Economistas esperavam que o relatório oficial (**Non-Farm Payrolls**) registrasse cerca de **73 mil novas vagas em dezembro**, um número modesto, mas um pouco acima do observado em novembro. Esse desempenho reforça a leitura de um mercado que ainda gera empregos, porém em um ritmo bem mais lento do que nos anos anteriores.

Ao mesmo tempo, alguns indicadores sugerem que o mercado não está em processo de deterioração acelerada. Os pedidos de seguro-desemprego, por exemplo, recuaram em dezembro, mostrando que **as demissões continuam baixas** e que as empresas evitam cortes mais profundos mesmo diante da desaceleração econômica. Além disso, dados de plataformas de emprego indicam que as vagas abertas voltaram a crescer levemente ao longo do mês, aproximando-se dos níveis pré-pandemia.



Panorama Econômico

No conjunto, dezembro mostrou um mercado de trabalho em **transição**:

- **menos contratações,**
- **poucas demissões,**
- **desemprego estável,**
- **crescimento moderado de vagas.**

Esse cenário reduz a pressão sobre salários e inflação, o que ajuda a explicar por que o Federal Reserve vinha avaliando a possibilidade de cortes graduais nos juros ao longo de 2026.

❖ INFLAÇÃO

No campo da inflação, os dados mais recentes mostram um cenário mais favorável para o consumidor. O **Índice de Preços ao Consumidor (CPI)**, que mede a variação média dos preços pagos pelas famílias, encerrou dezembro com alta anual de **2,7%**, uma melhora importante em relação aos **3,0%** registrados anteriormente. Esse movimento indica que a pressão sobre os preços está diminuindo.

Além disso, o **núcleo do PCE**, indicador preferido do Federal Reserve por excluir itens mais voláteis, manteve-se estável em **2,8% ao ano**. Essa estabilidade sugere que a inflação subjacente, aquela que mostra a tendência de longo prazo,— segue controlada.

Com um mercado de trabalho menos aquecido e uma inflação em desaceleração, o Federal Reserve decidiu manter a taxa básica de juros na faixa de **3,50% a 3,75%** no fim do ano. Esse conjunto de fatores reforça a expectativa de continuidade dos cortes graduais de juros ao longo de **2026**, ajudando a sustentar o crescimento econômico sem reacender a alta dos preços.

❖ JUROS

Os dados de **dezembro de 2025** ajudam a explicar a postura mais cautelosa adotada pelo Federal Reserve no fim do ano. Nesse período, a economia mostrava sinais de desaceleração controlada, com a inflação em queda e um mercado de trabalho menos aquecido, mas ainda funcional. Diante desse cenário, o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), que se reuniu nos dias **9 e 10 de dezembro de 2025**, decidiu **manter a taxa básica de juros na faixa de 3,50% a 3,75%**.



Panorama Econômico

A decisão refletiu o entendimento de que, embora a inflação estivesse recuando de forma consistente, ainda era necessário garantir que essa trajetória fosse sustentável antes de avançar com cortes mais agressivos. Ao preservar essa faixa, o Fed **buscou equilibrar dois objetivos**: apoiar a atividade econômica em um momento de perda de ritmo e, ao mesmo tempo, evitar qualquer risco de reaceleração dos preços.

Os dados de dezembro reforçaram a **percepção de que o ciclo de flexibilização monetária** iniciado no segundo semestre de 2025 deve continuar ao longo de 2026, mas de maneira gradual. Com a inflação convergindo para níveis mais confortáveis e o mercado de trabalho ajustando-se lentamente, o ambiente favorece reduções adicionais de juros, sempre com a cautela necessária para não comprometer a estabilidade de preços.

❖ RENDA VARIÁVEL

O mercado acionário dos Estados Unidos encerrou 2025 com um desempenho amplamente positivo, mesmo após um movimento de cautela no último pregão do ano. Em **31 de dezembro**, os principais índices registraram pequenas quedas: o **S&P 500** recuou **0,7%** (fechando em **6.845,50 pontos**), o **Nasdaq** caiu **0,76%** (**23.241,99 pontos**) e o **Dow Jones** cedeu **0,63%** (**48.063,29 pontos**).

Essa leve correção no fim do mês, porém, não comprometeu o resultado anual. O **Nasdaq**, impulsionado pelo forte desempenho das empresas ligadas à inteligência artificial, acumulou alta de **20,36%** em 2025. O **S&P 500** avançou **16,39%**, enquanto o **Dow Jones** subiu **12,97%** no ano.

O comportamento dos índices mostra um mercado que, apesar da realização de lucros típica da virada do ano e da menor liquidez no período, manteve uma visão construtiva para o futuro. A desaceleração da inflação e a expectativa de juros mais baixos em 2026 sustentaram o otimismo dos investidores ao longo de todo o ano.



INDICADORES DE ATIVIDADE AMERICANO

❖ PIB

No final de **dezembro de 2025**, o Bureau of Economic Analysis (BEA), agência do **Departamento de Comércio dos Estados Unidos** responsável por produzir algumas das estatísticas econômicas mais importantes do país, finalmente divulgou o dado oficial do PIB do **terceiro trimestre**, após meses de atraso causados pelo shutdown do governo americano. Com a retomada das atividades, o número oficial confirmou que a economia dos Estados Unidos teve um desempenho mais forte do que o esperado.

Segundo o BEA, o PIB do 3º trimestre cresceu **4,3% em termos anualizados**, o ritmo mais acelerado em dois anos. Esse resultado mostrou que, mesmo em um ambiente de inflação ainda elevada e mercado de trabalho perdendo força, a economia manteve uma expansão significativa.

Antes da divulgação oficial, o mercado trabalhava apenas com projeções. Uma das principais referências era o **GDPNow**, um modelo do Federal Reserve de Atlanta que estima o crescimento do PIB antes de sua divulgação oficial. Esse modelo já apontava para uma expansão próxima de **4%**. Além disso, analistas projetavam algo entre **3% e 3,5%**. Quando o dado oficial saiu, o resultado ficou **acima de todas essas expectativas**, surpreendendo positivamente o mercado.

Esse crescimento foi impulsionado por alguns fatores importantes:

- **Consumo das famílias**, que continuou forte e cresceu 3,5% no trimestre.
- **Setor de serviços**, especialmente saúde, tecnologia e viagens.
- **Exportações**, que tiveram um salto expressivo de 8,8%.
- **Gastos do governo**, que aumentaram após o fim do shutdown.
- **Queda das importações**, que ajudou positivamente no cálculo do PIB.

Apesar do bom desempenho, o cenário econômico ainda exige atenção. A inflação segue acima da meta do Federal Reserve, e o mercado de trabalho mostra sinais de desaceleração gradual. Esses elementos indicam que, embora o trimestre tenha sido forte, o ritmo de crescimento pode perder intensidade nos próximos períodos.

Em resumo, os dados de dezembro confirmam que **o terceiro trimestre de 2025 foi positivo para a economia americana**, mas o ambiente ainda é de cautela, com desafios importantes no controle da inflação e na sustentação do emprego.



Panorama Econômico

❖ PMI

Os PMIs dos Estados Unidos referentes a dezembro mostram uma economia que segue crescendo, mas com ritmo desigual entre setores. O setor de serviços continua sendo o principal motor da atividade, enquanto a indústria permanece em contração.

No recorte da S&P Global, o **PMI de Serviços** recuou para **52,5 pontos**, abaixo dos **54,1** registrados em novembro, indicando **expansão mais moderada**. O **PMI Composto**, que agrega serviços e manufatura, também caiu para **52,7**, reforçando a leitura de desaceleração da atividade privada no fim do ano, embora ainda em território de crescimento.

Já o **PMI de Serviços do ISM** veio mais forte, avançando para **54,4 pontos**, com destaque para **novos pedidos (57,9)** e **emprego (52,0)**, ambos em zona de expansão. O resultado sugere que a demanda doméstica segue relativamente resiliente, apesar de condições financeiras mais restritivas.

Na indústria, o quadro permanece mais fraco. O **PMI Industrial (manufatura) do ISM** caiu para **47,9 pontos**, permanecendo abaixo de 50 pelo **décimo mês consecutivo**. A queda está associada principalmente à **fraqueza dos novos pedidos** e à **retração dos estoques**, enquanto a **produção desacelerou, mas ainda permaneceu ligeiramente acima de 50**, sinalizando perda de fôlego sem caracterizar contração nesse subindicador específico.

No conjunto, os dados de dezembro indicam uma economia americana que não perde força de forma abrupta, mas avança em ritmo mais moderado e com maior heterogeneidade entre setores. Os serviços sustentam o crescimento, enquanto a indústria segue pressionada. Esse cenário reforça a necessidade de cautela na condução da política monetária, já que a atividade continua positiva, mas com sinais de moderação e **pressões de custos ainda presentes**.



ZONA DO EURO



❖ INFLAÇÃO

A inflação da zona do euro encerrou dezembro mostrando um quadro de **estabilidade e continuidade do processo de desinflação**. O índice anual de preços ao consumidor ficou em **2,0%**, exatamente no nível considerado ideal pelo Banco Central Europeu (BCE). Esse resultado sinaliza que as pressões de preços continuam se reduzindo de forma gradual e consistente, reforçando o avanço do processo de desinflação.

O núcleo da inflação: que exclui energia e alimentos, itens mais voláteis, também recuou, passando de **2,4% para 2,3%**. Esse movimento indica que as pressões internas de preços, especialmente aquelas relacionadas a serviços e bens industriais, continuam perdendo força, ainda que de maneira gradual.

Entre os componentes, a maior contribuição para a desaceleração veio da **energia**, que permaneceu em terreno negativo e ajudou a compensar a leve alta observada em alimentos, álcool e tabaco. Já os **serviços**, tradicionalmente mais sensíveis ao mercado de trabalho e à dinâmica salarial, registraram inflação de **3,4%**, uma pequena redução em relação ao mês anterior, sugerindo que o setor começa a responder ao ambiente de menor demanda e condições financeiras mais apertadas.

Esse conjunto de dados reforça a leitura de que a inflação no bloco está **sob controle**, permitindo ao BCE manter uma postura mais confortável na política monetária. Embora o banco central ainda adote cautela, o fato de a inflação geral estar na meta e o núcleo seguir em queda reduz a pressão por novos aumentos de juros. Ao mesmo tempo, o BCE evita sinalizar cortes imediatos, já que riscos persistem: como volatilidade energética, tensões geopolíticas e incertezas sobre a evolução dos salários.

No geral, a inflação de dezembro confirma que o processo de desinflação está consolidado na zona do euro. O índice geral atingiu a meta, o núcleo recuou e os serviços mostraram moderação. O cenário aponta para um início de ano marcado por maior estabilidade de preços e menor necessidade de ajustes bruscos na política monetária.



Panorama Econômico

❖ JUROS

A política monetária da Zona do Euro entrou em uma fase de maior estabilidade. Na reunião de **18 de dezembro de 2025**, o Banco Central Europeu (BCE) manteve as taxas inalteradas, com **taxa de depósito em 2,00%**, **taxa de refinanciamento em 2,15%** e **taxa de empréstimos em 2,40%**, em linha com as expectativas.

Essa pausa ocorre após um ano de quedas nos juros. Em abril de 2025, por exemplo, o banco havia reduzido as taxas em **0,25 ponto percentual**. A estratégia atual do BCE é de cautela: eles não prometem novos cortes com antecedência e preferem decidir o que fazer a cada reunião, olhando de perto os novos dados da economia.

Do ponto de vista macro, as projeções divulgadas em dezembro apontam para **crescimento moderado (1,4% em 2025)** e **inflação média próxima da meta (2,1% em 2025)**, sugerindo convergência do processo desinflacionário ao longo do horizonte projetado.

Em paralelo, as expectativas de mercado oscilaram ao longo do ano: em abril, houve momentos em que investidores chegaram a precificar **pelo menos dois cortes adicionais e, para alguns, até um terceiro**, refletindo a leitura de fragilidade da atividade e incerteza sobre o cenário global: precificação que foi sendo ajustada conforme novos dados e comunicações do BCE surgiram.

Em resumo, o BCE mantém uma posição prudente. Embora reconheça o progresso da desinflação, evita indicar reduções imediatas nos juros. A estabilidade das taxas traduz um cenário de inflação mais comportada, crescimento moderado e atenção redobrada aos riscos que ainda cercam a economia.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE DA ZONA DO EURO

❖ PMI

Além da fraqueza persistente na indústria, os dados de dezembro mostram que o setor de serviços da zona do euro também perdeu fôlego, embora tenha permanecido em território de expansão. O **PMI de Serviços (final)** recuou para **52,4 pontos**, após o pico de **53,6** em novembro, indicando que a atividade seguiu crescendo, mas em ritmo mais moderado.

O **PMI Composto (final)**, que combina serviços e manufatura, caiu para **51,5 pontos** (de 52,8), sinalizando desaceleração da atividade privada no bloco — ainda acima de 50, portanto compatível com expansão, mas mais contida.

No mercado de trabalho, o emprego **no agregado** teve leve melhora, porém permaneceu praticamente marginal, refletindo **cortes contínuos na indústria**. Do lado de preços, a **inflação de custos acelerou para máxima de 9 meses**, com pressões relevantes associadas ao setor de serviços — ponto de atenção para o BCE, que acompanha de perto a inflação ligada a serviços.

Em conjunto, os PMIs de dezembro reforçam a leitura de uma economia heterogênea: serviços ainda sustentam o crescimento, mas com menor intensidade, enquanto a indústria segue pressionada, resultando em um início de ano de expansão moderada e sensível às condições financeiras e ao ambiente externo.



Panorama Econômico

CHINA



❖ INFLAÇÃO

A inflação chinesa voltou a acelerar em dezembro, mas o quadro geral ainda aponta para uma demanda doméstica fraca e pressões deflacionárias persistentes na indústria. O CPI avançou **0,8% na comparação anual**, maior patamar em 34 meses, impulsionado principalmente pela alta dos alimentos e pelo aumento sazonal das compras que antecedem o Ano Novo Lunar. Mesmo com essa aceleração, o índice permanece abaixo do objetivo oficial de “cerca de 2%”, indicando que a recomposição dos preços ainda é incompleta.

O núcleo da inflação permaneceu em **1,2% ao ano**, mostrando que a melhora do índice cheio segue concentrada em itens mais voláteis, sem sinalizar uma recuperação mais ampla do consumo das famílias.

No setor industrial, o PPI recuou **1,9% ao ano**, uma queda menor que a de novembro **(-2,2%)**, mas ainda compatível com um ambiente de deflação nos portões das fábricas. Esse movimento reflete excesso de capacidade, margens pressionadas e demanda fraca por bens industriais, configurando o 39º mês consecutivo de variações negativas.

Em conjunto, os dados reforçam a leitura de uma economia que cresce de forma moderada, com preços ainda contidos e espaço para novas medidas de estímulo caso a recuperação da demanda interna não ganhe tração nos próximos meses.

❖ JUROS

A política monetária chinesa permanece em compasso de estabilidade. O Banco Popular da China (PBoC) manteve as taxas de juros de referência, as Loan Prime Rates (LPR), **inalteradas** na decisão mais recente, refletindo a estratégia de preservar espaço para estímulos futuros enquanto monitora a fragilidade da economia.

Segundo as informações verificadas, a **LPR de 1 ano** permaneceu em **3,0%**, enquanto a **LPR de 5 anos**, usada como referência para financiamentos imobiliários, seguiu em **3,5%**. Ambas estão nos menores níveis históricos e não sofrem cortes desde maio, quando foram reduzidas em 10 pontos-base.



Panorama Econômico

A decisão de manter as taxas está alinhada ao cenário macroeconômico atual. Embora a China enfrente sinais de desaceleração: com demanda doméstica fraca, setor imobiliário pressionado e crédito em ritmo moderado, o PBoC tem evitado cortes adicionais para não ampliar a pressão sobre as margens dos bancos e para preservar a estabilidade do yuan. A manutenção do juro de curto prazo em **1,4%** reforça essa postura de cautela.

Os dados recentes de atividade mostram que varejo e produção industrial perderam força, enquanto o mercado imobiliário segue como um dos principais pontos de fragilidade. Ainda assim, a autoridade monetária prefere atuar de forma gradual, combinando liquidez direcionada e ajustes pontuais, em vez de cortes amplos nas taxas de referência.

Em resumo, a China mantém uma política monetária **expansionista, porém prudente**. As taxas de juros seguem estáveis em níveis historicamente baixos, contribuindo para sustentar a liquidez e aliviar o custo do crédito em um ambiente de atividade moderada. Ao mesmo tempo, o Banco Central evita cortes adicionais para não pressionar o sistema bancário nem o câmbio, preservando margem de manobra para agir mais adiante. Essa postura permite ao PBoC responder de forma mais assertiva caso a demanda interna volte a perder força ou se os indicadores de consumo e crédito mostrarem deterioração mais acentuada.



INDICADORES DE ATIVIDADE CHINÊS

❖ PIB

A expectativa para o desempenho econômico da China no final de 2025 é de um **crescimento moderado**. As projeções apontam para uma expansão próxima de **4,3%**, ritmo inferior à **meta informal do governo**, que gira em torno de **5%**. Esse cenário sugere uma **desaceleração** em relação ao início do ano, refletindo os desafios que continuam a limitar o dinamismo da economia.

Para o quarto trimestre, a perspectiva é de continuidade da expansão, porém em um **compasso mais lento**. A perda de fôlego está associada à **fragilidade persistente do setor imobiliário**, ao **consumo doméstico ainda contido** e à **menor demanda externa** por produtos chineses. Mesmo com medidas de estímulo implementadas ao longo do ano, esses fatores estruturais seguem pressionando a atividade.

Apesar de o crescimento permanecer positivo, ele é visto como **moderado e dependente de políticas de incentivo e suporte fiscal**. Assim, o fim de 2025 tende a ser marcado por um **período de transição**, no qual a China busca sustentar a expansão econômica enquanto enfrenta **sinais de enfraquecimento** em setores-chave.

❖ PMI

A economia chinesa mostrou uma leve melhora em dezembro. O indicador que mede o ritmo das atividades das empresas, tanto a produção (**PMI industrial - manufatura**) quanto a entrada de novos pedidos, subiu para **50,1 pontos**, depois de ter ficado em **49,2 pontos em novembro**. Esse número é importante porque valores **acima de 50** indicam que as empresas estão **crescendo**, enquanto valores **abaixo de 50** mostram **queda na atividade**. Ou seja, dezembro marcou uma **volta ao crescimento**, ainda que de forma moderada.

Essa melhora aconteceu porque as empresas receberam **mais pedidos de clientes**, que subiram para **50,8 pontos**, e aumentaram o ritmo de **produção**, que chegou a **51,7 pontos**. As empresas maiores foram as que mais sentiram essa recuperação, enquanto as menores ainda enfrentam dificuldades.

Outros setores da economia, como serviços e construção (**PMI não manufatureiro**), também apresentaram avanço. O indicador geral desses setores ficou em **50,2 pontos**, mostrando uma pequena melhora, especialmente na construção. Já os serviços continuam mais fracos, mas com sinais de recuperação.



Panorama Econômico

Quando juntamos indústria, serviços e construção, o indicador geral da economia chinesa ficou em **50,7 pontos**, mostrando que o país terminou o ano com um movimento de estabilização.

Mesmo assim, o cenário ainda é de **crescimento moderado**. Muitas empresas continuam com margens apertadas, dificuldade para contratar e dependência de estímulos do governo. Além disso, a demanda de outros países por produtos chineses segue mais fraca, o que limita uma recuperação mais forte.

No geral, **dezembro** trouxe um sinal positivo: a economia chinesa **parou de piorar e começou a se estabilizar**, mas ainda enfrenta desafios importantes para manter esse ritmo.



Panorama Econômico

BRASIL



❖ JUROS

O Brasil encerrou dezembro de 2025 com a taxa básica de juros (Selic) mantida em **15% ao ano**, nível mais elevado **desde julho de 2006**. A decisão foi tomada de forma **unânime** pelo Comitê de Política Monetária (Copom) e marcou a **quarta reunião consecutiva** sem alterações na taxa. No comunicado, o Banco Central reforçou que o cenário ainda exige **cautela** e que a Selic deve permanecer em patamar elevado por um **período bastante prolongado**, com o objetivo de garantir a convergência da inflação à meta e preservar a credibilidade da política monetária.

Em resumo, dezembro de 2025 foi um mês de **estabilidade na política monetária**, com o Banco Central reforçando que a Selic em 15% era adequada para manter o processo de controle da inflação e preservar a credibilidade da política econômica.

❖ INFLAÇÃO

A inflação brasileira encerrou 2025 em um ritmo mais moderado. O **IPCA**, que é o índice oficial utilizado para medir o custo de vida no país, fechou o ano com alta de **4,26%**, dentro da faixa de tolerância da meta definida pelo Banco Central. Em dezembro, o índice avançou **0,33%**, com destaque para aumentos em **transporte**, especialmente passagens aéreas, e em **alimentos**, enquanto o grupo de **habitação** registrou queda e ajudou a conter o resultado do mês.

Entre os indicadores complementares, o **INPC**, que reflete a inflação para famílias de menor renda, terminou 2025 com alta de **3,9%**, após subir **0,21%** em dezembro. Esse comportamento mostra que, para esse grupo de consumidores, a pressão sobre o orçamento foi um pouco menor do que a registrada no índice geral.

O **IGP-M**, amplamente utilizado como referência para reajustes de aluguel, registrou **queda de 0,01% em dezembro** e acumulou **deflação de 1,05% no ano**. O resultado foi influenciado principalmente pela redução dos preços no atacado, que compõem a maior parte do indicador, enquanto a parte referente aos preços ao consumidor avançou **0,24% no mês** e fechou o ano com alta de **4,08%**.

No conjunto, os principais índices de preços mostraram **desaceleração ao longo de 2025**, indicando que a pressão inflacionária perdeu força de maneira consistente. Esse movimento contribuiu para um ambiente mais favorável à política monetária no início de 2026, abrindo espaço para discussões sobre possíveis ajustes na taxa básica de juros ao longo do ano.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE BRASILEIRO

❖ PMI

A atividade industrial brasileira terminou dezembro de 2025 em um ritmo mais fraco. O indicador que mede o nível de atividade das empresas do setor — o PMI — caiu para **47,6 pontos**, abaixo dos **48,8 pontos registrados em novembro**. Como esse índice usa a linha de **50 pontos** como referência, valores abaixo disso indicam **queda na atividade**. Ou seja, a indústria brasileira **encolheu** no último mês do ano.

Essa piora foi causada principalmente pela **fraqueza da demanda**, tanto dentro do país quanto no mercado externo. As empresas relataram que **as novas encomendas diminuíram** em um dos ritmos mais rápidos dos últimos dois anos e meio, o que levou a uma **redução mais intensa da produção**, a mais forte desde setembro.

Com menos pedidos e mais capacidade ociosa, muitas empresas passaram a **reduzir preços** para tentar estimular as vendas. Esse movimento foi possível porque os **custos de insumos caíram pelo segundo mês seguido**, com destaque para energia, frete, alimentos e materiais industriais. Mesmo assim, o ambiente permaneceu desafiador: o setor voltou a **cortar empregos**, revertendo o pequeno aumento observado em novembro.

Apesar do cenário fraco, as empresas demonstraram algum **otimismo para 2026**, esperando melhora da demanda, juros mais baixos e investimentos em tecnologia que possam impulsionar a produtividade.

No conjunto, o resultado de dezembro mostra que a indústria brasileira **fechou 2025 em retração**, pressionada pela demanda fraca e pela necessidade de ajustes de custos, mas com expectativa de um ambiente mais favorável no ano seguinte.

❖ CÂMBIO

O mercado de câmbio brasileiro encerrou dezembro de 2025 com o dólar **em torno de R\$ 5,49**, acima do patamar de **aproximadamente R\$ 5,33** no fim de novembro. Em termos simples, isso significa uma alta de cerca de **R\$ 0,15** no mês (por volta de **3%**), mantendo a moeda americana em um nível elevado no fechamento do ano.

Esse movimento refletiu um ambiente externo mais cauteloso, com investidores buscando proteção diante das incertezas sobre a trajetória dos juros nos Estados Unidos. No cenário doméstico, a combinação de ruído fiscal e a expectativa de juros elevados por mais tempo também ajudou a manter o real pressionado.



Panorama Econômico

Apesar da variação na comparação com novembro, dezembro foi marcado por uma dinâmica mais de **acomodação** do que de movimentos abruptos. Para empresas e consumidores, isso tende a reduzir o risco de surpresas de curto prazo em itens sensíveis ao câmbio, como insumos importados, preços dolarizados e viagens. No conjunto, o mês terminou com o dólar **alto, porém relativamente estável**, refletindo o balanço entre fatores externos e percepção de risco local.

❖ BOLSA DE VALORES

A Bolsa brasileira fechou dezembro de 2025 em alta moderada. O **Ibovespa subiu 1,29% no mês** e encerrou o ano aos **161.125 pontos**, após ter renovado recordes no início de dezembro. No acumulado de 2025, o índice avançou **33,95%**, impulsionado pela entrada de capital estrangeiro e pela expectativa de queda dos juros em 2026. Setores como **construção, vestuário e intermediários financeiros** foram os destaques do ano, refletindo o otimismo com a melhora das condições econômicas. Mesmo com alguma realização de lucros no fim do mês, dezembro consolidou um ano muito positivo para a Bolsa.

❖ RENDA FIXA

A renda fixa terminou dezembro de 2025 com desempenho positivo na maior parte dos índices, refletindo a combinação de juros elevados e menor volatilidade na curva. Os **prefixados** tiveram um mês favorável: o **IRF-M subiu 0,72%**, com o **IRF-M 1** avançando **0,48%** e o **IRF-M 1+** registrando alta de **0,95%**, beneficiados pela estabilidade das taxas de curto prazo e pelo alívio na parte longa da curva.

Entre os títulos indexados à inflação, o comportamento foi misto. O **IMA-B** teve leve alta de **0,11%**, enquanto o **IMA-B 5** avançou **0,32%**. Já o **IMA-B 5+** recuou **0,28%**, refletindo a maior sensibilidade dos papéis longos às expectativas fiscais e inflacionárias.

Os pós-fixados seguiram entregando retornos consistentes: o **IMA-S subiu 1,03%**, acompanhando o CDI elevado e permanecendo como a classe mais estável do mês. No agregado, o **IMA-Geral avançou 0,52%**, sustentado pelo bom desempenho dos prefixados e dos pós-fixados, que compensaram a queda dos títulos longos indexados à inflação.



CONCLUSÃO, PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES

O fechamento de 2025 deixou claro que a economia global entrou em um período de acomodação, no qual a inflação perde força, a atividade avança de forma mais moderada e os bancos centrais adotam uma postura mais cuidadosa. Esse ambiente, embora ainda marcado por incertezas, abre espaço para ajustes graduais na política monetária ao longo de 2026.

Para o Brasil, o mês reforçou a necessidade de equilíbrio: a inflação mostrou sinais de controle, os mercados financeiros tiveram desempenho positivo e a política monetária permaneceu estável, mas a atividade industrial fraca e o câmbio pressionado lembram que os desafios continuam presentes. A evolução do cenário fiscal e a capacidade de manter a confiança serão determinantes para transformar esse início de ano em uma trajetória mais favorável.

No geral, dezembro encerra o ano com um quadro mais estável e com expectativas moderadamente positivas, indicando que 2026 pode ser um período de transição importante — desde que as condições internas e externas avancem na direção da previsibilidade e da responsabilidade econômica.

PERSPECTIVAS

O início de 2026 se desenha como um período de ajustes importantes na economia global. A combinação de inflação mais comportada, atividade moderada e bancos centrais atuando com maior prudência cria um ambiente menos turbulento do que o observado nos últimos anos. Esse movimento tende a favorecer uma redução gradual das taxas de juros nas principais economias, o que pode aliviar condições financeiras e melhorar o apetite por risco ao longo do ano.

Para o Brasil, o cenário exige atenção, mas também oferece oportunidades. A inflação mais controlada e a estabilidade da política monetária ajudam a ancorar expectativas, enquanto os mercados financeiros mostram disposição para reagir positivamente sempre que há sinais de maior previsibilidade. Por outro lado, a fraqueza da atividade industrial e a sensibilidade do câmbio reforçam a necessidade de disciplina fiscal e clareza nas decisões de política econômica.

Se o ambiente internacional continuar convergindo para maior estabilidade e o país avançar na agenda fiscal, 2026 pode se transformar em um ano de transição favorável — com melhora gradual da confiança, redução de incertezas e espaço para uma retomada mais consistente da atividade.



Panorama Econômico

RECOMENDAÇÃO

Diante do cenário atual e das perspectivas, recomenda-se que o RPPS adote uma estratégia de investimentos equilibrada, priorizando segurança e liquidez, mas sem deixar de aproveitar oportunidades gradualmente emergentes. De forma prática, a orientação é:

- **Manter participação em renda fixa pós-fixada (CDI, GESTÃO LIVRE e IRFM 1)**, aproveitando o retorno elevado proporcionado pela Selic no curto prazo.
- **Manter e avaliar aumento gradual de posições em IPCA+ (IMA B 5)**, buscando proteção contra inflação e alongamento de duration com cautela.
- **Considerar incremento moderado em renda variável**, priorizando setores defensivos e ativos com fundamentos sólidos.
- **Avaliar exposição internacional** como instrumento de diversificação e proteção contra riscos domésticos.
- **Reforçar análise de crédito privado (LF, CDB, FIDC)**, priorizando emissores de alta qualidade e com rating consistente.

A estratégia mais adequada para o momento é de **gestão ativa com foco em preservação de capital**, mas já incorporando movimentos graduais para capturar ganhos futuros, alinhada à Política de Investimentos e ao perfil previdenciário de longo prazo.

Diego Lira de Moura
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Marcelo Silva
Contabilista
Especialista em Investimentos CEA



Panorama Econômico

Estratégia de Alocação de Carteira

PRÓ GESTÃO-NÍVEL

		COMUM	I	II	III	IV
RENTA FIXA		60,0%	55,0%	50,0%	40,0%	35,0%
LONGUÍSSIMO PRAZO	IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LONGO PRAZO	IMA-B	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
	IMA-GERAL	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
GESTÃO DURATION		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
MÉDIO PRAZO	IMA-B 5 / IDKA 2A	10,0%	10,0%	7,50%	2,50%	2,50%
	IRFM / IRFM 1+	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
CURTO PRAZO	CDI	5,00%	2,50%	5,00%	0,00%	0,00%
	GESTÃO LIVRE	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%	0,00%
	IRFM 1	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	0,00%
TÍTULOS PRIVADOS	LF / CDB	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
	FIDC / CRÉDITO PRIVADO	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
RENTA VARIÁVEL		30,0%	35,0%	40,0%	50,0%	55,0%
FUNDOS DE AÇÕES		20,0%	25,0%	30,0%	40,0%	42,5%
MULTIMERCADOS	NACIONAL	2,50%	1,50%	1,50%	1,50%	2,50%
	INTERNACIONAL	2,50%	1,50%	1,50%	1,50%	2,50%
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES		0,00%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
FUNDOS DE INV. NO EXTERIOR		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%

DECRETONº xxxxx,DExxDExxxxxxDExxxx

Dispõe sobre a criação e Regulamentação do
Comitê de Investimentos da Autarquia de
Previdência Social dos Servidores Públicos do
Município de São José dos Pinhais PREV SÃO
JOSÉ.

A Prefeita Municipal de São José dos Pinhais, Estado do Paraná, usando das atribuições legais e, de acordo com o art. 59, § 2º, da Lei Complementar nº. 15, de 19 de outubro de 2005, e art. 35, § 2º, do Decreto nº. 1.425, de 30 de março de 2006 Regimento Interno da PREV SÃO JOSÉ, e ainda conforme Ofício nº...../2025-PREV SÃO JOSÉ.

DEC R ETA:

Art. 1º Fica criado e regulamentado o Comitê de Investimentos da Autarquia de Previdência Social dos Servidores Públicos do Município de São José dos Pinhais PREV SÃO JOSÉ.

Art. 2º O Comitê de Investimentos da PREV SÃO JOSÉ é o órgão responsável por **analisar, propor e acompanhar** a Política de Investimentos da Autarquia, cabendo-lhe recomendar políticas e estratégias de alocação de recursos, observando os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência.

Art. 3º Os membros do Comitê de Investimentos devem atender aos requisitos mínimos estabelecidos pelo Art. 8-B da Lei nº 9.717 de 27 de novembro de 1998, seu regulamento, Portaria MTP nº 1.467/2022, e Manual da Certificação dos Profissionais dos Regimes Próprios de Previdência Social, divulgado pela Secretaria de Regime Próprio e Complementar do Ministério da Previdência Social, nas formas e prazos ali estabelecidos, ou as normas que vierem a substituí-las.

Parágrafo único. Todos os membros deste Comitê de Investimentos deverão estar previamente certificados antes da posse, em relação a exigência do inciso II do Art. 8-B da Lei nº 9.717/1998.

Art. 4º O Comitê de Investimentos, com finalidade exclusivamente consultiva, e vinculada à Diretoria Financeira, integra a estrutura organizacional da PREV SÃO JOSÉ e terá 05 (cinco) membros conforme composição a seguir:

I – Membros natos:

a) Diretor Presidente da PREV SÃO JOSÉ;

b) Diretor Financeiro da PREV SÃO JOSÉ;

II – 3 (três) membros indicados entre os segurados do regime conforme art. 5º deste Decreto.

§1º Os membros do Comitê de Investimentos, constantes no inciso II terão

mandato de 04(quatro)anos, contados apartir desuaposse, e poderão ser reconduzidos.

§2º Os membros natos somente tomarão posse após estarem devidamente certificados, conforme parágrafo único do Art. 3º deste Decreto.

§3º Ao assumirem a condição de membros natos, conforme alíneas 'a' e 'b' do inciso I do *caput*, se ainda não certificados conforme parágrafo único do Art. 3º deste Decreto, poderão, a seu critério pessoal indicar membro substituto que deverá no mínimo:

I - Ser devidamente certificado conforme parágrafo único do Art. 3º deste Decreto;

II - Ser segurado da PREV SÃO JOSÉ;

III - Não ser Conselheiro efetivo ou suplente dos Conselhos de Administração e Fiscal da PREV SÃO JOSÉ.

§4º A indicação prevista no parágrafo anterior, realizada pelo membro constante da alínea 'a' do inciso I do *caput*, terá validade enquanto o indicado mantiver os requisitos mínimos exigidos e enquanto o membro nato que o indicou conservar a condição de Diretor Presidente, podendo ser substituído a qualquer tempo por iniciativa de quem o indicou ou de seu sucessor.

§5º A indicação prevista no parágrafo 3º, realizada pelo membro constante da alínea 'b' do inciso I do *caput*, terá validade por no máximo 12 meses, ou enquanto o indicado mantiver os requisitos mínimos exigidos e enquanto o membro nato que o indicou conservar a condição de Diretor Financeiro, podendo ser substituído a qualquer tempo por iniciativa de quem o indicou ou de seu sucessor. Caso após o prazo de 12 meses o membro titular ainda não esteja devidamente habilitado, a situação será encaminhada para deliberação ao Conselho de Administração da PREV SÃO JOSÉ.

§6º O jetom referente à participação em reuniões ordinárias será pago ao membro que efetivamente exercer a função e constar na respectiva ata, vedado o pagamento cumulativo ao titular e ao seu substituto.

Art. 5º As indicações previstas no inciso II do art. 4º serão realizadas pela Diretoria Executiva da PREV SÃO JOSÉ e submetidas ao Conselho de Administração, que deverá referendá-las.

§1º As indicações deverão recair sobre servidores segurados do regime, devidamente habilitados conforme Art. 3º deste Decreto, preferencialmente lotados na PREV SÃO JOSÉ.

§2º Não poderão ser indicados, para composição destas vagas, os Conselheiros efetivos e suplentes dos Conselhos de Administração e Fiscal.

§3º O Conselho de Administração, de forma fundamentada, poderá não aprovar a indicação, neste caso solicitará nova indicação que não poderá recair sobre o nome recusado.

§4º Após a homologação pelo Conselho de Administração, os indicados serão nomeados através de ato do Diretor Presidente da Autarquia, e serão empossados pelo presidente do Comitê de Investimentos na reunião subsequente à nomeação.

Art. 6º O Comitê de Investimentos contará com assessoramento de Consultoria de Investimento externa, devidamente habilitada.

Art. 7º O Comitê de Investimentos reunir-se-á, ordinariamente uma vez ao mês, com presença da maioria absoluta dos membros, deliberando por maioria simples.

§ 1º O Comitê de Investimentos será presidido pelo Diretor Financeiro da PREV SÃO JOSÉ, a quem compete a coordenação dos trabalhos juntamente com os demais membros.

§ 2º Será eleito entre os membros do Comitê um Vice-Presidente, que na ausência do Presidente presidirá as reuniões e convocações.

§ 3º O Comitê de Investimentos poderá ser convocado, extraordinariamente, por seu Presidente, com informação expressa das razões de urgência que motivaram tal convocação.

§ 4º As convocações, juntamente com a ordem do dia, devem ser comunicadas com antecedência mínima de 07 (sete) dias para as reuniões ordinárias e de 02 (dois) dias para as reuniões extraordinárias.

Art. 8º As decisões serão tomadas pela maioria dos membros presentes e, quando houver empate na votação de uma matéria, o Presidente do Comitê terá voto de qualidade. Na ausência deste, caberá ao membro que estiver presidindo a reunião exercer esse voto.

Art. 9º O Comitê de Investimentos subsidiará a Diretoria Executiva e os Conselhos de Administração e Fiscal especificamente:

I - na elaboração e definições da minuta da Política de Investimentos anual, referente ao exercício a que se referir, para apresentação aos Conselhos Fiscal e de Administração;

II - analisando, avaliando e emitindo recomendações sobre proposições de investimentos;

III - acompanhando e avaliando o desempenho dos investimentos já realizados, com base em relatórios elaborados pelo Diretor Financeiro e/ou Gestor da Carteira de Investimentos ou Consultoria de Investimentos, bem como proposições de mudança ou redirecionamento de recursos;

IV - analisando os cenários macroeconômicos, político e as avaliações de especialistas acerca dos principais mercados, observando os possíveis reflexos no patrimônio dos planos de benefícios administrados pelo RPPS;

V - propondo, com base nas análises de cenários, as estratégias de investimentos

para um determinado período;

VI –reavaliando as estratégias de investimentos, em decorrência da previsão ou ocorrência de fatos conjunturais relevantes que venham, direta ou indiretamente, influenciar os mercados financeiros e de capitais;

VII – analisando os resultados da carteira de investimentos do RPPS;

VIII –propondo revisão da política de investimentos anual buscando o reenquadramento do plano, motivadas por mudanças no cenário econômico, alterações na legislação do RPPS ou de investimentos;

IX –acompanhando a execução da políticade investimentos do RPPS;

X -indicandooslimitesoperacionaiseosintervalosderiscoquepodẽoserassumidos no âmbito da gestão dos recursos garantidores dos benefícios de competência daPREV SÃO JOSÉ;

XI - indicando o percentual máximo a ser conferidos para cada investimento, dentro dos limites legais, buscando adequar o mesmo a realidade do mercado financeiro e da Política de Investimentos;

XII –indicando os critérios para seleção das instituições financeiras buscando a segurança e minimizar os custos operacionais;

XIII - analisando e emitindo parecer acerca das propostas e produtos encaminhados pela Diretoria Executiva;

XIV - analisando e homologando os credenciamentos das Instituições Financeiras encaminhadas pela Diretoria Executiva;

XV - avaliando o desempenho das aplicações financeiras, efetuadas por entidades credenciadas, com periodicidade no mínimo trimestral, objetivando mensurar a performance das mesmas, de acordo com a legislação vigente;e,

XVI – analisando os relatórios trimestrais detalhados, elaborados pelo Gestor da Carteira e/ou Consultoria de Investimentos, sobre a rentabilidade e risco das diversas modalidades de operações realizadas pela PREV SÃO JOSÉ, com títulos públicos, valores mobiliários e demais ativos alocados nos segmentos estabelecidos pela **Resolução CMN nº 5.272, de 18 de dezembro de 2025**, e suas alterações, ou a que vier a substituí-la.

Art. 10. As decisões e deliberações definidas nas reuniões ordinárias ou extraordinárias pelo Comitê de Investimentos serão registradas em Atas e disponibilizadas para consultas na página oficial da PREV SÃO JOSÉ na rede mundial de computadores-internet.

Art. 11. É vedado aos Membros do Comitê de Investimentos efetuarem negócios de qualquer natureza, direta ou indiretamente relacionados com a PREV SÃO JOSÉ, junto às Instituições Financeiras, não sendo consideradas como tal, movimentações de seus

recursos particulares e laboral-funcional.

Art. 12. O Diretor Financeiro da PREV SÃO JOSÉ, membro nato do Comitê, apresentará nas reuniões do Comitê, uma exposição detalhada sobre os assuntos financeiros da PREV SÃO JOSÉ durante o período transcorrido desde a última reunião ou outras exposições que os demais membros solicitarem, subsidiando o Comitê em suas decisões.

Art. 13. Os casos omissos serão resolvidos pelos membros do Comitê de Investimentos, observando as disposições legais e normatizações da Secretaria de Previdência do Ministério da Economia, do Banco Central do Brasil, do Conselho Monetário Nacional e demais órgãos que disciplinam o Sistema Financeiro Nacional.

Art. 14. Os membros integrantes do Comitê de Investimentos, de acordo com a legislação, perceberão a título de jeton, apenas após participação nas reuniões ordinárias, a importância equivalente ao nível 10 (dez) da Tabela de Vencimentos de Cargos Efetivos do Município de São José dos Pinhais.

~~Parágrafo único. O membro do Comitê de Investimento, que no mês tiver direito a receber jeton por participar em reunião ordinária, como titular ou suplente, nos Conselheiros Fiscal ou de Administração da PREV SÃO JOSÉ, não receberá jeton acumuladamente, podendo optar pelo que lhe for mais vantajoso.~~

Art. 15. Obrigatoriamente, no mínimo 2 (dois) diretores da PREV SÃO JOSÉ, assinarão em conjunto todos os atos relativos a investimentos da Autarquia.

Art. 16. O presente regulamento só poderá ser alterado ou revogado pela Administração Direta do Município, após análise prévia do Comitê e aprovação dos Conselhos de Administração e Fiscal da PREV SÃO JOSÉ.

Art.17. Fica revogado o Decreto nº 3.122, de 25 de julho de 2018.

Art.18. Este Decreto entra em vigor na data de sua publicação.

Gabinete da Prefeita Municipal de São José dos Pinhais, xxdxxxxxdexxxx.

Margarida Maria Singer
Nina Singer
Prefeita Municipal

Luiz Pereira Keppen
Secretário Municipal de Administração e
Recursos Humanos

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS – Minuta do Decreto de Regulamentação do Comitê de Investimentos

Excelentíssima Senhora Prefeita,

Submetamos a apreciação de Vossa Excelência a Minuta do Decreto que dispõe sobre a regulamentação do Comitê de Investimentos da Autarquia de Previdência Social dos Servidores Públicos do Município de São José dos Pinhais – PREV SÃO JOSÉ em substituição do Decreto nº 3.122, de 25 de julho de 2018.

A presente proposta visa fortalecer a governança e a gestão técnica dos recursos previdenciários do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS), por meio da institucionalização de um órgão consultivo especializado, com atribuições voltadas à formulação e acompanhamento da Política de Investimentos da Autarquia.

O Comitê de Investimentos exerce papel estratégico na definição das diretrizes de aplicação financeira, na análise de cenários econômicos e na avaliação do desempenho dos ativos, contribuindo diretamente para a sustentabilidade do regime e a proteção dos direitos previdenciários dos servidores públicos municipais. Sua atuação será respaldada por consultoria externa habilitada, garantindo maior segurança, transparência e eficiência na tomada de decisões.

Importa destacar que o decreto observa integralmente os parâmetros estabelecidos pela Portaria MTP nº 1.467/2022, que dispõe sobre os critérios de estruturação, funcionamento e composição dos Comitês de Investimentos dos RPPS. A conformidade com essa norma reforça o compromisso da Autarquia com a profissionalização da gestão previdenciária e com a adoção das melhores práticas de governança pública.

Adicionalmente, o Decreto contempla o disposto no artigo 15, que determina que, obrigatoriamente, no mínimo dois diretores da PREV SÃO JOSÉ assinarão em conjunto todos os atos relativos a investimentos da Autarquia. Essa exigência foi incluída com o objetivo de atender diretamente ao item 3.2.9 do Manual do Pró-Gestão RPPS – versão 3.6, que trata da definição de limites de alçada decisória no âmbito da governança corporativa. Ao estabelecer a necessidade de assinatura conjunta, o dispositivo reforça a segregação de funções, a corresponsabilidade institucional e o controle interno sobre decisões estratégicas, promovendo maior segurança jurídica, rastreabilidade e transparência nos atos administrativos relacionados à gestão dos recursos previdenciários.

Ressalta-se que o texto foi previamente analisado e aprovado pelo Conselho de Administração da PREV SÃO JOSÉ, conforme registrado em ata, em conformidade com o artigo 76 da Lei Complementar nº 15/2005. Tal manifestação assegura a legalidade e a legitimidade da proposta, evidenciando o alinhamento institucional em torno da valorização da gestão previdenciária.

Por fim, o decreto também regulamenta o pagamento de jeton aos membros

titulares do Comitê de Investimentos, exclusivamente após participação em reuniões ordinárias, conforme previsto na legislação vigente. Essa medida visa reconhecer a responsabilidade técnica e o tempo dedicado às atividades do Comitê, incentivando a qualificação contínua e o comprometimento dos participantes.

Diante do exposto, solicito a apreciação e aprovação da presente proposta, que representa um avanço significativo na estruturação da governança previdenciária municipal.



CRÉDITO
& MERCADO

RELATÓRIO DE ALM

AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA
SOCIAL DOS SERVIDORES
PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO
JOSÉ DOS PINHAIS





São Paulo/SP, dezembro de 2025

AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO
DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS

ÍNDICE

ÍNDICE	1
INTRODUÇÃO	2
1 OBJETIVO	2
2 METODOLOGIA	3
3 ANÁLISE DA BASE CADASTRAL	4
4 ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA (PASSIVO)	6
5 ANÁLISE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (ATIVO)	9
5.1 COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	9
5.2 ANÁLISE DE RISCO	11
6 PROGNÓSTICO DE CARTEIRA	14
7 SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO BASE)	17
8 SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO ALTERNATIVO)	21
9 QUADRO DEMONSTRATIVO DA RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS	24
10 CASH FLOW MATCHING – CFM (IMUNIZAÇÃO DO PASSIVO)	25
11 CONSIDERAÇÕES FINAIS	27
AVISO LEGAL	28
• DISCLAIMER	32





INTRODUÇÃO

Este relatório apresenta a síntese dos resultados obtidos para o Estudo de ALM (Asset Liability Management) realizado para o AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS.

O AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS, integrante da Administração Indireta, com autonomia administrativa e financeira, criado nos termos do caráter contributivo, atuando com base nas normas do Ministério do Trabalho e Previdência, do Conselho Monetário Nacional e do Tribunal de Contas do Estado, objetivando formar um patrimônio que possa garantir os benefícios de aposentadoria e pensão aos servidores públicos do município e seus dependentes legais, por meio da excelência na gestão, buscando o cumprimento de suas obrigações legais e de sua missão institucional, e suas atividades se desenvolverão segundo as melhores práticas de governança.

O presente estudo, realizado com base no Relatório de Avaliação Atuarial válido para o exercício de 2025 elaborado pelo atuário Luiz Claudio Kogut, tem por objetivo identificar a razão de solvabilidade do plano de benefícios previdenciários, considerando premissas e hipóteses de simulação com base em fluxos de caixa atuarial, distribuição dos recursos investidos, conjugado com os riscos de oscilação das taxas de juros praticadas no mercado financeiro.

1 OBJETIVO

Os resultados projetados objetivam um melhor entendimento dos riscos inerentes à gestão dos recursos do AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS em busca de minimizar os impactos do descasamento do ativo e passivo do plano de benefícios, passando a ser uma indispensável ferramenta de gestão e tomada de decisão, contemplando os possíveis riscos e identificando com a devida antecedência, evitando que os demais servidores e o Ente arquem com a variação não prevista desses riscos, afinal o sistema é contributivo, ou seja todos são corresponsáveis.

Propõe-se diagnosticar a melhor Alocação Estratégica dos ativos, considerando o fluxo de suas obrigações definidas em seu cálculo atuarial. Fica definido como Alocação Estratégica aquela onde os ativos são distribuídos proporcionalmente aos rendimentos esperados para cada classe de ativos no longo prazo, sendo que a sua utilização isolada pode se mostrar um tanto rígida.

O presente trabalho contemplará a revisão das alocações estratégicas obtidas com base no estudo atuarial válido para o exercício de 2025, refletindo neste as mudanças ocorridas nos cenários de mercado, preços dos ativos e na base cadastral de participantes, propondo composições de carteiras de investimentos que possam suportar e alongar a sobrevida do plano de benefícios previdenciários.





Para melhor gestão de portfólio recomendamos: para a alocação estratégica definida, seja adotada uma visão de curto prazo, através da utilização de uma Alocação Tática alinhada as expectativas econômicas, de maneira a conseguir tirar proveito de oportunidades que ocasionalmente apareçam.

2 METODOLOGIA

No cumprimento da meta atuarial, o portfólio de ativos deve gerar um fluxo de caixa suficiente para cumprir com o compromisso relacionado ao fluxo de pagamento de benefícios, dentro do conceito de Asset Liability Management – ALM.

O fluxo de caixa é composto pelas receitas de contribuição (empregadores e empregados), parcelas relativas ao parcelamento de dívidas previdenciárias, quando houver, parcelas relativas ao plano de amortização de déficit técnico, quando houver, receitas de compensação previdenciária, adicionado das receitas provenientes dos rendimentos das aplicações financeiras efetuadas pelo AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS com origem nas reservas técnicas constituídas ao longo da existência do Regime Próprio de Previdência Social – RPPS.

Do lado da despesa, o fluxo de caixa é composto pelas seguintes rubricas: 1) benefícios de aposentadoria voluntária e compulsória, reversível aos dependentes na forma de pensão por morte de segurado inválido; 2) benefícios de aposentadoria por invalidez e pensão por morte do servidor ativo. Vale ressaltar que os dados são referentes ao plano previdenciário.

Além disso, o fluxo de caixa esperado dos ativos que compõem o portfólio do AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS deve gerar uma rentabilidade que seja compatível com a meta atuarial calculada pelo atuário conforme determina a Portaria MF nº 1.467/2022, neste caso IPCA + 5,20% ao ano.

Em virtude de uma construção e afirmação da alocação eficiente para os ativos, através do passivo atuarial, são definidos indicadores que levam em consideração a solvência do passivo em relação a massa atual e futura, em questão de sua liquidez e sua maturidade, enfatizando a importância do comparativo dos resultados através das DRAA dos últimos três anos, disponível no site do CADPREV.

Nesse cenário, é projetado uma fronteira eficiente de Markowitz utilizando como base os indicadores abaixo onde calcula-se até 10 carteiras eficientes, que são definidas com os pontos de maior retorno possível, considerando os riscos assumidos, incluindo as restrições contidas na Resolução CMN nº 4.963/21.





ATIVO	INDICADOR
FIRF Longuíssimo Prazo	IMA-B 5+
FIRF Longo Prazo	IMA-B
FIRF Médio Prazo	IMA-B 5
FIRF Curto Prazo	IRF-M 1
FI Ref. DI	CDI
FIDC / FIRF CP / FI DEB. INC.	110% CDI
FIM	IFMM
FIA	IBOV
FIP / FIMA	SMLL
FII	IFIX
FI EX	BDRX

Utilizando a série histórica dos indicadores relacionados acima, no período entre 02/01/2013 até o momento atual, relação risco-retorno, considerando como retorno a média anualizada dos retornos diários e como risco o desvio-padrão anualizado dos retornos diários.

Em complemento é realizada análise do cenário prospectivo da economia e seus reflexos na composição dos preços dos ativos financeiros negociados no mercado de capitais com objetivo de quantificar o risco de descolamento das taxas de remuneração que possam comprometer o cumprimento da meta atuarial e, conseqüentemente, o pagamento dos benefícios futuros.

Como resultado dessa análise, são projetados 2 (dois) cenários macroeconômicos: 1) Cenário Base; e, 2) Cenário Alternativo. Para ambos, são estimadas as mais diversas variáveis que possam influenciar o preço dos ativos e seus impactos na rentabilidade destes.

A partir dessas premissas, é possível identificar, com certo grau de probabilidade, se o patrimônio acumulado ao longo de um determinado período será suficiente para saldar os compromissos assumidos com os segurados, buscando a consistência na realidade dos segurados, garantindo a sustentabilidade do sistema.

3 ANÁLISE DA BASE CADASTRAL

A base de dados utilizada na Avaliação Atuarial, cuja data-base é dezembro de 2024 (Data Focal), contém informações sobre os servidores ativos, aposentados do AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS, bem como dos dependentes dos servidores e, ainda, as informações cadastrais dos pensionistas.

As características relativas à população, tais como: tempo de contribuição anterior à admissão no serviço público, valor da remuneração, sexo, data de admissão, data de posse no cargo atual, função





desempenhada, estado civil e as idades do servidor, do seu cônjuge e dos seus dependentes legais, considerada em uma análise atuarial, são variáveis que influenciam diretamente os resultados apresentados no estudo.

Dessa forma, a combinação entre as variáveis estatísticas da população estudada e as garantias constitucionais e legais deferidas aos servidores públicos, impacta na apuração do custo previdenciário, sobretudo em virtude dos seguintes fatores:

- a) Quanto menor o tempo de contribuição maior será o custo previdenciário, uma vez que a forma de cálculo do benefício já está determinada, independentemente da reserva financeira acumulada; e,
- b) Quanto maior o número de vantagens pecuniárias incorporadas à remuneração do servidor em atividade, maior será o crescimento real dos salários e consequentemente mais elevado será o custo previdenciário. Ressalta-se, ainda, que quanto mais perto da aposentadoria forem concedidas estas incorporações, menor será o prazo para a formação de reservas que possam garanti-las, resultando em um agravamento do custo previdenciário.

Conforme informações extraídas do Relatório de Avaliação Atuarial, a base de dados enviada pelo AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS possuía amplitude e consistência necessárias e adequadas para a realização do cálculo atuarial e as inconsistências detectadas foram realizados testes de verificação e sanadas todas as falhas possíveis.

Perante a base cadastral é efetuado um procedimento de verificação dos dados dos servidores ativos, aposentados, pensionistas e seus dependentes enviados para a Avaliação Atuarial em comparação com os padrões mínimos e máximos aceitáveis na data da avaliação e com outras fontes de informações como o DIPR – Demonstrativo de Informações Previdenciárias e de Repasses da competência em análise.

SERVIDORES ATIVOS		
Discriminação	Feminino	Masculino
Quantitativo	5.781	1.449
Idade média atual (anos)	44,7	46,1
Salário médio dos servidores (R\$)	4.843,37	6.212,65
Folha média dos servidores (R\$)	37.001.626,83	

SERVIDORES INATIVOS (APOSENTADOS)		
Discriminação	Feminino	Masculino
Quantitativo	1.548	224
Idade média atual (anos)	60,1	64,9
Salário médio dos servidores (R\$)	5.552,22	8.228,94
Folha média dos servidores (R\$)	10.438.117,82	

SERVIDORES INATIVOS (PENSIONISTAS)		
------------------------------------	--	--





Discriminação	Feminino	Masculino
Quantitativo	94	71
Idade média atual (anos)	49,6	46,4
Salário médio dos servidores (R\$)	4.276,63	2.896,90
Folha média dos servidores (R\$)	607.683,42	

BASE CADASTRAL

Procedendo à análise das informações disponibilizadas relativas à base cadastral, foi identificado os principais fatores que agravam o cálculo atuarial do AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS, como sexo.

- a) 84,63% da população de “ativos” é composta por servidores do sexo feminino;
- b) 84,77% da população de “inativos” é composta por servidores do sexo feminino;

Ressalta-se que a variável “sexo” influencia diretamente a apuração do custo previdenciário haja vista que, comprovadamente, a mulher possui uma expectativa de vida superior à do homem, permanecendo em gozo do benefício por um período maior. Outro aspecto relevante refere-se à legislação previdenciária, que atualmente exige da mulher menores tempos de contribuição para aposentadoria, ainda mais reduzido se professora.

4 ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA (PASSIVO)

Neste trabalho foi utilizado o fluxo de caixa previdenciário (receitas e despesas previdenciárias) do AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS, extraído da planilha modelo CADPREV denominada “2024_FLX_CIVIL_PREV_GA_76105543000135” enviada pelo Instituto quando solicitada, sob a responsabilidade técnica do atuário Luiz Claudio Kogut.

O fluxo de caixa possui horizonte de 75 (setenta e cinco) anos, conforme exigência normativa, e incorpora dentre suas principais premissas:

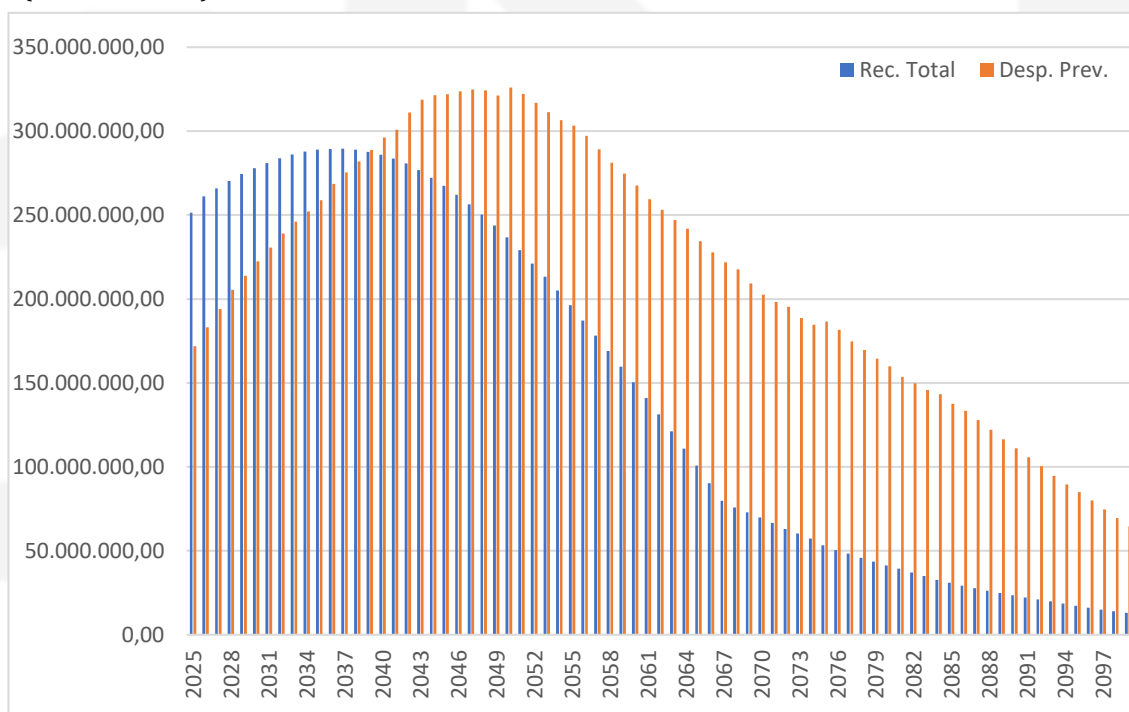
1. Tábua de Mortalidade Geral: Tábuas de Mortalidade Extrapoladas – IBGE 2023 – segregada por sexo;
2. Tábua de Mortalidade de Inválidos: Tábuas de Mortalidade Extrapoladas – IBGE 2023 – segregada por sexo;
3. Tábua de Entrada em Invalidez: Álvaro Vindas;
4. Rotatividade: nula;
5. Taxa Real do crescimento de remuneração: por mérito: 1,00% a.a;
6. Taxa Real do crescimento dos proventos: nula;
7. Taxa de juros e desconto atuarial: 5,20% ao ano;





8. Expectativa de reposição de segurados ativos: Adotada reposição integral dos servidores e considerada 60% do efeito nesta avaliação.
9. Contribuições dos servidores ativos: 14,00%, incidentes sobre a remuneração;
10. Contribuições mensais dos Servidores Aposentados e Pensionistas: 14,00% e 14,00%, respectivamente, incidentes sobre a base de cálculo;
11. Contribuições Mensais dos Órgãos Empregadores: 15,00% sobre a remuneração dos servidores ativos, a título de custo normal, e 1,24% de taxa administrativa, totalizando 16,24%.

A seguir, demonstra-se na forma de gráfico, o fluxo de caixa previdenciário esperado para o horizonte de 75 (setenta e cinco) anos:



No gráfico acima não é considerada a capitalização dos investimentos e sim somente o das receitas e despesas, logo entradas e saídas de acordo com a entrada de receitas mediante contribuição e despesa com pagamento de benefícios, mediante a análise do estudo na fronteira eficiente, levará em consideração os cenários dos investimentos e sua capitalização.

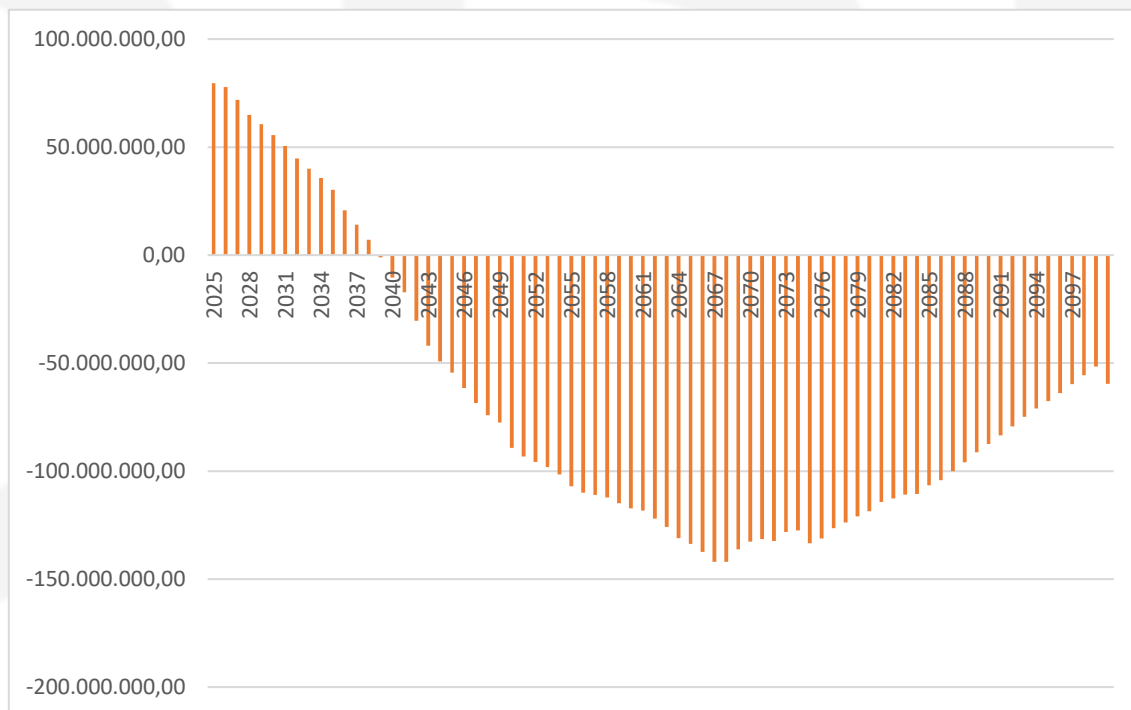
Na coluna de despesa previdenciária (Desp Prev.), observa-se uma inclinação decrescente acentuado, havendo extinção gradual dos benefícios de aposentadoria e pensão pela ocorrência do evento “morte” dos segurados, portanto as despesas diminuem.

Na coluna de receita previdenciária (Rec Total), a tendência, ao longo dos anos, é decrescente na medida em que a massa atual dos servidores ativos entra em gozo de aposentadoria e deixam de





contribuir para o regime de previdência, portanto a receita diminui. Este é um movimento típico de um fluxo de caixa construído sem a recomposição do quadro de servidores.



O gráfico acima, representa o Fluxo Líquido Anual, observa-se que ocorre a entrada líquida de recursos do ano de 2025 até 2038, ou seja, ao longo do tempo, os débitos previdenciários e aporte de recursos para equacionamento do déficit são inferiores ao valor da despesa previdenciária. Destaca-se que o Fluxo Líquido Anual ao longo dos períodos é negativo, assim as receitas (receita normal, Compre, parcelamento de débitos) permitem inferir que haverá desinvestimento ao longo do fluxo de caixa, apesar de projetar todas as entradas de recursos. As normas impostas pela Portaria 1.467/2022 que visa uma gestão do passivo condizente com o momento atual, traz uma volatilidade nas premissas e faz com que a cada ano, haja alterações que resultem em elevação do passivo e modificação do passivo. Além disso, essa modificação se dá através do RPPS devido a contratação de novos servidores, alteração na folha de salário de servidores, aposentados e pensionistas, também impactam no resultado do plano.





5 ANÁLISE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (ATIVO)

5.1 COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

O AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS, contém em sua carteira de investimentos de dezembro de 2025 a seguinte composição:

Produto/Fundo	Carência	Saldo	Qtde.	RESOLUÇÃO – 4.963
TÍTULOS PÚBLICOS		R\$ 243.976.498,78	12,05%	7º, I, a
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Não há	R\$ 1.851.826,70	0,09%	7º, I, b
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Não há	R\$ 34.761.487,95	1,72%	7º, I, b
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Não há	R\$ 4.039.000,73	0,20%	7º, I, b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	17/08/2026	R\$ 95.133.332,62	4,70%	7º, I, b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 II RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	17/05/2027	R\$ 30.931.878,24	1,53%	7º, I, b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	15/05/2027	R\$ 55.849.295,50	2,76%	7º, I, b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2030 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	15/08/2030	R\$ 61.747.529,39	3,05%	7º, I, b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2035 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	15/05/2035	R\$ 59.422.236,69	2,94%	7º, I, b
CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	17/08/2026	R\$ 52.305.454,66	2,58%	7º, I, b
CAIXA BRASIL 2030 I TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	16/08/2030	R\$ 16.109.056,80	0,80%	7º, I, b
CAIXA BRASIL 2033 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	16/05/2033	R\$ 198.852.720,58	9,82%	7º, I, b
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	17/08/2026	R\$ 53.480.019,64	2,64%	7º, I, b
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	17/05/2027	R\$ 30.940.234,37	1,53%	7º, I, b
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	15/08/2028	R\$ 31.414.992,12	1,55%	7º, I, b
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA	Não há	R\$ 58.050.449,00	2,87%	7º, I, b
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	Não há	R\$ 11.614.607,84	0,57%	7º, I, b
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	Não há	R\$ 16.205.502,41	0,80%	7º, I, b
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	Não há	R\$ 65.958.816,53	3,26%	7º, I, b
CAIXA BRASIL IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	Não há	R\$ 28.978.158,87	1,43%	7º, I, b
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	Não há	R\$ 33.981.154,18	1,68%	7º, I, b
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA	Não há	R\$ 20.916.978,83	1,03%	7º, III, a
BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRIO	Não há	R\$ 2.086.255,02	0,10%	7º, III, a
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	Não há	R\$ 49.946.480,65	2,47%	7º, III, a
CAIXA BRASIL ATIVA RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP	Não há	R\$ 23.244.705,90	1,15%	7º, III, a
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES	Não há	R\$ 6.156.154,90	0,30%	7º, III, a
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	Não há	R\$ 351.619.723,25	17,37%	7º, III, a
LETRA FINANCEIRA CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	Não se	R\$ 233.026.952,30	11,51%	7º, IV
BB GOVERNANÇA IS RESP LIMITADA FIF AÇÕES	Não há	R\$ 42.427.825,79	2,10%	8º, I
CAIXA BRASIL IBX-50 RESP LIMITADA FIF AÇÕES	Não há	R\$ 30.002.015,22	1,48%	8º, I
BB GLOBAIS INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES	Não há	R\$ 13.229.110,86	0,65%	9º, III
CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR NÍVEL I	Não há	R\$ 17.897.904,39	0,88%	9º, III
CAIXA ALOCAÇÃO MACRO RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO LP	Não há	R\$ 23.182.748,73	1,15%	10º, I
Total para cálculo dos limites da Resolução		R\$ R\$ 2.024.265.077,70		

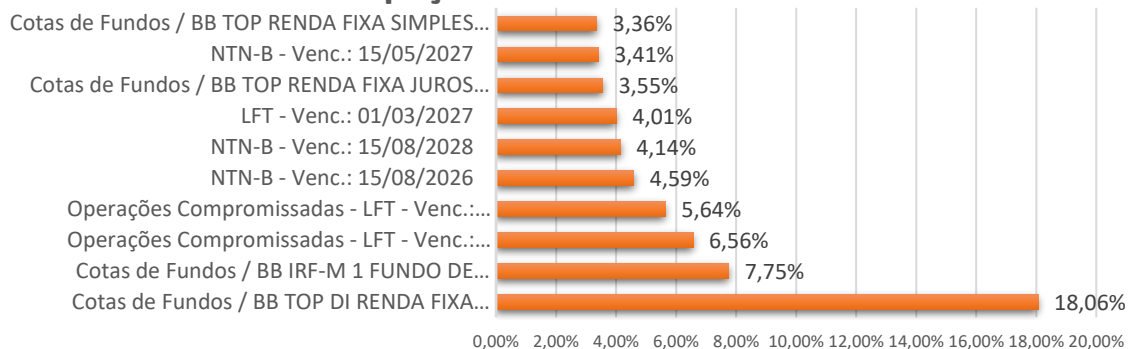
Totalizando um Patrimônio Líquido dos investimentos de R\$ 2.024.265.077,70 em 33 Ativos, apresentando uma carteira bem diversificada entre os segmentos.



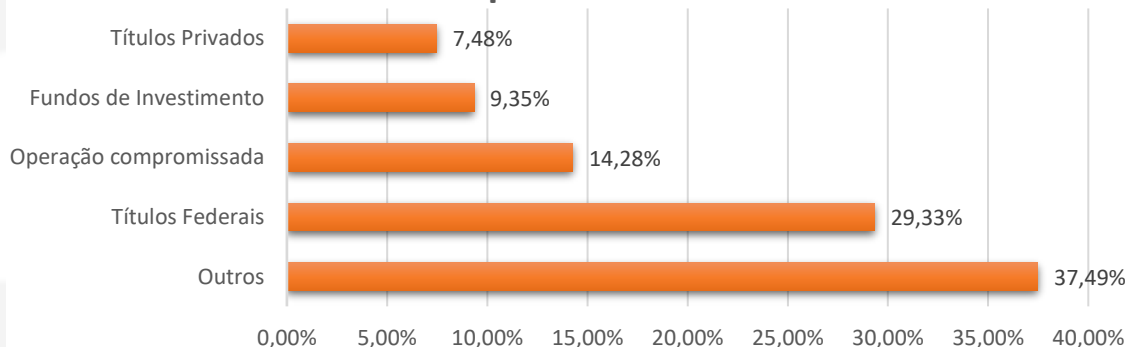


Ao analisar os ativos finais da carteira de investimentos do RPPS, obtemos as seguintes distribuições:

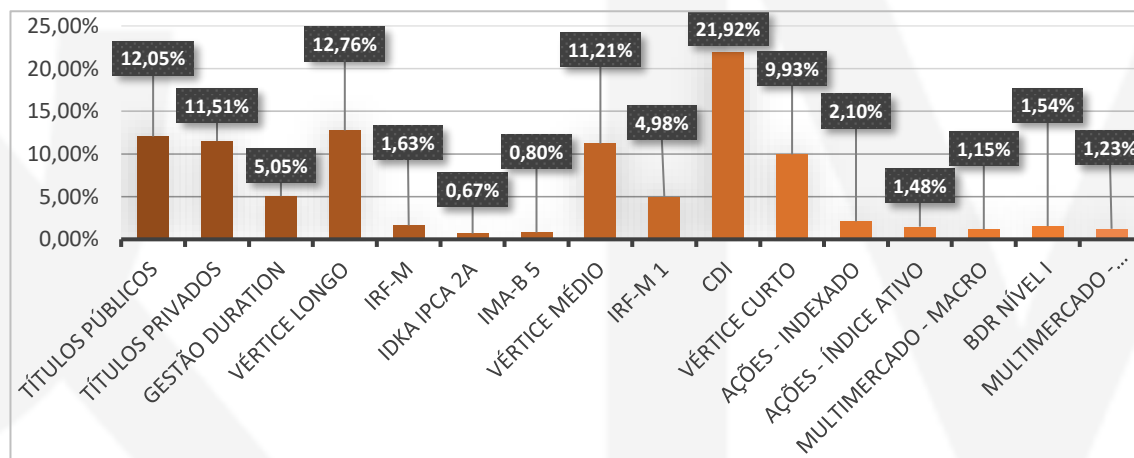
Participação do Ativo - 10 maiores



Tipo de Ativo



A carteira de investimentos do RPPS encontra-se distribuída pelos principais indicadores de desempenho da seguinte forma:





5.2 ANÁLISE DE RISCO

Risco de Mercado

O VaR (Value at Risk) pode ser definido como uma medida que evidencia a exposição da carteira ao risco de mercado, bem como suas chances de perda. É uma medida que resume a perda máxima esperada, em um dado horizonte de tempo e é associado a um intervalo de confiança.

Existem várias técnicas para o cálculo do VaR que podem ser divididas em dois grandes grupos: VaR Paramétrico e VaR Não Paramétrico (Simulação). O VaR Paramétrico baseia-se no conhecimento prévio de uma distribuição estatística para fazer o cálculo das perdas financeiras com base em hipótese de comportamento da distribuição de probabilidades dos retornos dos ativos. O VaR Não Paramétrico não faz hipótese alguma sobre a distribuição de probabilidade dos retornos dos ativos. Nestas técnicas (Ex.: Simulação Histórica, Simulação de Monte Carlo) são utilizadas a história dos próprios retornos para obtenção de informações sobre as perdas financeiras.

Para o cálculo abaixo foi utilizada a técnica do VaR não Paramétrico.

	R\$	%
VaR 95,0% MV 21 du	44.541.468,45	2,64%
VaR 95,0% MV 1 du	9.719.745,27	0,58%
VaR 95,0% MV 252 du	154.296.172,78	9,14%
VaR 99,0% MV 21 du	62.995.848,83	3,73%
VaR 99,0% MV 1 du	13.746.821,22	0,81%
VaR 99,0% MV 252 du	218.224.021,67	12,92%

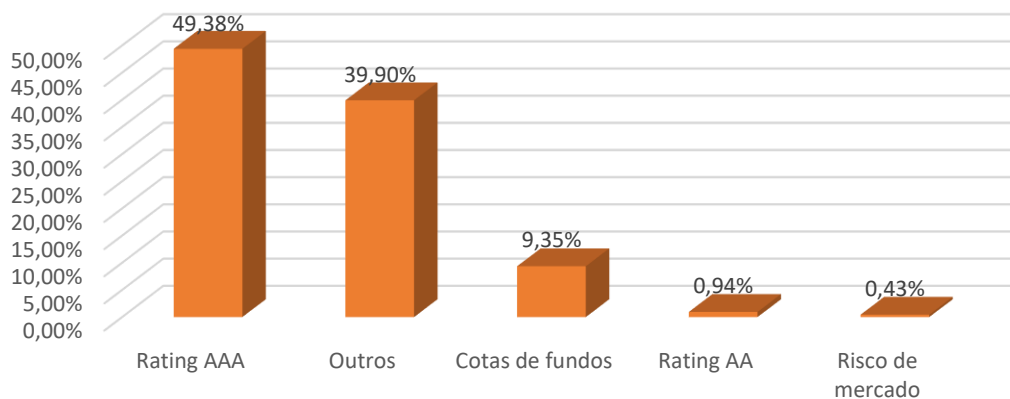




Risco de Crédito

Risco de Crédito pode ser definido como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação. (BGC Brasil, 2019)

A seguir é demonstrado a distribuição da carteira consolidada do RPPS utilizando como critério o rating dos Ativos:



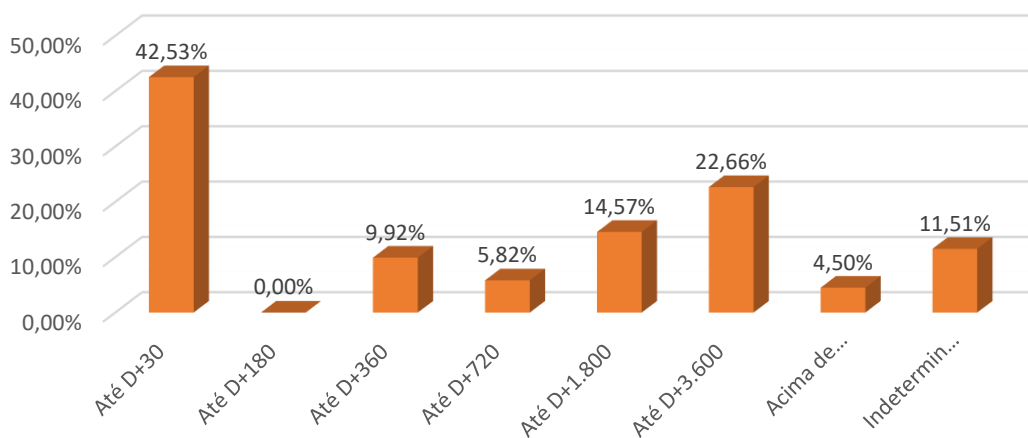


Risco de Liquidez

Risco de Liquidez pode ser definido pela possibilidade de perda de capital e pela incapacidade de liquidar determinado ativo em tempo razoável sem perda de valor. Este risco surge da dificuldade de encontrar potenciais compradores ao ativo em um prazo hábil sem a necessidade de conceder um grande desconto.

Trata-se da possibilidade de ocorrência de um descasamento entre os fluxos de pagamento e de recebimento, gerando, desse modo, uma incapacidade para cumprir os compromissos assumidos. Ou seja, em tal situação, as reservas e disponibilidades de uma instituição tornam-se insuficientes para honrar as suas obrigações no momento em que ocorrem.

O gráfico abaixo ilustra o prazo médio de liquidação dos ativos em carteira, desconsiderando, por hora, o casamento com os fluxos de pagamento do RPPS:





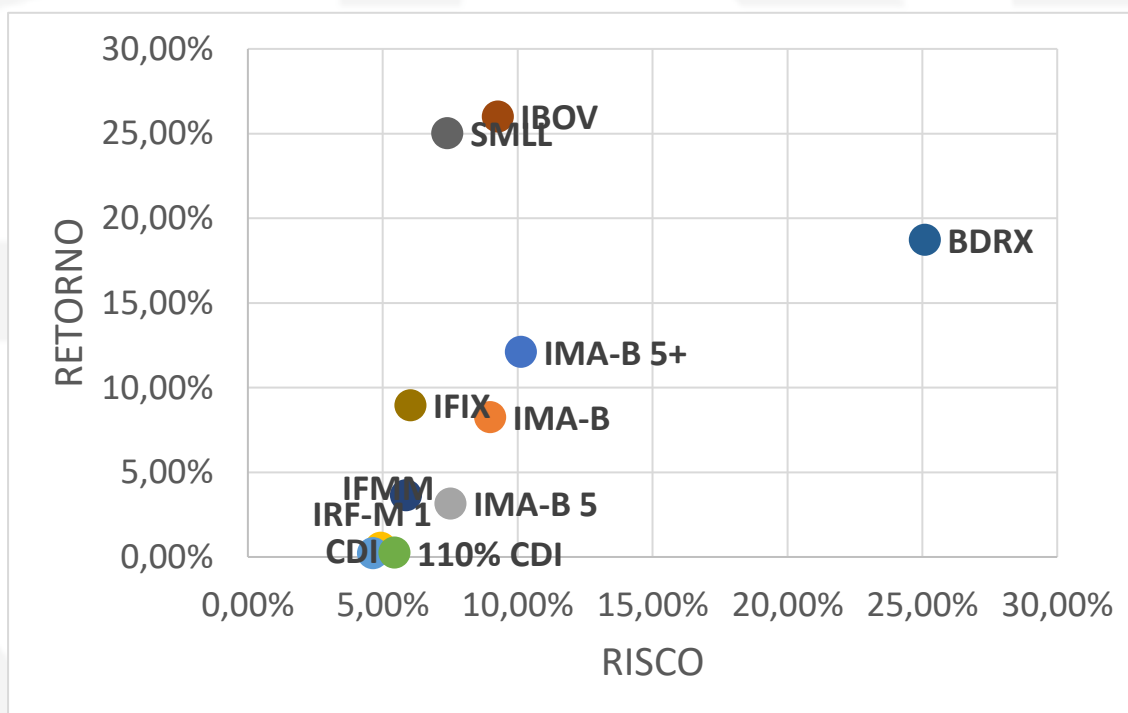
6 PROGNÓSTICO DE CARTEIRA

Fronteira Eficiente

O Conceito de Fronteira Eficiente foi definido por Harry Markowitz em sua Teoria de Carteira onde explica como investidores racionais irão usar o princípio da diversificação para otimizar as suas carteiras de investimentos, e como um ativo arriscado deve ser precificado. O desenvolvimento de modelos de otimização de portfólio tem origem na área econômico-financeira.

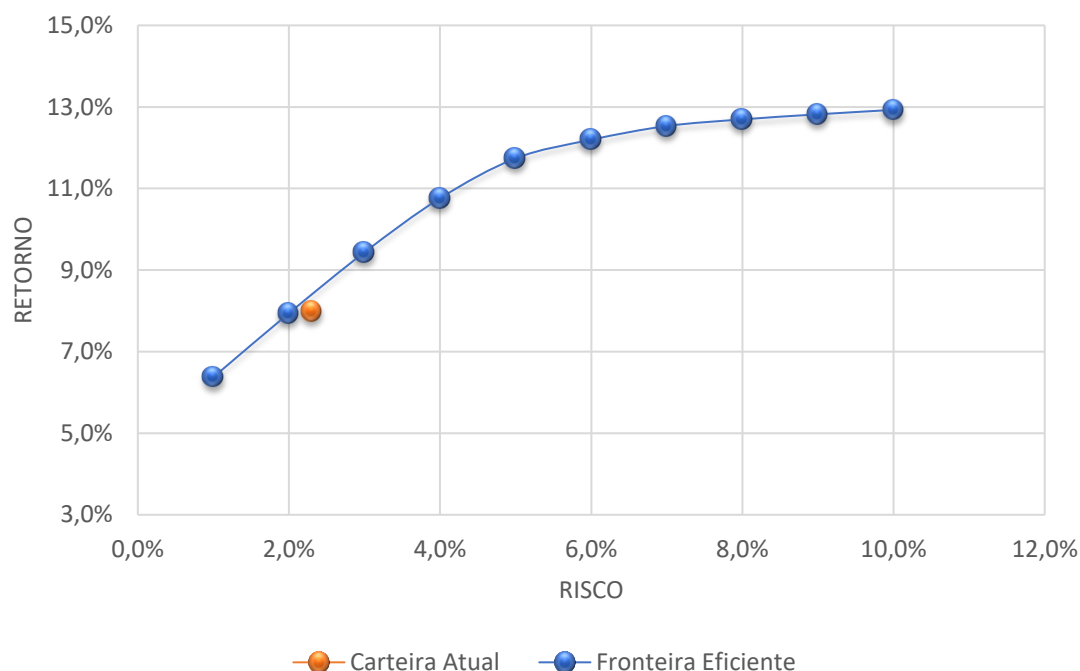
O trabalho pioneiro na área de otimização de carteira foi à proposição do modelo média-variância pelo próprio Markowitz (1952). A Teoria de Carteira estabelece que decisões relacionadas à seleção de investimentos devam ser tomadas com base na relação risco-retorno. Para auxiliar neste processo, modelos de otimização de portfólio têm sido desenvolvidos. De modo a serem efetivos, tais modelos devem ser capazes de quantificar os níveis de risco e retorno dos investimentos.

Abaixo, segue matriz de Risco x Retorno histórica desenvolvida apenas com ativos enquadrados na Resolução 4.963/21 e suas alterações:



A partir desta matriz, foi possível definir a Fronteira Eficiente para os RPPS onde todas as carteiras eficientes subordinam-se às regras de limites da Resolução 4.963/21. O gráfico abaixo representa a localização da carteira de investimentos do RPPS com relação à Fronteira Eficiente.





Sub-Segmento	Atual	Port. 1	Port. 2	Port. 3	Port. 4	Port. 5	Port. 6	Port. 7	Port. 8	Port. 9	Port. 10
Longuíssimo Prazo	7,0%	2,2%	4,7%	7,1%	9,4%	18,5%	28,6%	41,9%	56,0%	66,6%	76,0%
Longo Prazo	16,3%	3,8%	8,0%	11,4%	14,8%	24,9%	35,5%	33,3%	19,7%	9,2%	0,0%
Médio Prazo	32,4%	17,2%	35,1%	47,9%	52,9%	33,3%	11,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Curto Prazo	14,9%	56,4%	21,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CDI	21,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Crédito Privado	0,0%	10,0%	10,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FIM	1,1%	5,4%	10,0%	8,3%	3,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ações	3,6%	0,4%	0,9%	1,3%	1,6%	2,9%	4,2%	4,7%	4,4%	4,2%	4,0%
FIP	0,0%	0,3%	0,5%	0,7%	0,8%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FII	0,0%	1,0%	1,9%	1,6%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FI Exterior	2,8%	3,3%	7,1%	11,7%	17,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Retorno Esperado	8,0%	6,4%	7,9%	9,4%	10,8%	11,7%	12,2%	12,5%	12,7%	12,8%	12,9%
Risco	2,3%	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%
Duration Média	5,24	4,16	7,47	9,74	10,77	13,01	14,85	16,20	16,77	17,21	17,60



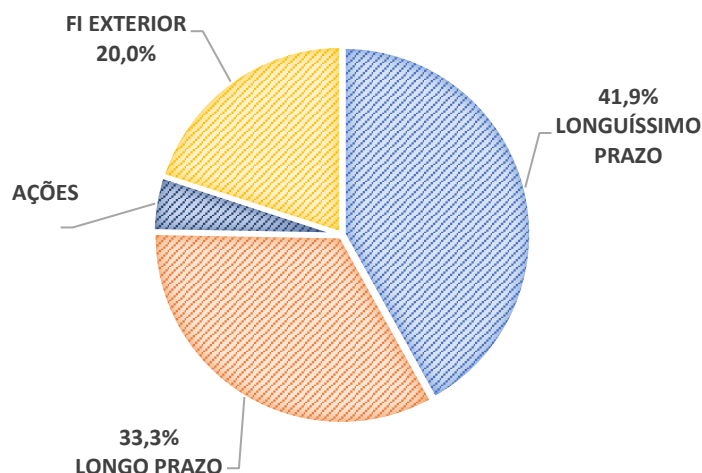


Após analisar todas as métricas da carteira de investimentos do RPPS, identificamos uma gestão eficiente, que poderá ser melhor otimizada levando em consideração seu passivo atuarial e a duração do seu passivo em conjunto, e não resultante de um histórico onde a assunção de risco está aquém do necessário, considerando que o investidor é um Fundo Previdenciário, com necessidade de caixa a longo prazo (Superávit Financeiro), o que permitiria o aumento da faixa de risco, objetivando uma gestão alinhada ao seu passivo.

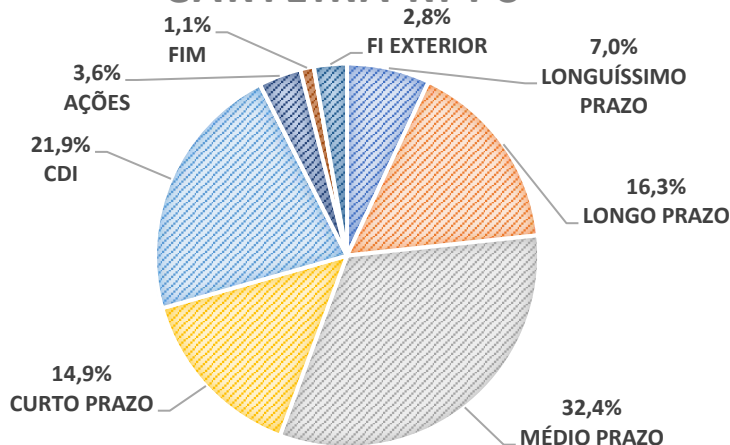
Fronteira Eficiente

Ao analisarmos o fluxo do AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS para os próximos 75 anos, utilizou a duração do passivo estimado na avaliação atuarial e calculado pelas métricas da Secretaria de Previdência em **15,81** anos, aproximando-se da Duration da Carteira Eficiente 07, que possui a seguinte composição.

CARTEIRA 7



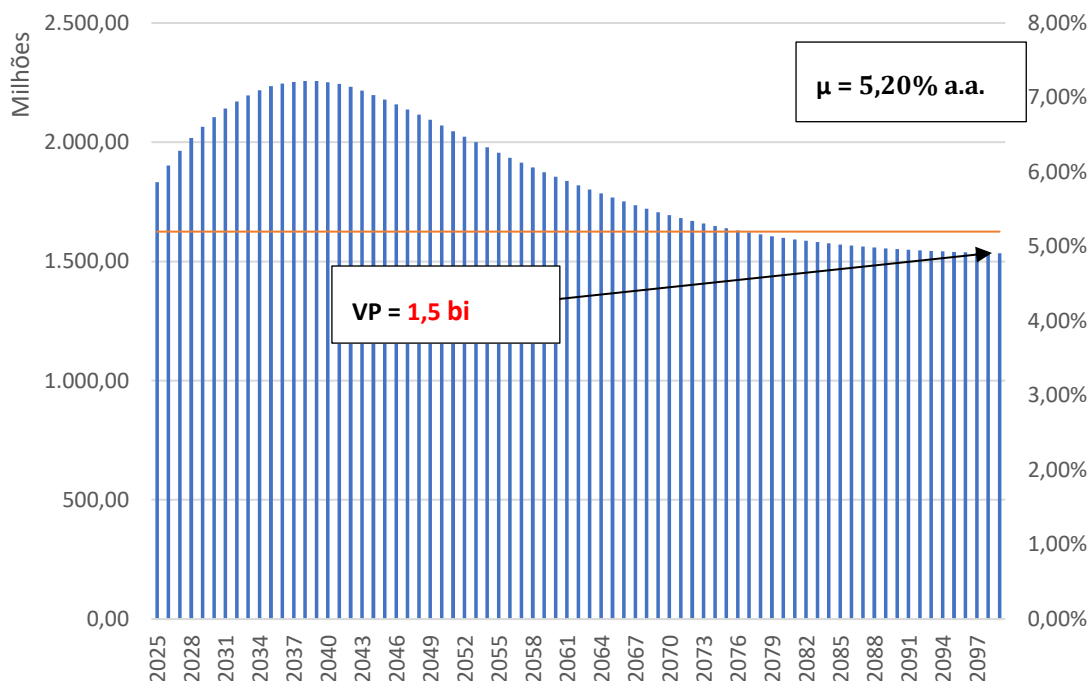
CARTEIRA RPPS





7 SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO BASE)

Para efeitos de comparação, trazemos o fluxo estimado num cenário onde a meta de rentabilidade estabelecida de 5,20% é atingida em todo o período analisado.



Tal rentabilidade não garante todo o pagamento do passivo nos próximos 75 anos com um saldo negativo de R\$ 1,5 bilhões ao final deste período, e perante a Avaliação Atuarial de 2025 constatou ao longo prazo um Resultado Atuarial de - R\$ 223,33 milhões negativo com data focal de 31/12/2024.

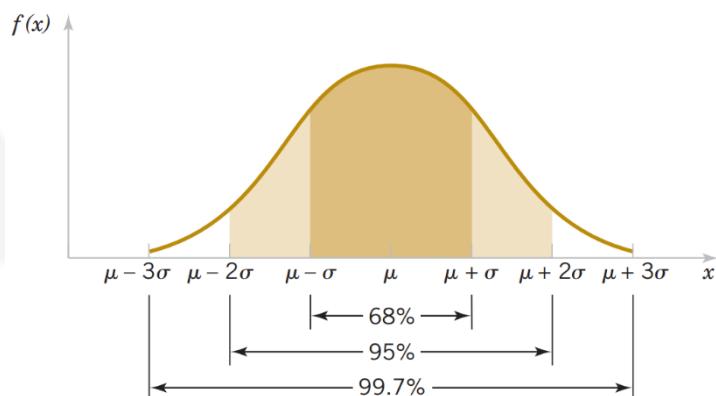
O primeiro gráfico demonstra que os recursos financeiros serão insuficientes para cobertura dos compromissos atuariais do plano de benefícios previdenciários, porém essa taxa de rentabilidade estimada não se mantém aos longos dos anos, na qual devendo assim as projeções necessárias para melhores esclarecimentos, como demonstrado na projeção com a carteira no cenário base e no cenário sugerido.

Para estabelecermos a apuração do valor esperado da rentabilidade futura utilizamos o modelo matemático denominado REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA (RLM).

Para tal modelo foi definido como variáveis explicadas (y) os benchmarks utilizados para a definição da fronteira eficiente, e para as variáveis explicativas (x) aquelas que são estimadas semanalmente pelo relatório FOCUS, emitido pelo Banco Central do Brasil, a saber: IPCA, SELIC, CÂMBIO (US\$/R\$), PIB (IBC-Br).

Para o período de 2025 a 2028 foi utilizado as expectativas do relatório FOCUS emitido em 17/11/2025, e para o restante do período foram estimados valores considerando o desvio-padrão histórico destes ativos com as médias mensuradas abaixo, permitindo a variação de até 01 desvio padrão para cima e para baixo (probabilidade entre 0,16 e 0,84):





Cenário Base	IPCA (%)	PIB (% crescimento)	Taxa de Câmbio	Meta Taxa SELIC
2025	4,46%	2,16%	5,40	15,00%
2026	4,20%	1,78%	5,50	12,25%
2027	3,80%	1,88%	5,50	10,50%
2028	3,50%	2,00%	5,50	10,00%
Média LP	3,29%	2,63%	4,58	6,25%

Feitas as devidas RLM, foi constatado que todas as regressões são estatisticamente aceitáveis, possuindo o R^2 maior que 0,91 em 100% das regressões, além do valor-P ter resultado menor que 0,05 para todas as variáveis explicativas em todas as regressões.

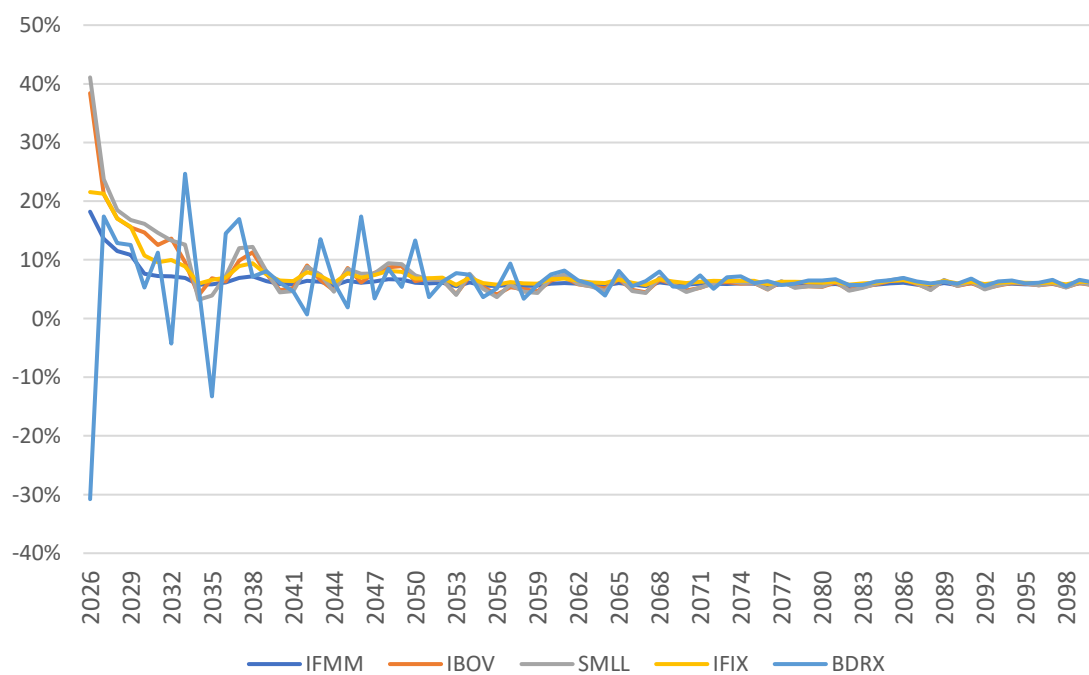
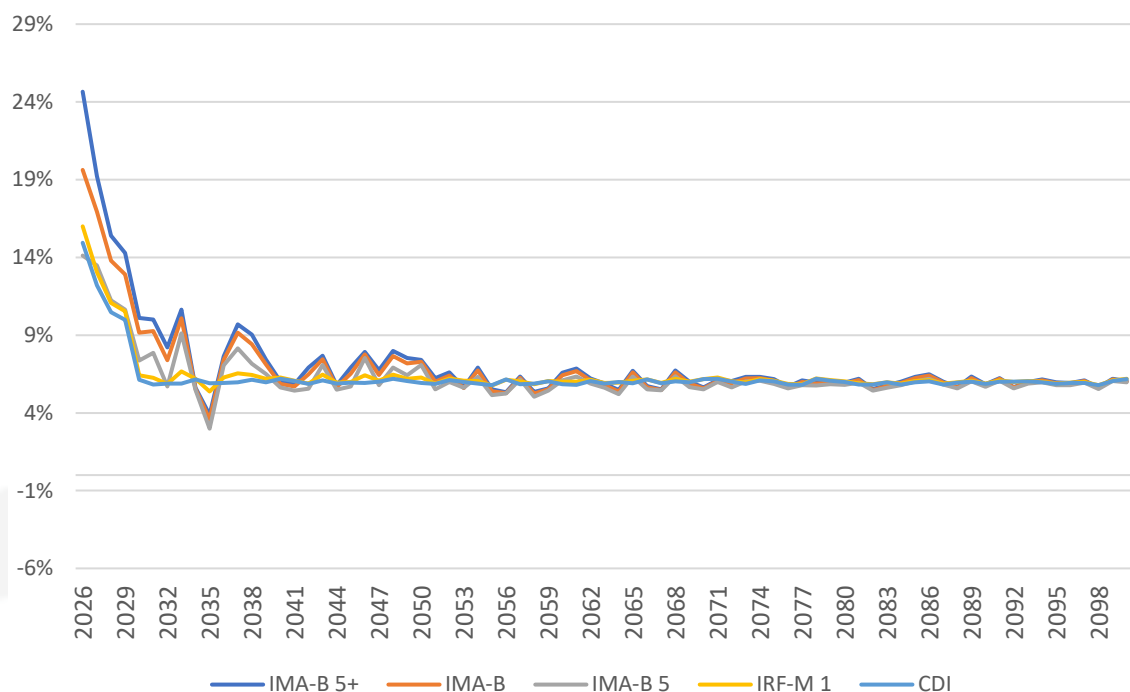
Após todas essas verificações, consideramos a distribuição atual da carteira de investimentos do RPPS e da carteira sugerida, aplicando as proxys definidas pelas variáveis explicadas nas fórmulas resultantes do cálculo de RLM.

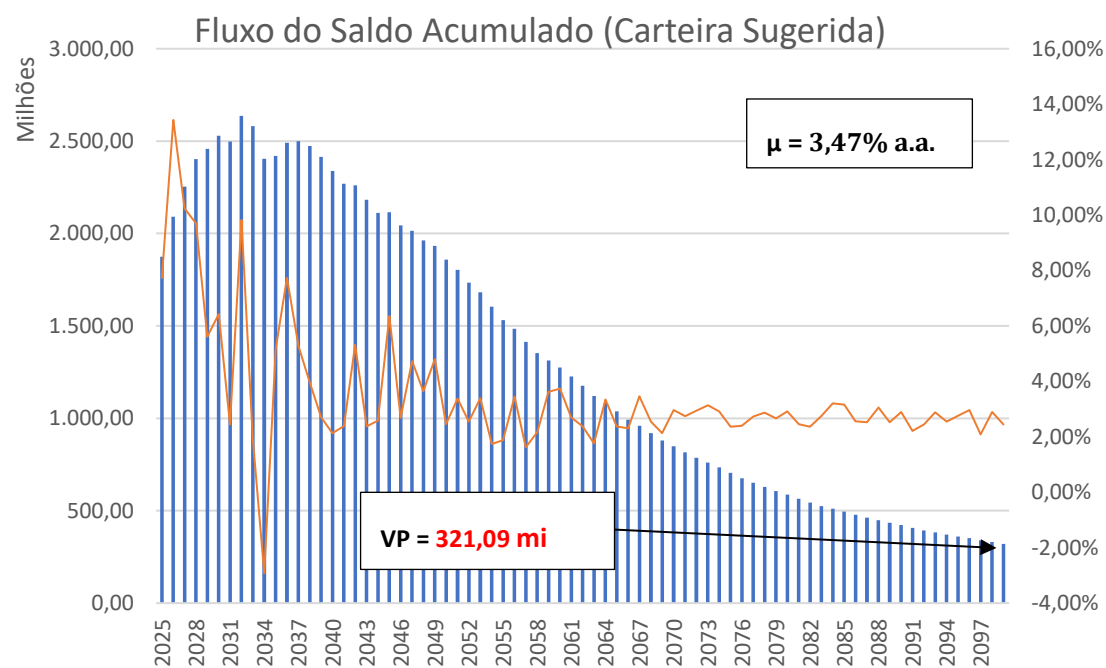
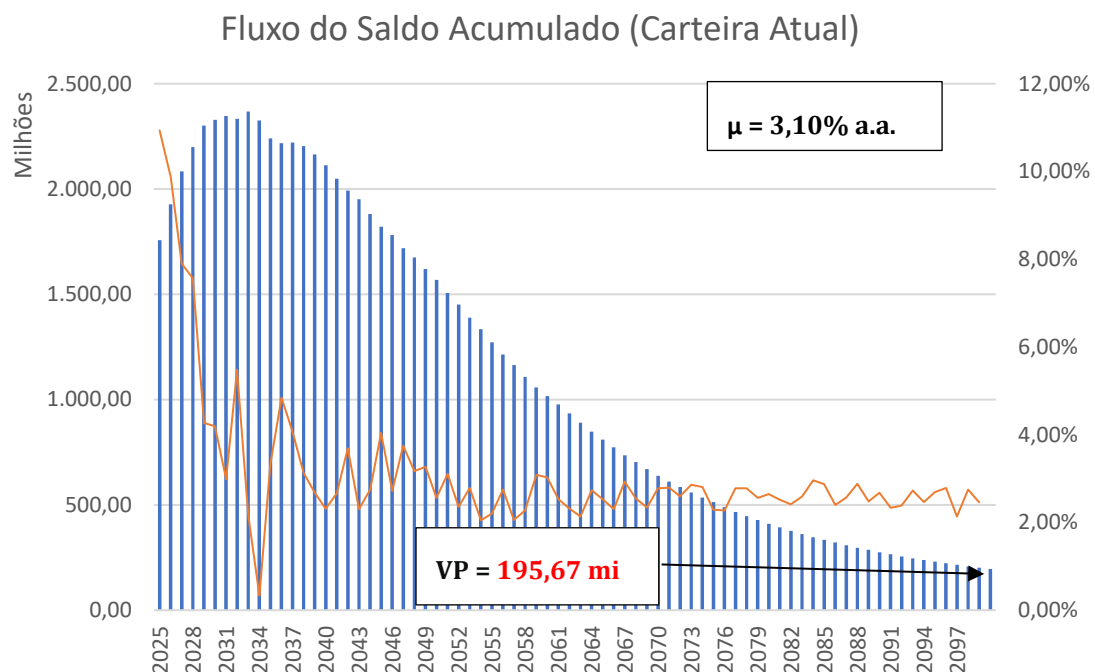
Nos gráficos abaixo estão demonstradas as rentabilidades projetadas, ano a ano, para os próximos 75 anos, para os diversos subsegmentos e segmentos de Renda fixa e Renda Variável.





CRÉDITO
& MERCADO





Vale destacar que se confirmado o cenário base, a otimização na alocação da carteira atual, tomando como base a duration do passivo através da otimização calculada na matriz risco x retorno de Markowitz, gerará um ganho de R\$ 125,42 milhões ao longo dos 75 anos, resultando um VP de R\$ 321,09 milhões.





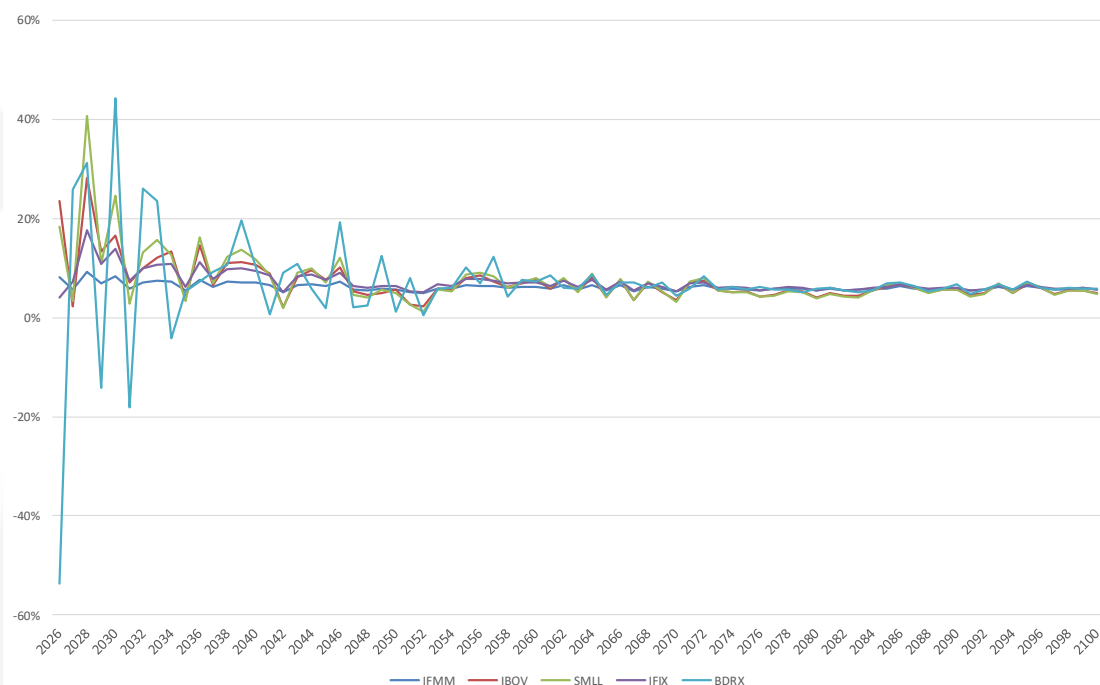
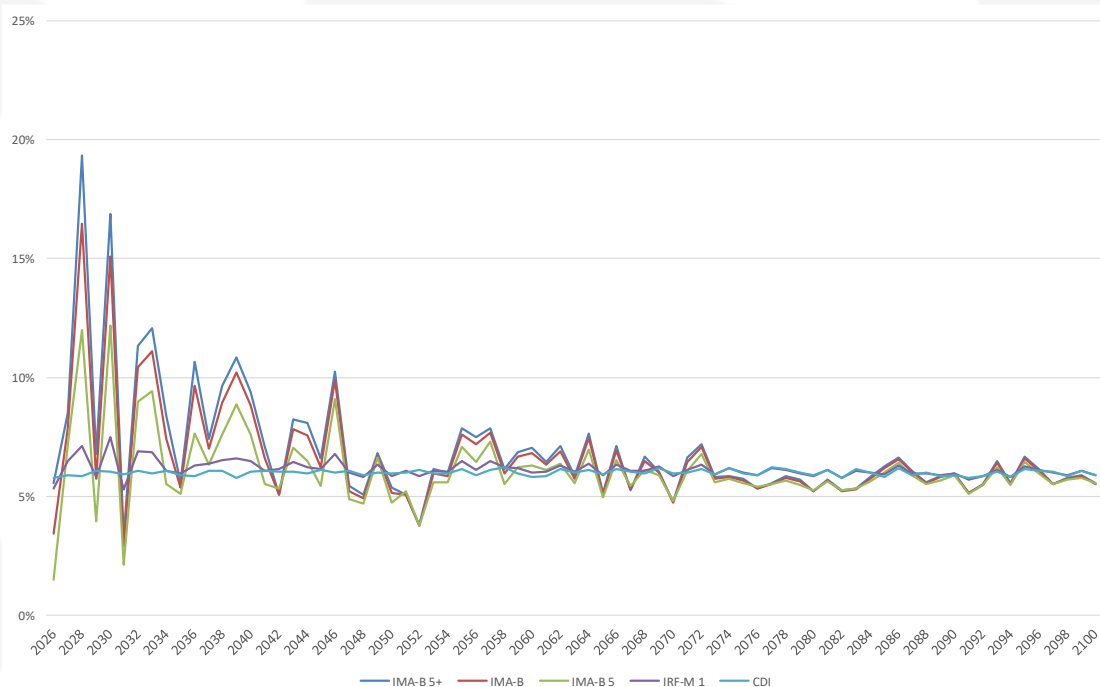
8 SIMULAÇÕES DE LONGO PRAZO (CENÁRIO ALTERNATIVO)

Para a estimativa de um cenário alternativo foi considerado um cenário político e econômico de incertezas, onde as principais variáveis para o crescimento sustentável de Longo Prazo e desenvolvimento econômico e social do país não foram atingidas, tendo seus reflexos nos principais indicadores macroeconômicos.

Para isso foram estimados valores considerando o desvio-padrão histórico destes ativos com as médias mensuradas abaixo, permitindo a variação de até 01 desvio padrão para cima e 1 para baixo (probabilidade entre 0,16 e 0,84) com intuito de refletir cenários crise:

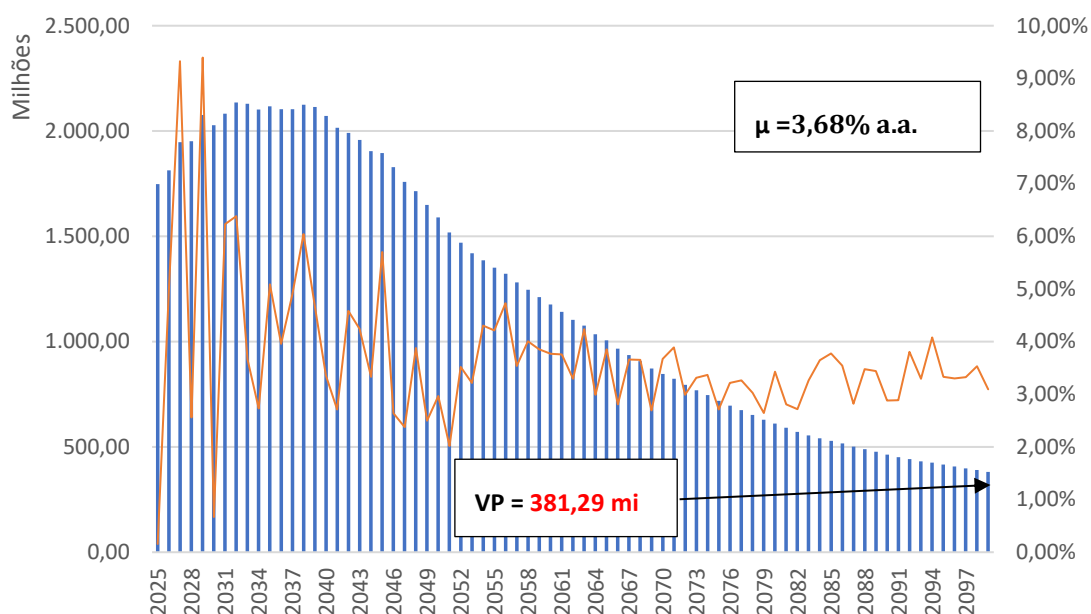
Cenário Alternativo	IPCA (%)	PIB (% crescimento)	(R\$/US\$)	SELIC (% a.a.)
Média LP	6,00%	0,50%	5,50	10,00%



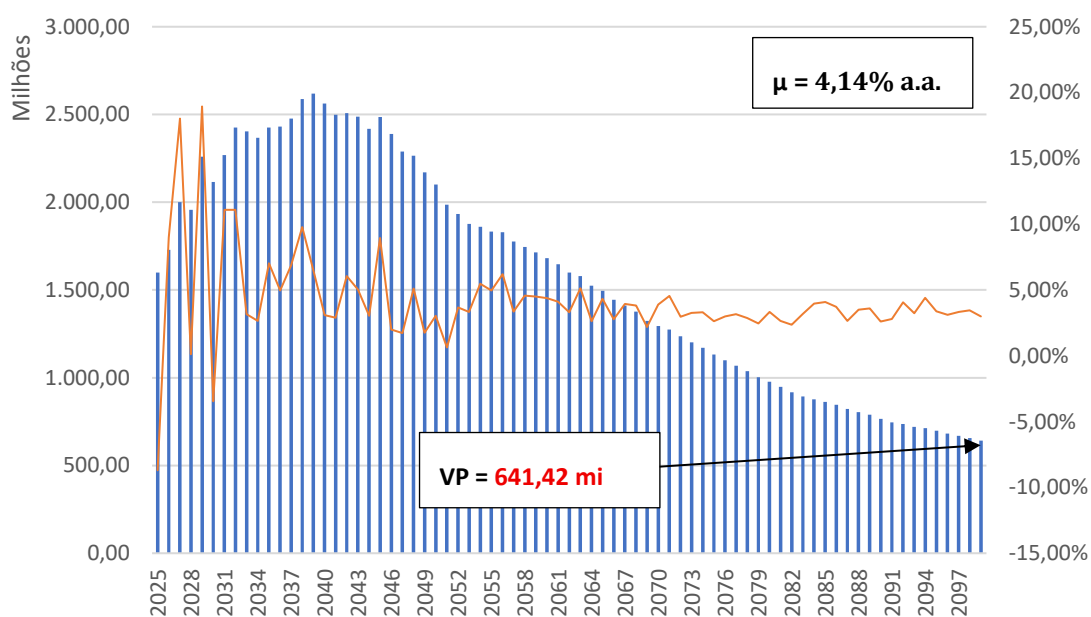




Fluxo do Saldo Acumulado (Carteira Atual)



Fluxo do Saldo Acumulado (Carteira Sugerida)



Os gráficos acima demonstram que os recursos financeiros não serão suficientes, para cobertura dos compromissos atuariais do plano de benefícios previdenciários, gerando um ganho de R\$ 260,12 milhões ao longo dos 75 anos no cenário da carteira sugerida.



9 QUADRO DEMONSTRATIVO DA RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS

Cenário Base						Cenário Alternativo					
Ano	Atual	Otimizada	Ano	Atual	Otimizada	Ano	Atual	Otimizada	Ano	Atual	Otimizada
2025	10,93%	7,73%	2063	2,14%	1,76%	2025	0,16%	-8,70%	2063	4,24%	5,12%
2026	9,87%	13,43%	2064	2,74%	3,34%	2026	4,93%	8,99%	2064	2,99%	2,64%
2027	7,90%	10,24%	2065	2,53%	2,37%	2027	9,33%	18,03%	2065	3,85%	4,34%
2028	7,57%	9,70%	2066	2,30%	2,31%	2028	2,56%	0,12%	2066	2,81%	2,77%
2029	4,26%	5,61%	2067	2,93%	3,46%	2029	9,40%	18,94%	2067	3,66%	3,95%
2030	4,19%	6,42%	2068	2,55%	2,55%	2030	0,67%	-3,46%	2068	3,66%	3,81%
2031	2,98%	2,45%	2069	2,34%	2,13%	2031	6,23%	11,09%	2069	2,69%	2,20%
2032	5,48%	9,82%	2070	2,78%	2,96%	2032	6,38%	11,10%	2070	3,67%	3,90%
2033	2,17%	1,97%	2071	2,79%	2,74%	2033	3,66%	3,17%	2071	3,89%	4,55%
2034	0,33%	-2,92%	2072	2,60%	2,94%	2034	2,73%	2,65%	2072	2,99%	2,96%
2035	3,33%	5,18%	2073	2,86%	3,14%	2035	5,09%	7,03%	2073	3,31%	3,27%
2036	4,84%	7,73%	2074	2,81%	2,92%	2036	3,96%	4,96%	2074	3,37%	3,32%
2037	4,07%	5,28%	2075	2,29%	2,36%	2037	4,90%	6,85%	2075	2,71%	2,63%
2038	3,13%	3,97%	2076	2,28%	2,40%	2038	6,04%	9,78%	2076	3,21%	3,00%
2039	2,68%	2,70%	2077	2,78%	2,73%	2039	4,69%	6,47%	2077	3,27%	3,16%
2040	2,31%	2,13%	2078	2,78%	2,87%	2040	3,35%	3,08%	2078	3,03%	2,86%
2041	2,67%	2,39%	2079	2,56%	2,67%	2041	2,71%	2,90%	2079	2,64%	2,47%
2042	3,69%	5,32%	2080	2,65%	2,92%	2042	4,58%	6,06%	2080	3,43%	3,32%
2043	2,30%	2,38%	2081	2,51%	2,46%	2043	4,25%	5,02%	2081	2,81%	2,64%
2044	2,75%	2,58%	2082	2,41%	2,37%	2044	3,33%	3,04%	2082	2,72%	2,37%
2045	4,04%	6,36%	2083	2,59%	2,76%	2045	5,70%	8,96%	2083	3,27%	3,18%
2046	2,72%	2,68%	2084	2,96%	3,20%	2046	2,64%	2,00%	2084	3,65%	3,96%
2047	3,75%	4,74%	2085	2,87%	3,17%	2047	2,38%	1,74%	2085	3,77%	4,08%
2048	3,17%	3,65%	2086	2,40%	2,56%	2048	3,88%	5,10%	2086	3,54%	3,71%
2049	3,27%	4,80%	2087	2,57%	2,53%	2049	2,50%	1,76%	2087	2,82%	2,64%
2050	2,56%	2,46%	2088	2,88%	3,06%	2050	2,96%	3,03%	2088	3,48%	3,51%
2051	3,10%	3,38%	2089	2,48%	2,52%	2051	2,02%	0,63%	2089	3,44%	3,60%
2052	2,35%	2,54%	2090	2,68%	2,89%	2052	3,52%	3,66%	2090	2,88%	2,59%
2053	2,78%	3,39%	2091	2,33%	2,21%	2053	3,21%	3,33%	2091	2,89%	2,80%
2054	2,05%	1,74%	2092	2,39%	2,45%	2054	4,30%	5,47%	2092	3,81%	4,07%
2055	2,21%	1,88%	2093	2,72%	2,89%	2055	4,21%	4,95%	2093	3,29%	3,23%
2056	2,75%	3,45%	2094	2,47%	2,55%	2056	4,73%	6,19%	2094	4,08%	4,39%
2057	2,06%	1,62%	2095	2,69%	2,76%	2057	3,54%	3,35%	2095	3,33%	3,37%
2058	2,28%	2,17%	2096	2,79%	2,96%	2058	4,01%	4,57%	2096	3,30%	3,11%
2059	3,09%	3,62%	2097	2,14%	2,08%	2059	3,86%	4,49%	2097	3,32%	3,33%
2060	3,02%	3,74%	2098	2,75%	2,90%	2060	3,77%	4,37%	2098	3,53%	3,46%
2061	2,53%	2,69%	2099	2,46%	2,45%	2061	3,76%	4,12%	2099	3,10%	3,00%
2062	2,32%	2,37%	2100	2,66%	2,77%	2062	3,29%	3,30%	2100	2,96%	2,82%





10 CASH FLOW MATCHING – CFM (IMUNIZAÇÃO DO PASSIVO)

Conforme definição Cash Flow Matching é um processo de hedge no qual uma empresa ou outra entidade combina suas saídas de caixa (ou seja, obrigações financeiras) com suas entradas de caixa ao longo de um determinado horizonte de tempo. É um subconjunto de estratégias de imunização em finanças. A correspondência de fluxo de caixa é de particular importância para planos de pensão de benefício definido.

Para calcular o modelo, será utilizado como ativo as NTN-B, por serem títulos corrigidos pelo IPCA, uma vez que as estimativas utilizadas para calcular os fluxos de pagamento (passivo) também são em taxas reais.

Foram utilizados os valores de PU e da taxa Indicativa apuradas em 07/01/2025, conforme tabela abaixo:

Nome do Ativo	Taxa indicativa	PU
NTN-B 2026	10,3428%	4.578,707115
NTN-B 2027	8,4797%	4.488,238135
NTN-B 2028	7,9794%	4.490,272175
NTN-B 2030	7,7802%	4.397,842453
NTN-B 2032	7,7388%	4.304,510240
NTN-B 2035	7,5400%	4.181,056823
NTN-B 2040	7,3970%	4.152,736019
NTN-B 2045	7,2764%	4.052,270922

Para estimar a alocação nas NTN-B's marcadas na curva, foi distribuído o percentual de alocação em longuíssimo e longo prazo da carteira otimizada, com o objetivo de diminuir o erro quadrático entre o percentual das obrigações e o percentual do fluxo de caixa gerado.



Ao analisar a duração do passivo do RPPS, foi evidenciado uma duração de 15,81 anos, de acordo com o fluxo atuarial. Desse modo, em conjunto com o resultado da Fronteira Eficiente de Markowitz, as porcentagens relacionadas ao patrimônio do RPPS a serem investidos em cada ano são:

Ano Venc.	2026	2027	2028	2030	2032	2035	2040	2045
% Alocação	3,79%	3,70%	3,62%	3,41%	3,19%	2,91%	2,41%	1,96%
Valor Alocado	75.520.602,20	73.733.601,97	72.112.038,23	67.980.519,90	63.673.303,23	57.956.208,56	48.127.045,46	39.163.027,24
Qt.	16494	16428	16060	15458	14792	13862	11589	9664
PU	4.578,71	4.488,24	4.490,27	4.397,84	4.304,51	4.181,06	4.152,74	4.052,27
Tx	10,343%	8,480%	7,979%	7,780%	7,739%	7,540%	7,397%	7,276%

Com base na Carteira Sugerida (07), gerada pela Fronteira Eficiente de Markowitz e os investimentos para o longo e longuíssimo prazo somam 25,00% do patrimônio a serem investidos. Desse modo foram subtraídos os percentuais já investidos do modelo de CashFlow Matching.





11 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Portaria MF nº 1.467/2022 estabelece, em seu artigo 39º, que a taxa de juros real anual a ser utilizada como taxa de desconto para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do RPPS deverá ser equivalente à taxa de juros parâmetro cujo ponto da Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média - ETTJ seja o mais próximo à duração do passivo do RPPS.

Constata-se que a taxa de juros parâmetro calculada pelo atuário com base no Artigo 39º da Portaria MF nº 1.467/2022, definida em 5,20%, é a rentabilidade esperada para o conjunto dos investimentos + IPCA, aprovada pelo Conselho Deliberativo e Fiscal do AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS. Entretanto as estimativas, com base nos cenários prospectivos, indicam que a rentabilidade real média dos investimentos no longo prazo deve situar-se na faixa de 3,10% a 4,14% ao ano, conforme se observa no quadro consolidado abaixo:

Cenário Base			Cenário Alternativo	
Carteira	%	VP (R\$ milhões)	%	VP (R\$ milhões)
Atual	3,10	195,67	3,68	381,29
Otimizada	3,47	321,09	4,14	641,42

Recomendamos que seja utilizada a carteira otimizada para definição de alocação estratégica (Longo Prazo), sendo recomendada a sua utilização na definição de sua Política de Investimentos

Para as alterações de curto prazo, recomendamos o estudo tático da carteira, onde deverá ser ponderado as expectativas macroeconômicas de curto prazo, com o objetivo de maximizar a rentabilidade esperada da carteira.





AVISO LEGAL

Este Relatório foi elaborado baseado em premissas, cenários e informações fornecidas pelo AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS.

A Crédito e Mercado Consultoria em Investimentos, de nenhum modo, expressa opinião sobre as premissas, cenários ou informações fornecidas ao AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS ou obtidas através de fontes públicas.

Para a realização do presente estudo, alguns cenários foram tratados por procedimento estatístico de modo a adicionar-se volatilidade a estes sem, entretanto, alterar os seus valores esperados.

Há riscos atuariais, riscos legais, riscos operacionais, risco de crédito (principalmente com relação à falta de repasse do ente instituidor) e outros riscos que podem afetar e comprometer substancialmente os resultados e conclusões deste trabalho.

A Crédito e Mercado Consultoria em Investimentos não realizou qualquer ação ou procedimento de auditoria sobre os dados entregues, seja de natureza contábil, legal, ou qualquer outra.

Os resultados aqui expostos não são garantia de que os resultados apresentados venham a ocorrer. A Crédito e Mercado Consultoria em Investimentos não assume qualquer responsabilidade por eventuais situações e circunstâncias não previstas neste estudo que influenciem de qualquer maneira os resultados obtidos.

Diego Lira de Moura
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Vitor Pavan Jimenez Dominguez
Analista de Investimentos
CRÉDITO & MERCADO - CONSULTORIA EM INVESTIMENTOS
(C.N.P.J.: 11.340.009/0001-68)





NOTA IMPORTANTE (RELATÓRIO DE ALM)

A Crédito e Mercado Gestão de Valores Mobiliários Ltda foi contratada pelo AUTARQUIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DOS PINHAIS ("RPPS"), para preparar o Estudo de ALM – Asset Liability Management que tem por objetivo identificar a razão de solvabilidade do plano de benefícios do RPPS, considerando premissas e hipóteses de simulação com base em fluxos de caixa atuarial e cenários ;macroeconômicos, e proporá composições de carteiras de investimentos que possam suportar e alongar a sobrevivência do plano de benefícios, e que apresentem melhor relação entre resultado esperado (superávit projetado) e risco de déficit (medido como "downside risk") no conjunto das combinações entre os cenários adotados para as variáveis de mercado (CDI, INPC, IPCA, IGP-M, Bolsa de Valores, etc.) e os cenários simulados para o fluxo de caixa líquido de benefícios.

Este Estudo é de propriedade intelectual da Crédito e Mercado e foi preparado, por solicitação da Contratante, para o uso exclusivo o objetivo descrito, em atendimento aos termos da Portaria MPS nº 1.467/2022 e a Resolução CMN nº 4.963/2021, não devendo ser utilizado para qualquer outra finalidade que não o contexto explicado.

O RPPS foi avaliado de forma independente e o eventual sucesso ou insucesso não será considerado no resultado deste Estudo. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Trata-se apenas de uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis.

Caso seja necessária a divulgação do Estudo de acordo com a lei e/ou regulamentação aplicável, este material somente poderá ser divulgado se produzido em seu conteúdo integral, e qualquer descrição ou referência da Crédito e Mercado deverá ser feita de forma razoável e expressamente aceita pela própria Crédito e Mercado. Exceto mediante autorização prévia e expressa por escrito; nenhum pessoal, está autorizado a utilizar quaisquer declarações, conselhos, opiniões ou conduta da Crédito e Mercado, e a Contratante não poderá divulgar tais declarações, conselhos, opiniões ou conduta para terceiros, exceto na forma requerida pela lei e regulamentações aplicáveis.

O Estudo deve ser lido e interpretado de acordo com as premissas, restrições, qualificações e outras condições aqui mencionadas. Qualquer pessoa que se utilizar deste Estudo, desde que devidamente autorizada para tal, deve levar em consideração, em sua análise, as restrições e características das fontes das informações aqui utilizadas.

A Crédito e Mercado não assume qualquer responsabilidade pela previsão, conteúdo, veracidade ou suficiência das informações contidas neste Estudo ou nas quais ele foi baseado. Nada contido neste Estudo será interpretado ou entendido como uma declaração da Crédito e Mercado quanto ao presente, ao passado e ao futuro. Ademais, a Crédito e Mercado não assume qualquer responsabilidade ou obrigação de indenizar relacionada à exatidão, veracidade, integridade, consistência, suficiência, razoabilidade e precisão das informações disponibilizadas (definidas a seguir), as quais são de única e exclusiva responsabilidade da Contratante.





A Crédito e Mercado foi assegurada pela Contratada de que (i) todas as informações por ela disponibilizadas são completas, corretas e suficientes, (ii) as informações disponibilizadas, quando relativas a períodos futuros e projeções, representam suas melhores estimativas na data em que foram preparadas e que não tem conhecimento, até o presente momento, de nenhum fato que possa alterar tais expectativas.

A Crédito e Mercado, seus administradores, empregados, consultores ou representantes não fazem e nem farão, expressa ou implicitamente, qualquer declaração ou garantia em relação à precisão ou à conteúdo de quaisquer das informações disponibilizadas pela Contratante.

As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre os produtos mencionados, entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo, aos riscos e à política de investimento dos produtos. Todas as informações podem ser obtidas com o responsável pela distribuição, gestão ou no site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Sua elaboração buscou atender os objetivos de investimentos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer outro valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o e a CVM e a ANBIMA.

A contratação de empresa de consultoria de valores mobiliários para a emissão deste Estudo não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Cabe a consultoria de valores mobiliários a prestação dos serviços de orientação, recomendação e aconselhamento, de forma profissional, independente e individualizada, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários, cuja adoção e implementação sejam exclusivas do cliente.

O RPPS deve estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria nº 1.467/2022 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.

Ademais, o RPPS poderá efetuar negociações de títulos e valores mobiliários no mercado secundário (compra/venda de títulos públicos) somente se observar ao disposto, Art. 7º, inciso I, alínea "a" da Resolução CMN nº 4.963/2021, e deverá ser comercializado através de plataforma eletrônica e registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC), não sendo permitidas compras de títulos com pagamento de cupom com taxa inferior à meta de rentabilidade.

Poderão ser adquiridos inclusive, Títulos Públicos Federais contabilizados pelos respectivos custos de aquisição acrescidos dos rendimentos auferidos, desde que se cumpra cumulativamente as devidas exigências da Portaria MTP nº 1.467/2022 sendo elas: (i) demonstração da capacidade financeira do RPPS de mantê-los em carteira até o vencimento; (ii) demonstração, de forma inequívoca, pela unidade gestora, da intenção de mantê-los até o vencimento; (iii) compatibilidade com os prazos e taxas das obrigações presentes e futuras do RPPS; (iv) classificação contábil e





controle separados dos ativos disponíveis para negociação; e (v) obrigatoriedade de divulgação das informações relativas aos ativos adquiridos, ao impacto nos resultados atuariais e aos requisitos e procedimentos contábeis, na hipótese de alteração da forma de precificação dos ativos.

A data base utilizada neste Estudo é 31 de dezembro de 2025, dado a consolidação de todos os documentos para realização do estudo, na qual a data base da avaliação atuarial é 31/12/2024 ano 2025, de modo que qualquer alteração nestas condições ou nas informações posteriormente a esta data poderá alterar os resultados ora apresentados, como alocação mediante ao cenário. Muito embora eventos futuros e outros desdobramentos possam afetar as conclusões apresentadas neste Estudo, não temos qualquer obrigação de atualizar, revisar, retificar ou revogar este Estudo, no todo ou em parte, em decorrência de qualquer desdobramento posterior ou por qualquer outra razão.





DISCLAIMER

Este documento (caracterizado como relatório, parecer ou análise) foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da empresa. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Trata-se apenas uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis. A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos. As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade delas, e não devem ser consideradas como tais. As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre os produtos mencionados, entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo, aos riscos e à política de investimento dos produtos. Todas as informações podem ser obtidas com o responsável pela distribuição, gestão ou no site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Sua elaboração buscou atender os objetivos de investimentos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer outro valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o Sistema Quantum Axis e a CVM. A contratação de empresa de consultoria de valores mobiliários para a emissão deste documento não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Cabe a consultoria de valores mobiliários a prestação dos serviços de orientação, recomendação e aconselhamento, de forma profissional, independente e individualizada, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários, cuja adoção e implementação sejam exclusivas do cliente. Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no art. 6º da Resolução CMN nº 4.963/2021, provenientes do recolhimento das alíquotas de contribuição dos servidores, exclusivamente com finalidade previdenciária, excluindo qualquer tipo de recurso recebidos com finalidade administrativa, em consonância com a Portaria nº 402/2008, art. 15, inciso III, alínea "a". Os RPPS devem estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria nº 519/2011 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.

