



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

ATA DA 49ª. REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTO DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE SÃO VICENTE

Aos 19 (dezenove) dias do mês de novembro do ano de 2025 (dois mil e vinte e cinco), às 10:00 (dez) horas, na sala de reuniões do Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente, reuniram-se os senhores membros do Comitê de Investimentos, Marcelo Menegatti dos Santos Cruz, Carla Cozzetti, Thatiana Teixeira, Rubens Romão Fagundes e Paolo Brigido da Fonseca. Nesta reunião foram debatidos os assuntos relacionados aos investimentos do **3º trimestre de 2025**. Esta reunião estava programada para o dia 23 de outubro, porém, por compromissos internos e externos dos membros, a mesma foi adiada para esta data, conforme determinação do Sr. Presidente. A Sra. Thatiana iniciou os trabalhos apresentando os temas a serem tratados; **1 - Relatório Macroeconômico elaborado pela Consultoria LDB e Relatórios Mensais da Coordenadoria de Investimentos:** Os relatórios já eram de conhecimento dos membros, pois mensalmente são encaminhados para análise dos mesmos, porém, ainda assim, foram apresentados em reunião para que fossem discutidos os principais pontos. Após discussões acerca do tema, concordaram que são fidedignos às informações e perspectivas das principais casas de análise de mercado. Sendo assim, os relatórios foram aprovados por este colegiado e utilizados como suporte para a elaboração do Relatório Trimestral do Comitê de Investimentos que é parte integrante desta ata. **2 - Carteira de Investimentos:** Os membros analisaram a carteira de investimentos e observaram que as aplicações estão de acordo com a legislação vigente e aderentes à Política de Investimentos. No mais, os membros seguem analisando o mercado financeiro e as ofertas de produtos de investimentos, identificando os momentos de oportunidade para aplicar as estratégias definidas nesta reunião e constantes na Política de Investimentos. Ato contínuo, o Sr. Paolo informou que todas as determinações de aplicações e realocações definidas na última reunião ordinária realizada no dia 24 de julho e na extraordinária realizada no dia 18 de agosto foram devidamente efetivadas, apresentando os processos administrativos referentes às mesmas. O Sr. Paolo lembrou os membros sobre o estudo de correlação entre os fundos de ações apresentado aos Conselhos nas reuniões do dia 30/09/2025, no qual, ficou constatado que, apesar de alguns fundos apresentarem em seus portfólios papéis das mesmas empresas, em virtude das distribuições destes papéis com diferentes



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

pesos na carteira, bem como das gestões diferenciadas de cada responsável pelas estratégias dos fundos, estes fundos não caminham juntos. Notamos através deste estudo, por exemplo, que o fundo Sicredi Ibovespa apresenta uma correlação de 0,97 com o BNP Action, ou seja, são fundos muito parecidos se considerarmos apenas a ferramenta de correlação, porém, ao abrirmos suas carteiras percebemos que as estratégias são completamente diferentes. Os gestores dos dois fundos acreditam bastante no ITAÚ (ITUB4), sendo esta a maior posição em ambos, mas o Sicredi tem como segunda maior posição a Petrobras (PETR4), enquanto o gestor do BNP aposta na Equatorial (EQTL3). Outro ponto que podemos destacar para demonstrar o descorrelacionamento entre eles é a rentabilidade no ano de 2025 (até setembro), onde o BNP rendeu 27,10% e o Sicredi 18,81% e no ano anterior o Sicredi performou melhor que o BNP. Assim fica comprovado que não há correlação entre esses fundos, e da mesma maneira, utilizamos esta ferramenta para todos os fundos de ações do portfólio do IPRESV, o que nos deixou mais confortáveis em manter esses ativos na carteira. Anexamos o estudo à esta ata. A Sra. Carla atentou aos demais membros a respeito dos fundos de investimentos no exterior, que, apesar de apenas o Genial MS US Growth estar apresentando um bom resultado neste ano, a grande valorização de mais de 30% dos seus pares na carteira do IPRESV no ano anterior e também o início do ciclo de queda de juros americanos, fazem com que o entendimento deste colegiado seja o de mantê-los em carteira, porém continuaremos acompanhando diariamente suas performances. O Sr. Paolo explicou que os fundos que investem em empresas americanas como é o caso do US Growth e Somma Robótica IA, apesar de a maioria dessas empresas estarem “andando” bem lá fora, a desvalorização de mais de 15% do Dólar em relação ao Real “joga” a valorização para baixo. Um exemplo disso é a Nvidia, que é a maior exposição do Somma Robótica IA e nas bolsas americanas está subindo 35% no ano, porém em reais está subindo apenas 14,5%. Outro exemplo é a Microsoft, que está no rol de papeis do US Growth e lá fora está subindo 17% no ano e aqui no Brasil seu BDR está negativo em 0,8%. Foi debatido também nesta reunião a respeito dos FIPs que estão passando pela famosa “curva J”, onde são efetuadas chamadas de capital para aquisição de terrenos, construção de galpões, aquisição de empresas, concessões de rodovias, etc e por isso a rentabilidade fica negativa até que o retorno dos investimentos através de alugueis e vendas comecem a entrar no caixa dos fundos e assim passam a ser distribuídos aos cotistas. A Sra. Thatiana questionou sobre o fundo imobiliário SPX Galpões Logísticos que não tem alteração do valor aplicado nem para cima nem para baixo e o Sr. Rubens explicou que, diferentemente dos fundos de participações, este modelo de investimentos não possui a



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

“curva J” e enquanto os galpões não forem negociados não haverá variação financeira, pois a cota patrimonial não é alterada durante o período de investimento. **3 – Credenciamentos: Instituições >** Não houve. **Fundos de Investimentos >** Porto US Quality Fundo de Investimento Financeiro em Ações – CNPJ nº 62.252.533/0001-18, Safra Inteligência Artificial – CNPJ nº 54.401.649/0001-43, Western Asset US Index – CNPJ nº 61.733.546/0001-46. **4 - Vídeos-Conferências, Visitas, Congressos e Diligências:** Neste trimestre, como de costume, foram efetuadas vídeos-conferências para ouvirmos opiniões sobre cenário econômico e apresentação de estratégias para a carteira do RPPS de algumas instituições financeiras e ainda apresentação dos produtos de investimentos distribuídos pelas mesmas, tais como: Caixa Econômica Federal, Banco Itaú e Bradesco. Também recebemos visitas presenciais da GRID, Empire Capital Assessoria de Investimentos e Banco Mercantil, além da participação no J. Safra Investment Conference promovido pelo Banco Safra nos dias 16 e 17 de setembro em São Paulo. **5 – Alocações/Realocações e Resgates:** A Sra. Carla, Diretora Financeira informou que o saldo do Fundo Itaú Alocação Dinâmica, fundo DI onde são aplicados novos recursos repassados pela Prefeitura para posterior destinação, é de pouco mais de R\$ 11.100.000,00 (onze milhões e cem mil reais). Após longa conversa a respeito de novos aportes ficou decidido que serão aplicados R\$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais) em ativos de renda fixa (CDB ou LF) com rentabilidade maior do que os Títulos do Tesouro com vencimento de 2 ou 3 anos, tendo em vista que estamos recebendo boas ofertas de diversos bancos. Aplicar R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) no fundo Sicredi IBOVESPA, R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) no fundo Tarpon GT e R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) no fundo SPX Apache, tendo em vista que precisamos aumentar um pouco mais a exposição em bolsa, conforme PI 2025. Além dessas aplicações e considerando que o Estudo de ALM nos demonstrou solvência para suportar a aquisição de Títulos Públicos de vértices longos, decidimos por comprar mais um lote de NTN-B com vencimento entre 2035 a 2045 no valor aproximado de R\$ 4.000.000,00 (quatro milhões de reais). Ficou então determinado pelo Comitê de Investimentos que a Coordenadoria de Investimentos procedesse com as devidas aplicações e com as cotações para adquirir os ativos de renda fixa e Títulos Públicos com as taxas mais vantajosas, cumprindo com os valores acima informados. **6 – Política de Investimentos:** Considerando que a Política de Investimentos de 2026 deverá ser enviada através do CADPREV até o dia 31/12/2025 e que esta é a última reunião ordinária neste ano, este Comitê analisou os prováveis cenários para o próximo exercício e com base na PI de 2025 optou pelas seguintes alterações: **Art. 7º I “a” – Títulos públicos >** Estamos com 35,89% da carteira e a meta da PI 2025 era



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

38%. Aumentaremos para 39%, para ainda termos um espaço, pois em 2026 esses ativos ainda estarão atrativos e batendo meta. Com esse percentual pretendemos encerrar 2026 com 75% da carteira em renda fixa, que praticamente vai garantir nossa meta atuarial; **Art. 7º I “b” – Fundos 100% Títulos Públicos** > Temos 12,57% neste artigo e o objetivo da PI 2025 era encerrar o ano com 10%. Ultrapassamos o objetivo devido aos fundos de vértice da CEF e BB que somados já representam 10% da carteira. Porém, o fundo de vértice da CEF vai vencer em 2026 e só ele representa quase 8% da carteira com R\$ 32MM. De acordo com todos nossos debates em reuniões anteriores, é unânime entre os membros que temos que parar de pagar taxa de ADM para esses fundos sendo que podemos comprar os títulos diretamente e por isso decidimos por realocar este recurso em outra classe de ativos após o vencimento do fundo da CEF, porém, nesse artigo enquadram-se o Soberano e o Alocação Dinâmica, nossos fundos de “caixa” da 1ª e 2ª massas e por isso vamos manter algum percentual nesta classe de ativos, reduzindo a alocação objetivo de 10% para 5%; **Art. 7º III “a” – Fundos de Renda Fixa** > Hoje nossa carteira está com 11,12% neste artigo e o objetivo da PI 2025 era 13%. Optamos por aumentar mais 2% e chegarmos num total de 15%, pois, neste artigo está o Fundo de Oscilação de Risco (FOR), que está defasado em aproximadamente R\$ 12MM por falta de restituição dos valores disponibilizados pela PMSV, que já representam 3% da carteira. Além disso, é nesse artigo que se enquadram os fundos DI, que ainda baterão meta em 2026; **Art. 7º IV – Ativos de Renda Fixa (CDB, LF e RDC)** > Estamos com 13,13% e o objetivo da PI 2025 era 10%. Em março de 2026 vai vencer dois CDBs (XP e Daycoval) e em maio vence um RDC SICOOB, no valor aproximado de R\$ 3MM. Sendo assim, aumentaremos em 2% a alocação objetivo neste artigo, passando para 12%; **Art. 7º V “b” – Crédito Privado** > Nossa carteira está com 3,46% neste segmento e o objetivo era 3%. Aumentaremos 1% nesse artigo, pois o crédito privado tende a se beneficiar em cenários de corte de juros devido ao aumento no valor dos títulos de dívida já emitidos anteriormente pelas empresas. Além de aumentar a demanda por CP. Logo, este artigo ficará com 4% da carteira e assim finalizamos a RF com 75% da nossa carteira; **Art. 8º I – Fundos de Ações** > Temos 7,50% da carteira comprometida neste artigo e o objetivo da PI 2025 era 10%. Será mantido o mesmo percentual; **Art. 9º II – Exterior** > Temos 4,36% da carteira neste artigo e o objetivo eram 4%. Reduziremos para 2% e não faremos mais aportes em fundos no exterior até nova análise deste Comitê; **Art. 9º III – Ações BDR Nível III** > Temos 0,61% representado por um único fundo, será mantido 1%; **Art. 10 I – Fundos Multimercados** > Temos 10,55% e o objetivo era 8%. Este “desenquadramento” deve-se às boas rentabilidades dos fundos do



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

Safra e Sicredi (20%). Devido à diversidade de produtos que se enquadram neste artigo e a correlação negativa que eles podem ter entre si, manteremos o percentual em 10%; **Art. 10 II – FIPs** > Temos 0,74% e o objetivo é 2%. Devido ao crescimento natural da carteira com os repasses e rendimentos, além do processo lento de chamada de capital pelos gestores destes fundos, o percentual da carteira ocupado por estes fundos reduzirá automaticamente. Sendo assim, reduziremos para 1%; **Art. 11 – Fundos Imobiliários** > Temos 0,08% e o objetivo é 1%. Vamos manter o percentual. Será anexada a esta a ata a nova tabela de alocação objetivo com os percentuais alterados. **6 - Assuntos Gerais:** Não houve. Com a concordância de todos os membros e não havendo mais nada a tratar, a reunião foi interrompida por trinta minutos para elaboração desta ata. Reabertos os trabalhos, que achada conforme, segue assinada por todos os membros.

Documento assinado digitalmente
 **MARCELO MENEGATTI DOS SANTOS CRUZ**
Data: 03/12/2025 17:28:56-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Marcelo Menegatti dos Santos Cruz
Presidente
CGINV II / DIRIG III / CPA-20

Documento assinado digitalmente
 **PAOLO BRIGIDO DA FONSECA**
Data: 03/12/2025 14:58:22-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Paolo Brígido da Fonseca
CGINV III / DIRIG III

Documento assinado digitalmente
 **RUBENS ROMAO FAGUNDES**
Data: 03/12/2025 16:22:05-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Rubens Romão Fagundes
CGINV II / DIRIG II

Documento assinado digitalmente
 **CARLA COZZETTI**
Data: 03/12/2025 15:19:56-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Thatiana Teixeira
CGINV I / DIRIG I

Carla Cozzetti
CGINV I / DIRIG II

Documento assinado digitalmente
 **THATIANA TEIXEIRA**
Data: 03/12/2025 15:41:38-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>



COMITÊ DE INVESTIMENTOS

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS E GESTÃO DE RISCOS

3º Trimestre de 2025

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	2
2. CENÁRIO.....	2
3. RELATÓRIO ANALÍTICO DOS INVESTIMENTOS.....	2
4. APLICAÇÕES E RESGATES NO TRIMESTRE.....	5
5. TÍTULOS PÚBLICOS ADQUIRIDOS NO TRIMESTRE.....	5
6. RENTABILIDADE DA CARTEIRA NO TRIMESTRE.....	7
7. ANÁLISE DE LIQUIDEZ.....	7
8. ANÁLISE DE RISCO.....	7

1. Introdução

O Comitê de Investimentos é o Órgão responsável por orientar e acompanhar as decisões de investimento dos recursos financeiros do Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente.

O seu papel é gerir os recursos, de acordo com as legislações vigentes, a fim de obter rentabilidade compatível à sustentabilidade do sistema.

Sempre visando a transparência para os beneficiários e segurados do IPRESV, apresentamos o relatório dos investimentos e gestão de riscos referente ao **3º trimestre de 2025**, onde constam as decisões tomadas pelo Comitê de Investimentos, executadas pela Coordenadoria de Investimentos, fiscalizadas pelo Conselho Fiscal e aprovadas pelo Conselho de Administração, todas registradas em atas e devidamente publicadas no site (www.ipresv.sp.gov.br).

Para elaboração deste relatório, os membros do Comitê analisaram os relatórios mensais da Coordenadoria de Investimentos, bem como os relatórios da consultoria de investimentos – LDB/I9 Advisory e cenário macroeconômico.

2. Cenário Econômico

Anexo I – Relatório trimestral da LDB/I9 Advisory – (Consultoria de Investimentos).

3. Relatório Analítico dos Investimentos

Em relação aos investimentos do IPRESV, este Comitê tem a dizer que **julho**, deu início ao trimestre de maneira muito positiva para nossos investimentos, consolidando a recuperação que já vinha sendo apresentada no 2º trimestre. Após um 1º trimestre muito ruim para carteira do IPRESV, as realocações dos ativos no início do ano passaram a surtir efeito sobre a rentabilidade. Este foi um mês onde todos os ativos da carteira, com exceção dos fundos de ações, bateram meta atuarial com folga, encerrando com uma rentabilidade total de

Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

0,96% frente a uma meta de 0,67%, ficando acima da meta atuarial em 0,29% e finalizando o mês com um montante aplicado de **R\$ 421.581.266,62 (quatrocentos e vinte e um milhões, quinhentos e oitenta e um mil, duzentos e sessenta e seis reais e sessenta e dois centavos)**.

Em **julho**, já no 1º dia do mês, a Prefeitura restituiu aos cofres do IPRESV, o valor de R\$ 6.870.799,28 (seis milhões, oitocentos e setenta mil, setecentos e noventa e nove reais e vinte oito centavos), que havia solicitado no dia 30 de junho para complementação da folha de pagamento dos aposentados e pensionistas. E além desta aplicação no fundo de oscilação de risco e as aplicações cotidianas nos fundos Soberano e Alocação Dinâmica do Itaú, houve apenas mais uma movimentação na carteira, referente ao resgate no valor de R\$ 1.529.085,15 (um milhão, quinhentos e vinte e nove mil, oitenta e cinco reais e quinze centavos) do fundo Alocação Dinâmica para atendimento à chamada de capital efetuada pela gestora Kinea para o FIP de infraestrutura, conforme detalhado no item 4 deste relatório.

O mês de **agosto** apresentou uma deflação de 0,11%, refletindo em uma rentabilidade baixa nos papéis e fundos atrelados à inflação, porém, bem acima da meta atuarial que encerrou com acréscimo de apenas 0,21%. O índice BOVESPA subiu 6,28%, impulsionando nossos fundos de ações, que apresentaram resultados ainda melhores, totalizando 7,11% de rentabilidade no mês. E assim, pelo quinto mês consecutivo, a meta foi superada.

Encerramos **agosto** com um montante aplicado de **R\$ 426.157.234,58 (quatrocentos e vinte e seis milhões, cento e cinquenta e sete mil, duzentos e trinta e quatro reais e cinquenta e oito centavos)**.

Em **agosto**, com o intuito de adequar ainda mais a carteira de investimentos do IPRESV à Política de Investimentos, resgatamos R\$ 5.074.000,000 (cinco milhões e setenta e quatro mil reais) do Alocação Dinâmica para efetuarmos novos aportes em fundos de ações que já constavam em nosso portfólio e a compra de um novo lote de Título Público. (Itens 4 e 5).

No mês de **setembro**, mês que encerrou o trimestre, os ativos de renda fixa ficaram um pouco abaixo da meta e os fundos do exterior bem abaixo, porém, com o excelente desempenho dos fundos de ações que renderam 2,99% e dos fundos multimercados que renderam 3,80%, fechamos mais um mês acima da meta atuarial, com uma rentabilidade consolidada de 1,28% contra uma meta de 0,96%, e assim, no acumulado dos três trimestres, a carteira de investimentos do IPRESV atingiu uma rentabilidade de 10,18% enquanto a

Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

meta atuarial ficou em 7,55%, representando assim, um alfa ou retorno excedente de 2,63%.

Diante dos dados do 3º trimestre, o IPRESV tem um valor total aplicado de **R\$ 432.598.725,62 (quatrocentos e trinta e dois milhões, quinhentos e noventa e oito mil, setecentos e vinte e cinco reais e sessenta e dois centavos)** totalizando **R\$ 24.815.446,99 (vinte e quatro milhões, oitocentos e quinze mil, quatrocentos e quarenta e seis reais e noventa e nove centavos)** a mais no patrimônio do IPRESV, em relação ao 2º trimestre, ou seja, **6,08%** de crescimento patrimonial.

4. Aplicações e Resgates em Fundos de Investimentos no Trimestre:

Obs: Considerando que diariamente são efetuados resgates e aplicações cotidianas nos fundos Itaú Soberano e Itaú Alocação Dinâmica para pagamento de contas e recebimento de repasse, estas movimentações não estão descritas abaixo. Este quadro demonstra as aplicações e resgates referentes às estratégias de investimentos do Comitê.

Data	Ativo	Aplicação	Resgate
01/07/2025	Itaú Referenciado DI	R\$ 6.870.799,28	
30/07/2025	Kinea Equity Infra	R\$ 1.529.085,15	
21/08/2025	Itaú Alocação Dinâmica		R\$ 5.074.000,00
25/08/2025	AZ Quest Ações	R\$ 500.000,00	
25/08/2025	SPX Apache	R\$ 1.000.000,00	
25/08/2025	Tarpon GT	R\$ 1.000.000,00	
29/08/2025	Icatu Vanguarda	R\$ 1.000.000,00	
15/09/2025	Finacap Mauritsstad	R\$ 1.000.000,00	

5. Títulos públicos e Papeis de Instituições Financeiras Adquiridos no Trimestre:

Ativo	Intermediário	Custodiante	Valor	Taxa	Vencimento
NTN-B	XP	XP	R\$ 1.999.145,12	7,8203%	15/08/2032
Total: R\$ 1.999.145,12					

Aplicações com melhores rendimentos, por segmento, no 3º trimestre de 2025:

Renda Fixa:

Bradesco referenciado DI = 10,51%

Itaú Institucional DI = 10,45%

BNP Match = 10,45%

Renda Variável (Ações):

BNP PARIBAS SMALL CAPS = 35,42%

SPX APACHE = 35,41%

Investimentos no Exterior:

Genial MS US GROWTH = 9,90%

Investimentos Estruturados:

Sicredi bolsa Americana = 19,87%

Safr S&P Reais- 19,35%

6. Rentabilidade da carteira no 3º trimestre:

Ano: 2025	Jul	Ago	Set	Acumulado
Carteira IPRESV	0,96%	0,88%	1,28%	10,18%
INPC + 5,12% (Meta)	0,67%	0,21%	0,96%	7,55%
Diferença	0,29%	0,68%	0,32%	2,63%

7. Análise de Liquidez da Carteira:

PERÍODO	VALOR	(%)
De 0 a 30 dias	R\$ 162.712.130,34	37,61
De 31 a 365 dias	R\$ 67.742.990,19	15,66
Acima de 365 dias	R\$ 202.143.605,09	46,73
Total	R\$ 432.598.725,62	100,00

De acordo com o Estudo de ALM de 2024, o IPRESV tem solvência para adquirir ativos de vértices longos, 2030, 2035, 2045 e 2050, comprometendo até 68,92% da carteira, portanto, ainda temos espaço para aquisição de novos lotes de Títulos Públicos e papéis de instituições financeiras com vencimentos acima de 365 dias.

8. Análise de Risco da Carteira:

O Comitê de Investimentos do IPRESV utiliza-se de várias ferramentas para medir os riscos de suas aplicações, são elas:

Risco Agregado por Segmento - É a soma dos riscos dos ativos de um mesmo segmento, por exemplo: renda fixa, renda variável, exterior, etc. É uma avaliação do risco total que a carteira de investimentos está exposta, considerando cada artigo da resolução CMN (riscos de mercado, crédito e liquidez).

A avaliação do risco agregado por segmento é uma ferramenta essencial para o gerenciamento de riscos da carteira, permitindo que o gestor monitore e controle os diferentes tipos de risco para ajustar ou rebalancear seus ativos.

Value-At-Risk (VaR) - Consiste em uma métrica estatística que quantifica a perda potencial máxima que um ativo pode sofrer em um determinado período de tempo, com um certo nível de confiança.

Rating e Probabilidade de Default (PD) - Rating é uma avaliação da capacidade de uma instituição em cumprir suas obrigações financeiras, ou seja, o risco de inadimplência (default). A probabilidade de default é a chance de essa instituição não conseguir honrar seus compromissos. Rating é uma nota ou classificação atribuída por agências especializadas, que avalia a qualidade destas instituições. Assim sendo, quanto maior o rating, menor a probabilidade de default.

Risco Ponderado - É o risco individual de um segmento multiplicado por sua participação na carteira. Desta maneira o gestor consegue identificar quanto cada segmento contribui para o risco total do portfólio e assim é definido o Risco Ponderado total. E para definirmos o nível de risco da carteira devemos considerar que se estiver concentrado em segmentos com maior volatilidade, o risco total tende a aumentar; por outro lado, quanto mais distribuída estiver entre classes com baixa correlação, menor será o risco agregado.

Além destas ferramentas, com auxílio de Inteligência Artificial e com o objetivo de aprimorar o controle e a transparência na gestão da carteira de investimentos do RPPS, o Comitê de Investimentos criou uma Análise Qualitativa Integrada de Risco por Classe de Ativo, com base em critérios de risco de mercado, crédito e liquidez. Cada classe foi avaliada em uma escala de 1 (risco muito baixo) a 5 (risco muito alto), considerando as características estruturais dos ativos e sua sensibilidade a fatores externos. Essa classificação permite ao Comitê conhecer o perfil de risco da carteira de forma didática e comparativa, subsidiando decisões estratégicas de alocação e controle de riscos.

Em adição a estas ferramentas, todos os ativos ou fundos que compõem a carteira do IPRESV são devidamente credenciados e os emissores, gestores ou administradores devem constar na lista exaustiva da Secretaria de Regimes Próprios e Complementares do Ministério da Previdência.

Com relação aos papéis de emissão das instituições financeiras (CDB, RDC ou LF) a análise é ainda mais criteriosa, onde são verificados alguns fatores adicionais, tais como:

Saúde Financeira da Instituição - É avaliada a solidez do banco emissor, observando como métrica alguns indicadores:

Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

- 1) Índice de Basiléia – Este é o principal indicador de solvência, onde é medida a relação entre o capital próprio do banco e seus ativos ponderados pelo risco.

Quanto maior o índice, mais capitalizado o banco está para absorver eventuais prejuízos. No Brasil o mínimo exigido é 10,5%, porém nos sentimos confortáveis com índices acima de 14%.

- 2) Lucratividade e Retorno sobre o PL (ROE) – Um histórico consistente de lucro indica uma gestão eficiente e sustentável.
- 3) Nível de Inadimplência da Instituição – Bancos com nível de inadimplência acima da média ou crescente são vetados de aplicações pelo Comitê de investimentos do IPRESV.

Diversificação – O limite definido no Regimento Interno do Comitê de Investimentos para aquisição de papéis emitidos por uma única instituição financeira é de 5% (cinco por cento), podendo ultrapassar este percentual apenas por motivo de valorização do papel depois de adquirido (desenquadramento passivo).

Comparativo Título Público X Título Privado – Anteriormente a todas essas etapas, a aquisição de papel emitido por instituição financeira só será analisada, caso a taxa de retorno (rentabilidade) ofertada for mais vantajosa que as taxas das NTN-B com mesmo vencimento.

Neste trimestre foi acrescentado ao portfólio do IPRESV o fundo de ações Finacap Mauritsstad, porém, antes da aplicação foram analisados diversos fatores, a fim de mitigar os riscos deste investimento:

Gestor do Fundo: Finacap investimentos LTDA – É uma gestora de quase 30 anos de mercado, com mais de R\$ 2bi sob gestão. Não há histórico, informações públicas ou notícias a respeito de **default** (inadimplência ou calote). Retorno médio consistente e bem acima do IBOVESPA nos fundos geridos. Rating de Gestão obteve Nota G2-SR, concedida pela SR Rating, que indica uma avaliação de gestão positiva.

Administrador do Fundo: Bradesco – BEM DTVM – Consta na lista exaustiva. A nota de Rating é “triple A” pela Fitch Rating e Moody’s. R\$ 2,26 tri sob gestão.

Fundo Finacap Mauritsstad: – Enquadrado na Resolução CMN. Aprovado sem observações ou pontos de atenção para aplicação pela consultoria de Investimentos LDB/I9 Advisory (parecer anexo). Histórico de rentabilidade

muito superior ao IBOVESPA desde o início em 2003. Descorrelação com os outros fundos de ações da nossa carteira, conforme estudo anexo. PL de mais de R\$ 540bi. Boa liquidez com 328 cotistas.

Este fundo já vem sendo analisado pelo Comitê desde 2023 e após estas análises, o Comitê entendeu ser um fundo que pode agregar valor e diversificação à carteira de investimentos do IPRESV.

8.1 Value-At-Risk (VaR) - Horizonte 21 dias/Nível de Confiança 95%:

TIPO DE ATIVO	RISCO
Renda Fixa	0,56%
Renda Variável	6,31%
Investimentos no Exterior	5,98%
Investimentos Estruturados e BDR Nível I	4,00%
Fundos imobiliários	0,00%
Total	1,00%

A relação risco/retorno da carteira continua bem segura, onde o VaR apresentou um recuo de 1,46% no 2º trimestre de 2025 para 1,00% neste trimestre.

De acordo com o previsto na Política de Investimentos, os limites de risco com base no VaR são de 5% (cinco por cento) para a renda fixa e 20% (vinte por cento) para a renda variável, portanto, o nível de exposição a riscos da carteira do IPRESV está bem aquém do limite aceitável.

8.2 Análise Qualitativa de Risco e Risco Ponderado:

SEGMENTO	ÍNDICE DE RISCO (1-5)	% DA CARTEIRA	RISCO PONDERADO
Títulos do Tesouro	1	35,74	0,3574
Fundos 100% TP	1	12,51	0,1251
Fundos de Renda Fixa	2	11,07	0,2214
Ativos de Renda Fixa	2	13,27	0,2654
Crédito Privado	3	3,44	0,1032
Renda Variável (Ações)	5	7,70	0,3850
Exterior e BDR Nível I	4	4,95	0,1980
Multimercados	4	10,50	0,4200
Fundos de Participações	5	0,74	0,0370
Fundos Imobiliários	3	0,08	0,0024
Total		100	2,1149

Assim sendo, a carteira de investimentos do IPRESV apresentou um Risco Ponderado de **2,1149**, mantendo-se em um nível equilibrado, bem próximo do conservador, em virtude da maior exposição a ativos de renda fixa com menor risco.

8.3 Análise de Risco Agregado:

TIPO DE ATIVO	RISCOS EXPOSTOS
Títulos do Tesouro Direto	Risco de Mercado (quase nulo - soberano)
Fundos 100% T.P.	Risco de Mercado e Crédito (baixíssimo)
Fundos de Renda Fixa	Risco de Crédito e de Mercado (baixo)
Ativos de Renda Fixa	Risco de Crédito e Liquidez (baixo)
Renda Variável (Ações)	Risco de Mercado (elevado)
Exterior e BDR Nível I	Risco de Mercado e Liquidez (alto)
Multimercados	Risco de Mercado, Crédito e Liquidez (médio)
Fundos de Participações (FIP)	Risco de Liquidez e Crédito (elevado)
Fundos Imobiliários	Risco de Mercado e Liquidez (médio)

Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

Este relatório é complementar à Ata da 49ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos do IPRESV, realizada nesta data. Ressaltamos que todas as movimentações financeiras dos recursos do IPRESV aqui descritas, tanto as aplicações como os resgates foram aprovadas pelo Comitê de investimentos, com base na Política de Investimentos previamente aprovada pelo Conselho de Administração.

São Vicente, 19/11/2025.

Documento assinado digitalmente
 **RUBENS ROMAO FAGUNDES**
Data: 03/12/2025 16:22:05-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Rubens Romão Fagundes
CGINV II / DIRIG II
PMSV

Documento assinado digitalmente
 **PAOLO BRIGIDO DA FONSECA**
Data: 03/12/2025 14:58:22-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Paolo Brigido da Fonseca
DIRIG III / CGINV III
Coordenador de Investimentos

Documento assinado digitalmente
 **CARLA COZZETTI**
Data: 03/12/2025 15:16:40-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Carla Cozzetti
CGINV I / DIRIG II
Conselho de Administração

Thatiana Teixeira
DIRIG I / CGINV I
Conselho Fiscal

Documento assinado digitalmente
 **THATIANA TEIXEIRA**
Data: 03/12/2025 15:44:20-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Marcelo Menegatti dos Santos Cruz
DIRIG III / CGINV II / CPA-20
Superintendente

Documento assinado digitalmente
 **MARCELO MENEGATTI DOS SANTOS CRUZ**
Data: 03/12/2025 17:28:56-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>



Relatório Macroeconômico

3º Trimestre 2025

Eventos Relevantes de 2025

Janeiro

20/01 Posse de Donald Trump
29/01 Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = + 100pbs
29/01 Manutenção de juros do Fed

Fevereiro

01/02 Eleição dos presidentes da Câmara dos Deputados e do Senado (Brasil)
23/02 Eleições na Alemanha

Março

05/03 *National People's Congress* (NPC) dará início à 3ª sessão anual na China.
07/03 PIB do 4º Trimestre de 2024 (Brasil).
19/03 Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = + 100pbs.
20/03 1º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (Brasil);
Aprovação do Orçamento de 2025 (Brasil);
Orçamento chinês para 2025;
Negociações salariais do Shunto japonês;
Prazo final para o projeto de lei de dotações nos EUA;
Reforma Ministerial (Brasil).

Abril

02/04 Entrega de estudos sobre comércio exterior pelo governo de Donald Trump (EUA).
15/04 Envio da Lei de Diretrizes Orçamentárias 2026 para o Congresso e das Metas Primárias (Brasil).
Mudança no governo francês?

Maiο

07/05 Reunião do FOMC, manutenção dos juros em 4,5%. Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = + 50pbs.
20/05 2º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (Brasil).
30/05 PIB do 1º Trimestre de 2025 (Brasil).

Junho

01/06 Eleição extraordinária do poder judiciário do México.
05/06 ECB encerra o ciclo de cortes de juros com taxa de 2,00% a.a.
18/06 Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = alta da Selic para 15,00% a.a.

Julho

15/07 – 31/07 Recesso Parlamentar no Brasil.
21/07 3º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (Brasil).
30/07 Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = manutenção da Selic em 15,00% a.a.
30/07 FOMC manutenção dos juros em 4,5%.

Agosto

06/08 Início das tarifas de 50% sobre produtos brasileiros.
31/08 Envio do Orçamento 2026 para o Congresso.
Prazo limite para definir a extensão do Teto da Dívida - EUA.

Setembro

02/09 PIB do 2º Trimestre de 2025 (Brasil).
17/09 Reunião do Copom para decisão de juros.
Expectativa = manutenção da Selic em 15,00% a.a.
17/09 FOMC. Expectativa = -25pbs.
23/09 4º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (Brasil).

Outubro

26/10 Eleição legislativa da Argentina.
29/10 Decisão de juros FOMC. Expectativa = manutenção dos juros no intervalo entre 4,00% e 4,25%.

Novembro

05/11 Decisão de juros COPOM. Expectativa = manutenção da Selic em 15%.
25/11 5º Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (Brasil);
Primeiro turno das eleições chilenas.

Dezembro

04/12 PIB do 3º Trimestre de 2025 (Brasil).
10/12 Decisão de juros COPOM. Expectativa = -50pbs.
10/12 Decisão de juros FOMC. Expectativa = -25bps.
10/12 Limite para aprovação do Orçamento 2026 (Brasil);
2ª quinzena Recesso Parlamentar (Brasil).
31/12 A Lei de Cortes de Impostos e Emprego de 2017 expira (prazo para acordo orçamentário) nos EUA.

Global: transição para novo equilíbrio e fim da expansão

A economia global manteve-se resiliente ao longo do terceiro trimestre, ainda que abaixo da tendência de longo prazo, com crescimento anualizado estimado em 1,7%. O cenário foi marcado por uma transição para um novo equilíbrio, moldado pela recomposição das cadeias produtivas, realinhamentos geopolíticos e normalização das condições financeiras. A inflação apresentou comportamento heterogêneo: enquanto o núcleo inflacionário acelerou nos EUA, refletindo os efeitos das tarifas e da inflação de serviços, outras regiões, como a Europa, registraram arrefecimento, favorecidas pela queda nos preços de serviços. A crescente dependência de dados na condução da política monetária contribuiu para a manutenção da volatilidade nos mercados.

Estados Unidos: Choque Tarifário, Inflação e Dilema Monetário

Durante o terceiro trimestre de 2025, a economia norte-americana enfrentou uma combinação complexa de desafios, marcada por pressões inflacionárias persistentes, deterioração do mercado de trabalho e incertezas políticas e institucionais.

O trimestre começou com a imposição de novas tarifas sobre importações de 66 países, elevando a tarifa efetiva nos EUA para mais de 15% em julho e superando 16% em setembro. O Brasil foi particularmente afetado, com alíquotas de até 50%, embora mais de 600 produtos tenham sido excluídos, suavizando o impacto. Esse choque tarifário funcionou como um choque de oferta negativo, com repasses já visíveis nos índices de preços, especialmente em bens duráveis e serviços. O núcleo do PCE acumulou alta de 2,9% em 12 meses até julho, e os índices de difusão indicaram pressões inflacionárias disseminadas.

Ao longo do trimestre, o mercado de trabalho deu sinais claros de enfraquecimento. A criação média de vagas caiu drasticamente, com demissões líquidas registradas em setembro. A taxa de desemprego subiu de 4,1% em julho para 4,3% em setembro. Revisões nos dados históricos retiraram mais de 900 mil empregos do balanço até março, evidenciando uma desaceleração mais profunda do que inicialmente estimada.

Apesar da fragilidade no emprego, os dados de atividade mostraram resiliência. O PIB cresceu 3,8% no segundo trimestre, impulsionado pelo consumo, e os PMIs indicaram expansão. No entanto, os sinais de alta frequência foram mistos, com divergências entre os dados de habitação e emprego.

Diante da inflação elevada e do enfraquecimento do mercado de trabalho, o Federal Reserve iniciou um ciclo de afrouxamento monetário com um corte de 25 pontos-base em setembro. O mercado projeta mais um corte na reunião de outubro ou dezembro. O dilema do Fed é claro: equilibrar o combate à inflação com a necessidade de preservar a robustez do emprego.

O trimestre também foi marcado por incertezas institucionais. O dólar seguiu em trajetória de enfraquecimento frente às principais moedas, refletindo preocupações com a atuação da administração atual em temas como comércio, imigração (com novas taxas e exigências para vistos H-1B), política fiscal e geopolítica. Um possível shutdown prolongado do governo representa risco adicional, podendo atrasar a divulgação de dados econômicos e afetar o crescimento.

Zona do Euro: Estabilidade Monetária e Crescimento Moderado

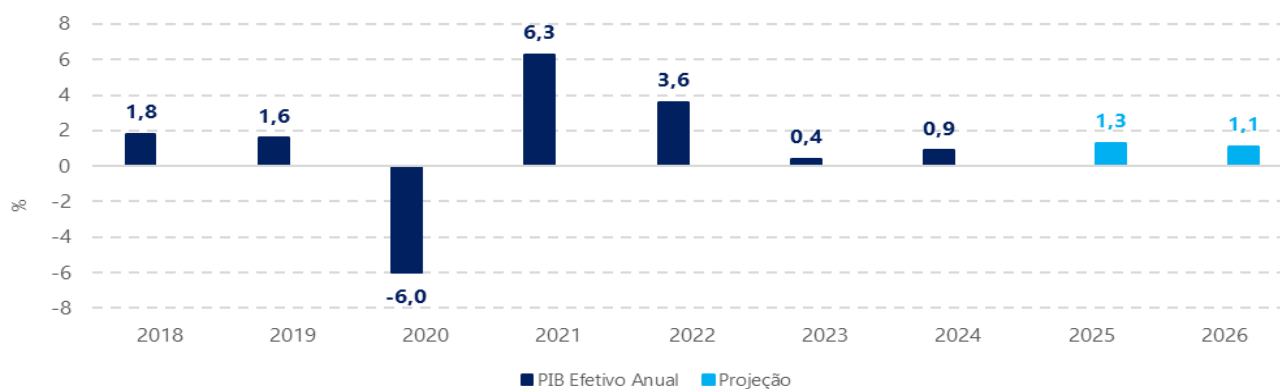
Durante o terceiro trimestre de 2025, a Zona do Euro apresentou sinais de resiliência econômica, com inflação convergindo à meta, crescimento moderado e estabilidade na política monetária, mesmo diante de incertezas globais e desafios estruturais.

O Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa básica de juros em 2% ao longo do trimestre, sinalizando que a política monetária está adequada para equilibrar os riscos de inflação e atividade. A inflação atingiu a meta em julho e permaneceu próxima disso nos meses seguintes. O BCE reforçou sua abordagem dependente de dados, indicando que cortes de juros só devem ocorrer a partir do primeiro semestre de 2026.

A inflação mostrou leve oscilação, com alta pontual em agosto (2,1% a/a), puxada por menor queda nos preços de energia. O mercado de trabalho permaneceu aquecido, com desemprego historicamente baixo e renda real em alta, sustentando o consumo. Esse cenário contribuiu para a manutenção da política monetária, com o BCE confortável em aguardar sinais mais claros de desaceleração inflacionária.

A economia da Zona do Euro deve crescer cerca de 1% no curto prazo, ritmo semelhante ao período pré-pandemia. A composição do crescimento é heterogênea: Alemanha mais fraca, enquanto Espanha e outros países apresentam desempenho mais robusto. A produtividade começou a avançar, compensando a desaceleração na força de trabalho, e o apoio fiscal alemão e a execução dos recursos do plano NextGenerationEU devem sustentar o investimento e o crescimento até 2026.

Gráfico 3: PIB (a/a)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

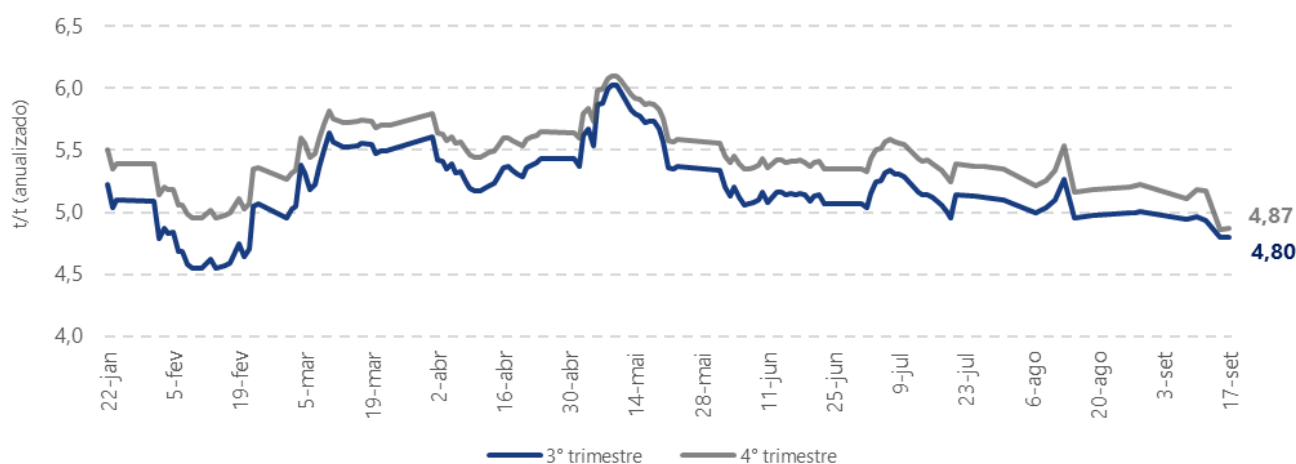
O principal desafio estrutural é demográfico: mesmo com alta imigração, a população em idade ativa tende a cair, exigindo ganhos sustentados de produtividade para manter o dinamismo econômico. No campo político, a possível derrota do premiê francês Bayrou em setembro pode gerar ruído, mas não deve alterar a trajetória fiscal, dada a adesão dos principais partidos às regras europeias.

China: Crescimento Resiliente com Sinais de Moderação e Deflação

Durante o terceiro trimestre de 2025, a economia chinesa manteve uma trajetória de crescimento sólido, mas com sinais crescentes de moderação no ritmo de expansão e preocupações com deflação, que podem impactar o desempenho nos próximos trimestres.

O PIB cresceu 5,2% no segundo trimestre, superando expectativas e mantendo-se em linha com a meta anual do governo. O crescimento foi sustentado por consumo das famílias e investimentos, com contribuição positiva do setor externo. No entanto, projeções para o segundo semestre indicam desaceleração, com estimativas de crescimento em torno de 4,8% nos terceiro e quarto trimestres, segundo modelos de nowcasting.

Gráfico 4: Nowcast do PIB



Fonte: CEIC. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

A deflação emergiu como o principal risco de curto prazo. Em agosto, os índices de preços ao consumidor (-0,4% a/a) e ao produtor (-2,9% a/a) mostraram quedas significativas. Embora isso alivie custos, também comprime margens, reduz renda real e desestimula investimentos. Estima-se que a deflação possa reduzir o crescimento do PIB entre 0,5% e 1,0% neste ano.

Enquanto setores ligados à mineração enfrentam pressão, os segmentos apoiados por políticas públicas apresentaram desempenho mais robusto. As exportações mantiveram crescimento anual em agosto, com destaque para mercados fora dos EUA, como Europa e Ásia emergente.

O Banco Central Chinês manteve as taxas de juros básicas (3,0% para 1 ano e 3,5% para 5 anos), optando por medidas seletivas em vez de estímulos amplos. Entre elas, destacam-se ações contra competição predatória ("anti-involution") e antecipação parcial da cota de títulos locais de 2026 para ativar o consumo. Essas medidas visam sustentar o crescimento em torno de 5% até 2026.

Apesar de lucros industriais ainda negativos em termos anuais, houve melhora em relação ao início do verão, sugerindo recomposição gradual de margens. Isso pode indicar uma estabilização parcial da atividade empresarial, mesmo diante de desafios estruturais.

Brasil: Fim do Ciclo de Alta, Demanda Fraca e Política Monetária Rígida

Durante o terceiro trimestre de 2025, o Brasil entrou em uma fase de transição monetária, com o fim do ciclo de alta da Selic, mas ainda sob uma postura contracionista do Banco Central. A atividade econômica mostrou sinais de desaceleração, especialmente na demanda doméstica, enquanto o cenário fiscal e inflacionário exigiu cautela das autoridades.

O Banco Central manteve a Selic em 15% a.a. ao longo do trimestre, encerrando o ciclo de alta. No entanto, adotou um tom duro, indicando que os juros permanecerão elevados por um período prolongado e que está pronto para retomar o aperto se necessário. A taxa real ex-ante próxima de 9,5% está bem acima do juro neutro estimado, favorecendo o processo de desinflação.

Apesar da deflação pontual registrada no IPCA-15 de agosto (-0,14% m/m), influenciada por fatores temporários como o crédito de Itaípu, a inflação de serviços permaneceu pressionada. A desaceleração da atividade foi evidente: o crescimento do PIB caiu de 1,3% no primeiro trimestre para 0,4% no segundo. Setores como comércio varejista, indústria de transformação e construção civil foram os mais afetados.

O Banco Central manteve suas projeções de inflação praticamente inalteradas, com IPCA estimado em 4,8% para 2025 e convergência gradual à meta de 3% até 2028. A expectativa é de início do ciclo de cortes entre o final de 2025 e começo de 2026, com redução de 50 pontos-base, levando a Selic a 14,5%.

O governo apresentou o Projeto de Lei Orçamentária de 2026, com meta de superávit primário de 0,25% do PIB. As receitas foram consideradas otimistas e as despesas subestimadas pelo mercado. Em setembro, o governo elevou bloqueios de despesas para R\$ 12,1 bilhões, sem contingenciamento formal, mas com risco de revisão em novembro. A proposta de isenção de IR até R\$ 5 mil/mês, compensada por alíquota de 10% sobre rendimentos acima de R\$ 50 mil/mês, tende a ser neutra para os mercados.

As tarifas impostas pelos EUA ao Brasil devem ter impacto macroeconômico limitado, dada a baixa abertura comercial do país. No entanto, efeitos setoriais são esperados, com possibilidade de redirecionamento de commodities para outros mercados ou absorção interna, o que pode ajudar a conter a inflação no curto prazo.

América Latina

CHILE: O Banco Central do Chile iniciou o trimestre com um corte de juros, mas manteve a taxa em 4,75% nas reuniões seguintes, diante da persistência da inflação, especialmente no núcleo, e da incerteza externa causada pelas tarifas dos EUA. A atividade econômica mostrou resiliência, com crescimento de 3,1% a/a no segundo trimestre, impulsionada por investimentos e consumo de serviços. A troca do ministro da Fazenda, com a saída de Mario Marcel e entrada de Nicolás Grau, gerou atenção política, mas a expectativa é de continuidade na política fiscal. O BCCH adotou postura cautelosa, aguardando mais dados antes de retomar os cortes.

COLÔMBIA: O Banco Central da Colômbia manteve a taxa de juros em 9,25% ao longo do trimestre, refletindo preocupações com a inflação, que voltou a subir em agosto e setembro, atingindo 5,1% a/a. As expectativas inflacionárias para 2025 e 2026 também aumentaram, reforçando a postura conservadora da autoridade monetária. Apesar disso, a atividade econômica se manteve firme, com crescimento de 2,5% no segundo trimestre, sustentado pela demanda interna. A combinação de inflação persistente e crescimento resiliente deve manter os juros elevados no curto prazo.

MÉXICO: O Banco Central do México (Banxico) iniciou um ciclo de flexibilização monetária, com cortes de 25 pontos-base em julho e setembro, levando a taxa para 7,50%. A decisão foi sustentada pela desaceleração da inflação cheia, que surpreendeu com queda em agosto, e pela moderação da atividade econômica no início do terceiro trimestre. Embora a inflação subjacente tenha sido revisada para cima, o cenário geral favorece novos cortes. O Banxico sinalizou que a combinação de câmbio apreciado, menor dinamismo econômico e estabilidade nos preços abre espaço para mais flexibilizações nos próximos meses.

Tabela 1: Indicadores Financeiros (janelas acumuladas até setembro de 2025)

ÍNDICES	TRIMESTRE	ANO	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M
CDI	3,70%	10,35%	13,30%	25,82%	42,74%	58,29%	63,02%
IMA-S	3,75%	10,54%	13,52%	26,29%	43,59%	59,93%	65,08%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	3,76%	12,21%	14,10%	30,65%	47,42%	66,52%	77,45%
IMA-B	0,57%	9,42%	5,89%	11,83%	24,18%	33,18%	39,45%
IRF-M	3,24%	14,36%	12,11%	21,58%	38,08%	49,14%	47,63%
DÓLAR	-2,54%	-14,11%	-2,38%	6,21%	-1,63%	-2,22%	-5,71%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	5,32%	21,58%	10,94%	25,46%	32,90%	31,77%	54,58%
MSCI WORLD (AÇÕES GLOBAIS)	4,25%	-0,24%	12,93%	60,32%	78,11%	40,06%	71,54%
NASDAQ (AÇÕES EUA COM FOCO EM TECNOLOGIA)	6,06%	0,79%	21,62%	82,06%	110,78%	53,35%	91,32%
S&P 500	5,06%	-2,33%	13,31%	65,67%	83,50%	51,82%	87,53%
MSCI WORLD (Moeda original)	6,96%	16,15%	15,68%	50,94%	81,06%	43,24%	81,93%
NASDAQ (Moeda original)	8,82%	17,34%	24,58%	71,42%	114,27%	56,83%	102,91%
S&P 500 (Moeda original)	7,79%	13,72%	16,07%	55,98%	86,54%	55,27%	98,88%

Fonte: Quantum. Elaboração: Backoffice i9.

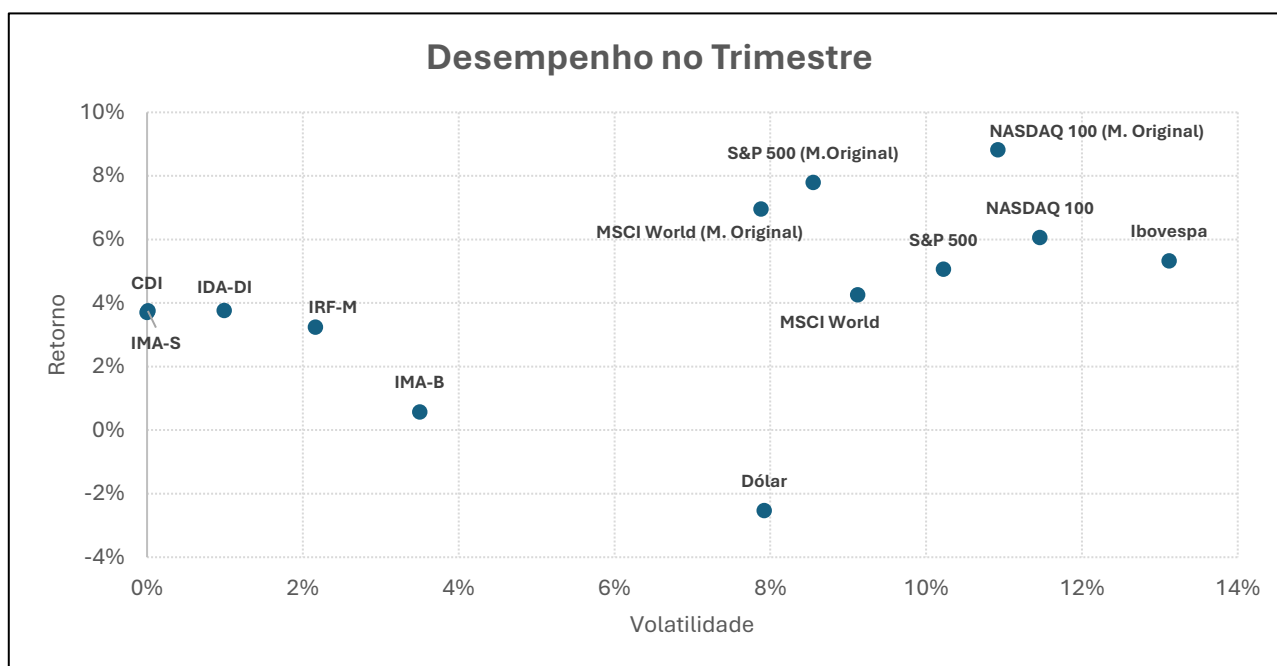
Tabela 2: Indicadores Financeiros (janelas mensais - últimos 12 meses)

	2024			2025								
	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set
CDI	0,93%	0,79%	0,93%	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%
Dólar	6,05%	4,77%	2,29%	-5,85%	0,32%	-1,82%	-1,42%	0,85%	-4,41%	2,66%	-3,14%	-1,99%
Ibovespa	-1,60%	-3,12%	-4,28%	4,86%	-2,64%	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,17%	6,28%	3,40%
IDA-DI	0,91%	0,87%	-0,10%	1,58%	1,29%	1,26%	1,18%	1,38%	1,19%	1,42%	1,10%	1,19%
IMA-B	-0,65%	0,02%	-2,62%	1,07%	0,50%	1,84%	2,09%	1,70%	1,30%	-0,79%	0,84%	0,54%
IMA-S	0,98%	0,83%	0,86%	1,10%	0,99%	0,96%	1,05%	1,16%	1,11%	1,30%	1,17%	1,24%
IRF-M	0,21%	-0,52%	-1,66%	2,58%	0,61%	1,39%	2,99%	1,00%	1,78%	0,29%	1,66%	1,26%
MSCI World	3,89%	9,45%	-0,45%	-2,58%	-0,50%	-6,38%	-0,69%	6,58%	-0,38%	3,92%	-0,72%	1,04%
MSCI World (M. Original)	-2,04%	4,47%	-2,69%	3,47%	-0,81%	-4,64%	0,74%	5,69%	4,22%	1,23%	2,49%	3,09%
NASDAQ	5,15%	10,25%	2,69%	-3,76%	-2,45%	-9,37%	0,08%	9,97%	1,59%	5,10%	-2,31%	3,31%
NASDAQ (M. Original)	-0,85%	5,23%	0,39%	2,22%	-2,76%	-7,69%	1,52%	9,04%	6,27%	2,38%	0,85%	5,40%
S&P 500	5,00%	10,77%	-0,26%	-3,31%	-1,11%	-7,47%	-2,17%	7,05%	0,33%	4,88%	-1,29%	1,48%
S&P 500 (M. Original)	-0,99%	5,73%	-2,50%	2,70%	-1,42%	-5,75%	-0,76%	6,15%	4,96%	2,17%	1,91%	3,53%

Fonte: Quantum. Elaboração: Backoffice i9.

Tabela e Gráfico (Risco x Retorno): Desempenho Indicadores Financeiros - 3º Trimestre

Índices	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
NASDAQ 100 (M. Original)	8,82%	10,92%
S&P 500 (M. Original)	7,79%	8,55%
MSCI World (M. Original)	6,96%	7,88%
NASDAQ 100	6,06%	11,46%
Ibovespa	5,32%	13,12%
S&P 500	5,06%	10,22%
MSCI World	4,25%	9,12%
IDA-DI	3,76%	0,99%
IMA-S	3,75%	0,01%
CDI	3,70%	0,00%
IRF-M	3,24%	2,16%
IMA-B	0,57%	3,50%
Dólar	-2,54%	7,92%



Fonte: Quantum. Elaboração: Backoffice i9.

DISCLAIMER

A presente Nota Macroeconômica ("Nota") foi elaborada pelo economista-chefe da i9 Advisory e não se configura como um relatório de análise para fins de Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Neste sentido, a Nota reflete única e exclusivamente as opiniões do economista-chefe em relação ao conteúdo apresentado.

O objetivo meramente informativo da Nota não deverá ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários ou a venda de qualquer instrumento financeiro. Este material não leva em consideração os objetivos, planejamento estratégico, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor em particular.

Destacamos que as informações contidas na Nota foram obtidas por meio de fontes públicas consideradas seguras e confiáveis na data em que o material foi divulgado. Entretanto, apesar da diligência na obtenção das informações apresentadas, as projeções e estimativas contidas na Nota não devem ser interpretadas como garantia de performance futura pois estão sujeitas a riscos e incertezas que podem ou não se concretizar. Neste sentido, não apresentamos nenhuma garantia acerca da confiabilidade, exatidão, integridade ou completude (expressas ou não) dessas mesmas informações abordadas.

A i9 Advisory não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar referidas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Ademais, ao acessar o presente material, o interessado compreende dos riscos relativos ao cenário macroeconômico abordado nesta Nota.

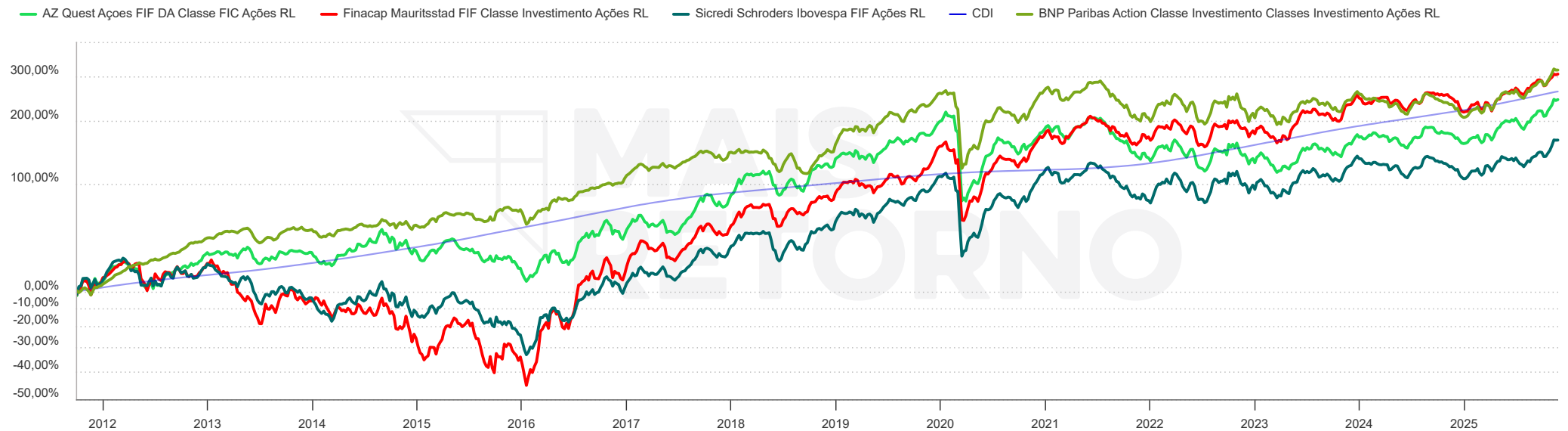
Por último, a i9 Advisory e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza por qualquer decisão do investidor que forem tomados com base nas informações aqui divulgadas, nem por ato praticado por profissionais por ele consultados e tampouco pela publicação acidental de informações incorretas. A i9Advisory informa que potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários ou outros investimentos e estratégias discutidas



Comparador de Fundos de Investimentos

Compare todos os fundos de investimentos disponíveis no mercado!

Gráfico de Rentabilidade ⓘ



🕒 Última atualização 27/11/2025.

Rentabilidade histórica

Ativo	No mês	No ano	3M	6M	12M	24M	36M	48M	60M
AZ Quest Ações FIF DA Classe F...	5,96%	33,48%	🏆 14,73%	🏆 16,24%	🏆 23,71%	🏆 34,46%	🏆 45,80%	48,22%	30,27%
Finacap Mauritsstad FIF Classe...	3,37%	27,67%	8,94%	13,93%	15,25%	22,88%	43,67%	🏆 56,59%	🏆 57,60%
Sicredi Schrodgers Ibovespa FIF...	🏆 6,19%	27,93%	13,89%	12,84%	17,46%	19,60%	35,71%	46,76%	33,15%
BNP Paribas Action Classe Inve...	4,52%	🏆 35,61%	13,67%	15,72%	23,13%	22,70%	31,12%	40,32%	23,03%
CDI	0,89%	12,75%	3,59%	7,35%	13,94%	26,47%	43,13%	60,11%	66,08%

Consistência

CDI

Ativo	Meses positivos	Meses negativos	Maior retorno	Menor retorno	Acima do CDI	Abaixo do CDI	PL atual	Cotistas
AZ QUEST AÇÕES FIF DA CLASSE F...	🏆 152 61,79%	94 38,21%	19,53%	-35,44%	🏆 138 56,10%	🏆 108 43,90%	R\$ 204,10 mi	1,52 mil
FINACAP MAURITSSTAD FIF CLASSE...	120 57,97%	87 42,03%	🏆 25,96%	🏆 -27,33%	110 53,14%	97 46,86%	🏆 R\$ 583,37 mi	336
SICREDI SCHRODERS IBOVESPA FIF...	98 57,65%	72 42,35%	14,09%	-31,19%	88 51,76%	82 48,24%	R\$ 167,51 mi	🏆 2,84 mil
BNP PARIBAS ACTION CLASSE INVE...	109 63,74%	🏆 62 36,26%	14,68%	-29,79%	95 55,56%	76 44,44%	R\$ 70,83 mi	1,04 mil
CDI	377 100,00%	0 0,00%	6,48%	0,13%	0 0,00%	0 0,00%	-	-

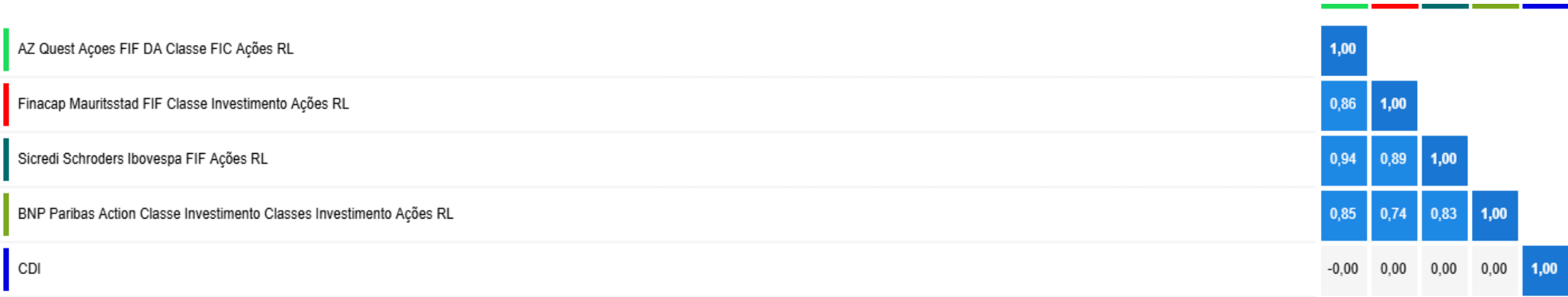
Índice de Sharpe

Ativo	No ano	12 Meses	24 Meses	Período
AZ Quest Ações FIF DA Classe F...	1,52	🏆 0,63	🏆 0,25	🏆 0,20
Finacap Mauritsstad FIF Classe...	1,13	0,08	-0,11	0,03
Sicredi Schroders Ibovespa FIF...	1,21	0,24	-0,23	-0,11
BNP Paribas Action Classe Inve...	🏆 1,79	0,60	-0,12	0,09
CDI	-	-	-	-

Volatilidade

Ativo	No ano	12 Meses	24 Meses	Período
AZ Quest Ações FIF DA Classe F...	15,47%	15,57%	14,06%	22,71%
Finacap Mauritsstad FIF Classe...	14,90%	15,80%	14,43%	24,02%
Sicredi Schroders Ibovespa FIF...	🏆 14,16%	🏆 14,78%	🏆 13,55%	22,27%
BNP Paribas Action Classe Inve...	14,49%	15,29%	13,71%	🏆 17,28%
CDI	0,05%	0,06%	0,10%	0,60%

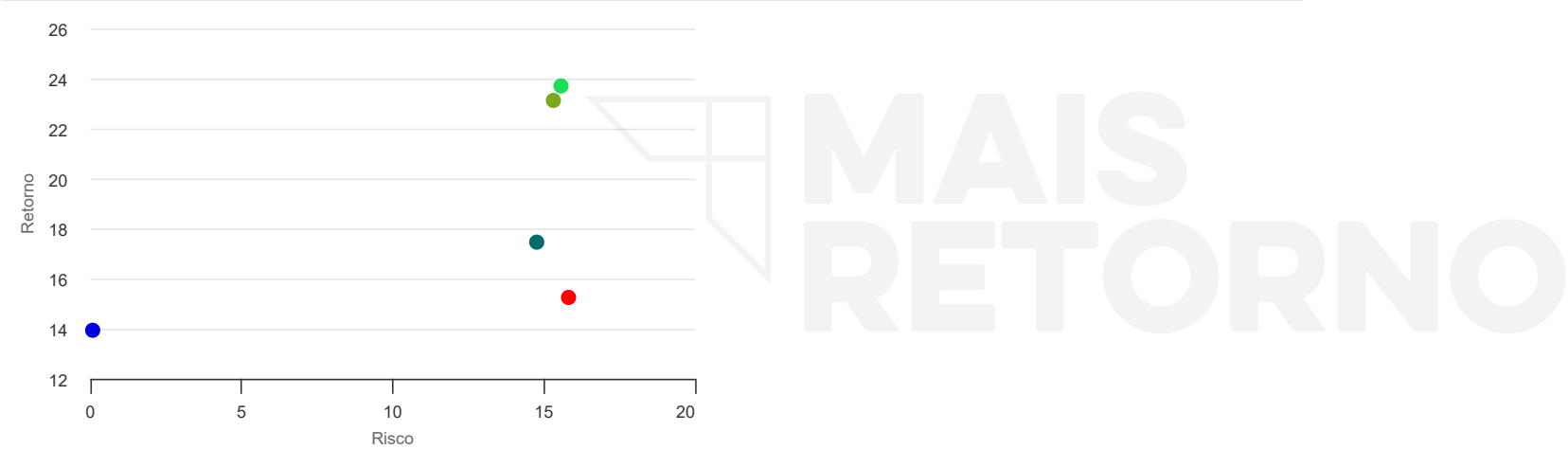
Gráfico de Correlação



Período de análise: 29/09/2011 - 24/11/2025

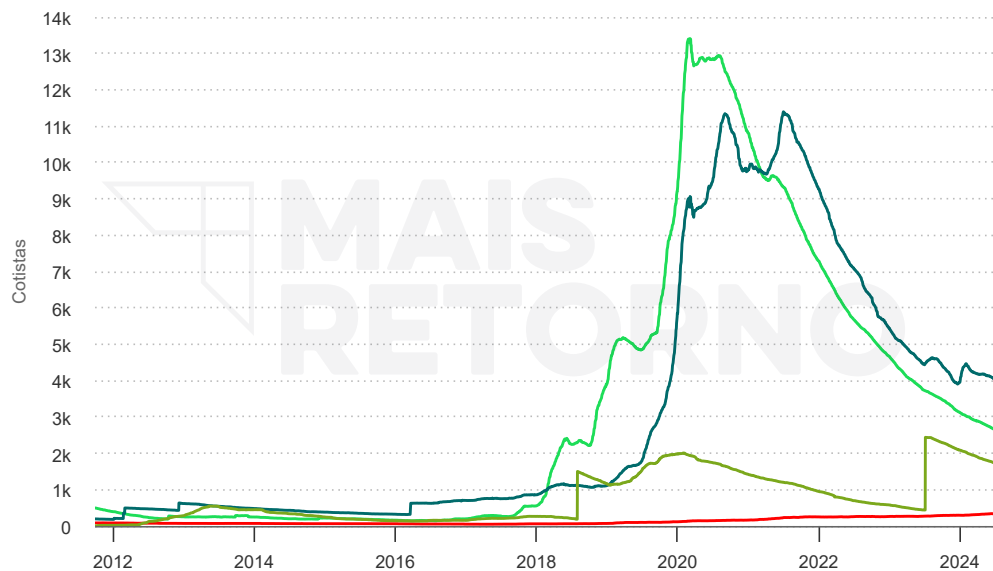
Gráfico de Risco X Retorno ⓘ

- AZ Quest Ações FIF DA Classe FIC Ações RL
- Finacap Mauritsstad FIF Classe Investimento Ações RL
- Sicredi Schroders Ibovespa FIF Ações RL
- BNP Paribas Action Classe Investimento Classes Investimento ...
- CDI

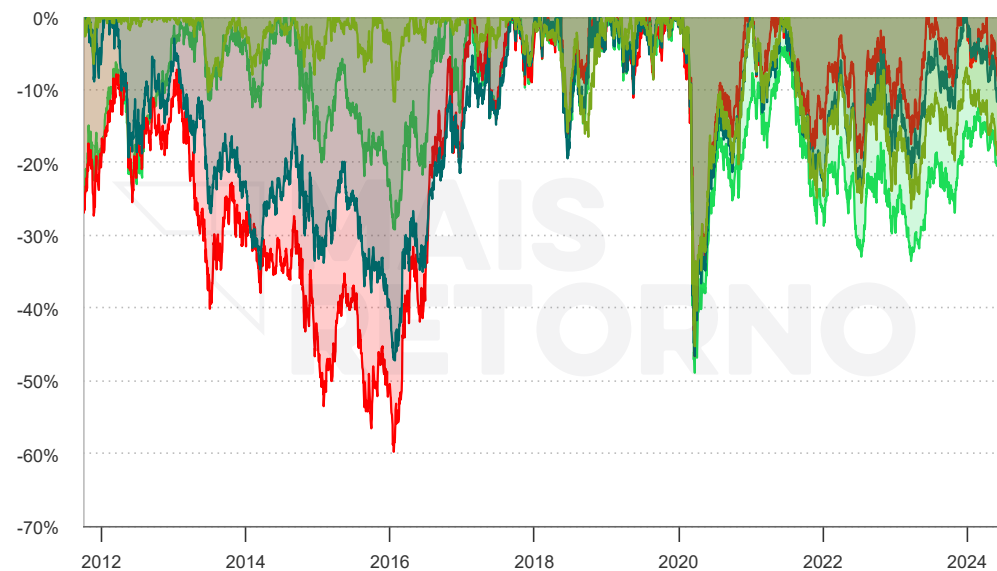


🕒 Período de análise: Últimos 12 meses.

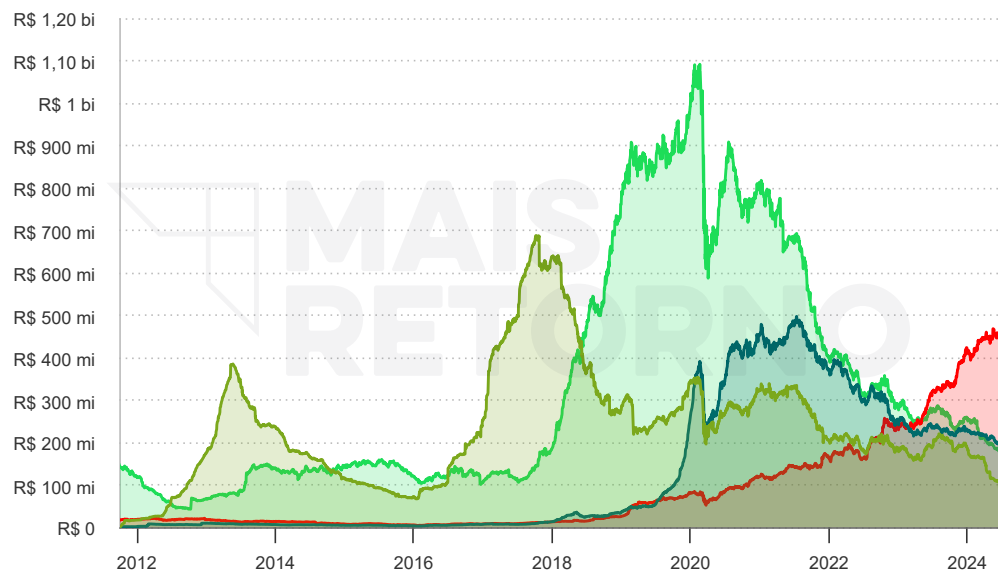
Cotistas



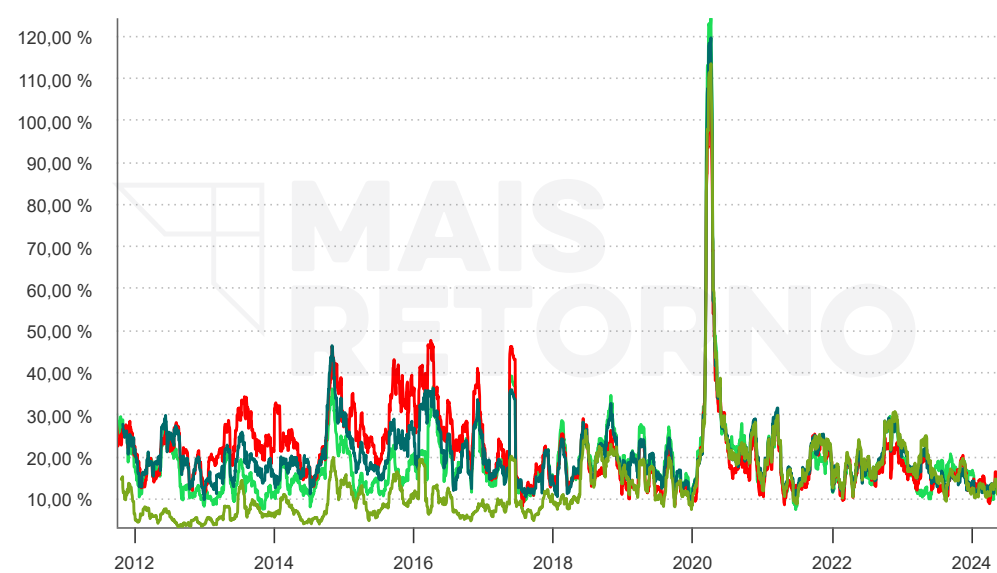
Drawdown



Patrimônio



Volatilidade



Aviso legal

A Plataforma maisretorno.com é de propriedade exclusiva da MR Educação & Tecnologia Ltda. (CNPJ/MF nº 28.373.825/0001-70), sendo proibida a utilização do nome, marca ou logotipo, bem como informações disponibilizadas na Plataforma, sob pena de violação à Propriedade Intelectual. Todas as informações disponibilizadas na ferramenta são meramente informativas e foram obtidas a partir de fontes públicas como a CVM. A plataforma não faz conferência individual das informações obtidas, e, por consequência, as mesmas não configuram, sob nenhuma hipótese, qualquer tipo de recomendação de investimento. Informações disponibilizadas em relatórios são confidenciais, e os usuários, profissionais ou não, estão cientes dos "Termos de Uso" e da "Política de Privacidade" da plataforma, sendo os únicos responsáveis pela destinação que derem ao conteúdo disponibilizado.

 Mais Retorno / Todos os direitos reservados

Informações do Fundo:

Nome: Finacap Mauritsstad Fundo De Investimento Financeiro – Classe De Investimento Em Ações – Responsabilidade Limitada

CNPJ: 05.964.067/0001-60

Público-alvo: Investidores pessoas físicas e jurídicas em geral

Perfil de Risco: DINÂMICO
Classificação ANBIMA: Ações Valor/Crescimento

Data de Início: 17/12/2003*

Taxa de Administração:

2% ao ano sobre o patrimônio líquido do fundo.
(taxa máxima: 2,3% ao ano)

Taxa de Performance:

20% sobre a rentabilidade que exceder o Ibov. Pagamento semestral, com linha d'água.

Patrimônio Líquido:

No mês: R\$ 553.950.132
Média 12 meses: R\$ 500.343.323

Número de Cotistas:

330

Movimentações:

Aplicação inicial mínima: R\$1.000,00

Movimentação Mínima: R\$1.000,00

Saldo Mínimo: R\$1.000,00

Horário de Movimentação: das 8h às 13h30 (Brasília)

Cotização da Aplicação: D+1

Cotização do Resgate: D+1

Pagamento do Resgate: D+3

Gestor:

Finacap Investimentos Ltda

Administrador:

Bradesco - BEM DTVM

Custodiante e Liquidante:

Banco Bradesco S.A

Auditoria:

PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes

Imposto de Renda:

15% do rendimento, no momento do resgate

Reconhecimento:

Fundo Excelente - Investidor Institucional (Jun/25)

Dados Bancários

Banco Bradesco (237)
Agência 2856-8
Conta 16401-1



Informe Publicitário. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de fundos de investimentos é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. A rentabilidade divulgada neste documento não é líquida de impostos. O risco calculado é apenas uma estimativa estando, portanto, sujeito a limitações inerentes aos modelos utilizados, e retrata o comportamento do portfólio em condições normais de mercado, não considerando situações de crise. Perfil de risco do fundo indicado é estabelecido pelo administrador fiduciário que classifica os produtos de investimento em uma escala de menor a maior risco. *Dados de rentabilidade descontados de todos os custos exceto imposto de renda. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. *Data de início refere-se a Pajuê Clube de Investimento, a partir de 01/09/2008 tornou-se Finacap Mauritsstad FIA. Serviço de Atendimento ao Cidadão: www.cvm.gov.br

Objetivo e Política de Investimento

O fundo tem por objetivo obter desempenho diferenciado no mercado de ações, no médio e longo prazos, visando superar o Ibovespa. Através de uma carteira diversificada de ações, selecionadas com base em análise fundamentalista, cujo valor das ações negociadas esteja abaixo do "preço justo" estimado e aquelas com histórico e perspectiva de continuar com forte crescimento de lucros, receitas e fluxos de caixa em relação ao mercado, seguindo as regras regulamentadas pelas resoluções CMN nº 4.994, de 2022 e nº 4.963, de 2021, e considerando suas alterações posteriores.

Comentários do Gestor

O mês de setembro foi marcado pela sequência de recordes do Ibovespa, refletindo o otimismo dos investidores. No cenário internacional, a sinalização do Federal Reserve (FED) de uma política monetária mais acomodatória contribuiu para o maior apetite por risco nos mercados. O Ibovespa encerrou setembro em 146.237 pontos, registrando valorização de 3,4%. No câmbio, o real se apreciou 1,99% frente ao dólar, que terminou o mês cotado a R\$ 5,32.

Rentabilidade no ano (%)

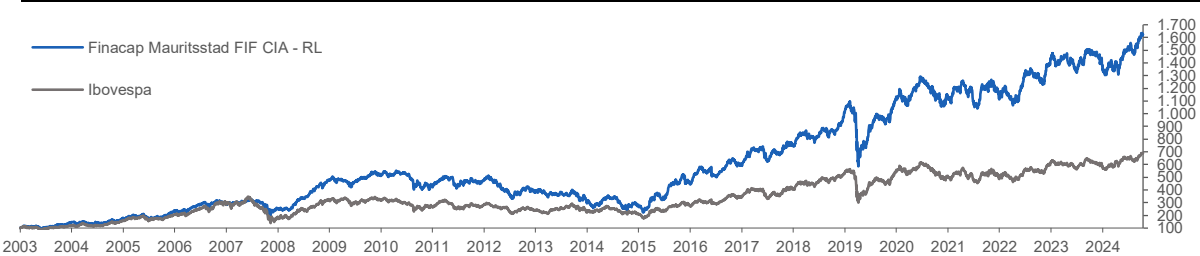
	2025	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2025	12 meses	Desde o início
Fundo(1)	5,13		-3,62	1,91	5,08	3,69	2,96	-3,83	7,72	2,22				22,67	9,36	1.523,67
Ibov(2)	4,86		-2,64	6,08	3,69	1,45	1,33	-4,17	6,28	3,40				21,58	10,94	589,83
(1) - (2)	0,27		-0,98	-4,17	1,39	2,24	1,63	0,33	1,44	-1,18				1,09	-1,58	933,84

Histórico de rentabilidade (%)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Fundo(1)	8,58	-17,61	12,16	-20,48	-20,84	-11,58	72,95	31,39	23,07	37,78	7,83	-0,61	3,90	25,94	-10,35
Ibov(2)	1,04	-18,11	7,40	-15,50	-2,91	-13,31	38,94	26,86	15,03	31,58	2,92	-11,93	4,69	22,28	-10,36
(1) - (2)	7,54	0,50	4,76	-4,98	-17,93	1,73	34,01	4,53	8,04	6,20	4,91	11,32	-0,79	3,66	0,01

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Fundo(1)	6,51	39,87	14,35	40,12	23,88	-15,75	93,60
Ibov(2)	4,89	17,81	27,71	32,93	43,65	-41,22	82,66
(1) - (2)	1,62	22,06	-13,36	7,19	-19,77	25,47	10,94

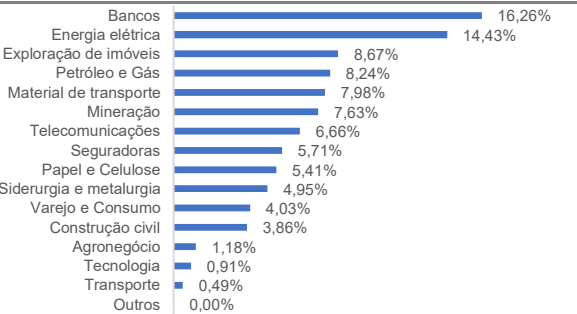
Rentabilidade acumulada vs. Ibovespa



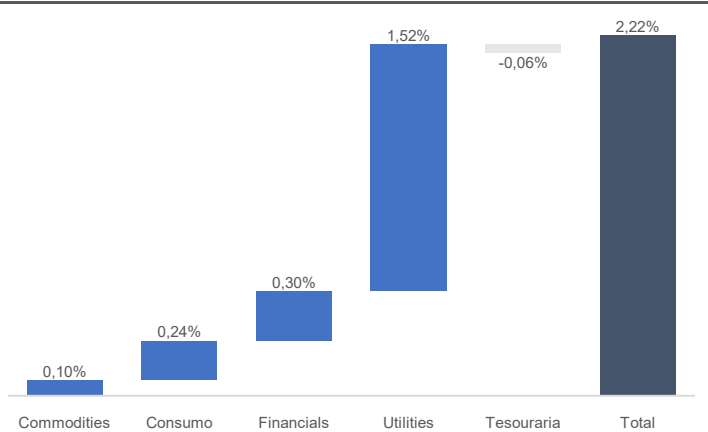
Risco x Retorno

	Fundo	Ibovespa
Meses positivos	157	150
Meses negativos	105	112
Maior retorno mensal	25,96%	16,97%
Menor retorno mensal	-27,33%	-29,90%
Volatilidade anualizada	15,85%	15,35%
Índice de Sharpe	-0,14%	-0,06%
Meses maiores que o Ibov	144	
Meses menores que o Ibov	118	

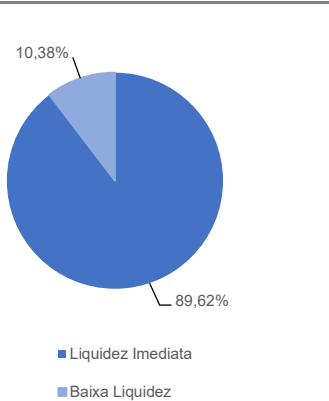
Exposição Setorial



Contribuição por setor (%)



Concentração por Liquidez



Tipo de Ativo	Limite Legislação	Limite Inferior	Alocação Objetivo	Pró- Gestão Nível III	Enquadramento
Títulos Públicos do TN (SELIC)	100%	0%	39%	100%	Art. 7º, I, "a"
Fundos 100% Títulos Públicos - Referenciado	100%	0%	5%	100%	Art. 7º, I, "b"
Fundos de Índice 100% Títulos Públicos – Referenciado – ETF	100%	0%		100%	Art. 7º, I, "c"
Operações Compromissadas	5%	0%		5%	Art. 7º, II
Fundos Renda Fixa Referenciados	60%	0%	15%	75%	Art. 7º, III, "a"
Fundos de Índice ETF em indicadores TP	60%	0%		75%	Art. 7º, III, "b"
Ativos Financeiros de RF de emissão com obrigação ou coobrigação de Instituições Financeiras Bancárias	20%	0%	12%	20%	Art. 7º, IV
Cota Sênior – FIDC Fechado	5%	0%		15%	Art. 7º, V, "a"
Fundos de Renda Fixa “Crédito Privado”	5%	0%	4%	15%	Art. 7º, V, "b"
Fundo de Debênture de Infraestrutura	5%	0%		15%	Art. 7º, V, "c"
Fundos de Ações	35%	0%	10%	45%	Art. 8º, I
Fundos ETF – Índices Geral	35%	0%		45%	Art. 8º, II
Renda Fixa Dívida Externa	10%	0%		10%	Art. 9º, I
Investimentos no Exterior	10%	0%	2%	10%	Art. 9º, II
Ações BDR Nível I	10%	0%	1%	10%	Art. 9º, III
Fundos Multimercados	10%	0%	10%	15%	Art. 10º, I
Fundos de Investimentos em Participações	5%	0%	1%	10%	Art. 10º, II
Ações Mercado de Acesso	5%	0%		10%	Art. 10º, III
Fundos Imobiliários	5%	0%	1%	15%	Art. 11º
Empréstimos Consignados	10%	0%		10%	Art. 12º