LEMA

DEZEMBRO/2025

RELATÓRIO SEMESTRAL DE DILIGÊNCIA E VERIFICAÇÃO DE LASTRO

Av. Santos Dumont, 3060, sl. 721 - Ed. Casablanca
60150-162. Aldeota, Fortaleza/CE

LEMA

sumário

1. INTRODUÇÃO 3

1.1. SOBRE A CAPSECI 3

1.1.1. PRÓ-GESTÃO 4

2. CONTEXTO ECONÔMICO 4

3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA 6

4. DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS 7

4.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA 7

5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE 13

5.1 ANÁLISE DOS IMÓVEIS PRESENTES NAS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO 15

6. ANÁLISE DOS RISCOS 16

6.1. RISCO DE MERCADO 16

6.2. RISCO DE CRÉDITO 16

6.3. RISCO DE LIQUIDEZ 16

6.4. RISCO DE SOLVÊNCIA 17

7. CONSIDERAÇÕES FINAIS 17

Av. Santos Dumont, 3060, sl. 721 - Ed. Casablanca
60150-162. Aldeota, Fortaleza/CE

1. INTRODUÇÃO

O Relatório Semestral de Diligência e Verificação de Lastro tem como objetivo evidenciar o acompanhamento das principais informações dos ativos presentes na carteira da **CAIXA DE APOSENTADORIAS E PENSÕES DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS DE CIANORTE - CAPSECI**, em atendimento à regulamentação referente à gestão dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS, em especial a Resolução CMN nº 4.963/2021, a Portaria MTP nº 1.467/2022 e seguindo a orientação do Manual do Pró-Gestão RPPS – Versão 4.0 - 04 de fevereiro de 2026.

Conforme preconiza o art. 1º da Resolução CMN nº 4.963/2021, procurou-se demonstrar que foram atendidos os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência, e que as atividades foram desenvolvidas com boa-fé, lealdade e diligência, além de ter seguido os mais elevados padrões éticos e de conduta.

O Relatório Semestral de Diligência e Verificação de Lastro utilizará como base para as análises a posição da carteira referente ao fim do mês de dezembro de 2025. A partir disso, serão analisados critérios referentes aos ativos investidos, em que serão analisadas informações como composição da carteira e risco dos fundos, além da aderência dos investimentos realizados à Política de Investimentos vigente.

1.1. SOBRE A CAPSECI

A Caixa de Aposentadorias e Pensões dos Servidores Públicos Municipais de Cianorte – CAPSECI, autarquia pública de previdência social, foi instituída pela Lei Municipal nº 1.267, de 11 de setembro de 1990. Posteriormente, passou a ser regulamentada nos termos da Lei Municipal nº 2.186, de 18 de outubro de 2001.

No ano de 2022, através da Emenda à Lei Orgânica nº 06/2022, foi aprovada a reforma da previdência municipal, a qual promoveu alterações no sistema de previdência social dos servidores públicos municipais. No mesmo ano, foi sancionada a Lei Complementar nº 224, de 08 de dezembro de 2022, que alterou e incluiu dispositivos à Lei Municipal nº 2.186/2001, dentre os quais a instituição do Comitê de Investimentos da CAPSECI.

1.1.1. PRÓ-GESTÃO

Desde a adesão ao Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios (PRÓ-GESTÃO RPPS), em outubro de 2019, a CAPSECI tem se empenhado em garantir a transparência e a prestação de contas da gestão.

2. CONTEXTO ECONÔMICO

O segundo semestre de 2025 foi marcado por um ambiente econômico desafiador, apesar do desempenho relativamente favorável dos ativos, tanto no Brasil quanto no exterior. No cenário doméstico, a política monetária permaneceu restritiva, com a taxa Selic mantida em 15,00% ao ano, refletindo um contexto de inflação ainda resistente e expectativas desancoradas, o que exigiu a manutenção de uma postura cautelosa por período prolongado. A atividade econômica demonstrou resiliência, mesmo diante do elevado custo do crédito, sustentada por um mercado de trabalho ainda aquecido, embora já apresentasse sinais de moderação ao longo do período.

O quadro fiscal seguiu como um dos principais pontos de atenção, mantendo pressão sobre prêmios de risco e contribuindo para oscilações na curva de juros, especialmente nos vencimentos intermediários e longos. Esse cenário adicionou volatilidade aos ativos domésticos e reforçou a necessidade de seletividade nos investimentos, sobretudo em estratégias mais sensíveis à percepção de risco e às variações dos juros projetados.

No cenário internacional, os Estados Unidos reduziram os juros no segundo semestre de 2025, com três cortes consecutivos que levaram a taxa básica para o intervalo entre 3,50% e 3,75% a.a.. A flexibilização ocorreu apesar de a inflação ainda acima da meta, refletindo sobretudo a perda de força do mercado de trabalho e sinais de desaceleração da atividade. Como efeito, ampliou-se o diferencial de juros entre Brasil e EUA, o que foi positivo para o Brasil ao favorecer fluxos de capital para países emergentes e aliviar parte da pressão sobre ativos locais. Ainda assim, políticas comerciais mais restritivas do governo Trump, com tarifas sobre parceiros relevantes, elevaram a incerteza no comércio global e contribuíram para episódios de aversão ao risco.

Na Europa, o crescimento seguiu moderado, com inflação mais comportada e

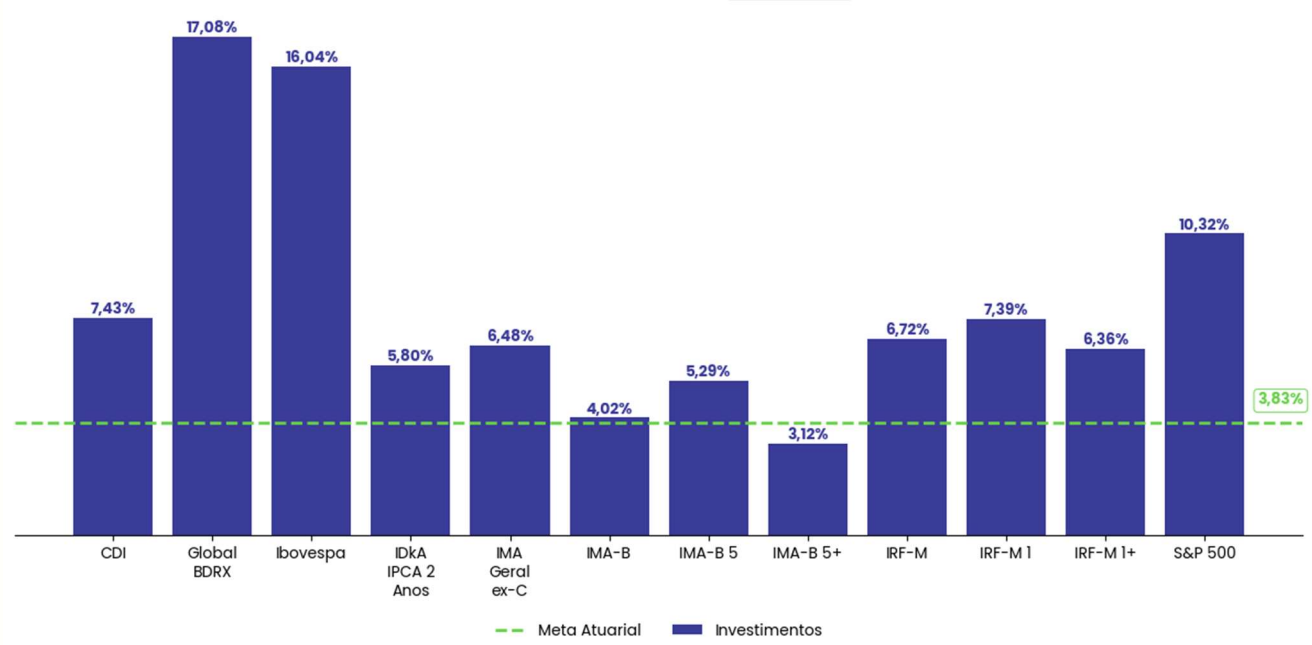
recuperação desigual entre setores, sem aceleração relevante. Na China, persistiram desafios estruturais, com consumo interno enfraquecido e efeitos da crise imobiliária, em um ambiente de inflação baixa, com deflação ao consumidor e ao produtor em determinados momentos. O contexto geral manteve os ativos suscetíveis à volatilidade.

Em suma, o segundo semestre de 2025 combinou juros elevados, sensibilidade fiscal e cenário externo permeado por incertezas, mantendo os mercados sujeitos a notícias e culminando em frequentes reprecificações de ativos. Ainda assim, houve espaço para desempenho positivo em diferentes classes de ativos.

No que se refere ao desempenho dos investimentos no semestre, a renda fixa apresentou resultados positivos, com destaque para ativos mais conservadores e menos expostos às variações de prêmio de risco. O CDI acumulou 7,43% e o IRF-M 1 registrou 7,39%, ambos acima da meta atuarial do período. Também apresentaram desempenho relevante índices compostos por títulos prefixados com *duration* intermediária e longa, com o IRF-M e o IRF-M 1+ avançando 6,72% e 6,36%, respectivamente. Entre os índices indexados à inflação, os resultados foram mais contidos, com IDkA IPCA 2 Anos em 5,80%, IMA-B 5 em 5,29%, IMA-B em 4,02% e IMA-B 5+ em 3,12%.

Na renda variável, o Ibovespa se destacou com alta de 16,04% no semestre, evidenciando um período favorável para os ativos locais, impulsionado pela melhora no apetite por risco e pelo suporte de resultados corporativos em parte do período. No exterior, o S&P 500 avançou 10,32%, mantendo trajetória positiva, enquanto o Global BDRX teve desempenho ainda mais expressivo, com alta de 17,08%, refletindo a combinação da valorização dos ativos internacionais e do efeito cambial ao longo do semestre.

Rentabilidade Acumulada – Segundo Semestre de 2025



Fonte: Quantum Axis e UNO.

3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA

A Gestão de Investimentos da CAPSECI é conduzida em conformidade com a legislação que rege as aplicações dos recursos financeiros no âmbito dos Regimes Próprios de Previdência Social, destacada a seguir:

I. Resolução do Conselho Monetário Nacional - CMN nº 4.963/2021, que dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios;
II. Portaria nº 1.467 de 06 de junho de 2022, do Ministério do Trabalho e Previdência, que disciplina os parâmetros e as diretrizes gerais para organização e funcionamento dos regimes próprios de previdência social dos servidores públicos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em cumprimento à Lei nº 9.717, de 1998, à Lei nº 10.887, de 2004 e à Emenda Constitucional nº 103, de 2019;
III. Política Anual de Investimentos do exercício de 2025.

4. DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

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

A carteira conta com 18 fundos de investimento, sendo 10 de renda fixa, 3 de renda variável, 1 no segmento de investimentos no exterior, 2 fundos multimercado e 2 Fundo de Investimento Imobiliário. Além disso, o RPPS possui títulos públicos e privados adquiridos de forma direta, todos marcados na curva.

O objetivo da diversificação é reduzir a exposição a um único risco, mercado ou indexador, otimizando a relação risco/retorno/liquidez e trazendo mais estabilidade aos resultados.

4.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

A Carteira de Investimentos da CAPSECI, em dezembro, estava composta da seguinte forma, em consonância com as normas legais pertinentes e com a Política de Investimentos vigente:

ATIVO	SALDO R$	%	ENQUADRAMENTO
TITULOS PUBLICOS	132.561.341,20	54,09%	7, I "a"
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	2.907.612,00	1,19%	7, I "b"
BANRISUL ABSOLUTO FI RENDA FIXA LP	2.183.901,79	0,89%	7, I "b"
BRADESCO PODER PÚBLICO FIC RF CURTO PRAZO	10.959,61	0,00%	7, I "b"
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	20.698.242,11	8,45%	7, III "a"
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	13.957.332,23	5,70%	7, III "a"
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RF REF DI	13.043.950,89	5,32%	7, III "a"
BRADESCO PREMIUM FI RF REF DI	9.048.980,71	3,69%	7, III "a"
SICREDI INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA REF IRF-M1	7.885.100,78	3,22%	7, III "a"
SICREDI FI INSTITUCIONAL IRF-M LP	1.003.151,67	0,41%	7, III "a"
TITULOS PRIVADOS	19.141.038,17	7,81%	7, IV
ITAÚ HIGH GRADE FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	5.206.515,07	2,12%	7, V "b"
SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES	7.460.319,53	3,04%	8, I
IT NOW IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE - BOVV11	1.016.226,00	0,41%	8, II
IT NOW S&P500 TRN RESP LIMITADA FUNDO DE ÍNDICE	202.448,40	0,08%	8, II
CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FI AÇÕES	2.324.083,41	0,95%	9, III
ICATU VANG IGARATE LONG BIASED FIM	3.146.555,02	1,28%	10, I
SICREDI BOLSA AMERICANA FI MULTIMERCADO LP	2.406.725,46	0,98%	10, I
FII MACAM SHOPPING	654.173,75	0,27%	11
BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FII	219.809,16	0,09%	11
TOTAL	**245.078.466,96**	**100,00%**	**-**

Fonte: UNO – dezembro/2025.

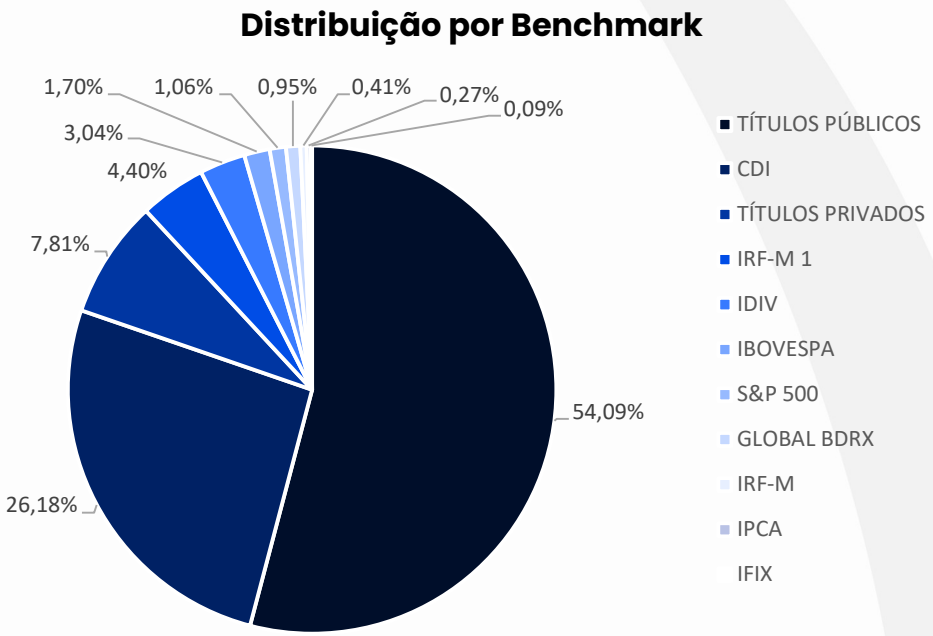
Com relação aos enquadramentos, a carteira de Investimentos da CAPSECI possui a seguinte distribuição:

				ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO – POLÍTICA DE INVESTIMENTO 2025		
Seg.	**Tipo de Ativo**	**Saldo 12/2025 (R$)**	**Saldo 12/2025 (%)**	**Limite Inferior**	**Estratégia Alvo**	**Limite Superior**
Renda Fixa	**7º I "a" - Títulos de emissão do TN**	132.561.341,20	54,09%	0,00%	50,00%	100,00%
	7º I "b" – FI RF Ref 100% títulos TN	5.102.473,40	2,08%	0,00%	5,00%	100,00%
	7º III "a"- FI de Renda Fixa	65.636.758,39	26,78%	0,00%	20,00%	60,00%
	7º IV – Ativos financeiros	19.141.038,17	7,81%	0,00%	5,00%	20,00%
	7º, V, "b" - Crédito Privado	5.206.515,07	2,12%	0,00%	3,00%	5,00%
	Total Renda Fixa	**227.648.126,23**	**92,89%**	**0,00%**	**83,00%**	**100,00%**
Renda Variável	**8º I - FI em Ações**	7.460.319,53	3,04%	0,00%	8,00%	30,00%
	8º, II - FI de Índices Ações	1.218.674,40	0,50%	0,00%	2,00%	30,00%
	Total Renda Variável	**8.678.993,93**	**3,54%**	**0,00%**	**10,00%**	**60,00%**
Exterior	**9º III- Ações – BDR Nível I**	2.324.083,41	0,95%	0,00%	2,00%	10,00%
	Total de Exterior	**2.324.083,41**	**0,95%**	**0,00%**	**2,00%**	**10,00%**
Estruturado	**10 I- Multimercado**	5.553.280,48	2,27%	0,00%	4,00%	10,00%
	Total de Estruturados	**5.553.280,48**	**2,27%**	**0,00%**	**4,00%**	**10,00%**
Imobiliário	**Art. 11 – Fundos Imobiliários**	654.173,75	0,36%	0,00%	1,00%	5,00%
	Total de Imobiliário	**654.173,75**	**0,36%**	**0,00%**	**1,00%**	**5,00%**
	Total PL	**245.078.466,96**	**100,00%**	**0,00%**	**100,00%**	**100,00%**

Em relação à diversificação, os investimentos da CAPSECI estão distribuídos em diferentes perfis e fatores de risco, com predominância de renda fixa (92,89%) e exposição complementar a renda variável (3,54%), estruturados (2,27%), investimentos no exterior (0,95%) e fundos de investimento imobiliário (0,36%). Há maior concentração ativos conservadores, como títulos públicos adquiridos diretamente (54,09%) e fundos atrelados ao CDI (26,18%). A carteira não passou por

alterações estruturais relevantes no semestre.

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



Fonte: UNO – dezembro/2025

Distribuição por Benchmark (%)	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
TÍTULOS PÚBLICOS	55,93	54,20	53,79	55,25	55,51	54,09
CDI	24,52	26,16	25,93	25,45	25,81	26,18
TÍTULOS PRIVADOS	5,50	5,43	6,48	6,41	6,33	7,81
IRF-M 1	4,63	4,60	4,58	4,54	4,51	4,40
IDIV	2,99	4,40	4,76	4,67	4,00	3,04
IBOVESPA	3,92	2,76	1,94	1,32	1,46	1,70
S&P 500	0,97	0,98	1,01	1,01	1,08	1,06
GLOBAL BDRX	0,96	0,94	0,96	0,99	0,95	0,95
IRF-M	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,41
IPCA	0,46	0,45	0,44	0,27	0,26	0,27
IFIX	0,12	0,09	0,10	0,09	0,09	0,09

Fonte: UNO

Foi realizada a abertura das carteiras dos fundos investidos, identificando onde, de fato, os recursos da CAPSECI estão alocados e qual o real nível de risco incorrido pela carteira. A partir daí, esses ativos foram consolidados com o objetivo de verificar onde os recursos estão investidos. A tabela abaixo apresenta as 40 maiores posições da

carteira da CAPSECI que, somadas, representam mais de 88% dos recursos:

Nome do Ativo	Valor do Ativo (mil R$)	Participação do Ativo
Títulos públicos / adquiridos diretamente*	132.561,34	51,37%
Títulos privados / adquiridos diretamente*	19.141,04	7,42%
Cotas de CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF CIC RF REF DI LP	13.957,33	5,41%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc: 2028-	7.807,87	3,03%
Cotas de Fundos (omitidas)	7.459,86	2,89%
LFT - Venc.: 01/03/2027	3.683,85	1,43%
Operações Compromissadas - LTN - Venc: 2029	3.655,09	1,42%
LFT - Venc.: 01/09/2027	3.118,53	1,21%
LFT - Venc.: 01/03/2029	2.872,51	1,11%
Operações Compromissadas - LFT - Venc: 2031	2.735,53	1,06%
Operações Compromissadas - LFT - Venc: 2030	2.182,92	0,85%
LFT - Venc.: 01/03/2028	2.034,30	0,79%
LFT - Venc.: 01/03/2030	1.699,97	0,66%
Imóveis – Terreno	1.670,00	0,65%
LFT - Venc.: 01/06/2030	1.558,14	0,60%
LFT - Venc.: 01/03/2026	1.552,00	0,60%
LFT - Venc.: 01/09/2028	1.546,64	0,60%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc: 2033	1.421,51	0,55%
LFT - Venc.: 01/09/2026	1.411,37	0,55%
Operações Compromissadas - LTN - Venc: 2032	1.368,66	0,53%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc: 2035	1.136,34	0,44%
Imóveis - Prédio Comercial	1.050,00	0,41%
Imóveis – Terreno	1.050,00	0,41%
Cotas de IT NOW IBOVESPA ETF - BOVV11	1.016,23	0,39%
Imóveis – Terreno	840,00	0,33%
Imóveis – Terreno	840,00	0,33%
Imóveis – Terreno	800,00	0,31%
LFT - Venc.: 01/09/2030	758,49	0,29%
Operações Compromissadas - LFT - Venc: 2026	756,89	0,29%
Imóveis – Terreno	750,00	0,29%
Imóveis – Terreno	750,00	0,29%
Depósitos a prazo e outros títulos de IF - BCO BRASIL SA- Venc: 2026	741,78	0,29%
Depósitos a prazo e outros títulos de IF - BCO BRASIL SA- Venc: 2059	739,97	0,29%
LFT - Venc.: 01/09/2029	716,33	0,28%
Cotas de MACAM SHOPPING RESP LIMITADA FII - BLUE11	654,17	0,25%
Imóveis - Terreno	650,00	0,25%
NTN-B - Venc.: 15/08/2030	562,05	0,22%
Imóveis - Terreno	450,00	0,17%
Imóveis - Terreno	450,00	0,17%
LFT - Venc.: 01/03/2031	403,23	0,16%
Total	**258.037,91**	**100%**

Fonte: Quantum Axis e UNO – 40 maiores posições consolidadas (31/12/2025)

Obs: Respaldados nas regras da Resolução CVM nº 175, alguns fundos investidos pelo RPPS têm suas carteiras recentes omitidas, o que prejudica a consolidação das informações referentes ao fechamento de dezembro.

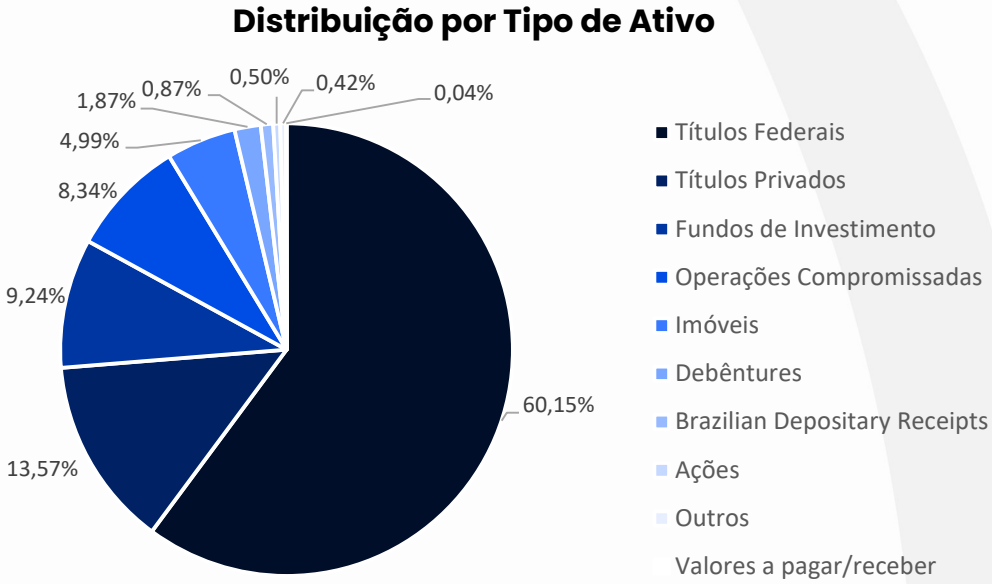
**As posições em "Títulos Públicos / adquiridos diretamente" e "Títulos Privados / adquiridos diretamente" estão apresentadas nas tabelas abaixo.*

TÍTULOS PÚBLICOS			
Título	**Vencimento**	**Saldo (em mil R$)**	**% PL**
NTN-B 2026	15/08/2026	17.248,21	6,68%
NTN-B 2027	15/05/2027	23.205,81	8,99%
NTN-B 2028	15/08/2028	24.589,42	9,53%
NTN-B 2029	15/05/2029	10.236,52	3,97%
NTN-B 2030	15/08/2030	10.509,48	4,07%
NTN-B 2032	15/08/2032	10.095,50	3,91%
NTN-B 2033	15/05/2033	11.143,25	4,32%
NTN-B 2035	15/05/2035	10.242,96	3,97%
NTN-B 2040	15/08/2040	10.208,80	3,96%
NTN-B 2045	15/05/2045	5.081,40	1,97%
TOTAL		**132.561,35**	**51,37%**

TÍTULOS PRIVADOS			
Título	**Vencimento**	**Saldo (em mil R$)**	**% PL**
LF BTG PACTUAL	12/03/2026	2.413,93	0,94%
LF BTG PACTUAL	29/04/2027	1.198,12	0,46%
LF BTG PACTUAL	29/03/2027	2.400,77	0,93%
LF BTG PACTUAL	26/07/2027	584,59	0,23%
LF BRADESCO	24/09/2030	2.574,58	1,00%
LF BRADESCO	21/05/2030	1.594,71	0,62%
LF ITAÚ	21/03/2030	4.355,43	1,69%
LF BTG PACTUAL	16/12/2030	4.018,92	1,56%
TOTAL		**19.141,04**	**7,42%**

Considerando a carteira consolidada, observamos que 60,15% dos recursos da CAPSECI estão investidos em títulos públicos federais de forma direta e indireta (através de fundos de investimento) e 8,34% em operações compromissadas lastreadas em títulos públicos, ou seja, o lastro final de 68,49% dos recursos investidos pelo RPPS está associado ao Tesouro Nacional.

Também há alocação direta e indireta (através de fundos de investimento) em títulos privados de emissão bancária (13,57%). Em complemento, há alocação em fundos de investimento cujas carteiras não estão disponíveis (9,24%), ativos classificados como imóveis (4,99%), debêntures (1,87%), brazilian depositary receipts - BDR (0,87%), que são certificados negociados na bolsa de valores do Brasil mas representam ações emitidas por empresas sediadas em outros países, ações (0,50%), outros (0,42%) e valores a pagar/receber (0,04%).

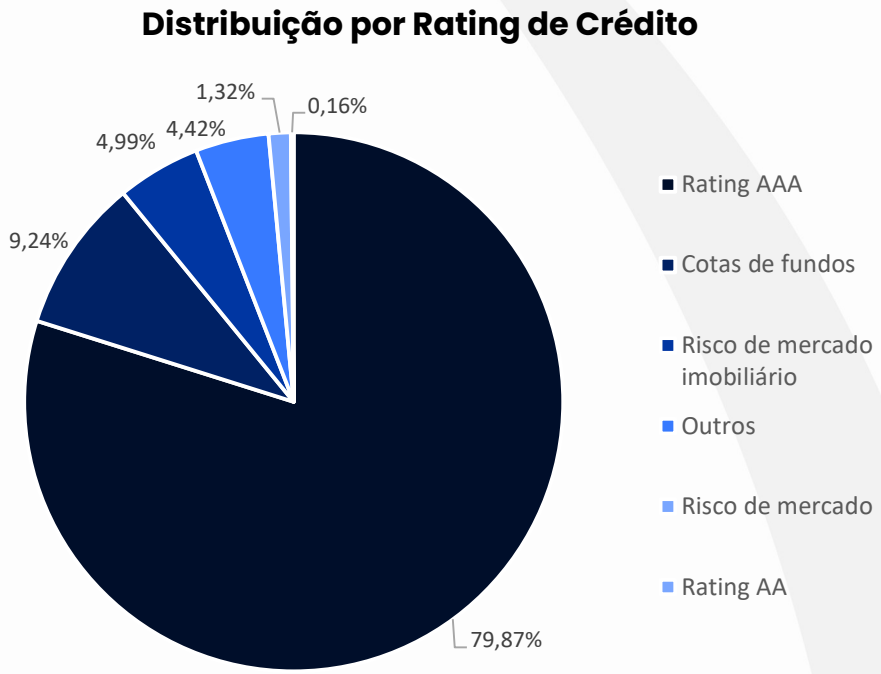


Fonte: Quantum Axis e UNO – dezembro/2025.

Com relação ao risco de crédito, destacamos que a carteira consolidada da CAPSECI possui 79,87% dos recursos investidos em ativos classificados como AAA, considerando títulos privados e títulos de emissão do Tesouro Nacional, com classificação equivalente ao *rating* soberano do país, os quais são considerados como os de menor risco de crédito do mercado brasileiro.

Ademais, 9,24% são classificados como cotas de fundos, 4,99% como "risco de mercado imobiliário", 4,42% classificado como outros., 8,99% são cotas de fundos e 7,30% são ativos classificados como "outros" (7,30%). Por fim, 1,32% como "risco de mercado", pois se referem especialmente a ações e BDR e ativos classificados como AA (0,16%).

O gráfico abaixo demonstra o nível de risco incorrido nas aplicações da CAPSECI:

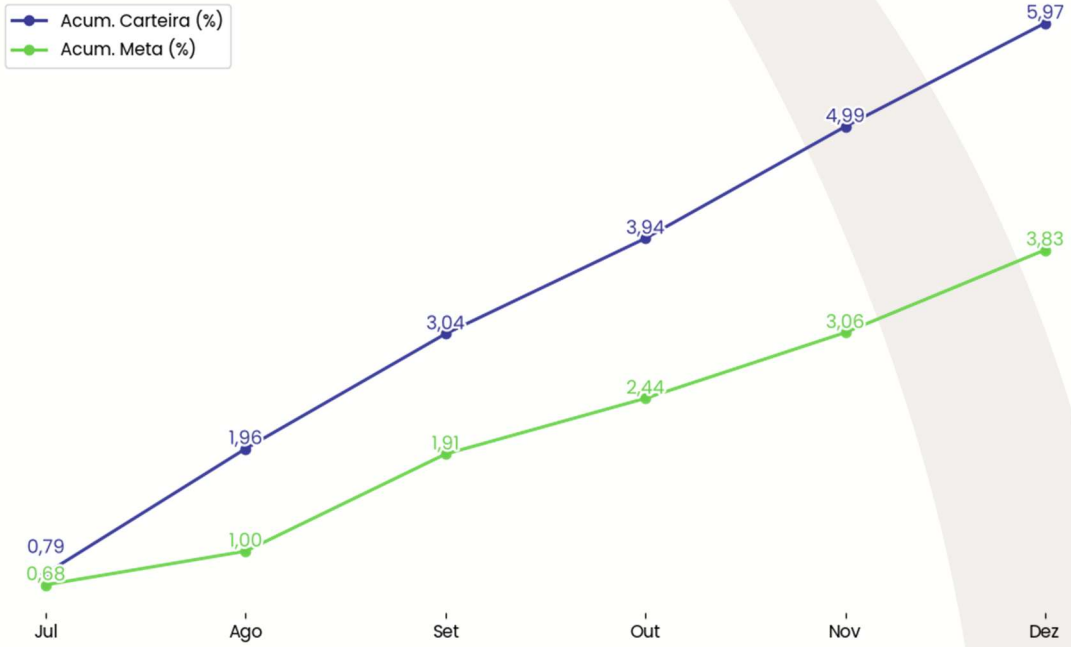


Fonte: Quantum Axis e UNO.

5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE

A carteira da CAPSECI encerrou o segundo semestre de 2025 com rentabilidade de 5,97%, superando a meta atuarial de 3,83% em 2,14 p.p., o que corresponde a 155,63% do objetivo no período. O resultado reflete a condução da estratégia de investimentos adotada ao longo do período, em um cenário macroeconômico de desaceleração inflacionária e de manutenção da taxa de juros em patamares elevados, fatores que favoreceram o desempenho dos ativos de renda fixa mais conservadores e mantiveram aderência aos objetivos do regime.

Rentabilidade x Meta (2º Semestre de 2025)



Mês	Carteira mês (%)	Meta mês (%)	Acum. Carteira (%)	Acum. Meta (%)	Atingimento (%)
Jul	0,79	0,68	0,79	0,68	115,45
Ago	1,17	0,31	1,96	1,00	196,36
Set	1,06	0,90	3,04	1,91	159,10
Out	0,87	0,51	3,94	2,44	161,72
Nov	1,01	0,60	4,99	3,06	163,38
Dez	0,93	0,75	5,97	3,83	155,63

Mês	Saldo Anterior	Amortização	Retorno	Saldo Final
Jul	217.381.334,07	0	1.738.911,49	219.694.484,94
Ago	219.694.484,94	2.025.629,67	2.470.935,95	224.179.277,93
Set	224.179.277,93	0	2.517.413,03	228.678.579,00
Out	228.678.579,00	0	2.019.976,73	232.701.131,88
Nov	232.701.131,88	1.817.676,64	2.245.083,99	236.897.463,28
Dez	236.897.463,28	0	2.319.566,95	245.154.907,33
Total		**3.843.306,31**	**13.311.888,15**	

Fonte: UNO.

Av. Santos Dumont, 3060, sl. 721 - Ed. Casablanca
60150-162. Aldeota, Fortaleza/CE

5.1 ANÁLISE DOS IMÓVEIS PRESENTES NAS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

A CAPSECI possui em carteira dois fundos de investimento imobiliário, o FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MACAM SHOPPING e o BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FII, que são considerados fundos estressados.

O **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MACAM SHOPPING (BLUE11)** possui em carteira ações da Blue Malls Empreendimentos e Participações S.A., anteriormente denominada LA Shopping Centers S.A., empresa constituída em maio de 2012 que atua especialmente no segmento de shopping centers e prédios comerciais. De acordo com as notas explicativas das demonstrações financeiras do fundo, referentes a 31 de dezembro de 2025, "As demonstrações financeiras da Companhia Investida foram auditadas pela Baker Tilly 4Partners Auditores Independentes Ltda. que emitiram relatório datado de 25 de julho de 2025, com opinião sem modificação."

A carteira do **BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FII (CARE11)** está concentrada basicamente em ações da empresa Cortel Holding S.A. (63% do PL do fundo) e em 2.798 jazigos no Cemitério Morumby (28%). Todos os ativos são ligados ao setor de *death care*.

De acordo com o Relatório do 1º Trimestre de 2025, elaborado pela gestora do fundo, o Grupo Cortel tem forte presença em seis estados brasileiros – Rio Grande do Sul, Amazonas, Goiás, Minas Gerais, Rio de Janeiro e São Paulo – a companhia opera um portfólio de ativos robusto, que inclui:

- 17 cemitérios;
- 8 crematórios humanos e 2 pet;
- 17 agências funerárias;
- 55 salas de velório;
- 10 capelas cerimoniais;
- 2 empresas de planos funerários.

A empresa também arrematou a concessão do serviço funerário municipal da cidade de São Paulo por 25 anos, com operação em cinco cemitérios públicos (Araçá, Dom Bosco, Santo Amaro, São Paulo e Vila Nova Cachoeirinha).

Direcionando a análise para os jazigos Morumby, o segundo ativo no portfólio. O fundo detém 2.798 jazigos no Cemitério do Morumby, localizado no bairro do Morumbi, em São Paulo. O cemitério, fundado em 1968 e com uma área de 300.000 m², é considerado o primeiro cemitério-parque da América do Sul. De acordo com o relatório de gestão, o investimento foi realizado com um preço médio de aquisição de R$ 15.636,48 por unidade de jazigo, totalizando um investimento de R$ 44,92 milhões.

Vale citar que o fundo também passou por questões envolvendo os prestadores de serviços, com destaque para a liquidação extrajudicial, em novembro de 2025, de instituições do Conglomerado Master, incluindo a então administradora. Posteriormente, em janeiro de 2026, foi aprovada a substituição da administradora, função assumida pela Mérito DTVM em fevereiro de 2026.

6. ANÁLISE DOS RISCOS

6.1. RISCO DE MERCADO

Através do sistema UNO, a CAPSECI mantém acompanhamento mensal de indicadores como volatilidade, VaR, Treynor, Sharpe e Drawdown dos fundos investidos e da carteira consolidada, além do acompanhamento da rentabilidade histórica dos fundos, comparando-os com seus respectivos *benchmarks*, a fim de mensurar qualquer distorção do fundo com o mercado no qual atua.

6.2. RISCO DE CRÉDITO

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

6.3. RISCO DE LIQUIDEZ

A carteira conta com uma razoável condição de liquidez, uma vez que grande parte dos recursos está alocada em títulos públicos (54,1%) e privados (7,8%) comprados diretamente, os quais estão marcados na curva, ou seja, indicam a intenção dos gestores de levar os ativos até os seus respectivos vencimentos. Há títulos com vencimentos no curto, médio e longo prazos. Além disso, há dois fundos de investimento imobiliário em carteira, representando 0,4% do porfólio, que, apesar de serem negociados no mercado secundário, possuem condições adversar de liquidez.

No que se refere aos demais ativos investidos, o fundo que disponibiliza os recursos em prazo mais longo o faz em até 32 dias úteis. De forma geral, mesmo desconsiderando a possibilidade de venda dos títulos públicos a mercado, dentro do intervalo de 32 dias úteis a CAPSECI consegue converter 37,7% do seu patrimônio em caixa, contribuindo para atender à liquidez necessária para o plano de benefícios e para alinhar o fluxo de recursos entre as obrigações e os investimentos do RPPS. Além disso, considerando os fundos que disponibilizam os recursos em menor prazo, em até 3 dias úteis a CAPSECI consegue converter 36,5% dos recursos em caixa.

Vale destacar que a aplicação em títulos públicos e privados, bem como sua marcação na curva, encontra-se respaldada em estudos técnicos de compatibilidade dos vencimentos dos títulos com a necessidade atuarial da CAPSECI, como o estudo ALM.

6.4. RISCO DE SOLVÊNCIA

Visando manter o acompanhamento da situação atuarial, a CAPSECI elabora anualmente o Relatório de Avaliação Atuarial, através da contratação de uma empresa especializada para tal. Além disso, o RPPS elabora o estudo ALM, que busca analisar a situação do fluxo atuarial, indicar uma taxa de retorno que mantenha o equilíbrio durante a vigência do regime e sugerir uma composição de carteira que entregue o melhor nível de solvência em diversos cenários.

Considerando os fluxos de caixa projetados, observa-se que a CAPSECI conviverá com susessivos fluxos de caixa negativos a partir de 2034, oriundos da necessidade de pagar suas obrigações previdenciárias que são crescentes e da redução de suas receitas. Contudo, considerando o resultado dos investimentos (ganhos de mercado), o fluxo se tornará negativo a partir de 2046, e tal situação seria suficiente para manter a solvência do regime até o seu final caso a rentabilidade necessária (taxa real de 5,32%) seja atingida. Dessa forma, desde que as premissas sejam mantidas, o RPPS apresenta baixo risco de solvência, especialmente para o horizonte de curto e médio prazo.

7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por fim, destacamos que a carteira da CAPSECI, no segundo semestre de 2025, não

teve grandes mudanças em sua estratégia, mantendo grande percentual alocado em ativos “garantidores” de meta, especialmente títulos públicos federais adquiridos diretamente e marcados na curva (artigo 7ª, Inciso I, Alínea “a”).

No que se refere ao desempenho da carteira, a estratégia adotada proporcionou rentabilidade superior à meta atuarial no período, assim como uma baixa volatilidade, especialmente por conta dos títulos marcados na curva e dos fundos DI.

Logo, com exceção dos fundos estressados, que possuem condições adversas de liquidez para resgate, os ativos que compõem a carteira da CAPSECI, dos quais tivemos acesso, não possuem irregularidades e tiveram desempenho condizente com o contexto do semestre.

Vitor Leitão
Consultor de Investimentos

Av. Santos Dumont, 3060, sl. 721 - Ed. Casablanca
60150-162. Aldeota, Fortaleza/CE