

# **RELATÓRIO ANUAL DE INVESTIMENTOS 2025**

---

## Sumário

<b>1. CENÁRIO ECONÔMICO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. CARTEIRA.....</b>	<b>5</b>
<b>3. DESEMPENHO DA CARTEIRA .....</b>	<b>8</b>

## 1. CENÁRIO ECONÔMICO

---

O ano de 2025 foi marcado por um cenário global permeado por incertezas, com crescimento modesto nas principais economias e elevação de tensões geopolíticas e comerciais. Apesar disso, o desempenho dos ativos financeiros domésticos foi, em geral, positivo. No Brasil, a atividade desacelerou de forma moderada ao longo do ano, mas com sustentação vinda do setor de serviços e de um mercado de trabalho ainda resiliente, o que manteve a renda e o consumo no período.

O principal vetor doméstico seguiu sendo a combinação entre incerteza fiscal e política monetária restritiva. O patamar de juros permaneceu contracionista, com o Copom sinalizando cautela e dependência de dados para garantir a convergência da inflação à meta. A transição na presidência do Banco Central gerou, em um primeiro momento, incerteza por parte do mercado quanto à condução da política monetária. Entretanto, a atuação do BC mostrou continuidade de uma postura ortodoxa e comprometida com o regime de metas, o que foi bem recebido pelos agentes de mercado.

A inflação apresentou melhora no fechamento do ano e encerrou 2025 em 4,26%, dentro do intervalo de tolerância da meta, embora com episódios de pressão ao longo do caminho, especialmente em itens mais voláteis do IPCA. O resultado foi uma desinflação parcial, suficiente para reduzir parte do risco de deterioração adicional do cenário, ainda que insuficiente para eliminar a necessidade de prudência, diante especialmente da persistência das incertezas fiscais, que continuaram a pressionar os prêmios de risco e a provocar oscilações na curva de juros em determinados momentos, sobretudo nos vértices intermediários e longos, com impacto sobre ativos de maior *duration*.

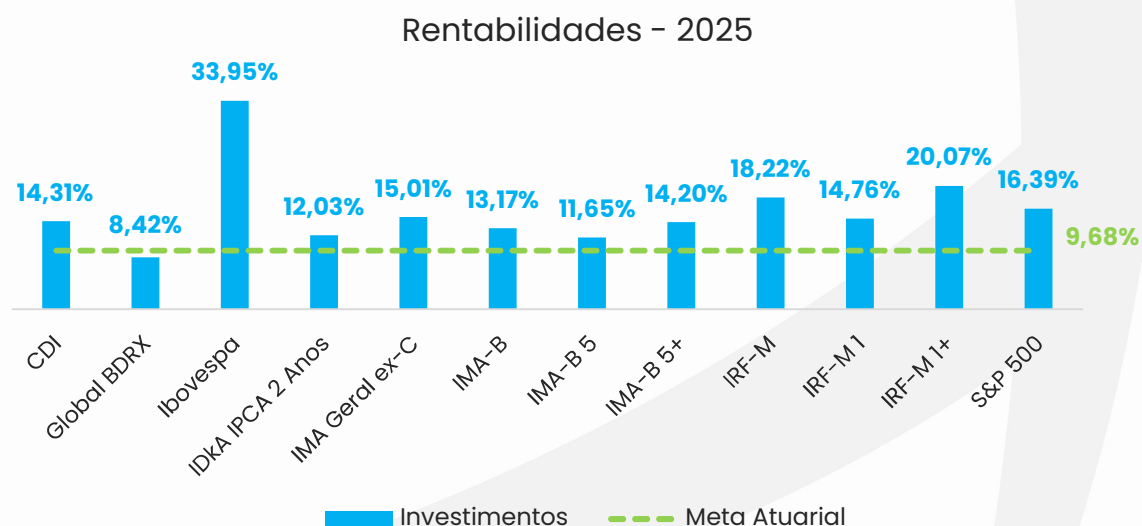
No exterior, o ano de 2025 combinou decisões monetárias relevantes e tensões comerciais e geopolíticas. Nos Estados Unidos, o PIB recuou no primeiro trimestre, mas demonstrou recuperação nos períodos seguintes. A inflação permaneceu elevada e acima da meta do Federal Reserve (Fed), pressionada por políticas tarifárias. O mercado de trabalho apresentou fragilidade ao longo do ano, ao mesmo tempo em que se observaram sinais de arrefecimento em indicadores de atividade, o que abriu espaço para cortes graduais de juros no segundo semestre, sem caracterizar um ciclo agressivo, ainda que episódios como o shutdown tenham dificultado a leitura dos dados econômicos.

Na Europa, o desempenho econômico se mostrou mais resiliente do que o esperado. Mesmo em um cenário adverso, a região sofreu menos do que as projeções indicavam, mantendo a inflação comportada mesmo diante de um quadro tarifário desafiador. Esse contexto permitiu maior estabilidade na condução da política monetária, sem movimentos abruptos, e revisões positivas nas projeções de crescimento do PIB ao longo do ano, ainda que em patamar moderado.

Na China, a conjuntura econômica permaneceu desafiadora, com perda de força do consumo interno e efeitos ainda relevantes da crise imobiliária. A inflação ao consumidor ficou negativa durante boa parte do ano, com apenas uma leve recuperação no final do período, enquanto os preços ao produtor seguiram em deflação, evidenciando excesso de capacidade frente a demanda enfraquecida. Apesar dos estímulos adotados pelo governo, incluindo medidas voltadas ao consumo, a resposta da economia foi limitada. Ainda assim, mesmo diante dessa conjuntura estrutural, o país seguiu em busca de alcançar a meta de crescimento de 5% estipulada pelo governo, sustentado por políticas direcionadas e apoio estatal.

Acerca do desempenho dos investimentos em 2025, na renda fixa nacional os melhores resultados concentraram-se nos índices prefixados, com destaque para os de maior *duration*, com o IRF-M 1+ e o IRF-M avançando 20,07% e 18,22%, respectivamente. Os ativos mais conservadores, como CDI (14,31%) e IRF-M 1 (14,76%), seguiram com desempenho robusto, superando a meta atuarial com baixa volatilidade. Já os índices indexados à inflação registraram desempenho mais moderado, mas também com retornos aderentes à meta atuarial, com destaque para os de maior *duration*, que apresentam volatilidade mais elevada.

Na renda variável, o Ibovespa se destacou positivamente, acumulando alta de 33,95%, impulsionado, entre outros fatores, pelo fluxo estrangeiro observado ao longo do ano. No exterior, o S&P 500 avançou 16,39%, sustentado sobretudo pelas expectativas em torno do setor de tecnologia, com destaque para ativos relacionados à inteligência artificial. O Global BDRX, por sua vez, registrou retorno mais moderado, de 8,42%, impactado pela desvalorização do dólar frente ao real durante o ano, que apresentou variação de -11,18%.



Fonte: Quantum Axis

## 2. CARTEIRA

ATIVO	SALDO (R\$)	PARTICIPAÇÃO (%)	LIQUIDEZ	RES 4.963/2021
TÍTULOS PÚBLICOS	46.925.386,94	21,18	-	7, I, "α"
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	29.800.859,83	13.45	D+0	7, I "b"
ITAÚ INSTITUCIONAL RENDA FIXA IRF-M 1 FI	3.156.474,19	1.42	D+0	7, I "b"
BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID	10.876.287,60	4.91	D+0	7, I "b"
ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO FIC RENDA FIXA LP	18.933.437,37	8.55	D+1	7, III "α"
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	10.924.956,09	4.93	D+0	7, III "α"
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	2.599.558,92	1.17	D+0	7, III "α"
SAFRA EXECUTIVE 2 FI RF	161.563,11	0.07	D+1	7, III "α"
BRADESCO PREMIUM FI RF REF DI	26.482.053,21	11.95	D+0	7, III "α"
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES FI RF	4.757,73	0.00	D+0	7, III "α"
TÍTULOS PRIVADOS	11.516.643,79	5,2	-	7, IV
ITAÚ HIGH GRADE FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	2.159.098,48	0.97	D+0	7, V "b"
BTG PACTUAL CRÉDITO CORPORATIVO I FIC RF CP LP	2.964.791,05	1.34	D+31	7, V "b"
4UM FI RF CRÉDITO PRIVADO LONGO PRAZO	3.896.061,88	1.76	D+20	7, V "b"
GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIC FIA	8.612.973,34	3.89	D+32	8, I
BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FIC FIA	8.307.895,23	3.75	D+3	8, I
VINCI TOTAL RETURN INSTITUCIONAL FI AÇÕES	5.059.275,23	2.28	D+32	8, I
AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES	1.232.715,02	0.56	D+16	8, I
PLURAL DIVIDENDOS FIA	3.407.726,42	1.54	D+3	8, I
ICATU VANG IGARATE LONG BIASED FIM	12.908.694,17	5.83		10, I
RIO BRAVO PROTEÇÃO PORTFÓLIO FI MULTIMERCADO	1.216.028,79	0.55	D+3	10, I
KINEA PRIVATE EQUITY V FEEDER INSTITUCIONAL I FIP	1.585.880,98	0.72	-	10, II
BTG PACTUAL ECONOMIA REAL II FIP MULT	1.006.048,12	0.45	VR	10, II
KINEA EQUITY INFRA I FEEDER INSTITUCIONAL I FIP MULTIESTRATÉGIA	880.022,69	0.40	-	10, II
KINEA DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO FII - KLOGII	3.023.223,27	1.36	-	11
KINEA AQUISIÇÕES RESIDENCIAIS FII - RESP LIMITADA	2.928.189,08	1.32	VR	11
BTG HOSPITALIDADE RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FII	999.996,34	0.45	-	11
<b>TOTAL DA CARTEIRA</b>	<b>221.570.598,87</b>	<b>100</b>		

Fonte: UNO. Data-base: 31/12/2025

O IPASC possui boa parte do patrimônio alocado em fundos conservadores, que possuem CDI e IRF-M 1 como *benchmark*. Fundos atrelados ao CDI representam 30,67% do patrimônio do RPPS, enquanto fundos IRF-M 1 representam 19,86%. Em

complemento na renda fixa, o IPASC também possui participação direta em títulos públicos federais (21,18%) e em letras financeiras (5,20%).

O RPPS também possui parcela do patrimônio em fundos de investimento em ações de diferentes estratégias, como ações livre e dividendos, representando 12,01% do portfólio. Em complemento, há 6,38% em fundos multimercado, 1,56% em fundos de investimento em participações e 3,14% em fundos de investimento imobiliário. Essas estratégias que complementam a carteira estão aderentes aos objetivos de longo prazo do RPPS, visto que estes ativos, além de diversificarem a carteira em diversos segmentos, possuem a possibilidade de buscar rentabilidades acima da meta atuarial, apesar de incorrer em maior volatilidade.

No que se refere à liquidez da carteira, mesmo desconsiderando a possibilidade de venda dos títulos públicos a mercado, observa-se que 52,72% estão disponíveis para resgate em até 3 dias úteis e 68,37% em até 32 dias, o que indica que o risco de liquidez para o pagamento das obrigações é reduzido. Dessa forma, observa-se que a estrutura de liquidez está aderente à atual situação do RPPS, que vem apresentando superávit financeiro.

Enquadramento	Valor (R\$)	Percentual (%)	Política de Investimentos 2025	
			Mínimo	Máximo
<b>7, I "a"</b>	46.925.386,94	21,18	0,00%	60,00%
<b>7, I "b"</b>	43.833.621,62	19,78	10,00%	90,00%
<b>7, III "a"</b>	59.106.326,43	26,68	5,00%	50,00%
<b>7, IV</b>	11.516.643,79	5,2	0,00%	10,00%
<b>7, V "b"</b>	9.019.951,41	4,07	0,00%	5,00%
<b>8, I</b>	26.620.585,74	12,01	0,00%	20,00%
<b>11</b>	6.951.408,69	3,14	0,00%	5,00%
<b>10, I</b>	14.124.722,96	6,37	0,00%	10,00%
<b>10, II</b>	3.471.951,79	1,57	0,00%	5,00%

Fonte: UNO. Data-base: 31/12/2025

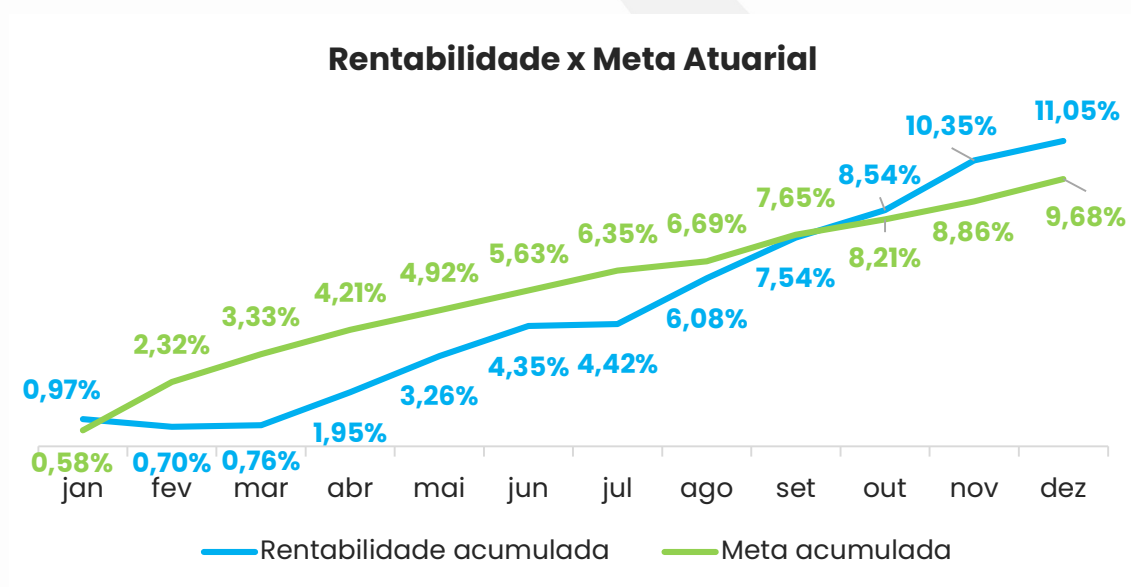
No que se refere ao enquadramento, é possível visualizar que a carteira se encontra dentro dos limites impostos pela Resolução CMN 4.963/2021 e aderente à Política de Investimentos de 2025.

GESTOR	PERCENTUAL	VALOR (R\$)
Títulos	26,38	58.442.030,73
Caixa DTVM	18,38	40.730.573,65
Banco Bradesco	11,95	26.482.053,21
Itaú Unibanco	10,94	24.249.010,04
BB Gestão	9,83	21.783.741,75
Icatu Vanguarda	5,83	12.908.694,17
Guepardo Investimentos	3,89	8.612.973,34
Kinea Investimentos	3,08	6.831.435,04
Vinci Gestora	2,28	5.059.275,23
BTG Pactual	2,25	4.970.835,51
4UM Gestão	1,76	3.896.061,88
Plural Investimentos	1,54	3.407.726,42
Kinea Private	0,72	1.585.880,98
AZ Quest	0,56	1.232.715,02
Rio Bravo	0,55	1.216.028,79
Safra DTVM	0,07	161.563,11
<b>TOTAL</b>	<b>100,00</b>	<b>221.570.598,87</b>

Fonte: UNO. Data-base: 31/12/2025

Além da exposição direta a títulos públicos federais, os recursos estão alocados majoritariamente em fundos de investimento geridos e administrados pela Caixa Econômica Federal, Bradesco e Itaú. Além disso, o IPASC também possui investimentos geridos por outras instituições, com percentuais individuais inferiores a 10%, sendo Banco Do Brasil, Icatu Vanguarda, Guepardo Investimentos, Kinea, Vinci, 4UM, Plural Investimentos, BTG Pactual, AZ Quest, Rio Bravo e Safra, instituições sólidas que possuem histórico e qualidade de gestão.

### 3. DESEMPENHO DA CARTEIRA



**Fonte: UNO.**

Ao longo do ano de 2025 a carteira do IPASC obteve rentabilidade de 11,05%, contra uma meta atuarial de 9,68%, o que representa um “gap” (rentabilidade acima da meta) de 1,37 p.p..

Apesar da volatilidade, a carteira manteve-se resiliente e superou a meta atuarial em 2025. O bom desempenho foi oriundo principalmente dos títulos comprados diretamente e dos fundos conservadores atrelados ao CDI e ao IRF-M 1, em reflexo ao cenário de alto patamar de juros e à representatividade destes produtos na carteira de investimentos do IPASC.

Em complemento, outros ativos também contribuíram positivamente, como os fundos de ações, haja vista o destaque do segmento ao longo do ano de 2025, conforme exposto na seção referente ao cenário econômico.

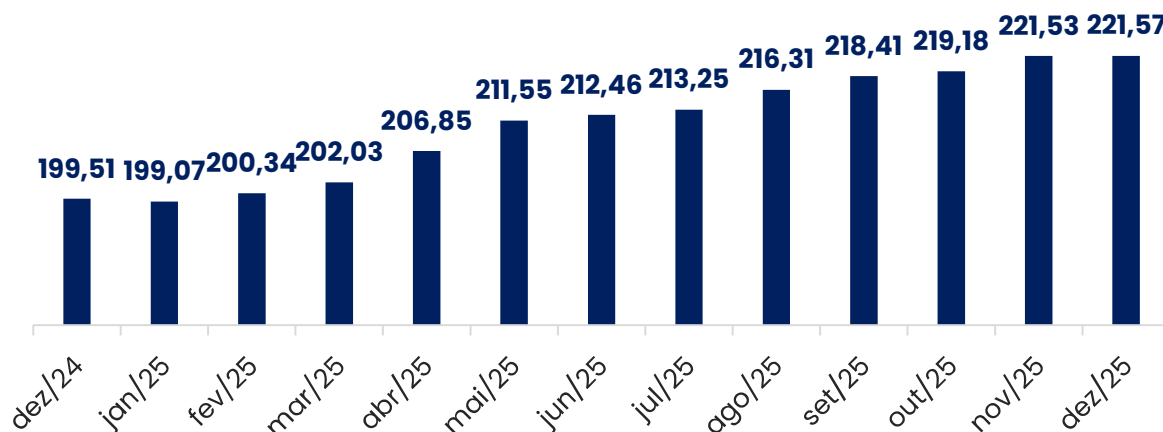
A tabela abaixo apresenta os saldos, as movimentações e os retornos em reais de cada ativo presente na carteira, considerando o ano de 2025.

ATIVO	SALDO (31/12/2024)	APLICAÇÕES (R\$)	RESGATES (R\$)	RETORNO (R\$)	SALDO (31/12/2025)
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	10.030.100,26	102.702.433,02	86.750.205,92	3.818.532,47	29.800.859,83
ITAÚ INST RF IRF-M 1 FI	2.754.732,52	0,00	0,00	401.741,67	3.156.474,19
ITAÚ SOBERANO RF SIMPLES	0,00	359.048,00	359.226,29	178,29	0,00
CAIXA BRASIL IRF-M TP FI RF	3.110.560,84	0,00	3.156.006,71	45.445,87	0,00
BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID	9.506.241,93	0,00	0,00	1.370.045,67	10.876.287,60
WESTERN IMA-B ATIVO FIRF	7.975.241,19	0,00	8.011.626,88	36.385,69	0,00
ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL	16.640.163,13	0,00	0,00	2.293.274,24	18.933.437,37
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	4.542.361,16	21.985.885,72	17.103.325,66	1.500.034,87	10.924.956,09
BB PERFIL FIC RF REF DI	2.270.811,23	0,00	0,00	328.747,69	2.599.558,92
SAFRA EXECUTIVE 2 FI RF	8.731.873,14	154.834,77	9.549.958,54	824.813,74	161.563,11
BRDESCO PREMIUM FI RF	19.463.993,32	3.789.789,60	0,00	3.228.270,29	26.482.053,21
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES	0,00	15.407.765,23	15.412.635,49	9.627,99	4.757,73
BRDESCO FIC RF CP LP PERFORMANCE	3.386.872,52	0,00	3.787.994,43	401.121,91	0,00
ITAÚ HIGH GRADE FIC RENDA FIXA CP	1.788.439,21	176.401,08	70.723,00	264.981,19	2.159.098,48
BTG PACTUAL CRÉDITO CORPORATIVO I	2.584.380,00	0,00	0,00	380.411,05	2.964.791,05
4UM FI RF CRÉDITO PRIVADO LP	0,00	3.787.994,43	0,00	108.067,45	3.896.061,88
GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIC FIA	6.869.340,00	0,00	0,00	1.743.633,34	8.612.973,34
BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FIC FIA	6.813.561,26	0,00	0,00	1.494.333,97	8.307.895,23
4UM SMALL CAPS FI AÇÕES	2.841.504,74	0,00	3.184.974,82	343.470,08	0,00
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FI AÇÕES	983.094,24	0,00	1.137.134,89	154.040,65	0,00
VINCI TOTAL RETURN INSTITUCIONAL FIA	3.712.897,60	0,00	0,00	1.346.377,63	5.059.275,23
AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES	0,00	1.145.637,22	0,00	87.077,80	1.232.715,02
PLURAL DIVIDENDOS FIA	0,00	3.184.974,82	0,00	222.751,60	3.407.726,42
GENIAL MS US GROWTH IE	5.366.729,27	0,00	4.009.861,80	-1.356.867,47	0,00
MS GLOBAL OPPORTUNITIES DÓLAR	3.520.466,27	0,00	3.023.603,70	-496.862,57	0,00
CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FIA	15.606.776,27	0,00	12.153.481,06	-3.453.295,21	0,00
ICATU VANG IGARATE LONG BIASED FIM	7.223.182,78	4.009.861,80	0,00	1.675.649,59	12.908.694,17
RIO BRAVO PROTEÇÃO PORTFÓLIO FIM	1.040.169,14	0,00	0,00	175.859,65	1.216.028,79
KINEA PRIVATE EQUITY V FEEDER	1.098.564,40	349.091,18	0,00	138.225,40	1.585.880,98
BTG PACTUAL ECONOMIA REAL II FIP	809.198,01	1.346.618,34	1.222.805,63	73.037,40	1.006.048,12
KINEA EQUITY INFRA I FEEDER	1.013.226,89	0,00	0,00	-30.489,50	880.022,69
KINEA DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO FII	2.715.019,41	368.713,00	0,00	-60.509,14	3.023.223,27
KINEA AQUISIÇÕES RESIDENCIAIS FII	2.793.230,57	129.443,00	0,00	5.515,51	2.928.189,08
BTG HOSPITALIDADE RETORNO TOTAL	0,00	999.996,34	0,00	0,00	999.996,34
TÍTULOS PÚBLICOS	33.593.606,46	11.395.123,77	0,00	4.111.622,40	46.925.386,94
TÍTULOS PRIVADOS	10.200.240,42	0,00	0,00	1.316.403,37	11.516.643,79
<b>TOTAL</b>	<b>198.986.578,18</b>	<b>171.293.611,32</b>	<b>168.933.564,82</b>	<b>22.501.654,58</b>	<b>221.570.598,87</b>

Fonte: UNO.

No que tange ao volume de recursos do patrimônio do IPASC, observa-se que o RPPS iniciou o ano com um patrimônio de R\$ 198,98 milhões (fechamento de dezembro de 2024) e finalizou o ano de 2025 com R\$ 221,57 milhões.

### Evolução Patrimonial (Em milhões R\$)



Fonte: UNO.

Por fim, destacamos que a carteira de investimentos do IPASC se mostrou aderente às movimentações do mercado e à composição do portfólio, mantendo certa volatilidade em momentos adversos e superando a meta atuarial com folga em momentos mais favoráveis. O RPPS superou a meta em oito dos doze meses, acumulando um retorno superior à meta no acumulado do ano, conforme apresentado anteriormente. Além disso, a composição da carteira passou por alguns ajustes ao longo do ano, mas manteve a continuidade da estratégia adotada e a aderência ao cenário econômico.

**Vitor Leitão Rocha**  
Consultor de Valores Mobiliários