

RELATÓRIO SEMESTRAL DE DILIGÊNCIA E VERIFICAÇÃO DE LASTRO

sumário

1. INTRODUÇÃO	3
1.1. SOBRE A PREVIBARRAS	3
1.1.1. PRÓ-GESTÃO	4
2. CONTEXTO ECONÔMICO	4
3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA	6
4. DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS	6
4.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	7
5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE	12
6. ANÁLISE DA SITUAÇÃO PATRIMONIAL, FISCAL E COMERCIAL DAS EMPRESAS INVESTIDAS, POR MEIO DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES – FIP	13
7. ANÁLISE DOS IMÓVEIS PRESENTES NAS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	14
8. ANÁLISE DOS RISCOS	17
8.1. RISCO DE MERCADO	17
8.2. RISCO DE CRÉDITO	17
8.3. RISCO DE LIQUIDEZ	17
8.4. RISCO DE SOLVÊNCIA	17
9. CONSIDERAÇÕES FINAIS	18

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 **Previdência Social do Município de Quatro Barras - PREVIBARRAS**, 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 PREVIBARRAS

A Previdência Social do Município de Quatro Barras, PREVIBARRAS, é o Regime Próprio de Previdência Social instituído pela Lei Municipal 13 de 30 de junho de 1999, com natureza autárquica, personalidade jurídica de direito público e autonomia administrativa, financeira, patrimonial e contábil. Sua finalidade é assegurar aos servidores públicos titulares de cargos efetivos do Município de Quatro Barras - PR os direitos previdenciários previstos em lei, observando o caráter contributivo e solidário e o equilíbrio financeiro e atuarial, em consonância com a Constituição Federal e as normas do Ministério da Previdência Social.

A gestão previdenciária é exercida sobre os segurados ativos da Prefeitura e da Câmara Municipal, bem como sobre aposentados e pensionistas, por meio de estrutura composta por Presidente, Vice-presidente, Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Comitê de Investimentos.

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 julho de 2021, a PREVIBARRAS tem se empenhado em garantir a transparência e a prestação de contas da gestão, tendo obtido a certificação de nível I em dezembro de 2022. Atualmente, detém o nível II do programa, com data de renovação da certificação em 05/12/2025.

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.

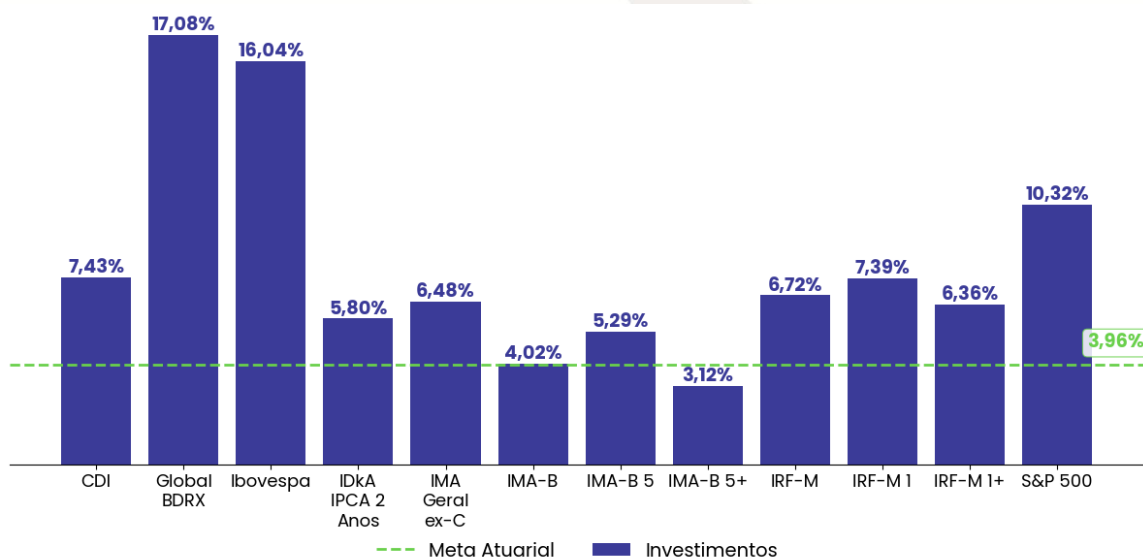
Na Europa, o crescimento seguiu moderado, com inflação mais comportada e recuperação desigual entre setores, sem aceleração relevante. Na China, persistiram desafios estruturais, com consumo interno enfraquecido e efeitos da crise imobiliária, em um ambiente de inflação baixa, com deflação ao consumidor 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 PREVIBARRAS 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 – CNM 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 PREVIBARRAS.

A carteira conta com 21 fundos de investimento, sendo 12 de renda fixa, 5 de renda variável, 1 no segmento de investimentos no exterior, 2 fundos de investimento em participações e 1 fundo de investimento imobiliário.

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 PREVIBARRAS, 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
BB TESOUREO FIC RENDA FIXA SELIC	21.315.917,03	17,02%	7, I "b"
BB IRF-M I TP FIC RF PREVID	18.976.942,05	15,15%	7, I "b"
BB PREVIDENCIÁRIO RF TP VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA	11.870.601,76	9,48%	7, I "b"
CAIXA BRASIL IMA-B TP FI RF	5.990.636,85	4,78%	7, I "b"
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA TP VÉRTICE 2030 FI	4.355.306,35	3,48%	7, I "b"
BB PREVID RF TP VÉRTICE 2027 FI	3.934.738,10	3,14%	7, I "b"
BRADESCO PREMIUM FI RF REF DI	16.059.009,52	12,82%	7, III "a"
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	10.201.003,35	8,14%	7, III "a"
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RF REF DI	8.542.582,38	6,82%	7, III "a"
BB FLUXO FIC RF PREVID	7.445.380,99	5,94%	7, III "a"
ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO FIC RF LP	2.242.609,62	1,79%	7, III "a"
FIC FI RENDA FIXA LP IMAB 1000	27.128,66	0,02%	7, III "a" - Desenquadrado
MAG SELECTION FIF CLASSE INVEST EM AÇÕES RESP LTDA	5.295.293,85	4,23%	8, I
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVID	3.233.295,70	2,58%	8, I
BB FATORIAL FIC AÇÕES	2.739.564,15	2,19%	8, I
BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FIC FIA	1.159.415,42	0,93%	8, I
BB AGRO FIC AÇÕES	487.682,51	0,39%	8, I
ITAÚ FIC AÇÕES BDR NÍVEL I	892.316,82	0,71%	9, III
AUSTRO MULTISSETORIAL FIP MULTIESTRATÉGIA	307.982,08	0,25%	10, II - Desenquadrado
LSH FIP MULTIESTRATÉGIA	0,00	0,00%	10, II - Desenquadrado
BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FII	172.800,00	0,14%	11 - Desenquadrado
TOTAL	125.250.207,19	100,00%	-

Fonte: UNO – dezembro/2025.

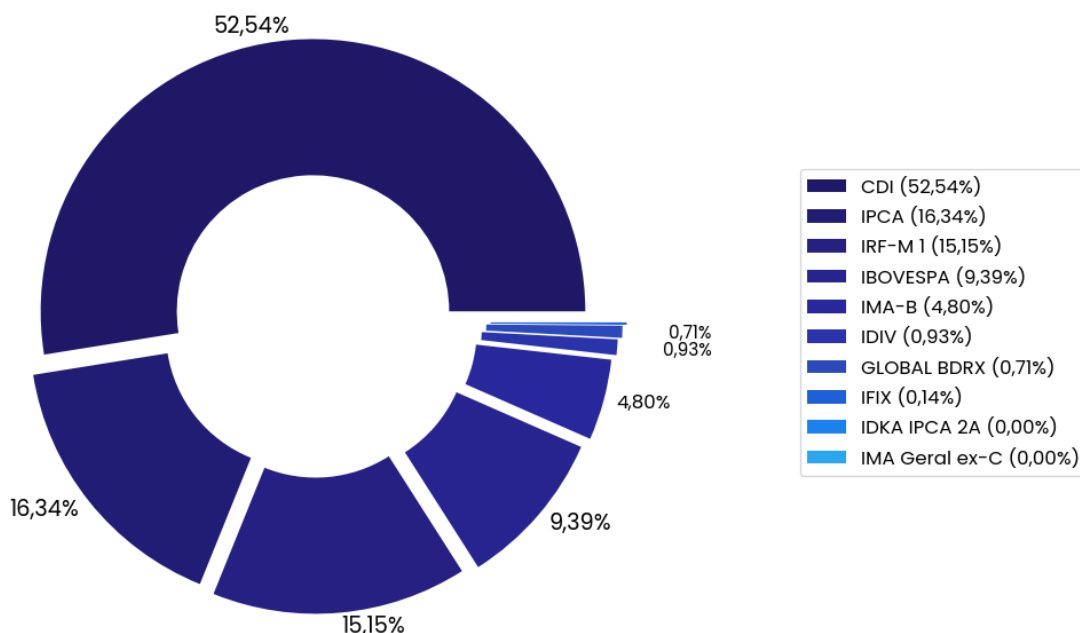
Com relação aos enquadramentos, a carteira de Investimentos da PREVIBARRAS possui a seguinte distribuição:

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 “b” – FI RF Ref 100% títulos TN	66.471.270,80	53,07%	0,00%	64,00%	100,00%
	7º III “a” – FI de Renda Fixa	44.490.585,86	35,52%	0,00%	26,00%	65,00%
	Total Renda Fixa	110.961.856,66	88,59%	0,00%	92,00%	100,00%
Renda Variável	8º I – FI em Ações	12.915.251,63	10,31%	0,00%	6,00%	35,00%
	Total Renda Variável	12.915.251,63	10,31%	0,00%	6,00%	35,00%
Exterior	9º III– Ações – BDR Nível I	892.316,82	0,71%	0,00%	1,00%	10,00%
	Total de Exterior	892.316,82	0,71%	0,00%	1,00%	10,00%
Estruturado	10 II – Fundo de Investimento em Participações (FIP)	307.982,08	0,25%	0,00%	0,50%	5,00%
	Total de Estruturados	307.982,08	0,25%	0,00%	1,00%	15,00%
Imobiliário	Art. 11 – Fundo de Investimento Imobiliário (FII)	172.800,00	0,14%	0,00%	0,00%	5,00%
	Total de Imobiliário	172.800,00	0,14%	0,00%	0,00%	5,00%
Total PL		125.250.207,19	100,00%	-	100,00%	-

Em relação à diversificação, os investimentos da PREVIBARRAS estão distribuídos em diferentes perfis e fatores de risco, que passaram por algumas alterações durante o semestre, mas com a maior parte da carteira se mantendo alocada em fundos de renda fixa passivos atrelados ao CDI, seguidos de fundos de vértice e fundos atrelados ao índice IRF-M I. As maiores mudanças observadas ao longo do semestre foram o aumento da exposição a fundos DI e a redução de fundos de renda fixa gestão ativa e atrelados ao IDKA.

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

Distribuição por Benchmark



Fonte: UNO – dezembro/2025

Distribuição por Benchmark (%)	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
CDI	29,86	30,35	34,82	34,98	52,52	52,54
IPCA	17,34	16,82	16,67	16,60	16,34	16,34
IRF-M 1	11,18	11,11	11,14	11,16	15,12	15,15
IBOVESPA	8,63	8,98	9,07	9,07	9,41	9,39
IMA-B	4,98	4,92	4,86	4,84	4,84	4,80
IDIV	0,89	0,91	0,91	0,91	0,95	0,93
GLOBAL BDRX	0,70	0,69	0,69	0,70	0,69	0,71
IFIX	0,17	0,14	0,15	0,14	0,13	0,14
IDKA IPCA 2A	8,83	8,78	8,69	8,65	0,00	0,00
IMA Geral ex-C	17,42	17,29	12,99	12,96	0,00	0,00

Fonte: UNO

Foi realizada a abertura das carteiras dos fundos investidos, identificando onde, de fato, os recursos da PREVIBARRAS 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 PREVIBARRAS que, somadas, representam mais de 89% dos recursos:

Nome do Ativo	Valor do Ativo (mil R\$)	Participação do Ativo
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/06/2031	13.374,49	10,22%
NTN-B - Venc.: 15/08/2026	12.558,59	9,60%
Ações (omitidas)	9.782,34	7,48%
Operações Compromissadas	8.631,78	6,60%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc.: 15/08/2028	5.384,21	4,12%
Imóveis - Terreno	5.322,83	4,07%
NTN-B - Venc.: 15/08/2030	5.078,52	3,88%
Depósitos a prazo e outros títulos de IF (omitidos)	4.527,16	3,46%
NTN-B - Venc.: 15/05/2027	4.317,20	3,30%
LTN - Venc.: 01/01/2026	4.172,71	3,19%
LTN - Venc.: 01/07/2026	3.934,11	3,01%
Operações Compromissadas - LTN - Venc.: 01/07/2027	3.514,83	2,69%
LFT - Venc.: 01/09/2027	2.632,99	2,01%
LFT - Venc.: 01/03/2027	2.592,80	1,98%
LTN - Venc.: 01/04/2026	2.232,45	1,71%
LFT - Venc.: 01/03/2028	2.134,54	1,63%
LFT - Venc.: 01/03/2026	2.067,15	1,58%
LFT - Venc.: 01/09/2026	2.063,79	1,58%
LFT - Venc.: 01/09/2028	2.044,36	1,56%
Cotas de Fundos (omitidas)	1.860,01	1,42%
Operações Compromissadas - LTN - Venc.: 01/07/2026	1.823,78	1,39%
Títulos Públicos (omitidos)	1.656,41	1,27%
LFT - Venc.: 01/03/2029	1.456,84	1,11%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/03/2031	1.394,91	1,07%
LFT - Venc.: 01/03/2030	1.320,10	1,01%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/09/2029	1.263,58	0,97%
Operações Compromissadas - LTN - Venc.: 01/04/2026	1.206,37	0,92%
Debêntures (omitidas)	1.201,48	0,92%
LFT - Venc.: 01/09/2029	1.140,39	0,87%
LFT - Venc.: 01/06/2030	947,90	0,72%
Brazilian Depository Receipt - BDR (omitidas)	905,66	0,69%
NTN-B - Venc.: 15/05/2035	728,97	0,56%
NTN-B - Venc.: 15/08/2028	717,86	0,55%
LFT - Venc.: 01/09/2030	620,05	0,47%
NTN-B - Venc.: 15/08/2050	608,49	0,47%
NTN-B - Venc.: 15/05/2045	508,52	0,39%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/09/2028	505,28	0,39%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/03/2030	494,98	0,38%
Outros Certificados ou recibos de depósito de valores mobiliários	471,61	0,36%
CDB/ RDB - BANCO DO BRASIL S.A. - Venc.: 31/03/2026 - Indexador: CDI	436,67	0,33%

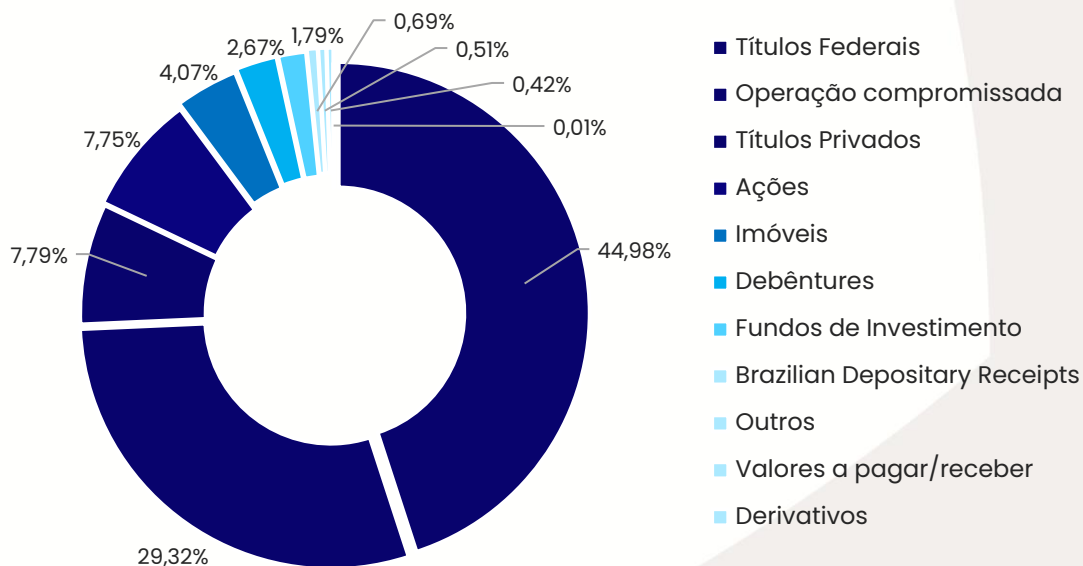
Fonte: Quantum Axis e UNO – 40 maiores posições consolidadas (31/12/2025)

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.

Considerando a carteira consolidada, observamos que 44,98% dos recursos da PREVIBARRAS são investidos em títulos públicos federais de forma indireta (através da aplicação em fundos de investimento) e 29,32% em operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais. Ou seja, o lastro final de 74,30% dos recursos investidos pelo RPPS é o Tesouro Nacional. O risco de crédito destes títulos é considerado o menor do mercado brasileiro (risco soberano).

Em complemento, há alocação indireta em títulos privados de emissão bancária (7,79%), ações (7,75%), imóveis (4,07%), debêntures (2,67%), fundos de investimento cujas carteiras não estão disponíveis (1,79%), Brazilian Depositary Receipts – BDR (0,69%), que são certificados negociados na bolsa de valores do Brasil, mas representam ações emitidas por empresas sediadas em outros países, além de ativos classificados como “outros” (0,51%) e participações marginais em valores a pagar/receber (0,42%), e derivativos (0,01%).

Distribuição por Tipo de Ativo

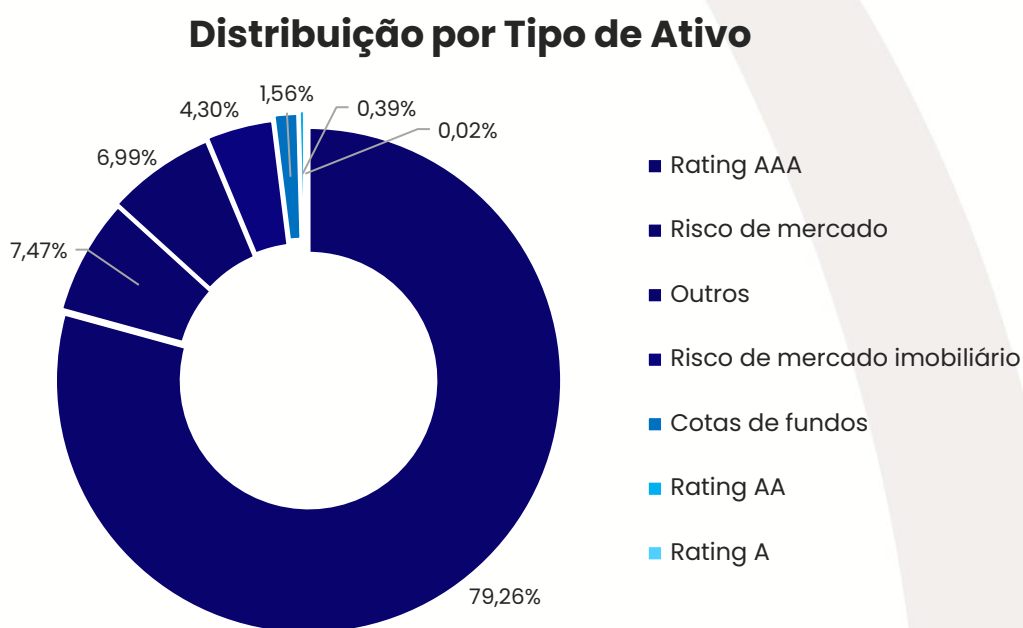


Fonte: Quantum Axis e UNO – dezembro/2025.

Com relação ao risco de crédito, destacamos que a carteira consolidada da PREVIBARRAS possui 79,26% 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, 7,47% são

classificados como “risco de mercado”, pois referem-se a investimentos em ações de empresas, que não apresentam risco de crédito nas aplicações. Também há ativos classificados como “outros” (6,99%), risco de mercado imobiliário (4,30%), cotas de fundos (1,56%), AA (0,39%) e A (0,02%).

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

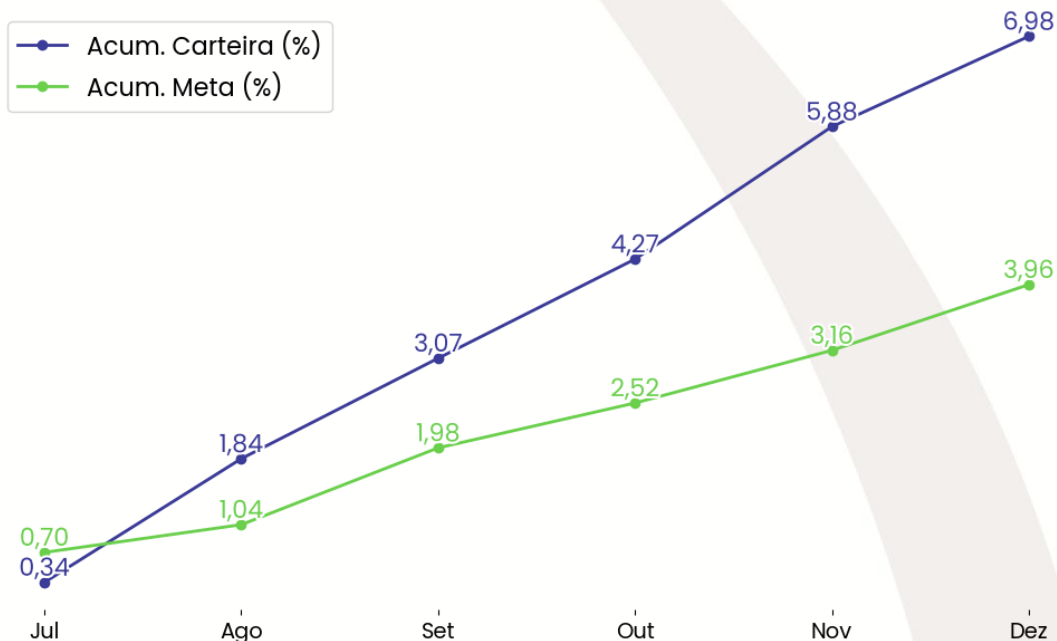


Fonte: Quantum Axis e UNO.

5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE

A carteira da PREVIBARRAS encerrou o semestre com rentabilidade de 6,98%, superando a meta atuarial de 3,96% em 3,02 p.p., o que corresponde a 176,23% do objetivo no período. O resultado reflete a condução da estratégia de investimentos adotada ao longo do ano, 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	0,34	0,70	0,34	0,70	48,29
Ago	1,50	0,33	1,84	1,04	177,03
Set	1,20	0,92	3,07	1,98	155,14
Out	1,17	0,53	4,27	2,52	169,38
Nov	1,55	0,62	5,88	3,16	186,04
Dez	1,04	0,77	6,98	3,96	176,23

Mês	Saldo Anterior	Retorno	Saldo Atual
Jul	114.698.119,48	395.018,85	115.958.833,38
Ago	115.958.833,38	1.744.685,28	118.106.666,32
Set	118.106.666,32	1.422.662,86	120.067.487,54
Out	120.067.487,54	1.413.051,50	121.824.443,55
Nov	121.824.443,55	1.887.787,81	124.251.019,12
Dez	124.251.019,12	1.284.638,60	125.485.634,69
Total		8.147.844,90	

Fonte: UNO.

6. ANÁLISE DA SITUAÇÃO PATRIMONIAL, FISCAL E COMERCIAL DAS EMPRESAS INVESTIDAS, POR MEIO DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES - FIP

A PREVIBARRAS possui alocação em dois Fundos de Investimento em Participações: LSH FIP MULTISTRATÉGIA (15.798.354/0001-09) e AUSTRO MULTISSETORIAL FIP

MULTIESTRATÉGIA (12.231.743/0001-51). Destaca-se que ambos são considerados fundos estressados, estão em processo de liquidação e não têm liquidez para saída dos cotistas. Em complemento, vale citar que havia em carteira o PUMA MULTIESTRATÉGIA FIP (16.617.536/0001-90), que foi liquidado em julho de 2025.

O LSH FIP MULTIESTRATÉGIA tem sua carteira composta exclusivamente por ações da LSH Barra Empreendimentos Imobiliários S.A. (em Recuperação Judicial) e apresenta um patrimônio líquido negativo. Destaca-se que em agosto de 2025 o Grupo Ricaro Ltda. enviou uma Proposta de Aquisição de 100% das Cotas do FIP LSH Multiestratégia, contudo, não houve novas atualizações acerca disso até o presente momento. Em setembro de 2025, houve uma reprecificação de -83,57% no valor das cotas do fundo, tendo em vista a apresentação das demonstrações financeiras auditadas da única companhia investida, referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2024. Ainda em setembro, foi publicado Fato Relevante informando que a Justiça suspendeu a decisão que havia decretado a falência da LSH Barra Empreendimentos Imobiliários S.A., dando à empresa um prazo para comprovar que está em dia com suas obrigações fiscais. Caso não consiga, o processo de recuperação pode ser suspenso e a empresa volta a ficar sujeita a cobranças e novos pedidos de falência.

O AUSTRO MULTISSETORIAL FIP MULTIESTRATÉGIA possui sua carteira formada por ações das companhias Ventos da Fronteira Empreendimentos Imobiliários S.A. e AG Invest - Holding de Participações e Investimentos S/A. Em 11 de novembro de 2024 a Administradora publicou Fato Relevante para contextualizar a renúncia da Renda Asset à função de gestora da carteira do fundo e o não recebimento de propostas para a prestação do serviço, informando que *“procederá à liquidação do Fundo, mediante a transferência aos cotistas dos ativos integrantes da carteira do Fundo, na proporção das cotas detidas por eles.”*

7. ANÁLISE DOS IMÓVEIS PRESENTES NAS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

A PREVIBARRAS possui em carteira um FII, o BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FII (CARE11), que é considerado um fundo estressado.

A carteira do fundo está concentrada basicamente em ações da empresa Cortel Holding S.A. (63% do PL do fundo) e em 2.798 jazigos no Cemitério Morumbi (28%).

Todos os ativos são ligados ao setor de *death care*.

A Cortel Holding S.A., mais conhecida como Grupo Cortel, é a maior empresa de death care do Brasil, sendo uma organização com mais de 60 anos de história no setor. A companhia teve origem no estado do Rio Grande do Sul, fundada como uma incorporadora imobiliária, por José Elias Flores e Percival Flores. Com o passar das décadas, a empresa passou por um processo de transformação e reposicionamento estratégico, consolidando-se como referência nacional na gestão integrada de cemitérios, crematórios, planos funerários e serviços correlatos.

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).

Ainda de acordo com o Relatório Trimestral, essa capilaridade é acompanhada de uma operação intensiva em escala: o Grupo realiza mais de 7 mil sepultamentos por ano, 6 mil cremações e 17 mil atendimentos funerários anuais, com cerca de 450 mil vidas cobertas por planos funerários em suas diversas frentes.

O modelo de negócios da Cortel é baseado na integração vertical de toda a cadeia de valor do setor funerário, oferecendo soluções completas desde a venda de planos preventivos, passando pelos serviços funerários imediatos (transporte, preparação e cerimônia), até a gestão, manutenção e propriedade de jazigos e crematórios. Essa estratégia faz com que a empresa seja menos vulnerável em termos operacionais,

pois não fica dependente de terceiros para realizar os sepultamentos e captura margem em cada etapa do processo. Todavia, a empresa precisa de um investimento mais elevado em ativos fixos, como terrenos, construção de jazigos, participações societárias etc. Isso faz com que haja grande necessidade de caixa inicial para que se atinja os objetivos de expansão e consolidação.

As maiores fontes de receita da empresa hoje são: planos funerários, serviços funerários, aluguel de jazigos e taxas de manutenção, que correspondem a mais de 70% da receita bruta. Com relação aos custos e despesas, a equipe é o maior peso dessas duas contas, seja pessoal interno ou serviços de terceiros, com participação superior a 60%.

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.

Em resumo, o fundo vem apresentando um desempenho inferior ao de seu *benchmark* e aos seus pares. Essa trajetória é agravada pelo baixo volume de negociação, que o torna mais vulnerável a movimentos especulativos e dificulta uma eventual recuperação, mesmo em contextos de valorização do setor. A análise do balanço da principal empresa investida, Cortel Holding S.A., evidencia um elevado nível de alavancagem, o que compromete a geração de caixa e a distribuição de dividendos no curto/médio prazo.

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.

Na mesma assembleia, foram deliberadas medidas adicionais relevantes, como o agrupamento de cotas (inplit) e a alteração do regulamento para possibilitar a

recompra de cotas ou a realização de Oferta Pública Voluntária de Aquisição (OPAC).

8. ANÁLISE DOS RISCOS

8.1. RISCO DE MERCADO

Através do sistema UNO, a PREVIBARRAS 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.

8.2. RISCO DE CRÉDITO

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

8.3. RISCO DE LIQUIDEZ

A carteira conta com uma boa condição de liquidez, uma vez que grande parte dos recursos (83,5%) está alocada em ativos quais apresentam liquidez em até 3 dias úteis. Há também 16,1% em fundos de vértice com vencimentos em 2026 (9,5%), 2027 (3,1%) e 2030 (3,5%). Em complemento, 0,4% da carteira está alocada em fundos sem liquidez.

Ou seja, dentro do intervalo de 3 dias úteis a PREVIBARRAS consegue converter mais de 83% 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. Adicionalmente, em agosto 2026 poderá dispor de mais 9,5% dos recursos, oriundos do fundo de vértice cujos títulos vencem em tal período.

8.4. RISCO DE SOLVÊNCIA

Visando manter o acompanhamento da situação atuarial, a PREVIBARRAS elabora anualmente o Relatório de Avaliação Atuarial, através da contratação de uma empresa especializada para tal (Actuary). 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 PREVIBARRAS conviverá com sucessivos fluxos de caixa negativos a partir do ano atual, 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 2045, e tal situação seria suficiente para manter a solvência do regime até o seu final caso a rentabilidade necessária (taxa real de 7,74%) fosse atingida. Dessa forma, desde que as premissas sejam mantidas, o RPPS apresenta risco solvência moderado, apesar do déficit atuarial indicado na Avaliação Atuarial.

9. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por fim, destacamos que a carteira da PREVIBARRAS no segundo semestre não teve grandes mudanças em sua estratégia, apesar de ter aumentado a alocação em fundos atrelados ao CDI e IRF-M 1, mantendo grande percentual alocado em ativos que se beneficiam do cenário de elevado patamar de juros.

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 fundos DI. Outros destaques positivos no período foram fundos de vértices e fundos de ações, haja vista o desempenho do mercado acionário brasileiro, conforme exposto anteriormente.

Logo, com exceção dos fundos estressados, os ativos que compõem a carteira da PREVIBARRAS, dos quais tivemos acesso, não possuem irregularidades e tiveram desempenho condizente com o contexto do semestre.

Vitor Leitão

Consultor de Investimentos