

ATA DE REUNIÃO (nº 269)

1
2 Aos onze dias do mês de maio do ano de dois mil e vinte e seis, às quatorze horas, em
3 cumprimento ao que estabelece a Lei Complementar nº 566, de 28 de junho de 2018 e
4 alterações, reuniu-se ordinariamente o Comitê de Investimentos, através de
5 videoconferência, composto pelos membros: Adriano Antônio Pazianoto (CPA-10 Anbima,
6 CP RPPS CODEL II, CP RPPS DIRIG III e CP RPPS CGINV III), Daniel Henrique
7 Martins Biot (CEA ANBIMA e CP RPPS CGINV III), Mário José Piccarelli de Castro
8 (CPA-20 Anbima, CP RPPS CGINV I e CP RPPS DIRIG I), Patrícia Nato Toninato
9 Bartolomei (CPA-20 Anbima, CP RPPS CGINV III) e Wilclem de Lazari Araújo (CPA-10
10 Anbima, CP RPPS CGINV III, CP RPPS CODEL II, CP RPPS COFIS II e CP RPPS
11 DIRIG III). A reunião teve como pauta: **I - Abertura dos Trabalhos; II – Apresentação**
12 **do estudo de Asset Liability Management (ALM) pela Consultoria de Investimentos;**
13 **III - Votação da Ata da Reunião Anterior; IV – Deliberação sobre recursos a serem**
14 **recebidos de “cupom de NTN-B”; V - Análise do relatório do 4º trimestre 2025 do**
15 **FIP BTG Infra III.** A coordenadora do Comitê de Investimentos, Patrícia Nato Toninato
16 Bartolomei, cumprimentou a todos e deu início aos trabalhos. Iniciando a pauta prevista para
17 o dia, **os membros atenderam os Srs. Marcos Almeida, Ronaldo Oliveira, Jordanno**
18 **Santos e Petrotielli Panfiete da LDB Consultoria com apresentação do estudo de**
19 **Asset Liability Management (ALM) 2026.** Após cumprimentos, o Sr. Marcos Almeida
20 esclareceu que a presença do Sr. Jordanno Santos tinha como objetivo formalizar sua
21 apresentação aos membros do Comitê de Investimentos, uma vez que ele era o responsável
22 pela área institucional da empresa e atuava diretamente na condução dos trabalhos junto à
23 equipe, permitindo que todos conhecessem o profissional que poderia assinar relatórios e
24 documentos produzidos pela consultoria. Em seguida, o Sr. Marcos Almeida iniciou a
25 contextualização do principal tema da reunião, informando que o objetivo do encontro era
26 apresentar o estudo de Asset Liability Management (ALM), de forma que os membros do
27 comitê tomassem conhecimento dos direcionamentos e recomendações resultantes da nova
28 otimização realizada. Ressaltou que as conclusões do estudo serviriam de base para a
29 implementação das diretrizes na Política de Investimentos e para o aprimoramento do
30 monitoramento e da transparência das decisões de investimento. Informou ainda que o Sr.
31 Jordanno Santos faria uma breve introdução sobre a metodologia utilizada no estudo mais
32 recente, destacando as diferenças em relação aos trabalhos anteriormente apresentados.
33 Explicou que os estudos anteriores eram conduzidos por meio de uma abordagem
34 determinística e que, mais recentemente, passou-se a adotar uma metodologia estocástica.
35 Acrescentou que essa evolução metodológica vinha sendo amplamente incorporada pelos
36 Regimes Próprios de Previdência Social em todo o país e já havia sido contemplada nas
37 diretrizes do Pró-Gestão. Na sequência, o Sr. Jordanno Santos cumprimentou os presentes e
38 agradeceu a oportunidade de participar da reunião, destacando que aquela era sua primeira
39 interação com o comitê. Informou que faria apenas algumas considerações iniciais de caráter
40 institucional, sem comprometer o tempo destinado ao principal objetivo do encontro.
41 Colocou-se à disposição dos membros e explicou que a empresa vinha promovendo ajustes
42 em seus processos internos com o objetivo de ampliar a integração das equipes e adaptar as
43 ferramentas utilizadas. Relatou que, após a integração das operações entre a i9 e LDB,
44 passou-se a atuar como uma única empresa voltada ao atendimento de clientes institucionais,

45 circunstância que trouxe desafios relacionados à implementação de novas ferramentas e
46 metodologias de controle. O Sr. Jordanno Santos informou que a intenção da empresa era
47 transferir para o segmento dos Regimes Próprios de Previdência Social experiências já
48 consolidadas no acompanhamento de carteiras institucionais, proporcionando maior clareza
49 na análise dos investimentos e nos processos de alocação de recursos. Prosseguindo, o Sr.
50 Jordanno Santos destacou que os modelos recentemente incorporados aos estudos
51 buscavam ampliar a análise tradicional dos riscos dos investimentos, contemplando também
52 aspectos relacionados ao passivo atuarial e aos riscos biométricos. Informou que diversas
53 metodologias já haviam sido desenvolvidas e implementadas em outras frentes de atuação e
54 que a empresa pretendia discutir, ao longo do tempo, formas de adaptação dessas
55 ferramentas à realidade dos Regimes Próprios de Previdência Social. Explicou que o modelo
56 apresentado trabalhava fortemente com a construção e simulação de cenários, sendo baseado
57 em sistema proprietário desenvolvido pela própria empresa. Ressaltou que alguns clientes
58 utilizavam diretamente a ferramenta, contando apenas com suporte técnico especializado. O
59 Sr. Jordanno Santos esclareceu que a principal preocupação da metodologia não se limitava à
60 definição de retornos esperados, mas consistia em testar continuamente o comportamento
61 das carteiras em diferentes cenários econômicos simulados. Explicou que esses cenários
62 eram construídos a partir de distribuições estatísticas e utilizados para avaliar o
63 comportamento dos ativos dentro de processos de otimização. Destacou que, para fundos
64 de pensão e Regimes Próprios de Previdência Social, a modelagem normalmente buscava
65 equilibrar liquidez, crescimento patrimonial e redução de riscos, sempre considerando as
66 características específicas de cada plano. Informou ainda que todos os insumos dos ativos
67 eram avaliados sob múltiplos cenários e confrontados com as necessidades do passivo,
68 permitindo a construção de carteiras mais aderentes aos objetivos de longo prazo. Na
69 sequência, o Sr. Jordanno Santos ressaltou que uma das principais vantagens da modelagem
70 estocástica consistia na possibilidade de avaliar o comportamento da carteira em cenários
71 adversos, permitindo identificar riscos relacionados ao fluxo de caixa e ao crescimento
72 patrimonial. Explicou que o modelo considerava diferentes possibilidades de retorno dos
73 investimentos, reinvestimento dos recursos e evolução do passivo, proporcionando maior
74 segurança na definição da estratégia de investimentos. Acrescentou que essa metodologia
75 representava uma evolução dos modelos tradicionais de otimização de carteiras, uma vez que
76 buscava submeter a carteira ao maior número possível de desvios e cenários alternativos.
77 Informou ainda que a empresa já desenvolvia estudos envolvendo desvios do passivo atuarial
78 e que, futuramente, tais análises poderiam ser incorporadas aos trabalhos desenvolvidos para
79 os Regimes Próprios de Previdência Social. Na sequência, o Sr. Jordanno Santos observou
80 que o aumento da expectativa de vida tornava os desafios relacionados à gestão
81 previdenciária cada vez maiores, defendendo que as estratégias de alocação deveriam
82 permanecer fundamentadas em perspectivas de médio e longo prazo, capazes de garantir a
83 sustentabilidade financeira dos planos diante do aumento da longevidade dos beneficiários.
84 Por fim, observou que, apesar dos desafios existentes, o ambiente econômico brasileiro
85 ainda proporcionava oportunidades para a construção de carteiras com resultados
86 satisfatórios no longo prazo, especialmente em razão do nível das taxas de juros. Na
87 sequência, o Sr. Marcos Almeida observou que o Comitê já vinha se dedicando há vários
88 anos ao enfrentamento desses desafios e destacou que a carteira de investimentos se

89 encontrava bem-posicionada. Ressaltou que, ao longo do tempo, as recomendações
90 decorrentes dos estudos de ALM haviam sido gradualmente implementadas, permitindo a
91 construção de uma carteira diversificada e aderente às diretrizes regulatórias vigentes. Por
92 fim, comentou sobre a possibilidade de propor uma apresentação sobre a modalidade de
93 empréstimos consignados, ponderando que existiam aspectos positivos relevantes
94 relacionados ao tema. Na sequência, o Sr. Ronaldo Oliveira comentou que pretendia
95 provocar novas discussões sobre o assunto futuramente, afirmando que havia pontos
96 importantes e interessantes a serem apresentados ao Comitê. Acrescentou que o tema
97 merecia aprofundamento e evolução das análises. Patrícia Nato Toninato Bartolomei
98 manifestou concordância e interesse em acompanhar futuras discussões sobre o assunto,
99 destacando a importância de considerar todos os elementos que possam demonstrar as
100 vantagens e desvantagens da modalidade para uma tomada de decisão muito bem
101 fundamentada e acertada. Dando prosseguimento à apresentação, o Sr. Marcos Almeida
102 iniciou a exposição do estudo, recordando que o Sr. Jordanno Santos já havia realizado uma
103 introdução sobre o modelo e seus principais pilares metodológicos. Destacou que a
104 construção dos cenários econômicos constituía uma das etapas mais relevantes do processo e
105 observou que o tema permitiria discussões extensas, diante da diversidade de interpretações
106 possíveis sobre o comportamento das variáveis econômicas. Informou, contudo, que o
107 objetivo da apresentação era adotar uma abordagem mais prática, demonstrando o contexto
108 de origem das análises, a situação atual da carteira e as projeções utilizadas para a construção
109 das recomendações, concentrando maior atenção nos resultados finais do estudo e nas
110 sugestões de alocação que serviriam de base para a Política de Investimentos. Na sequência,
111 o Sr. Marcos Almeida apresentou as premissas macroeconômicas utilizadas no estudo e
112 destacou a persistência de um cenário inflacionário elevado, observando que a inflação
113 continuava pressionando o poder de compra e exigindo a manutenção de taxas de juros em
114 níveis elevados. Ressaltou que, no início dos trabalhos realizados ao longo do ano, as
115 projeções indicavam uma taxa Selic inferior àquela considerada na data da apresentação.
116 Contudo, a permanência das pressões inflacionárias fez com que as expectativas de redução
117 dos juros fossem postergadas. Explicou que o cenário observado indicava uma inflação ainda
118 capaz de gerar impactos relevantes sobre as metas dos regimes previdenciários e que,
119 consequentemente, a taxa básica de juros permanecia em patamar elevado. Acrescentou que
120 algumas instituições financeiras já trabalhavam com projeções de taxa Selic superiores às
121 medianas utilizadas pelo mercado, destacando que as estimativas apontavam apenas para
122 reduções graduais em relação ao patamar então vigente. O Sr. Marcos Almeida observou que
123 a composição da carteira do RioPretoPrev havia sido construída ao longo dos últimos anos
124 de forma compatível com esse ambiente econômico, especialmente por meio da elevada
125 participação de ativos de renda fixa e da ampliação da parcela destinada à proteção atuarial.
126 Destacou que a aquisição de títulos públicos indexados à inflação havia contribuído para a
127 imunização parcial do passivo, proporcionando maior proteção ao instituto diante das
128 oscilações do cenário econômico. Explicou que a regulamentação vigente permitia a adoção
129 de estratégias de imunização por meio da utilização de ativos compatíveis com as
130 características dos compromissos previdenciários, incluindo investimentos classificados tanto
131 na modalidade de marcação na curva quanto na modalidade de marcação a mercado.
132 Prosseguindo, o Sr. Marcos Almeida ressaltou que o RioPretoPrev vinha utilizando, de

133 forma complementar, investimentos marcados a mercado com o objetivo de buscar ganhos
134 adicionais de rentabilidade. Contudo, observou que as expectativas de redução mais
135 acelerada da taxa Selic não haviam se concretizado, o que limitou parte dos resultados
136 esperados para essa estratégia. Destacou que o ambiente econômico brasileiro continuava
137 sujeito a alterações relevantes e que, dependendo das condições futuras, as taxas de juros
138 poderiam inclusive permanecer elevadas por período superior ao inicialmente projetado. O
139 Sr. Marcos Almeida enfatizou que tanto a marcação na curva quanto a marcação a mercado
140 possuíam funções importantes dentro da gestão dos recursos e que nenhuma das
141 modalidades deveria ser considerada superior à outra de forma isolada. Explicou que a
142 escolha entre ambas dependia dos objetivos definidos pelo instituto e das expectativas
143 construídas a partir do ALM. Acrescentou que a principal diferença entre as modalidades
144 estava relacionada à forma de contabilização e à volatilidade apresentada ao longo do tempo,
145 uma vez que, quando mantidos até o vencimento, os ativos tenderiam a apresentar
146 resultados equivalentes. Ressaltou ainda que a marcação a mercado proporcionava maior
147 transparência para os órgãos colegiados, segurados e órgãos de fiscalização, embora estivesse
148 sujeita a oscilações de curto prazo decorrentes das condições de mercado. Dando
149 prosseguimento à apresentação, explicou que a análise do cenário econômico apresentada
150 tinha por objetivo contextualizar o ambiente em que o instituto estava inserido, razão pela
151 qual foi utilizada uma janela histórica suficientemente ampla para fornecer os insumos
152 necessários à interpretação dos dados e à construção das projeções. Destacou ainda que as
153 estimativas utilizadas consideraram as projeções constantes no Boletim Focus, com a
154 finalidade de reduzir o grau de subjetividade das decisões e proporcionar maior consistência
155 ao processo de otimização da carteira diante do cenário econômico vigente. Na sequência, o
156 Sr. Marcos Almeida recordou as explicações anteriormente apresentadas pelo Sr. Jordanno
157 Santos acerca da adoção da modelagem estocástica na elaboração do estudo de Asset
158 Liability Management (ALM), ressaltando que as diversas premissas utilizadas haviam sido
159 submetidas a processos de simulação e otimização. Explicou que os resultados dessas
160 simulações foram apresentados por meio de gráficos do tipo boxplot, ferramenta utilizada
161 para representar de forma sintética a distribuição dos cenários simulados e facilitar a
162 interpretação dos resultados obtidos. Destacou que a metodologia incorporou diferentes
163 indicadores de mercado, incluindo CDI, IRF-M, IMA-B, Ibovespa e índices representativos
164 dos Fundos de Investimento Imobiliário, além de contemplar os segmentos previstos nos
165 artigos 7º, 8º, 9º, 10 e 11 da Resolução CMN nº 5.272/2025, utilizando os respectivos
166 benchmarks como referência para a construção das projeções e da otimização da carteira.
167 Nesse momento, o Sr. Jordanno Santos solicitou a palavra para complementar a explicação
168 sobre os gráficos apresentados. Esclareceu que o modelo trabalhava com distribuições de
169 resultados anuais e que o boxplot constituía uma forma eficiente de resumir visualmente o
170 conjunto de simulações realizadas. Explicou que, ao analisar a distribuição dos resultados de
171 um determinado indicador, como o CDI, o gráfico permitia identificar a concentração dos
172 cenários simulados, destacando os intervalos correspondentes aos quartis, à mediana e aos
173 valores extremos. Ressaltou que essa representação possibilitava compreender não apenas o
174 cenário esperado, mas também a amplitude das possíveis variações dos indicadores ao longo
175 do período projetado. O Sr. Jordanno Santos acrescentou que a mesma lógica poderia ser
176 aplicada à análise da liquidez e da evolução patrimonial do instituto, permitindo avaliar o

177 comportamento dos recursos sob diferentes cenários e não apenas sob uma hipótese central.
178 Explicou que o boxplot era amplamente utilizado justamente por possibilitar a visualização
179 simultânea de grande quantidade de simulações de maneira objetiva e intuitiva, razão pela
180 qual havia sido adotado no estudo apresentado. Em complemento, o Sr. Marcos Almeida
181 observou que o modelo utilizado no estudo trabalhava com mil simulações. O Sr. Jordanno
182 Santos esclareceu que essa quantidade havia sido definida com base na experiência
183 acumulada ao longo da utilização da metodologia, sendo considerada suficiente para capturar
184 a maior parte dos desvios observados historicamente. Explicou que o modelo utilizava as
185 projeções de retorno esperadas, derivadas das estimativas econômicas futuras, enquanto os
186 dados históricos eram empregados para mensurar volatilidades, oscilações e desvios.
187 Ressaltou que a metodologia não partia do pressuposto de que o comportamento passado se
188 repetiria integralmente no futuro, mas utilizava as informações históricas como referência
189 para construir cenários plausíveis de variação dos fatores de risco. Acrescentou que, após
190 diversos testes realizados ao longo do tempo, verificou-se que mil simulações eram
191 suficientes para abranger adequadamente os desvios identificados nas séries históricas
192 utilizadas pelo modelo. Retomando a apresentação, o Sr. Marcos Almeida informou que,
193 conforme discutido anteriormente com Patrícia Nato Toninato Bartolomei, o estudo utilizou
194 as informações constantes da avaliação atuarial para compreender o comportamento do
195 passivo previdenciário. Explicou que a modelagem considerou os fluxos de entrada e saída
196 de recursos, abrangendo tanto as contribuições quanto os benefícios projetados ao longo do
197 horizonte temporal analisado. Destacou que a análise desses fluxos proporcionou maior
198 segurança na interpretação do comportamento financeiro do plano e permitiu esclarecer
199 dúvidas anteriormente levantadas durante as discussões preparatórias do estudo. O Sr.
200 Marcos Almeida ressaltou que, após a consolidação das informações relativas aos cenários
201 econômicos e aos fluxos atuariais, o modelo realizou a integração entre os ativos e os
202 passivos, materializando os fundamentos do estudo de ALM. Explicou que o resultado final
203 decorreu justamente da combinação dessas duas dimensões, permitindo a construção do
204 portfólio recomendado para o instituto. Por fim, o Sr. Marcos Almeida informou que a
205 metodologia observou as orientações constantes no Manual do Pró-Gestão, especialmente
206 no que se refere à utilização da fronteira eficiente como instrumento de apoio à definição das
207 alocações estratégicas. Na sequência, o Sr. Marcos Almeida explicou que, após a
208 apresentação das premissas, dos cenários econômicos e dos pilares metodológicos utilizados
209 no estudo, o modelo havia produzido a carteira otimizada a partir das metas e restrições
210 previamente definidas. Informou que a meta atuarial considerada se encontrava em 5,64% e
211 que a otimização realizada indicou a composição de ativos mais adequada para atender aos
212 objetivos do instituto, observando os limites de risco e tolerância previamente estabelecidos.
213 Destacou que o resultado apresentado correspondia ao ponto considerado ótimo pelo
214 modelo, embora existissem outras combinações possíveis capazes de proporcionar retornos
215 maiores ou menores em função dos diferentes níveis de risco assumidos. O Sr. Marcos
216 Almeida informou que o estudo recomendou a alocação de 63,91% dos recursos em títulos
217 públicos indexados ao IPCA, especialmente NTN-Bs, compatíveis com a composição da
218 meta atuarial. Ressaltou que esses títulos poderiam ser mantidos sob o regime de marcação
219 na curva, beneficiando-se da redução da volatilidade contábil e contribuindo para a proteção
220 do passivo previdenciário. Acrescentou que o modelo também indicou a alocação de 12,16%

em ativos atrelados ao CDI, com o objetivo de preservar a liquidez necessária para o atendimento das obrigações de curto prazo e garantir flexibilidade operacional ao instituto. Prosseguindo, o Sr. Marcos Almeida apresentou os demais percentuais sugeridos pelo modelo, destacando a alocação de 6,16% em ativos referenciados ao S&P 500, 5,12% em ativos vinculados ao MSCI, 4,11% em ativos indexados ao IRF-M e 3,05% em renda variável doméstica vinculada ao Ibovespa. Explicou que esses percentuais haviam sido calculados com base no patrimônio existente na data de referência utilizada pelo estudo, correspondente ao fechamento do mês de março, e que os valores financeiros equivalentes também haviam sido apresentados para facilitar a interpretação das recomendações. Ao detalhar as sugestões por segmento, o Sr. Marcos Almeida destacou inicialmente a parcela destinada às NTN-Bs utilizadas na imunização do passivo. Informou que o RioPretoPrev já possuía aproximadamente 63,05% de sua carteira aplicada nesses títulos e que a otimização indicou uma participação de 63,91%, representando um ajuste bastante reduzido. Observou que a diferença correspondia a aproximadamente 0,8 ponto percentual, evidenciando que a estratégia de proteção adotada pelo instituto já se encontrava bastante alinhada às recomendações do modelo. Ressaltou que o estudo sugeriu apenas pequenos ajustes entre vencimentos específicos, com o objetivo de ampliar a duration da carteira e reforçar a proteção do passivo até vértices mais longos, especialmente na região de 2040. O Sr. Marcos Almeida explicou que a recomendação contemplou a realocação parcial de posições com vencimentos mais curtos para títulos com vencimento em 2040, preferencialmente classificados na modalidade de marcação na curva. Destacou que essa estratégia tinha como objetivo reduzir a volatilidade do plano e ampliar o horizonte de proteção dos compromissos previdenciários. Observou, entretanto, que o modelo também reconheceu que parte desses títulos havia sido adquirida recentemente com a expectativa de eventual fechamento das taxas de juros e que, caso essa estratégia permanecesse válida, os ajustes poderiam limitar-se à diferença residual apontada pelo estudo. Enfatizou que a pequena divergência identificada não representava preocupação relevante, uma vez que a proteção do passivo já se encontrava adequadamente representada na composição atual da carteira. Na sequência, o Sr. Marcos Almeida informou que o modelo não recomendou aumento da exposição aos ativos indexados ao IPCA utilizados principalmente nos fundos estruturados do portfólio, tampouco sugeriu ampliação da exposição ao crédito privado representado pelas letras financeiras. Segundo explicou, os percentuais já existentes nessas classes encontravam-se compatíveis com a estrutura ótima definida pela modelagem, razão pela qual não foram identificadas necessidades de ajuste relevantes. Ao abordar os investimentos prefixados vinculados ao IRF-M, o Sr. Marcos Almeida observou que o instituto já possuía aproximadamente 1,40% da carteira aplicada nesse segmento, principalmente por meio de títulos utilizados na gestão do fluxo de caixa. Informou que o modelo identificou espaço para um pequeno aumento dessa exposição, considerando a possibilidade de fechamento das taxas de juros e os potenciais benefícios dessa movimentação para o plano. Ressaltou, contudo, que o incremento sugerido representava parcela reduzida do patrimônio total, correspondendo a aproximadamente R\$ 18,6 milhões. Em relação aos ativos atrelados ao CDI, o Sr. Marcos Almeida explicou que essa parcela exercia papel fundamental na gestão da liquidez, sendo amplamente utilizada para recepcionar recursos e atender às necessidades operacionais do instituto. Observou que as alterações recentes na regulamentação dos

fundos de investimento haviam gerado dúvidas interpretativas no mercado, especialmente em razão das disposições trazidas pela Resolução CMN nº 5.272/2025, circunstância que reforçou a importância dessa alocação. Informou que o modelo recomendou a ampliação da exposição ao CDI em aproximadamente 2,95 pontos percentuais, equivalentes a cerca de R\$ 20 milhões, distribuídos entre os dispositivos autorizados pela regulamentação vigente. Destacou ainda que, em razão do nível de certificação obtido pelo instituto no Pró-Gestão, o RioPretoPrev possuía maior flexibilidade para operacionalizar essas alocações, dispondo de alternativas mais amplas do que aquelas disponíveis para outros regimes previdenciários. Prosseguindo para o segmento de renda variável, o Sr. Marcos Almeida informou que o modelo recomendou a redução da exposição enquadrada no artigo 8º da Resolução CMN nº 5.272/2025. Explicou que, enquanto o instituto mantinha aproximadamente 7% do patrimônio nesse segmento, a otimização indicou uma participação próxima de 3%, implicando redução de cerca de 4 pontos percentuais. Ressaltou que a recomendação decorreu da avaliação de que o aumento da proteção proporcionada pelas NTN-Bs apresentava melhor relação entre risco e retorno no contexto analisado, contribuindo para ampliar a segurança da carteira e fortalecer a proteção do passivo atuarial. Ainda, o Sr. Marcos Almeida informou que o modelo também apresentou recomendações para os investimentos vinculados aos demais artigos da Resolução CMN nº 5.272/2025. Destacou que a exposição internacional vinculada ao artigo 9º, representada pelos ativos referenciados ao índice MSCI, foi estimada em 5,12% do patrimônio, percentual considerado adequado para proporcionar diversificação e complementar a estratégia de alocação definida pelo estudo. Dando continuidade à apresentação dos resultados do estudo, o Sr. Marcos Almeida destacou que a proposta de alocação apresentada buscou promover a desconexão dos riscos da carteira como um todo. Explicou que o modelo recomendou a ampliação da proteção por meio das NTN-Bs e, simultaneamente, a redução da exposição a determinados ativos de renda variável, favorecendo uma composição mais equilibrada diante do cenário econômico analisado. Ressaltou que a estratégia contemplou a diminuição da participação do Ibovespa e o aumento moderado da exposição a ativos globais, contribuindo para a diversificação e mitigação dos riscos do portfólio. O Sr. Marcos Almeida observou que, no caso dos investimentos atrelados ao S&P 500, o modelo identificou que a estratégia já se encontrava bastante próxima da alocação considerada ideal, exigindo apenas ajustes pontuais. Informou que a recomendação consistiu essencialmente em um ajuste fino dos percentuais já aplicados, adequando-os aos parâmetros definidos pela otimização sem promover alterações significativas na estratégia vigente. Prosseguindo, o Sr. Marcos Almeida apresentou a consolidação das recomendações por segmento de investimento, destacando que o estudo não propôs mudanças estruturais ou rupturas na política atualmente adotada pelo instituto. Esclareceu que os ajustes sugeridos decorreram principalmente da necessidade de ampliar a proteção da carteira em função do novo cenário econômico e das características atualizadas do passivo previdenciário evidenciadas pela avaliação atuarial. Nesse contexto, o modelo recomendou um incremento na parcela de renda fixa, especialmente por meio dos investimentos enquadrados no artigo 7º, inciso I, da Resolução CMN nº 5.272/2025, além de pequenos ajustes nas NTN-Bs com vencimento em 2040. O Sr. Marcos Almeida ressaltou que esse aumento da exposição à renda fixa seria compensado pela redução de posições em segmentos que apresentavam maior volatilidade e incerteza, notadamente os investimentos

309 enquadrados nos artigos 8º e 9º da Resolução CMN nº 5.272/2025, referentes à renda
310 variável local e aos investimentos no exterior. Informou que, para as demais estratégias
311 presentes na política de investimentos, o modelo não identificou necessidade de alteração
312 dos limites atualmente adotados. Na sequência, o Sr. Marcos Almeida retomou os
313 comentários anteriormente realizados pelo Sr. Jordanno Santos acerca da liquidez do plano,
314 destacando que o estudo evidenciou a evolução contínua do patrimônio do instituto e a
315 manutenção de condições adequadas para o cumprimento das obrigações previdenciárias.
316 Observou que a carteira proposta apresentava potencial para contribuir com o atingimento
317 das metas estabelecidas na Política de Investimentos, proporcionando maior tranquilidade
318 aos órgãos de governança do instituto. Ao final, agradeceu a atenção dos presentes e
319 colocou-se à disposição para esclarecimentos e questionamentos. Em seguida, Patrícia Nato
320 Toninato Bartolomei informou que os membros do Comitê haviam identificado algumas
321 dúvidas durante a análise do material apresentado. Inicialmente, questionou a respeito do
322 slide que continha as simulações das carteiras da fronteira eficiente, observando que
323 determinados percentuais vinculados ao IPCA e às NTN-Bs pareciam permanecer
324 constantes em todas as simulações. Indagou se tais percentuais haviam sido previamente
325 fixados para a elaboração do estudo. O Sr. Ronaldo Oliveira manifestou entendimento
326 preliminar de que determinados parâmetros poderiam ter sido mantidos fixos em razão das
327 posições já existentes na carteira do instituto, hipótese que motivara o questionamento
328 apresentado. Patrícia Nato Toninato Bartolomei confirmou que essa era justamente a dúvida
329 levantada pelo Comitê, acrescentando que existiam outros pontos na mesma tabela que
330 também despertaram questionamentos. Na sequência, Patrícia Nato Toninato Bartolomei
331 observou que, dentre as simulações apresentadas, apenas uma delas continha exposição ao
332 índice MSCI no percentual de 5,12%, ao mesmo tempo em que não apresentava exposição
333 ao IMA-B. Daniel Henrique Martins Biot complementou a observação, destacando que a
334 composição do IMA-B parecia seguir uma progressão gradual ao longo das simulações até
335 ser zerada justamente na carteira indicada como ótima pelo modelo, comportamento que
336 posteriormente voltava a se alterar nas demais simulações. Ressaltou que a forma de
337 apresentação dos percentuais chamou a atenção dos membros do Comitê e motivou o
338 pedido de esclarecimento. Diante dos questionamentos apresentados, o Sr. Jordanno Santos
339 informou que a consultoria verificaria a tabela original utilizada na elaboração do relatório, a
340 fim de confirmar a adequada correspondência entre as informações apresentadas, os critérios
341 metodológicos adotados e a nomenclatura utilizada na exposição. O Sr. Marcos Almeida
342 acrescentou que os dados originais seriam verificados para assegurar a correta interpretação
343 dos percentuais vinculados aos diferentes indexadores e classes de ativos. Por fim, o Sr.
344 Jordanno Santos esclareceu que parte das dúvidas poderia decorrer da forma de identificação
345 dos componentes vinculados ao IPCA e às NTN-Bs, explicando que os percentuais
346 mantidos fixos no modelo estavam associados a determinadas posições sem liquidez
347 imediata, enquanto a parcela representada pelas NTN-Bs correspondia à alocação principal
348 de proteção do passivo, responsável por aproximadamente 63% da carteira otimizada. Na
349 sequência, Daniel Henrique Martins Biot apresentou uma dúvida a respeito dos gráficos dos
350 cenários projetados, observando que os boxplots aparentavam exibir uma simetria quase
351 perfeita nas caudas dos retornos para diferentes classes de ativos. Daniel Henrique Martins
352 Biot comentou que imaginava ter sido utilizada alguma distribuição simétrica, como a normal

353 ou a t de Student, e questionou qual havia sido a premissa adotada para a modelagem dos
354 cenários. O Sr. Ronaldo Oliveira esclareceu que, embora visualmente os gráficos
355 aparentassem simetria, era necessário observar atentamente as escalas utilizadas, destacando
356 que a amplitude entre os valores máximos e mínimos representava a volatilidade e o grau de
357 risco de cada variável projetada. Explicou que essa amplitude era obtida historicamente a
358 partir da janela de dados utilizada e que, tanto em modelos determinísticos quanto
359 estocásticos, a volatilidade era um elemento fundamental para a construção dos cenários.
360 Acrescentou que, ao simular mil cenários, as distribuições tendiam a apresentar amplitudes
361 semelhantes, refletindo o padrão de risco associado a cada variável analisada. O Sr. Jordanno
362 Santos esclareceu que o modelo adotado utilizava simulações de Monte Carlo associadas a
363 um mecanismo de reversão à média. Informou que, para a construção dos cenários, eram
364 necessários apenas o retorno esperado, a volatilidade e a distribuição escolhida, sendo
365 acrescentado ao modelo um procedimento de correlação entre os anos projetados para que
366 os resultados convergissem para a média esperada ao longo do horizonte analisado.
367 Destacou que o modelo vinha sendo utilizado há vários anos e que havia sido testado
368 historicamente para verificar sua capacidade de abranger a maior quantidade possível de
369 cenários observados nas séries históricas analisadas. Prosseguindo com os questionamentos,
370 Daniel Henrique Martins Biot solicitou que fosse exibido o gráfico referente ao Ibovespa e
371 observou que, considerando os valores médios e as volatilidades apresentadas em estudos
372 anteriores, algumas simulações aparentavam indicar retornos inferiores a -100%, o que lhe
373 causou estranheza. Questionou se o modelo considerava algum tipo de alavancagem ou se
374 poderia haver algum problema de escala na apresentação dos resultados. O Sr. Jordanno
375 Santos respondeu que os gráficos poderiam apresentar valores extremos em razão da própria
376 natureza da distribuição utilizada e da existência de outliers. Explicou que, para a construção
377 dos boxplots, uma pequena parcela das observações extremas era desconsiderada para evitar
378 distorções visuais excessivas, mas que alguns valores muito distantes da média poderiam
379 influenciar os limites mínimos e máximos apresentados. Complementando a explicação, o Sr.
380 Ronaldo Oliveira ressaltou que retornos inferiores a -100% não deveriam ser confundidos
381 com operações alavancadas. Explicou que os gráficos representavam amplitudes de
382 rentabilidade absoluta simulada e não posições efetivamente alavancadas. Destacou que, em
383 fundos destinados aos regimes próprios de previdência, o investidor poderia perder, no
384 máximo, o valor investido, diferentemente de estruturas alavancadas, nas quais poderiam
385 ocorrer perdas superiores ao capital originalmente aplicado. Assim, esclareceu que os
386 gráficos demonstravam apenas a amplitude estatística dos retornos simulados para cada
387 variável analisada. O Sr. Jordanno Santos acrescentou que todos os dados utilizados para a
388 construção dos boxplots poderiam ser exportados para planilhas eletrônicas, permitindo
389 análises mais detalhadas das distribuições, quartis e demais estatísticas geradas pelo modelo.
390 Informou ainda que a metodologia também era empregada em projeções relacionadas a
391 custeio administrativo e outras análises de cenários, possibilitando a geração dos valores
392 numéricos completos e não apenas das representações gráficas. Na sequência, Daniel
393 Henrique Martins Biot observou que o Sr. Jordanno Santos havia informado anteriormente
394 que não utilizava retornos históricos diretamente na projeção dos cenários e ressaltou que o
395 retorno histórico do Ibovespa normalmente se situava em torno de 12% a 14% ao ano.
396 Acrescentou que, em estudos anteriores, havia observado retornos esperados próximos de

397 20% ao ano e questionou qual premissa havia sido adotada para a definição dos retornos
398 utilizados no modelo, indagando se havia sido considerado algum prêmio de risco implícito
399 ou histórico. Mencionou ainda que a Fundação Getúlio Vargas divulgava regularmente
400 estimativas de prêmio de risco para o mercado acionário brasileiro, que, na última
401 observação realizada por ele, encontravam-se em torno de 8% a 9%, enquanto estudos
402 divulgados por instituições financeiras apresentavam estimativas próximas de 5%. Em
403 resposta, o Sr. Jordanno Santos informou que a consultoria já havia utilizado, em períodos
404 anteriores, metodologias baseadas em prêmios de risco de mercado semelhantes aos
405 divulgados por instituições especializadas. Explicou, contudo, que a metodologia atual
406 buscava privilegiar o ajuste entre os ativos e o passivo atuarial, destacando que retornos
407 esperados elevados não necessariamente resultavam em maior participação de determinado
408 ativo na carteira, uma vez que a volatilidade e a compatibilidade com os objetivos atuariais
409 também eram consideradas. O Sr. Jordanno Santos esclareceu que a metodologia utilizada
410 analisava a série histórica dos ativos em comparação à taxa Selic, identificando o prêmio
411 histórico observado e adicionando esse diferencial às projeções futuras da taxa básica de
412 juros. Informou que, para alguns índices de renda fixa, como o IMA-B, o prêmio histórico
413 observado era da ordem de 2,5 pontos percentuais acima da Selic projetada. Prosseguindo, o
414 Sr. Jordanno Santos relatou que, no caso da renda variável, a consultoria havia adotado uma
415 abordagem diferenciada, utilizando o índice de dividendos como referência para a
416 construção das premissas. Explicou que foi estimado inicialmente o prêmio histórico do
417 índice de dividendos e, posteriormente, utilizada a relação estatística entre esse índice e o
418 Ibovespa para determinar o retorno esperado deste último. Informou que essa metodologia
419 resultou em um prêmio próximo de 4% a 5%, valor considerado mais compatível com uma
420 abordagem conservadora de longo prazo. Acrescentou que, embora existissem estudos
421 apontando prêmios superiores, a experiência acumulada ao longo dos anos e a evolução do
422 cenário de juros levaram a consultoria a adotar premissas mais prudentes para a elaboração
423 das políticas de investimento. Daniel Henrique Martins Biot observou que também
424 considerava elevados alguns dos prêmios de risco divulgados pelo mercado quando
425 projetados para horizontes muito longos e informou que os esclarecimentos apresentados
426 responderam aos seus questionamentos sobre o tema. Na sequência, Patrícia Nato Toninato
427 Bartolomei apresentou questionamento referente à recomendação de aumento da exposição
428 ao IRF-M. Observou que o estudo indicava ampliação da participação desse indexador, mas
429 ponderou que os índices IRF-M e IRF-M 1 possuíam comportamentos distintos e buscou
430 compreender melhor o racional da recomendação apresentada. O Sr. Marcos Almeida
431 esclareceu que o modelo havia trabalhado com a carteira efetivamente existente no portfólio
432 do instituto e que a recomendação havia sido direcionada ao indexador IRF-M de forma
433 genérica, sem indicar especificamente a aquisição de determinado fundo. Acrescentou que,
434 considerando o comportamento do IRF-M 1 e sua maior proximidade com ativos indexados
435 ao CDI, a escolha entre os fundos disponíveis dependeria da estratégia de implementação
436 adotada pelo instituto. Complementando a explicação, o Sr. Ronaldo Oliveira observou que,
437 sob a ótica do gerenciamento de ativos e passivos, posições prefixadas apresentam limitações
438 para fins de proteção atuarial. Explicou que, embora aplicações prefixadas possam se
439 mostrar bastante atrativas em determinados momentos de mercado, especialmente em
440 períodos de expectativa de queda das taxas de juros, o estudo de ALM possui horizonte de

441 análise muito mais amplo, contemplando períodos que podem alcançar várias décadas.
442 Ressaltou que, nesse contexto, não é possível garantir a preservação do retorno real de ativos
443 prefixados diante de eventuais elevações futuras da inflação. O Sr. Ronaldo Oliveira
444 exemplificou que uma taxa prefixada considerada atrativa no momento atual poderia perder
445 parte significativa de seu retorno real caso a inflação voltasse a níveis elevados no futuro. Por
446 essa razão, destacou que o modelo tende a atribuir menor relevância estrutural aos ativos
447 prefixados quando o objetivo é realizar a proteção do passivo atuarial de longo prazo.
448 Acrescentou que isso não significa que estratégias táticas com ativos prefixados sejam
449 inadequadas, mas sim que sua utilização deve ser analisada sob uma perspectiva diferente
450 daquela adotada pelo estudo de ALM. Patrícia Nato Toninato Bartolomei observou que
451 aquela havia sido a primeira vez em que um estudo de ALM havia sugerido aumento de
452 exposição ao IRF-M. Em resposta, o Sr. Ronaldo Oliveira realizou uma reflexão sobre os
453 estudos anteriores, explicando que, em versões passadas dos trabalhos, optava por não
454 considerar previamente determinadas classes de ativos prefixados em razão de sua visão
455 acerca das limitações desse tipo de instrumento para a proteção do passivo. Informou que os
456 estudos atuais passaram a contemplar todas as classes de ativos permitidas, deixando que o
457 modelo estocástico realizasse a avaliação de forma integral e sem filtros prévios. Destacou
458 que essa mudança metodológica explicava a diferença observada em relação aos estudos
459 realizados em exercícios anteriores. Por fim, Patrícia Nato Toninato Bartolomei comentou
460 que a alocação recentemente realizada pelo instituto em ativos prefixados havia sido
461 motivada pelas condições específicas de mercado observadas naquele momento. O Sr.
462 Ronaldo Oliveira concordou com a observação, afirmando que a estratégia era adequada
463 para o cenário de curto prazo então vigente, mas reiterou que posições prefixadas
464 dificilmente se sustentariam como instrumento de proteção do passivo quando analisadas
465 sob horizontes muito longos, em razão da impossibilidade de controlar a trajetória futura da
466 inflação. O Sr. Jordanno Santos acrescentou que investimentos prefixados podem ser
467 apropriados em determinados horizontes de médio prazo, especialmente quando existe
468 prêmio suficiente para compensar os riscos inflacionários. Contudo, ressaltou que, em
469 prazos mais extensos, torna-se difícil justificar tais posições quando existem alternativas
470 indexadas ao IPCA capazes de neutralizar melhor os riscos do passivo. Citou, inclusive,
471 experiências observadas em seguradoras e entidades com passivos de longo prazo que
472 enfrentaram dificuldades em períodos de inflação elevada por manterem posições
473 excessivamente concentradas em ativos prefixados. Retomando os aspectos metodológicos
474 do estudo, Daniel Henrique Martins Biot questionou se o modelo estocástico seria capaz de
475 produzir diferentes carteiras para cenários mais favoráveis ou mais adversos, apresentando
476 limites superiores e inferiores de alocação conforme a evolução dos cenários simulados. O
477 Sr. Jordanno Santos esclareceu que o modelo realiza uma única otimização considerando
478 simultaneamente todas as simulações efetuadas, produzindo uma única carteira ótima capaz
479 de responder da melhor forma possível ao conjunto dos cenários analisados. Informou,
480 entretanto, que é possível realizar simulações adicionais para avaliar limites máximos e
481 mínimos de exposição a determinadas classes de ativos, alterando parâmetros de risco ou a
482 função objetivo do modelo. O Sr. Ronaldo Oliveira corroborou a explicação, ressaltando que
483 a essência do ALM consiste justamente em encontrar uma única carteira ótima capaz de
484 atender satisfatoriamente a todos os cenários simulados. Explicou que o modelo considera

485 milhares de cenários para cada variável, combinando essas informações para determinar uma
486 solução única. Acrescentou que, em experiências anteriores, chegou a trabalhar com
487 simulações estocásticas tanto para ativos quanto para passivos, gerando milhares de fluxos
488 para cada lado e realizando o casamento entre eles, mas destacou que essa abordagem
489 demandava um grau de complexidade extremamente elevado e dependia da disponibilidade
490 de informações atuariais detalhadas. O Sr. Jordanno Santos complementou que os desvios
491 máximos e mínimos podem ser estimados mediante novas execuções do modelo com
492 diferentes premissas de risco, permitindo identificar intervalos de alocação compatíveis com
493 os objetivos da entidade. Ressaltou, contudo, que tais intervalos não são produzidos
494 automaticamente pelo modelo principal, sendo resultado de análises complementares
495 realizadas a partir da carteira ótima encontrada. O Sr. Ronaldo Oliveira observou que a
496 utilização dos boxplots era fundamental para resumir visualmente a distribuição dos
497 resultados de cada variável ao longo do tempo, permitindo representar de forma sintética
498 informações que, de outra forma, seriam extremamente complexas de apresentar. Daniel
499 Henrique Martins Biot acrescentou que a aparente simetria dos boxplots o havia levado a
500 supor a utilização de distribuições normais. O Sr. Ronaldo Oliveira explicou que essa
501 característica estava relacionada ao processo de reversão à média e aos fundamentos
502 estatísticos associados ao teorema do limite central, observando, contudo, que a hipótese de
503 normalidade dos retornos permanece tema de amplo debate acadêmico, especialmente diante
504 das limitações da hipótese de eficiência dos mercados. Finalizados os questionamentos
505 acerca do ALM, Wilclem de Lázari Araújo informou que, no âmbito do grupo de trabalho do
506 Conselho Nacional dos Dirigentes de Regimes Próprios de Previdência Social (Conaprev),
507 do qual a Riopretoprev faz parte, estavam sendo levantadas e discutidas sugestões de
508 aprimoramento para o Manual do Pró-Gestão. Ressaltou que as propostas abrangiam tanto
509 aspectos já contemplados no texto vigente quanto eventuais práticas e procedimentos que,
510 embora não estivessem formalmente previstos no manual, poderiam contribuir para o seu
511 aperfeiçoamento. Acrescentou que as próximas reuniões seriam dedicadas especificamente a
512 esse trabalho, com vistas à elaboração de uma possível versão 5.0 para o exercício seguinte,
513 ressaltando que todas as contribuições seriam registradas e encaminhadas para análise. Em
514 seguida, o Sr. Ronaldo Oliveira comentou que, atualmente, não havia no mercado
515 consultorias voltadas aos Regimes Próprios de Previdência Social que realizassem o mesmo
516 tipo de modelagem estocástica apresentada, destacando que esse tipo de trabalho era mais
517 comum em empresas que tradicionalmente prestavam consultoria a fundos de pensão.
518 Ressaltou, ainda, que a metodologia empregada pela empresa representava um diferencial em
519 relação às demais consultorias que atuavam junto aos regimes próprios. Na sequência,
520 Patrícia Nato Toninato Bartolomei solicitou apenas que fosse verificada a questão apontada
521 pelo Comitê referente ao IMA-B, em razão da necessidade de melhor compreensão da
522 composição dos percentuais apresentados. Solicitou também que, após a conclusão das
523 verificações, fosse encaminhado relatório formal assinado, nos mesmos moldes do
524 documento enviado no exercício anterior. O Sr. Jordanno Santos informou que o relatório
525 contemplaria explicações complementares sobre a metodologia utilizada, incluindo aspectos
526 relacionados à construção dos cenários e à definição da carteira ótima. Por fim, a
527 coordenadora Patrícia Nato Toninato Bartolomei agradeceu a participação de todos e deu
528 por encerrada a participação da consultoria. Após o encerramento da participação dos

representantes da consultoria, Patrícia Nato Toninato Bartolomei registrou a necessidade de aguardar o relatório formal do estudo de ALM, a fim de consolidar a análise técnica das recomendações apresentadas e subsidiar futuras deliberações relacionadas à alocação estratégica da carteira. Destacou ainda que, diferentemente do estudo anterior, as sugestões de alocação apresentadas estavam concentradas em vértices mais curtos, especialmente em títulos com vencimento em 2040, ao invés de concentrações em vencimentos mais longos, como os de 2060. Observou que essa orientação parecia mais compatível com a estratégia atualmente adotada pelo Instituto e que poderia auxiliar no ajuste da carteira, considerando que parte relevante das aquisições realizadas nos últimos anos concentrou-se justamente nos vencimentos de 2035 e 2040. Na sequência, Patrícia Nato Toninato Bartolomei passou ao próximo item da pauta, informou que a ata de 22/04/2026 foi disponibilizada aos membros e que as sugestões de alterações já haviam sido feitas. **Colocada em votação, a ata nº 267 de 22/04/2026 foi aprovada por unanimidade.** Em seguida, Patrícia Nato Toninato Bartolomei passou a tratar do item referente aos recursos provenientes de vencimentos e cupons de NTN-B, bem como das movimentações deliberadas na reunião anterior. Informou que algumas operações já haviam sido executadas com o objetivo de otimizar a alocação dos segmentos de renda variável e investimentos no exterior mediante realização parcial de lucros. Relatou que foi efetuado resgate de R\$ 12 milhões do fundo BTG PACTUAL S&P 500 BRL FI MULTIMERCADO, cotizado em 28 de abril e que, em 30 de abril, os recursos foram utilizados na aquisição de NTN-B com vencimento em 2031, conforme deliberação anterior do Comitê, à taxa de IPCA + 7,815% ao ano. Patrícia Nato Toninato Bartolomei informou ainda que foi solicitado o resgate de R\$ 1 milhão do fundo XP INVESTOR DIVIDENDOS, cuja liquidação ocorreu em 7 de maio, tendo os recursos sido direcionados provisoriamente para o caixa do Instituto, conforme deliberação anterior. Comunicou também que já havia sido solicitado o resgate do fundo SANTANDER GO GLOBAL EQUITY, no montante aproximado de R\$ 3 milhões, cuja cotização ocorreu em 5 de maio e cuja liquidação estava prevista para o dia 12 de maio. Acrescentou que também foi solicitado o resgate de R\$ 2 milhões do fundo CAIXA ATENA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANT, com cotização prevista para 21 de maio e liquidação em 25 de maio. Informou ainda que o resgate integral do fundo CAIXA EXPERT VINCI VALOR, estimado em aproximadamente R\$ 9,5 milhões, teria cotização em 3 de junho e liquidação em 8 de junho. Na sequência, Patrícia Nato Toninato Bartolomei relatou que permanecia pendente a realização parcial de lucros do fundo Safra Multidividendos, no valor inicialmente estimado em R\$ 1 milhão. Explicou que, em razão da necessidade de aguardar a virada do mês para cotização e liquidação em meses diferentes, houve oscilação negativa do mercado acionário, reduzindo o lucro acumulado do fundo para valor inferior ao originalmente previsto. Diante desse cenário, informou que ainda não havia efetuado o resgate e que o Comitê poderia reavaliar oportunamente a conveniência da operação, considerando as condições de mercado e a evolução das cotas. Patrícia Nato Toninato Bartolomei informou que, somando os recursos já ingressados e aqueles previstos para liquidação até o final do mês, o Instituto teria disponível aproximadamente R\$ 6 milhões para novas alocações. Acrescentou que, além desses valores, haveria o ingresso dos recursos provenientes do pagamento dos cupons semestrais das NTN-B com vencimentos ímpares, previsto para o dia 15 de maio. Com base nas projeções do sistema interno utilizado pelo Instituto, estimou

573 ingresso de aproximadamente R\$ 5,4 milhões referentes aos cupons, valor semelhante ao
574 recebido no pagamento anterior, realizado em novembro. Diante desse cenário, ressaltou
575 que o Comitê deveria deliberar sobre a destinação desses recursos. Por fim, Patrícia Nato
576 Toninato Bartolomei observou que, de acordo com as indicações apresentadas pelo estudo
577 de ALM, os novos recursos poderiam ser direcionados para títulos com vencimentos
578 concentrados em 2040, embora a definição final dependesse das análises e deliberações que
579 seriam realizadas na sequência da reunião. Adriano Antônio Pazianoto lembrou que, em
580 agosto, haveria ainda o retorno de cerca de R\$ 49 milhões decorrentes do vencimento de
581 aplicações anteriores. Patrícia Nato Toninato Bartolomei confirmou a informação e
582 observou que esses recursos exigiriam nova realocação, tornando relevante a discussão sobre
583 o fluxo de caixa futuro da carteira. Ao discutir possíveis deliberações, Patrícia Nato Toninato
584 Bartolomei manifestou entendimento de que os recursos oriundos dos cupons deveriam
585 retornar para títulos públicos, seguindo a estratégia indicada pelo estudo, possivelmente
586 concentrados no vértice 2040. Adriano Antônio Pazianoto concordou que a reaplicação dos
587 cerca de R\$ 5 milhões provenientes dos cupons em NTN-B 2040 não apresentava maiores
588 dificuldades, tendo em vista que se tratava de um vencimento compatível com a estrutura de
589 fluxo da carteira. Contudo, destacou que ainda restava definir o destino dos recursos
590 provenientes dos resgates realizados para realização de lucros. Patrícia Nato Toninato
591 Bartolomei esclareceu que, segundo o estudo de ALM, tais recursos deveriam ser
592 direcionados para IRF-M 1 ou para aplicações atreladas ao CDI. Mário José Piccarelli de
593 Castro questionou se a referência utilizada no estudo seria o IRF-M Total. Patrícia Nato
594 Toninato Bartolomei explicou que o consultor havia agregado os índices IRF-M e IRF-M 1
595 em sua metodologia, sem apresentar direcionamento específico para cada segmento. Adriano
596 Antônio Pazianoto observou que o consultor historicamente demonstrava preferência por
597 títulos indexados ao IPCA em detrimento dos prefixados. Patrícia Nato Toninato
598 Bartolomei concordou, lembrando que o Sr. Ronaldo Oliveira, em estudos anteriores,
599 raramente havia recomendado alocações relevantes em IRF-M. Dando continuidade à
600 análise, Adriano Antônio Pazianoto procurou compreender se a inclusão do IRF-M na
601 recomendação decorria de uma mudança metodológica do modelo ou da própria
602 composição atual da carteira. Patrícia Nato Toninato Bartolomei esclareceu que o Sr.
603 Ronaldo Oliveira havia informado que o modelo utilizado havia sido alterado, passando a
604 contemplar essa exposição, embora a existência da posição na carteira também pudesse ter
605 influenciado a recomendação. Adriano Antônio Pazianoto ponderou que,
606 independentemente da recomendação do ALM, desejava compreender se existiria algum
607 impedimento operacional para a continuidade da aplicação dos recursos em títulos públicos.
608 Daniel Henrique Martins Biot manifestou preferência pela alocação em títulos públicos,
609 enquanto Patrícia Nato Toninato Bartolomei observou que, caso houvesse espaço para
610 ampliação dessa exposição, o estudo provavelmente teria indicado um percentual maior para
611 NTN-B, como havia ocorrido em exercícios anteriores. Mário José Piccarelli de Castro
612 acrescentou que a carteira já possuía aproximadamente 63% dos recursos investidos em
613 títulos públicos, percentual considerado elevado. Patrícia Nato Toninato Bartolomei
614 destacou que, no estudo do ano anterior, havia sido indicada uma ampliação de cerca de 13%
615 na alocação em títulos públicos, enquanto o estudo atual praticamente não havia sugerido
616 aumento, limitando-se a ajustes percentuais. Em sua avaliação, isso se devia à necessidade de

617 preservação do fluxo de caixa futuro, especialmente porque parte da estratégia já havia sido
618 antecipada com a aquisição de aproximadamente R\$ 12 milhões em títulos de prazo mais
619 curto. Adriano Antônio Pazianoto afirmou ter compreendido a lógica do ALM, mas
620 questionou se, além da recomendação técnica, haveria alguma restrição prática que impedisse
621 a aplicação dos recursos resgatados em títulos públicos. Patrícia Nato Toninato Bartolomei
622 respondeu que a principal preocupação estava relacionada à necessidade de assegurar que os
623 títulos marcados na curva pudessem ser mantidos até o vencimento, sem comprometer a
624 liquidez futura do Instituto. Na sequência, Adriano Antônio Pazianoto observou que existia
625 previsibilidade quanto ao ingresso de aproximadamente R\$ 48 milhões decorrentes de
626 vencimentos programados para agosto, argumentando que esse fato deveria ser considerado
627 na análise. Ressaltou ainda que o ALM representava uma fotografia da carteira em
628 determinado momento e que, diante da alteração significativa da composição dos
629 investimentos após os vencimentos previstos, seria necessário reavaliar a estratégia de
630 alocação. Adriano Antônio Pazianoto defendeu a manutenção do plano inicialmente
631 concebido, que consistia em utilizar os lucros realizados para aquisição de títulos públicos,
632 aproveitando o nível atrativo das taxas de juros vigentes, especialmente diante da incerteza
633 quanto ao comportamento do mercado no momento do retorno dos recursos. Daniel
634 Henrique Martins Biot manifestou concordância com esse entendimento. Adriano Antônio
635 Pazianoto sugeriu ainda que fosse encaminhada consulta aos responsáveis pelo estudo ALM
636 para verificar se os recursos que retornariam em agosto deveriam ser reaplicados em títulos
637 com vencimento em 2040 ou se seria recomendável a elaboração de um novo estudo naquele
638 momento. Patrícia Nato Toninato Bartolomei informou que já havia tratado parcialmente
639 desse tema em conversa anterior com o consultor, mas que não encontrou orientação
640 específica no material recebido, comprometendo-se a registrar o questionamento para
641 esclarecimentos futuros. Mário José Piccarelli de Castro ponderou que o estudo
642 aparentemente não contemplava explicitamente o retorno dos recursos previstos para agosto
643 e sugeriu que os valores atualmente disponíveis poderiam ser aplicados conforme a estratégia
644 em discussão, deixando a definição sobre os recursos futuros para momento oportuno.
645 Patrícia Nato Toninato Bartolomei acrescentou que o Instituto já vinha antecipando
646 movimentações desde o ano anterior justamente para se preparar para os vencimentos
647 previstos, beneficiando-se do fluxo regular de contribuições recebidas. Informou ainda que
648 buscaria confirmação adicional sobre a adequação das projeções utilizadas e sobre o
649 tratamento recomendado para os recursos que retornariam à carteira. Ao analisar as taxas
650 indicativas dos títulos públicos, Patrícia Nato Toninato Bartolomei observou que a NTN-B
651 2040 apresentava taxa superior a 7%, patamar considerado compatível com a deliberação
652 vigente. Adriano Antônio Pazianoto destacou que a taxa observada para o vencimento em
653 2037 também se mostrava bastante atrativa. Patrícia Nato Toninato Bartolomei esclareceu
654 que o estudo ALM não trabalhava com vértices intermediários, concentrando-se em prazos
655 específicos. Daniel Henrique Martins Biot observou que o modelo aparentemente deixava
656 certa margem para decisões discricionárias do Comitê e manifestou estranheza pelo fato de o
657 estudo recomendar simultaneamente exposição ao IRF-M e a redução de posições marcadas
658 a mercado, uma vez que os percentuais sugeridos eram bastante semelhantes. Patrícia Nato
659 Toninato Bartolomei explicou que a justificativa apresentada estava relacionada à redução da
660 volatilidade da carteira. Durante a discussão, Adriano Antônio Pazianoto questionou se

ativos prefixados não estariam igualmente sujeitos à volatilidade de mercado. Patrícia Nato Toninato Bartolomei esclareceu que a participação sugerida para o IRF-M era relativamente pequena, representando cerca de R\$ 18 milhões, e que o estudo agrupava nessa categoria tanto recursos destinados à gestão de caixa quanto os valores provenientes dos aportes periódicos. Explicou ainda que os recursos dos aportes de repasses do Imposto de Renda vinham sendo direcionados temporariamente para essa estratégia, embora houvesse a possibilidade de futura migração para fundos atrelados ao IMA-B, conforme já discutido em deliberações anteriores. Diante dessa análise, Mário José Piccarelli de Castro sugeriu que os aproximadamente R\$ 9 milhões disponíveis fossem direcionados para títulos com vencimento em 2037. Adriano Antônio Pazianoto manifestou concordância com a proposta e observou que a carteira ainda não possuía exposição relevante a esse vértice. Patrícia Nato Toninato Bartolomei confirmou que não havia posição em títulos com vencimento em 2037, esclarecendo que as aquisições realizadas anteriormente haviam se concentrado em títulos com vencimento em 2031. Após consultar as informações disponíveis, informou que os títulos com vencimentos em 2033 e 2037 apresentavam boa liquidez e eram amplamente negociados no mercado, avaliando que o vencimento em 2037 constituía uma alternativa adequada por possuir prazo intermediário em relação ao vencimento em 2040 e, ao mesmo tempo, manter o fluxo de caixa em situação confortável. Adriano Antônio Pazianoto observou que a alternativa também proporcionava rentabilidade ligeiramente superior. Patrícia Nato Toninato Bartolomei concordou e informou que a operação referente ao recebimento do cupom das NTN-B seria executada após o ingresso dos recursos, previsto para a sexta-feira subsequente, podendo inclusive antecipar os procedimentos operacionais caso recebesse previamente a confirmação dos valores. Acrescentou que acompanharia a evolução das taxas de mercado antes da efetivação da compra dos títulos. Dessa forma, **os membros deliberaram, por unanimidade, pela alocação dos recursos a serem recebidos de cupom de NTN-B ímpar em maio/2026 (cerca R\$ 5,4 mi) juntamente com os recursos resgatados do XP INVESTOR DIVIDENDOS CI AÇÕES – RL, CNPJ: 16.575.255/0001-12 (R\$ 1mi) e SANTANDER GO GLOBAL EQUITY REAIS IS MULT IE - FIF RL, CNPJ: 34.258.351/0001-19 (R\$ 3mi) em títulos públicos federais, NTN-B vencimento 2037, com remuneração acima de IPCA+7,00%, acima da meta atuarial, marcados na curva.** A escolha da marcação na curva considerou a expectativa de manutenção dos títulos até o vencimento, a previsibilidade do fluxo de caixa da carteira e a compatibilidade da operação com a estratégia de proteção do passivo previdenciário. A movimentação se manterá dentro dos limites previstos na Política de Investimentos e Riscos de 2026 e está alinhada às diretrizes gerais trazidas no último estudo de ALM (2026), especialmente quanto ao reforço da proteção do passivo atuarial por meio de títulos públicos federais indexados ao IPCA. Na sequência, **os membros realizaram a análise do relatório do 4º trimestre 2025 do FIP BTG Infraestrutura III.** Por se tratar de informações confidenciais, com pedido de sigilo por parte da gestora, análise na íntegra não foi descrita na ata, porém os documentos correspondentes estão disponíveis no processo administrativo da reunião, no Ato 2. Por fim, Patrícia Nato Toninato Bartolomei comunicou que Daniel Henrique Martins Biot e Mário José Piccarelli de Castro participariam, na semana seguinte, de evento promovido pela Vinci no Rio de Janeiro, oportunidade em que realizariam diligência presencial junto à gestora. Sem mais assuntos, a

705 presente reunião foi finalizada. Para constar, eu, Patrícia Nato Toninato Bartolomei, lavrei a
706 presente ata, que depois de lida e achada conforme, vai por mim assinada e por todos os
707 presentes. Ata aprovada, por unanimidade, na reunião ordinária de 22/06/2026 (segunda
708 reunião ordinária de junho de 2026).



VERIFICAÇÃO DAS ASSINATURAS



Código para verificação: 5022-5610-883A-805B

Este documento foi assinado digitalmente pelos seguintes signatários nas datas indicadas:

- ✓ PATRÍCIA NATO TONINATO BARTOLOMEI (CPF 326.XXX.XXX-02) em 26/06/2026 08:32:21 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)
- ✓ ADRIANO ANTONIO PAZIANOTO (CPF 327.XXX.XXX-48) em 26/06/2026 10:21:33 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)
- ✓ WILCLEM DE LAZARI ARAUJO (CPF 352.XXX.XXX-01) em 26/06/2026 10:36:24 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)
- ✓ DANIEL HENRIQUE MARTINS BIOT (CPF 410.XXX.XXX-57) em 26/06/2026 11:26:44 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)
- ✓ MÁRIO JOSÉ PICCARELLI DE CASTRO (CPF 219.XXX.XXX-01) em 26/06/2026 12:22:10 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: Sub-Autoridade Certificadora 1Doc (Assinatura 1Doc)

Para verificar a validade das assinaturas, acesse a Central de Verificação por meio do link:

<https://riopretoprev.1doc.com.br/verificacao/5022-5610-883A-805B>