

RELATÓRIO DE ACOMPANHAMENTO DA
EXECUÇÃO DA POLÍTICA DE
INVESTIMENTOS 2025
RPPS-BH





Sumário

Introdução	3
Objetivo	3
Cenário Macroeconômico 2025	4
Doméstico	4
Internacional	5
Distribuição dos Recursos do Patrimônio x Resolução CMN nº 4.963/2021	6
Alocação por classe de ativo	7
Alocação por estratégia de investimentos	9
Alocações em Fundos de Investimento em Participações – FIP	11
Liquidez da Carteira	14
Rentabilidade e Meta da Carteira	15
Risco da carteira	17
Distribuição dos recursos por instituição	23
Aplicação dos recursos do BHPrev	25
Evolução do patrimônio	27
Gestão dos recursos do Fundo Financeiro (Fufin) e da Taxa de Administração	28
ANEXO I - Distribuição dos Recursos	31



Introdução

A Subsecretaria de Gestão Previdenciária e da Saúde do Segurado (Suprev) é responsável pelo planejamento, coordenação e execução da política de previdência dos servidores públicos efetivos da Administração Municipal, sob orientação e diretrizes do Conselho de Administração do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS).

Entre suas funções estão a concessão e o pagamento dos benefícios previdenciários; o atendimento aos segurados; o controle das receitas e despesas do RPPS; a gestão dos recursos do Fundo Previdenciário, visando à melhor rentabilidade e segurança nas aplicações; e a adoção de medidas destinadas a garantir o equilíbrio financeiro e atuarial do Regime.

A construção da Política de Investimentos atende à formalidade legal que norteia o processo de tomada de decisão, o gerenciamento e o acompanhamento dos recursos previdenciários a fim de garantir a manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial do Regime.

Nesse contexto, os investimentos dos recursos previdenciários obedeceram às diretrizes e princípios contidos na Política de Investimentos 2025, estabelecida em consonância com a legislação vigente.

Objetivo

O presente relatório tem como objetivo demonstrar a execução da aplicação dos recursos previdenciários, detalhando a carteira de ativos, a rentabilidade e a liquidez, entre outros indicadores. Dessa forma, busca-se demonstrar se a aplicação dos recursos está em consonância com a Política de Investimentos 2025.



Cenário Macroeconômico 2025¹

Doméstico

“A economia brasileira em 2025 foi marcada por crescimento moderado, desaceleração da inflação, juros elevados e desafios fiscais. A atividade no Brasil foi forte no primeiro trimestre, mas foi desacelerando conforme o aperto monetário se materializou. Ainda assim, o mercado de trabalho seguiu resiliente. A inflação, que começou o ano com projeções perto de 6%, terminou em torno de 4,5%, amparada pela desaceleração dos serviços e pela queda de alimentação e energia, refletindo a apreciação do real e o recuo dos preços das commodities. A Selic foi elevada até 15% e manteve-se nesse patamar até o fim do ano. O real apresentou forte valorização frente ao dólar, impulsionada principalmente pelo enfraquecimento do dólar em escala global e pelo diferencial de juros elevado. A deterioração fiscal e a piora das contas externas limitaram a capacidade de apreciação adicional do real.”

Internacional

“A economia global se mostrou resiliente em 2025, com crescimento previsto em cerca de 3,0%, surpreendendo o que era esperado no início do ano, em função da escalada tarifária entre Estados Unidos e diversos países, que elevou risco e incerteza. Nos Estados Unidos, o Fed manteve-se firme até setembro, mas começou a cortar taxas no quarto trimestre, com o Fed Funds recuando de 4,50% para 3,75%, em resposta à desaceleração do mercado de trabalho. No entanto, a inflação continuou acima da meta, motivando cautela por parte da autoridade monetária dos Estados Unidos. Na Área do Euro, o Banco Central Europeu encerrou seu ciclo de cortes, levando a taxa de juros para 2,0%, em resposta à convergência da inflação para próximo da meta e ao bom desempenho econômico. Já a China iniciou o ano com crescimento robusto, mas perdeu fôlego

¹ Análise realizada pela Bradesco Asset Management, departamento responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. “Bradesco Asset Outlook 2026 - RETROSPECTIVA MACROECONÔMICA”. Link: <https://publish-p128342-e1259725.adobecloud.com/content/dam/banco-bradesco/bram/staticfiles/assets/pdf/OUTLOOK%202026.pdf>



na segunda metade, com consumo e investimentos fracos, mas ainda compatível com expansão do PIB de 5% neste ano. A sustentação da economia chinesa, por sua vez, se deu pelo desempenho das exportações, que contribuiu para o crescimento da indústria. Esse movimento ocorreu num contexto de enfraquecimento do dólar, que perdeu cerca de 8% frente a uma cesta de moedas, enquanto o euro e o iene se comportaram conforme as dinâmicas divergentes entre os blocos monetários. Assim, no geral, este ano foi marcado pela política monetária em transição: dos ciclos de aperto seguidos por moderados cortes, com os juros se aproximando dos níveis neutros na grande maioria dos países. Nos últimos meses, diante da resiliência da economia global, o espaço para reduções adicionais vem se reduzindo.”



Distribuição dos Recursos do Patrimônio x Resolução CMN nº 4.963/2021

A distribuição da carteira de investimentos segue os limites definidos pela Resolução CMN nº 4.963/2021 e as diretrizes definidas na Política de Investimentos 2025.

Em 26/9/2025, o Conselho de Administração do RPPS-BH aprovou alteração dos limites de alocação de recursos e a inclusão de estratégia-alvo na Política de Investimentos 2025 (Tabela 1), com o objetivo de aumentar a transparência e o controle sobre a gestão dos investimentos do RPPS-BH.

**Tabela 1: alocação de recursos conforme a Resolução CMN nº 4.963/2021
e Política de Investimentos 2025 do RPPS-BH**

Classe de ativo conforme definida na Resolução CMN nº 4.963/2021	Saldo em 31/12/2025 (R\$)	% da carteira em 31/12/2025	Limites de alocação previstos na Política de Investimentos		
			Limite inferior	Estratégia alvo	Limite Superior
Artigo 7º, I, a Títulos Públicos	3.864.920.197,28	90,14 %	85,0 %	91,6 %	100 %
Artigo 7º, I, b Fundos 100% TPF/ETF	36.818.506,29	0,86 %	0,0 %	0,9 %	1,0 %
Artigo 7º, III, a Fundos RF CVM	169.523.251,36	3,95 %	0,0 %	1,0 %	25,0 %
Artigo. 8º, I Fundos de Ações	0	0,0 %	0,0 %	0,5 %	5,0%
Artigo. 8º, III Fundos de Ações – “BDR Nível I”	73.893.997,03	1,72 %	0,0 %	1,5 %	
Artigo 10º, I Fundos Multimercado	81.543.823,81	1,90 %	0,0 %	2,0 %	5,0 %
Artigo. 10º, II Fundos em Participações	60.946.173,06	1,42 %	0,0 %	2,0 % ²	
Artigo. 11 Fundos Imobiliários	0	0	0,0 %	0,5 %	1,0 %
TOTAL	4.287.645.948,84	100 %			

Fonte: Asies, com dados da Resolução CMN nº 4.963/2021

² O percentual alvo destina-se exclusivamente à cobertura das chamadas de capital relativas aos fundos já contratados, sendo vedada a sua utilização para a aplicação em novos fundos do mesmo segmento

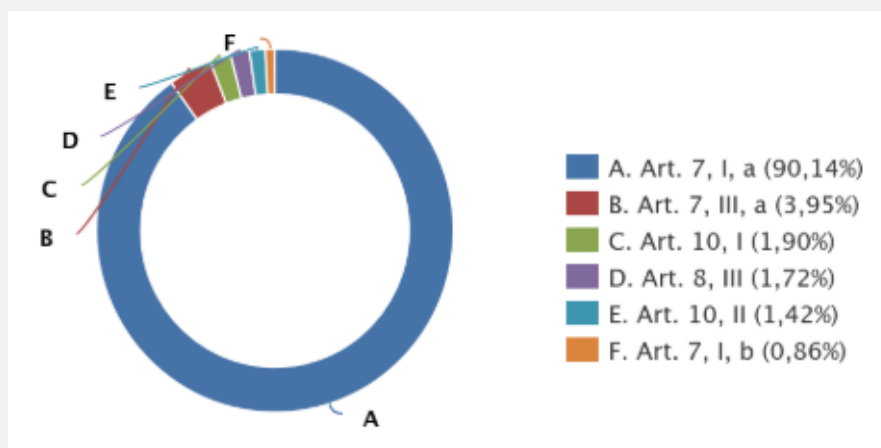
No exercício 2025, a parcela da carteira composta por Títulos Públicos Federais (art. 7º, I, a) aumentou de 88,97% para 90,14%, aproximando-se paulatinamente da estratégia-alvo definida na Política de Investimentos. Note-se que há um expressivo volume de recursos aplicados em Fundos de Renda Fixa (art. 7º, III, a), que deverão ser realocados em Títulos Públicos tão logo a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) retome a realização de seus leilões.

A participação dos Fundos de Ações BDR Nível I (art. 8º, III) também convergiu para a estratégia-alvo, com redução da participação na carteira de 2,98% em 2024 para 1,72% em 2025, situação parecida com a dos Fundos Multimercado (art. 10, I), cuja participação caiu de 4,06% para 1,90%.

No segmento dos Fundos de Investimento em Participações (FIPs), o atingimento da estratégia-alvo está condicionado à aquisição de novos ativos pelos fundos da carteira, com o capital aplicado sendo gradualmente integralizado à medida em que são convocadas novas chamadas de capital por suas Gestoras.

Por fim, em relação ao segmento de Fundos Imobiliários, o RPPS-BH optou por não realizar novas aquisições, por entender que o momento não é favorável a investimentos nessa classe de ativos, julgando mais oportuno privilegiar a estratégia de imunização da carteira através da aquisição de Títulos Públicos de longo prazo.

**Gráfico 1 – Alocação de recursos por artigo da Resolução
CMN nº 4.963/2021**



Fonte: Comdinheiro



Alocação por Estratégia

Como mencionado anteriormente, observa-se, na carteira do BHPrev, uma relevante concentração dos investimentos em Títulos Públicos Federais, adquiridos diretamente via leilão da Secretaria do Tesouro Nacional, os quais compõem mais de 90% da carteira. As demais alocações estão divididas entre Fundos de Vértice, Fundos de Renda Fixa com benchmark no CDI, investimentos no exterior via *Brazilian Depositary Receipts* – BDRs, Fundos Multimercado referenciados pelo índice S&P500 e Fundos de Investimento em Participações – FIPs.

Tabela 2: distribuição da carteira do BHPrev por estratégia de alocação

Estratégia	Saldo em 31/12/2024	Saldo em 31/12/2025	Percentual da carteira em 31/12/2024	Percentual da carteira em 31/12/2025
Títulos Públicos (NTN-B)	2.968.854.870,16	3.757.260.899,54	88,97%	87,63%
Títulos Públicos (LTN)	0,00	107.659.297,71	0,00%	2,51%
Vértice (NTN-B)	34.891.078,93	36.818.506,29	1,05%	0,86%
CDI	59.622.429,59	169.523.251,36	1,79%	3,95%
BDR(S&P500)	99.365.435,07	73.893.997,03	2,98%	1,72%
Multimercado (S&P500)	135.498.382,07	81.543.823,81	4,06%	1,90%
FIP	38.518.112,54	60.946.173,06	1,15%	1,42%
Total carteira BHPrev	3.336.750.308,36	4.287.645.948,81	100%	100%

Fonte: Comdinheiro

Analisando a Tabela 2, nota-se relevante aumento do volume de recursos aplicados em Títulos Públicos Federais, em especial as NTN-Bs, indexadas pela inflação, com o acréscimo financeiro de R\$ 788.406.029,38 (setecentos e oitenta e oito milhões, quatrocentos e seis mil, vinte e nove reais e trinta e oito centavos) — valor este ajustado pelas aplicações, valorização dos ativos e pagamentos de cupons no período — dando continuidade à estratégia de imunização da carteira e aproveitando o momento de expressiva alta das taxas de juros.



Paralelamente, em 2025 o Comitê de Investimentos (Coinv) deliberou pela alocação de uma parcela do patrimônio em Letras do Tesouro Nacional (LTN), título público com remuneração prefixada. O objetivo dessa movimentação é travar a rentabilidade em patamares elevados por um prazo estendido, antecipando-se ao ciclo de redução gradativa da Taxa Selic projetado pelo mercado e pelo Banco Central. No total, foram alocados R\$ 98.826.638,67 (noventa e oito milhões, oitocentos e vinte e seis mil, seiscentos e trinta e oito reais e sessenta e sete centavos) nessa estratégia, divididos em três aportes.

Ainda na tabela acima, nota-se um relevante incremento do saldo aplicado em fundos indexados pelo CDI (art. 7º, III, a da Resolução), mas aqui trata-se de uma situação pontual: esses fundos são utilizados para fluxo de caixa, recebendo recursos que são posteriormente direcionados para aplicações em outros produtos, como Títulos Públicos e chamadas de capital de FIPs. O saldo ao fim de 2025 incorpora recursos que serão utilizados para aquisição de Títulos Públicos no mês de janeiro, dado que a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) não realizou leilões em dezembro.

No segmento dos fundos atrelados ao índice S&P500, cabe destacar alguns desinvestimentos realizados pelo BHPrev: em janeiro, após a análise do cenário macroeconômico, e diante das perspectivas desfavoráveis então apresentadas, optou-se pelo resgate integral dos recursos então aplicados nos fundos BB Ações Bolsas Europeias FIC FIF Responsabilidade Limitada (CNPJ 38.236.242/0001-51) e BB Ações Bolsas Globais Ativo FIC FIF Responsabilidade Limitada (CNPJ 39.255.695/0001-98), no montante total de R\$ 28.093.030,20 (vinte e oito milhões, noventa e três mil, trinta reais e vinte centavos).

Já em junho, optou-se por realizar parte dos lucros então auferidos com a valorização do índice S&P500, procedendo-se então com o desinvestimento integral dos recursos dos fundos Caixa Indexa Bolsa Americana FIF Multimercado LP - Resp Limitada (CNPJ 30.036.235/0001-02), Itaú Ações S&P500® BRL FIF DA CIC Resp Limitada (CNPJ 26.269.692/0001-61) e Western Asset US Index 500 FIF Multimercado Responsabilidade Limitada (CNPJ 17.453.850/0001-48). Nessa segunda rodada de resgates, o valor total foi de R\$ 74.681.200,76 (setenta



e quatro milhões, seiscentos e oitenta e um mil, duzentos reais e setenta e seis centavos), e os recursos foram direcionados para a aquisição de Títulos Públicos.

As movimentações na carteira de Fundos de Investimentos em Participações (FIPs) estão detalhadas na seção “Alocações em Fundos de Investimento em Participações – FIP”.



Alocação por Categoria de Investimento

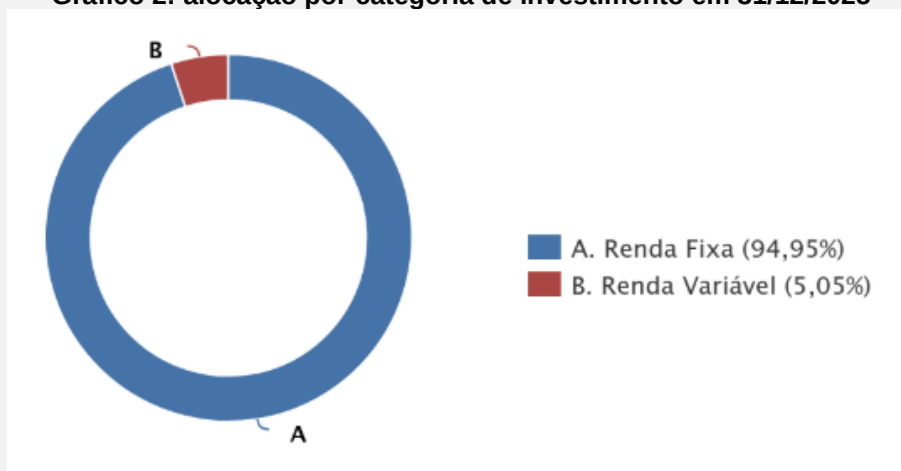
Tabela 3: distribuição da carteira do BHPrev por categoria de investimento

Categoria	Saldo em 31/12/2024	Saldo em 31/12/2025	Percentual da carteira em 31/12/2024	Percentual da carteira em 31/12/2025
Renda Fixa	3.063.368.378,68	4.071.261.954,90	91,81 %	94,95 %
Renda Variável	273.381.929,68	216.383.993,90	8,19 %	5,05 %
Total	3.336.750.308,36	4.287.645.948,81	100%	100%

Fonte: Comdinheiro

A expressiva elevação das taxas de juros observada nos últimos anos no Brasil, aliada à distante exigibilidade do passivo atuarial do BHPrev, posicionada somente em 2058, favorece a adoção de uma estratégia de concentração da carteira em ativos de renda fixa de longo prazo, possibilitando o atingimento das metas de rentabilidade com baixa exposição a risco em produtos de renda variável.

Gráfico 2: alocação por categoria de investimento em 31/12/2025



Fonte: Comdinheiro



Alocações em Fundos de Investimento em Participações – FIP

Com o objetivo de diversificar suas aplicações e buscar retornos superiores aos dos ativos que compõem a carteira imunizada, o BHPrev aloca uma pequena parcela de seu patrimônio (1,42%) em Fundos de Investimentos em Participações (FIPs). Iniciada em 2023, a estratégia compreende, atualmente, aplicações em oito fundos distribuídos entre cinco diferentes gestoras. Além disso, a diversificação das estratégias nesse segmento compreende *Private Equity*, *Infraestrutura*, *Co-Investimento* e *Fund of Funds*.

No exercício de 2025, ocorreu uma única subscrição, realizada em 18/02/2025, ao fundo Vinci Strategic Partners II Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia (CNPJ 56.848.636/0001-42).

Consideramos a carteira de FIPs adequadamente diversificada quanto a gestores e setores da economia. Os riscos inerentes aos produtos foram mapeados e estão em conformidade com as diretrizes da Política de Investimentos do RPPS-BH.

Ao longo do ano de 2025, seis dos oito fundos realizaram um total de 18 (dezoito) chamadas de capital, totalizando R\$ 24.718.735,97 (vinte e quatro milhões, setecentos e dezoito mil, setecentos e trinta e cinco reais e noventa e sete centavos). Ocorreu ainda o pagamento, em agosto, pelo fundo Kinea Equity Infra I Feeder Institucional I FIP Multiestratégia (CNPJ 49.723.694/0001-84), da quantia de R\$ 2.054.294,16 (dois milhões, cinquenta e quatro mil, duzentos e noventa e quatro reais e dezesseis centavos), consistindo de uma amortização no valor de R\$ 1.324.202,85 (um milhão, trezentos e vinte e quatro mil, duzentos e dois reais e oitenta e cinco centavos) e outros R\$ 730.091,25 (setecentos e trinta mil, noventa e um reais e vinte e cinco centavos) em proventos.



Tabela 4: chamadas de capital de FIPs atendidas ao longo de 2025

Fundo	CNPJ	Data	Valor (R\$)
Pátria Infraestrutura V Advisory FIP Multiestratégia	52.281.935/0001-97	24/01/2025	187.898,90
BTG Pactual Co-Investimento em Linhas de Transmissão Institucional FIP Infra RL	55.177.883/0001-00	20/02/2025	819.868,50
BTG Pactual Infraestrutura III Feeder FIP Multiestratégia	49.430.776/0001-30	24/02/2025	477.739,37
XP Infra V Feeder II FIP	57.378.715/0001-08	26/03/2025	550.000,00
Pátria Private Equity VII Advisory FIP Multiestratégia	43.120.902/0001-74	08/04/2025	712.825,20
Vinci Capital Partners IV Feeder B FIP Multiestratégia	42.847.134/0001-92	05/06/2025	2.380.000,00
Pátria Private Equity VII Advisory FIP Multiestratégia	43.120.902/0001-74	16/07/2025	1.145.921,65
Pátria Infraestrutura V Advisory FIP Multiestratégia	52.281.935/0001-97	01/08/2025	106.751,99
Pátria Private Equity VII Advisory FIP Multiestratégia	43.120.902/0001-74	26/09/2025	550.774,44
BTG Pactual Co-Investimento em Linhas de Transmissão Institucional FIP Infra RL	55.177.883/0001-00	10/10/2025	605.250,00
BTG Pactual Infraestrutura III Feeder FIP Multiestratégia	49.430.776/0001-30	14/10/2025	256.486,67
BTG Pactual Infraestrutura III Feeder FIP Multiestratégia	49.430.776/0001-30	30/10/2025	6.250.000,00
Pátria Infraestrutura V Advisory FIP Multiestratégia	52.281.935/0001-97	31/10/2025	225.164,99
Vinci Capital Partners IV Feeder B FIP Multiestratégia	42.847.134/0001-92	31/10/2025	3.080.000,00
BTG Pactual Infraestrutura III Feeder FIP Multiestratégia	49.430.776/0001-30	17/11/2025	2.613.879,82
BTG Pactual Co-Investimento em Linhas de Transmissão Institucional FIP Infra RL	55.177.883/0001-00	19/12/2025	1.371.900,00
BTG Pactual Infraestrutura III Feeder FIP Multiestratégia	49.430.776/0001-30	22/12/2025	749.274,44
XP Infra V Feeder II FIP	57.378.715/0001-08	23/12/2025	2.635.000,00
Total			24.718.735,97

Elaboração: Asies, com informações das Gestoras dos respectivos fundos

O valor comprometido por contrato e o saldo aplicado em cada fundo são apresentados a seguir:



Tabela 5: aplicações do BHPrev em FIPs em 31/12/2025

Fundo	Valor Comprometido (R\$)	Valor aplicado (R\$)	% do Capital Subscrito
Pátria Private Equity VII Advisory FIP Multiestratégia	25.000.000,00	13.944.428,30	55,78%
Pátria Infraestrutura V Advisory FIP Multiestratégia	10.000.000,00	1.718.167,75	17,18%
Kinea Equity Infra I Feeder Institucional I	20.000.000,00	12.607.433,56	63,04%
Vinci Capital Partners IV Feeder B FIP Multiestratégia	20.000.000,00	8.367.171,95	41,84%
BTG Pactual Infraestrutura III Feeder FIP Multiestratégia	25.000.000,00	11.047.338,53	44,19%
BTG Pactual Co-Investimento em Linhas de Transmissão Institucional FIP Infra	15.000.000,00	3.997.018,50	26,65%
XP Infra V Feeder II FIP	10.000.000,00	3.185.000,00	31,85%
Vinci Strategic Partners II Fundo De Investimento Em Participações Multiestratégia	25.000.000,00	0,00	0,00%
Total	150.000.000,00	54.866.558,59	36,58%

Fonte: Asies, com informações das Gestoras dos respectivos fundos



Liquidez da Carteira

A exigibilidade de seus passivos atuariais, projetada somente para 2058 — conforme detalhado no Relatório de ALM de 2025 — possibilita ao BHPrev alocar a maior parte de seus recursos em ativos de longo prazo. Essa estratégia permite capturar oportunidades de mercado inacessíveis em cenários de necessidade de liquidez de curto prazo, com destaque para as NTN-Bs com vencimentos entre 2045 e 2060, que ofereceram taxas expressivas nos últimos dois anos, potencializando a estratégia de imunização da carteira prevista na Política de Investimentos.

Tabela 6: liquidez da carteira do BHPrev

Tempo de Resgate (dias corridos)	Saldo Líquido (R\$)	% do Patrimônio
D0 (liquidez imediata)	169.523.251,36	3,95%
1 a 30 dias (D0 a D30)	511.839.390,20	11,94%
30 dias a 1 ano	74.909.601,90	1,75%
1 ano a 10 anos	318.903.411,29	7,44%
10 anos a 15 anos	190.660.054,11	4,45%
15 anos a 30 anos	1.610.175.818,64	37,55%
> 30 anos (até agosto/2060)	1.411.634.421,34	32,92%
Total	4.287.645.948,84	100,00%

Fonte: Comdinheiro



Rentabilidade e Meta da Carteira

A rentabilidade nominal da carteira do BHPrev em 2025 foi de 10,65%, superando a meta de 9,85% estabelecida para o período em 0,8 ponto percentual.

Gráfico 3: rentabilidade da carteira de investimentos versus. meta de rentabilidade em 2025³



Fonte: Comdinheiro

Este resultado foi impulsionado pela valorização do S&P 500, que beneficiou os fundos Multimercado e BDR. No caso dos BDRs, a valorização do índice foi atenuada pela queda do dólar frente ao real, resultando em um retorno de 2,89%, enquanto o Fundo Multimercado rendeu 26,62%. Apesar dessa oscilação, a exposição cambial permanece estratégica para mitigar incertezas nos mercados nacional e internacional.

Os investimentos em CDI também se destacaram, rendendo 14,11% no período. Esse desempenho superou a meta devido à taxa Selic, que atingiu 15% a.a. em 2025. Paralelamente, os ativos em fase de captação (Fundo em Participações - FIPs) apresentaram um retorno atípico de 15,13%, superando a

³ IPCA dp: retorna uma versão diarizada do índice (IPCA), divulgada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)



expectativa comum para a fase inicial da "Curva J", onde o desenvolvimento de ativos costuma demandar mais tempo para gerar valor.

Por fim, a carteira de Títulos Públicos superou a meta estabelecida. As LTNs renderam 14,14% (4,29 p.p. acima da meta), enquanto as NTN-Bs entregaram 10,61%, com taxa real de 6,09% (ante meta de 5,36%). A única exceção foram os fundos de Vértice que, devido à marcação a mercado, registraram retorno nominal de 8,79%. Vale ressaltar que essa marcação não afeta a rentabilidade real no vencimento, mantendo o alinhamento com a Política de Investimentos.

Tabela 7: rentabilidade por benchmark

Ativo	Saldo (R\$) 31/12/24	Mov. Líq.	Saldo (R\$) 31/12/25	%	Rendimento (R\$)	Retorno	% CDI
BDR(S&P500)	99.365.435,07	-28.093.030,19	73.893.997,03	1,72	2.621.592,15	2,89	20,20
CDI	59.622.429,59	98.335.171,76	169.523.251,36	3,95	11.565.650,01	14,11	98,57
FIP	38.518.112,54	24.718.735,97	60.946.173,06	1,42	-236.381,35	15,13	105,72
Multimercado (S&P500)	135.498.382,07	-74.473.184,15	81.543.823,81	1,90	20.518.625,89	26,62	186,01
Título Público (LTN)	0,00	98.826.638,68	107.659.297,71	2,51	8.832.659,03	14,14	98,80
Título Público (NTN-B)	2.968.854.870,16	647.910.716,72	3.757.260.899,56	87,63	336.319.035,02	10,61	74,11
Vértice (NTN-B)	34.891.078,93	0,00	36.818.506,29	0,86	3.030.773,37	8,79	61,42
Total	3.336.750.308,36	767.225.048,80	4.287.645.948,83	100,00	382.651.954,13	10,65	74,42

Fonte: Comdinheiro

Os investimentos do BHPrev em FIPs registraram um resultado nominal negativo de R\$ 236.381,35, desempenho típico do estágio inicial da 'Curva J' desses ativos. Paralelamente, o sistema Comdinheiro apontou um retorno percentual positivo de 15,13% no período. Essa divergência decorre da metodologia de apuração no seguimento FIP: o sistema calcula o retorno (%) estritamente pela variação da cota entre as datas de referência, desconsiderando as movimentações intraperíodo. Em contrapartida, as Chamadas de Capital são precificadas pela cota inicial definida em regulamento que, por vezes, supera o valor de mercado no fechamento do período, gerando o saldo financeiro negativo. Tal cenário foi observado nos fundos: BTG Pactual Infraestrutura III, Pátria Infraestrutura V e XP Infra V.

Tabela 8: Rentabilidade nominal e real da carteira⁴

Ativo	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
Carteira	0,66	1,48	0,66	0,82	1,07	0,84	0,81	0,45	1,08	0,76	0,60	0,94	10,65
2025 ipcadp	0,16	1,31	0,56	0,43	0,26	0,24	0,26	-0,11	0,48	0,09	0,18	0,33	4,26
Excesso ipcadp	0,50	0,17	0,10	0,39	0,81	0,60	0,55	0,56	0,60	0,67	0,42	0,61	6,39

Fonte: Comdinheiro

⁴ IPCAdp: retorna uma versão diarizada do índice (IPCA), divulgada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)
Excesso IPCADP: ganho real da carteira excluindo a inflação (IPCA).



Risco da Carteira

Como mostrado na Tabela 2, quase 90% do patrimônio do BHPrev está alocado em Notas do Tesouro Nacional (NTN-B) marcadas a vencimento e em Fundos de Vértice lastreados por Títulos Públicos Federais. Como a remuneração desses títulos acompanha a variação do IPCA, a parcela volátil da meta é naturalmente neutralizada. Esse mecanismo anula o impacto das oscilações inflacionárias nessa parcela do portfólio, restringindo a exposição de risco desses investimentos praticamente ao risco soberano.

Os demais ativos apresentam níveis de risco condizentes com os padrões de mercado e alinhados com seus benchmarks. Embora os ativos de renda variável apresentem, naturalmente, maior risco e volatilidade em comparação à renda fixa, os indicadores de risco-retorno permanecem plenamente aderentes às diretrizes estabelecidas pela Política de Investimentos do BHPrev.

À exceção dos Fundos de Vértice, os Fundos de Renda Fixa são utilizados como fluxo de caixa, para evitar que recursos permaneçam sem aplicação em operações de liquidação de Títulos Públicos e em chamadas de capital de FIPs, além de aplicação provisória para recursos disponibilizados via contribuições, dividendos e cupons.

A Tabela 9 e o Gráfico 4 (abaixo) apresentam a relação risco-retorno dos fundos de Renda Fixa do portfólio do BHPrev. Nesse quesito, destaca-se o desempenho do fundo Bradesco FIF RF Referenciada DI Premium, que é utilizado como “fundo-caixa”, no qual os recursos destinados a futuras aplicações são alocados temporariamente até a efetiva aquisição dos ativos. Os demais fundos são destinados à liquidação de transações financeiras e à manutenção de liquidez em conta-corrente, atendendo a fluxos operacionais de recebimentos, de pagamentos e de liquidação de compromissos.



Gráfico 4: relação risco x retorno da carteira de renda fixa do BHPrev⁵



Os fundos 3 e 4 apresentam rentabilidade inferior aos demais, reflexo de taxas de administração mais elevadas e de uma carteira composta integralmente por Títulos Públicos. Apesar disso, cumprem o papel estratégico de mitigar o risco de 'caixa parado': eles garantem a aplicação imediata de recursos que entram fora do horário operacional de outros fundos, evitando o cenário crítico de recursos não remunerados. Já os fundos 1, 5, 6 e 7 são destinados à liquidação das chamadas de capital dos FIPs.

Tabela 9: risco da carteira de renda fixa do BHPrev em 31/12/2025

Ativo	Valor Investido R\$	VaR 252du 95 R\$	VaR % da Exposição no FR ⁶
BB Previdenciário Fluxo RF Simples FICFI	26.039,58	26,67	0,102448767311
Bradesco FIF RF Referenciada DI Premium	122.813.201,16	98.600,39	0,0802848485681

⁵ A análise não contempla os Fundos de Vértice e Títulos Públicos por serem carregados até o vencimento e, com isso, não impactarem na volatilidade da carteira.

⁶ A Política de Investimentos 2025 determina que o limite máximo no Percentual de Exposição de Variação (VaR%) para ativos de renda fixa é de 10% (dez por cento), considerando-se um período de 21 (vinte e um) dias úteis. No entanto, a tabela acima analisa um período de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, dado que o presente relatório avalia a performance anual dos investimentos.

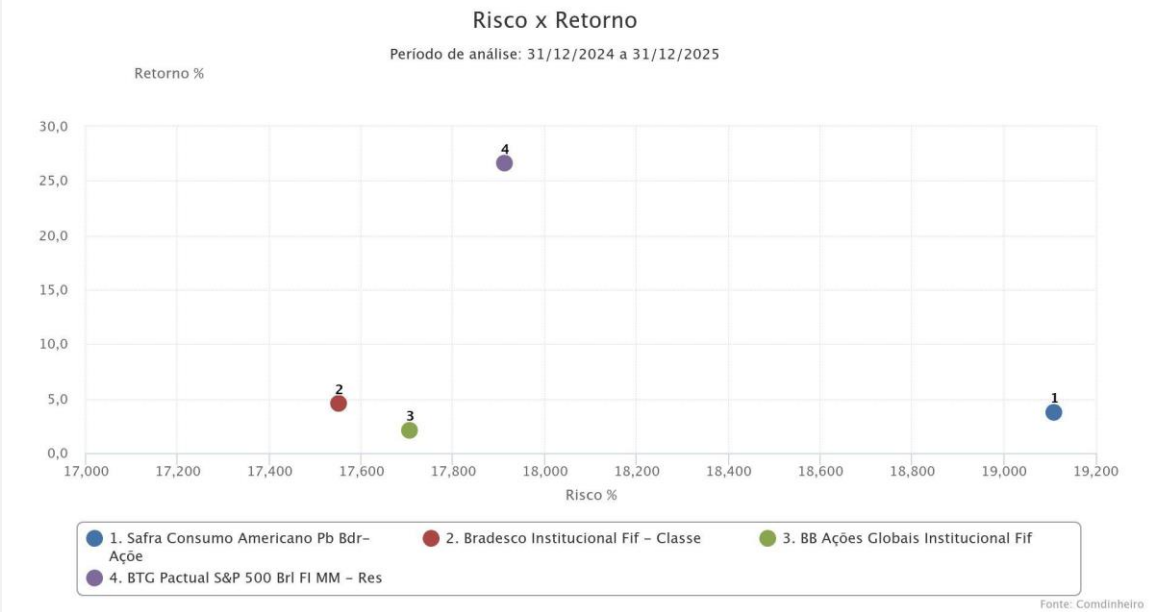


Ativo	Valor Investido R\$	VaR 252du 95 R\$	VaR % da Exposição no FR ⁶
BTG Pactual Tesouro Selic Simples Institucional FI RF	160.151,59	148,72	0,0928663275339
FI Caixa Brasil 2030 I Títulos Públicos RF	3.020.448,15	140.186,41	4,64124543693
FI Caixa Brasil 2030 III Títulos Públicos RF	33.798.058,14	2.695.368,62	7,9749215596
FICFI Caixa Brasil Disponibilidades RF Simples	44.341.777,70	35.504,10	0,0800691987657
Itaú Institucional RF Referenciada DI - FI	2.166.358,88	1.866,63	0,0861648372969
Trend Pós-Fixado FICFI RF Simples	8.500,52	8,37	0,0984789912093
Vinci Institucional FI RF Referenciada DI	7.221,92	6,69	0,0927646926158

Fonte: Comdinheiro

A carteira de renda variável, embora naturalmente exposta à maior volatilidade devido ao lastro em ativos de bolsa, apresenta um binômio risco-retorno superior aos ativos de renda fixa no longo prazo. Os fundos analisados mantêm uma performance condizente com sua classe de ativos, demonstrando plena aderência aos parâmetros de risco e retorno estabelecidos na Política de Investimentos 2025.

Gráfico 5: relação risco x retorno da carteira de renda variável do BHPrev





No gráfico acima, observa-se a divergência de performance do fundo 4 (BTG Pactual S&P 500 BRL FI MM) em relação aos demais. Por ser uma estratégia multimercado sem variação cambial (Hedge), ele superou os fundos expostos ao câmbio, que foram penalizados pela valorização do Real (queda do Dólar) de 11,14% no período.

Quanto ao risco, nota-se uma discrepância no fundo 1 (Safrá Consumo Americano PB BDR Ações) comparado aos fundos 2 e 3. Sua maior volatilidade reflete a concentração em ativos de consumo dos EUA, setor sensível à manutenção dos juros elevados (entre 3,75% e 4,50%) e ao desaquecimento do mercado de trabalho americano. Apesar do risco, o fundo 1 superou o fundo 3 (BB Ações Globais), evidenciando que a força do índice S&P 500 (alta de 16,39% em 2025) compensou a diversificação geográfica em mercados europeus e asiáticos, que apresentaram desempenho inferior.

Tabela 10: risco da carteira de renda variável do BHPrev em 31/12/2025

Ativo	Valor Investido R\$	VaR 252du 95 R\$	VaR % da Exposição no FR ⁷
BB Ações Globais Institucional BDR Nível I Fls Ações	46.718.431,15	13.584.100,78	29,0765345835
Bradesco Institucional FIA BDR Nível I	17.572.865,53	5.066.041,95	28,8287754865
BTG Pactual S&P 500 BRL FI MM	81.543.823,81	23.899.298,87	29,3085334438
Safrá Consumo Americano FIA BDR-Nível I PB	9.602.700,35	3.007.258,93	31,3168048818

Fonte: Comdinheiro

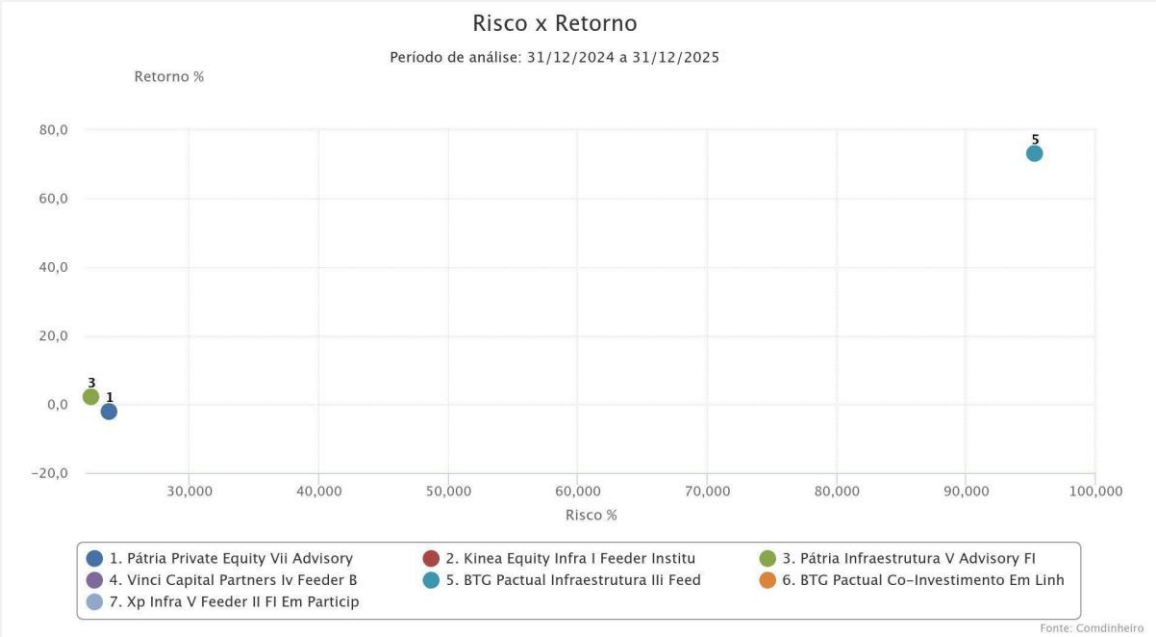
Por se tratarem de fundos ilíquidos que estão em processo de integralização de capital e aquisição de ativos — portanto, com impacto mais significativo do custo de administração em sua performance — os Fundos de Investimento em Participações (FIPs) apresentam grande dispersão quanto à relação risco-retorno.

⁷ A Política de Investimentos 2025 determina que o limite máximo no Percentual de Exposição de Variação (VaR%) para ativos de renda variável é de 20% (vinte por cento), considerando-se um período de 21 (vinte e um) dias úteis. No entanto, a tabela acima analisa um período de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, dado que o presente relatório avalia a performance anual dos investimentos.



Nota-se, inclusive, no gráfico abaixo, que os fundos 2, 4, 6 e 7 não apresentam um histórico mínimo suficiente que permita tal análise, dado que a subscrição a esses fundos ocorreu recentemente.

Gráfico 6: relação risco x retorno da carteira de FIPs do BHPrev



A análise de *Value at Risk* (VaR) no período inicial destes fundos estruturados também sofre distorções em decorrência do fenômeno de “curva J”, característico dessa classe de ativos.

Tabela 11: risco da carteira de FIPs do BHPrev em 31/12/2025

Ativo	Valor Investido R\$	VaR 252du 95 R\$	VaR % da Exposição no FR ⁸
BTG Pactual Co-Investimento Em Linhas de Transmissão Institucional FIP Infra	4.003.342,13	124.077,21	3,09934080625
BTG Pactual Infraestrutura III Feeder FIP	10.327.774,68	13.823.996,35	133,852613702

⁸ A Política de Investimentos 2025 determina que o limite máximo no Percentual de Exposição de Variação (VaR%) para Fundos Estruturados é de 20% (vinte por cento), considerando-se um período de 21 (vinte e um) dias úteis. No entanto, a tabela acima analisa um período de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, dado que o presente relatório avalia a performance anual dos investimentos. Além disso, deve-se levar em conta que a análise do VaR para ativos estruturados é distorcida no período inicial de investimento, em decorrência do fenômeno da “curva J”.



Ativo	Valor Investido R\$	VaR 252du 95 R\$	VaR % da Exposição no FR ⁸
Multiestratégia			
Kinea Equity Infra I Feeder Institucional I FIP Multiestratégia	17.600.453,74	6.479.462,56	36,8141791322
Pátria Infraestrutura V Advisory FIP Multiestratégia	1.525.521,68	550.136,39	36,0621816033
Pátria Private Equity VII Advisory FIP Multiestratégia	15.295.483,84	5.984.720,60	39,1273702978
Vinci Capital Partners IV Feeder B FIP Multiestratégia	9.184.136,67	2.980.325,67	32,4507984057
Xp Infra V Feeder II FI FIP	3.009.460,35	2.146.344,39	71,3199093116

Fonte: Comdinheiro

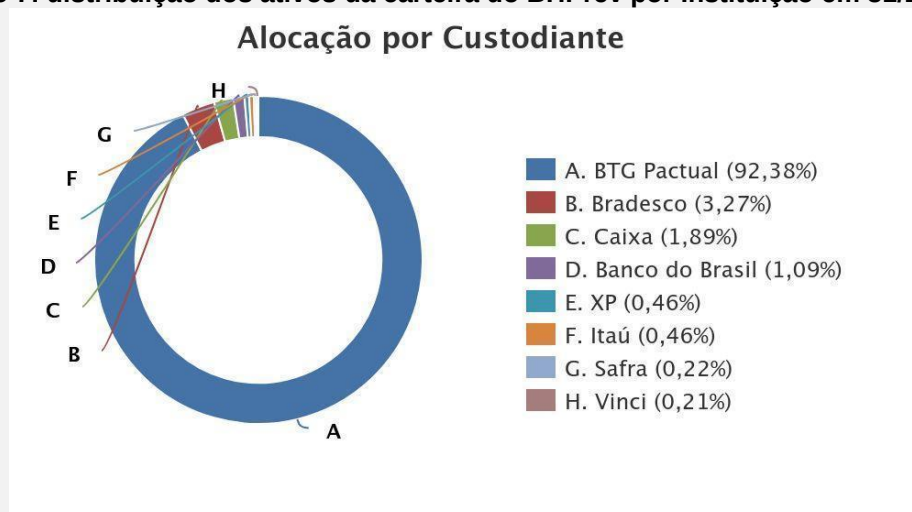
Distribuição dos Recursos por Instituição

Em consonância com a legislação vigente, os recursos do BHPrev são aplicados em instituições previamente credenciadas pelo RPPS-BH e autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (Bacen) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A custódia dos Títulos Públicos (NTN-B e LTN) compete ao Banco BTG Pactual, e os títulos ficam depositados na conta do Fundo BHPrev no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) — não incorporando, portanto, os ativos do banco.

Este serviço é ofertado sem custos para o BHPrev, conforme negociado previamente entre as partes. Também não há cobrança do valor referente à Taxa Selic ou de taxa de corretagem na intermediação dos Títulos Públicos, sejam eles adquiridos via mercado primário ou secundário.

Ao final de 2025, a carteira de investimentos do BHPrev — incluídos aí os Títulos Públicos custodiados pelo Banco BTG Pactual — estava distribuída entre 8 (oito) instituições financeiras e 14 (catorze) gestores de fundos diferentes. Essa estratégia de diversificação contribui para a mitigação dos riscos operacionais e institucionais.

Gráfico 7: distribuição dos ativos da carteira do BHPrev por Instituição em 31/12/2025



Fonte: Comdinheiro



Tabela 12: alocação por Gestor em 31/12/2025

Gestor/Emissor	Saldo Bruto (R\$)	%
Tesouro	3.864.920.197,28	90,14
Banco Bradesco	140.386.066,69	3,27
BTG Pactual DtvM	81.703.975,40	1,91
Caixa DTVM	81.160.283,99	1,89
BB Gestao De Recursos DtvM S.A	46.744.470,73	1,09
Kinea Invest.	17.600.453,74	0,41
Pátria Invest.	16.821.005,52	0,39
BTG Pactual Gestora De Recursos	14.331.116,79	0,33
Safra DTVM	9.602.700,35	0,22
Vinci Capital Gestora De Recursos	9.184.136,67	0,21
XP Vista .	3.009.460,35	0,07
Itau Unibanco .	2.166.358,88	0,05
XP Allocation .	8.500,52	0,00
Vinci Soluções De Invest	7.221,92	0,00
Total	4.287.645.948,84	100,00

Fonte: Comdinheiro



Aplicação dos Recursos do BHPrev

A composição da carteira do BHPrev no período reflete o aporte das contribuições e a rentabilidade das aplicações. A alocação dos recursos auferidos foi distribuída entre Títulos Públicos Federais e Fundos de Investimento, conforme demonstrado abaixo:

Tabela 13: aplicações do BHPrev em NTN-Bs ao longo do ano de 2025

Aquisições de NTN-B em mercado primário			
Data	Vencimento	Taxa (%)	Valor (R\$)
07/01/2025	15/08/2060	7,3240	39.303.713,34
21/01/2025	15/08/2060	7,5773	37.338.840,91
28/01/2025	15/05/2045	7,6173	66.926.115,22
18/02/2025	15/08/2060	7,3400	57.672.543,26
25/02/2025	15/05/2045	7,5072	40.021.468,89
25/03/2025	15/08/2060	7,4000	10.511.492,64
08/04/2025	15/08/2060	7,3590	8.723.926,24
03/06/2025	15/08/2060	7,1570	34.853.451,67
02/07/2025	15/08/2060	6,9776	38.337.987,21
13/08/2025	15/08/2060	7,1420	40.630.079,19
26/08/2025	15/08/2060	7,2280	67.432.732,96
16/09/2025	15/05/2045	7,2389	40.769.048,51
23/09/2025	15/08/2060	7,2370	41.699.712,35
28/10/2025	15/05/2045	7,3030	44.334.733,98
19/11/2025	15/08/2060	7,0798	38.342.315,26
02/12/2025	15/08/2060	7,0090	40.859.953,82
TOTAL			647.758.115,45

Fonte: elaborado por ASIES, com dados do Banco BTG Pactual



Tabela 14: aplicações do BHPrev em LTNs ao longo do ano de 2025

Aquisições de LTN em mercado primário			
Data	Vencimento	Taxa (%)	Valor (R\$)
03/04/2025	01/01/2032	14,6000	18.995.123,82
24/04/2025	01/01/2032	14,2000	39.633.895,44
12/06/2025	01/01/2032	13,8600	40.197.619,41
TOTAL			98.826.638,67

Fonte: elaborado por ASIES, com dados do Banco BTG Pactual

Além das aquisições de Títulos Públicos, o BHPrev realizou, no ano de 2025, 18 (dezoito) aportes em FIPs (Fundos de Investimento em Participações), conforme ocorreram as chamadas de capital destes fundos. Esses aportes encontram-se detalhados na Tabela 3 deste relatório, na seção “Alocações em Fundos de Investimento em Participações – FIP”.



Evolução do Patrimônio

O BHPrev encerrou o exercício de 2025 com um Patrimônio Líquido de R\$ 4.287.645.948,85 (quatro bilhões, duzentos e oitenta e sete milhões, seiscentos e quarenta e cinco mil, novecentos e quarenta e oito reais e oitenta e cinco centavos). Comparado ao montante de R\$ 3.336.778.236,42 (três bilhões, trezentos e trinta e seis milhões, setecentos e setenta e oito mil, duzentos e trinta e seis reais e quarenta e dois centavos) registrado em 31/12/2024, o resultado representa um crescimento de 28,5%.

Gráfico 8: evolução do patrimônio do BHPrev⁹



Fonte: Comdinheiro

⁹ Observa-se, entre os dias 09/06/2025 e 12/06/2025, uma queda abrupta no patrimônio líquido do BHPrev, seguida de um aumento. Tal oscilação se deve ao resgate total, solicitado em 9/6/2025, dos fundos Caixa Indexa Bolsa Americana FIF Multimercado LP - Resp Limitada (CNPJ 30.036.235/0001-02), Itaú Ações S&P500® BRL FIF DA CIC Resp Limitada (CNPJ 26.269.692/0001-61) e Western Asset US Index 500 FIF Multimercado Responsabilidade Limitada (CNPJ 17.453.850/0001-48). Os regulamentos desses fundos prevêem prazo de 1 dia (no caso dos dois primeiros) a 3 dias (para o fundo do Itaú) para o efetivo crédito dos recursos em conta. À ocasião, tão logo os recursos foram disponibilizados, foi solicitada sua imediata aplicação no fundo Bradesco FIF RF Referenciada DI Premium (CNPJ 03.399.411/0001-90).



Gestão dos Recursos do Fundo Financeiro (Fufin) e da Taxa de Administração

A gestão dos recursos do Fufin e da Taxa de Administração prioriza a liquidez imediata, sem prazo mínimo para liquidação de resgates, visando assegurar o pagamento de benefícios e despesas administrativas. Por essa razão, os recursos são aplicados em Fundos de Renda Fixa com perfil de baixo risco.

O saldo remanescente ao final do exercício foi de R\$ 82.170.657,21 (oitenta e dois milhões, cento e setenta mil, seiscentos e cinquenta e sete reais e vinte e um centavos) para o Fufin e de R\$ 9.598.875,96 (nove milhões, quinhentos e noventa e oito mil, oitocentos e setenta e cinco reais e noventa e seis centavos) para a Taxa de Administração.

Tabela 15: movimentação financeira do Fufin no exercício 2025

Ativo	Saldo Bruto em 31/12/2024	Aplicações no período	Resgates no período	Saldo Bruto em 31/12/2025	Rendimento Bruto	Saldo Líquido em 31/12/2025	% ⓘ
Fundos	65.223.186,40	743.413.745,34	729.523.662,83	82.170.657,21	3.057.388,30	82.170.657,21	100,00
BB Prev Fluxo RF Simples FICFif Resp Limitada	25.666,62	3.924.772,42	3.458.784,75	622.382,35	130.728,06	622.382,35	0,76
Caixa Brasil Disponibilidades FIC de Classe de FIF RF Simple	65.197.519,78	739.488.972,92	726.064.878,08	81.548.274,86	2.926.660,24	81.548.274,86	99,24
Total	65.223.186,40	743.413.745,34	729.523.662,83	82.170.657,21	3.057.388,30	82.170.657,21	100,00

Fonte: Comdinheiro

Tabela 16: movimentação financeira da Taxa de Administração no exercício 2025

Ativo	Saldo Bruto em 31/12/2024	Aplicações no período	Resgates no período	Saldo Bruto em 31/12/2025	Rendimento Bruto	Saldo Líquido em 31/12/2025	% ⓘ
Fundos	8.010.006,33	11.811.000,79	11.065.523,66	9.598.875,96	843.392,50	9.598.875,96	100,00
Caixa Brasil Disponibilidades FIC de Classe de FIF RF Simple	8.010.006,33	11.811.000,79	11.065.523,66	9.598.875,96	843.392,50	9.598.875,96	100,00
Total	8.010.006,33	11.811.000,79	11.065.523,66	9.598.875,96	843.392,50	9.598.875,96	100,00

Fonte: Comdinheiro



Belo Horizonte, 13 de março de 2026

Rodrigo André de Almeida
Assessor de Investimentos e Estudos Atuariais

ANEXO I - Distribuição dos Recursos

ATIVO	SALDO EM 31/12/2024 (R\$)	APLICAÇÕES NO PERÍODO	RESGATES NO PERÍODO	SALDO EM 31/12/2025 (R\$)
FUNDOS	367.895.438,20	1.897.216.745,74	1.876.496.206,38	422.725.751,56
BB Ações Bolsas Europeias FIC FIF	11.616.409,68	0,00	11.905.313,58	0,00
BB Ações Globais Institucional BDR Nível I FIs Ações	15.923.514,41	0,00	16.187.716,61	0,00
BB Ações Globais Institucional FIF	45.762.798,83	0,00	0,00	46.718.431,15
BB Previdenciário Fluxo RF Simples FICFI	492,50	28.093.030,20	28.105.229,51	26.039,58
Bradesco FIF RF Referenciada DI Premium	58.145.976,78	439.814.777,09	384.133.279,95	122.813.201,16
Bradesco Institucional FIA BDR Nível I	16.806.107,54	0,00	0,00	17.572.865,53
BTG Pactual Co-Investimento Em Linhas de Transmissão Institucional FIP Infra	1.205.329,64	2.797.018,50	0,00	4.003.342,10
BTG Pactual Infraestrutura III Feeder FIP Multiestatégia	432.062,70	10.347.380,30	0,00	10.327.774,68
BTG Pactual S&P 500 BRL FI MM	64.398.321,75	0,00	0,00	81.543.823,81
BTG Pactual Tesouro Selic Simples Institucional FI RF	1.642,63	802.341.243,40	803.600.226,88	160.151,59
FI Caixa Brasil 2030 I Títulos Públicos RF	2.886.660,65	0,00	0,00	3.020.448,15
FI Caixa Brasil 2030 III Títulos Públicos RF	32.004.418,29	0,00	0,00	33.798.058,14
FICFI Caixa Brasil Disponibilidades RF Simples	1.446.490,80	588.745.938,75	546.856.516,49	44.341.777,70



ATIVO	SALDO EM 31/12/2024 (R\$)	APLICAÇÕES NO PERÍODO	RESGATES NO PERÍODO	SALDO EM 31/12/2025 (R\$)
Caixa Indexa Bolsa Americana FIF MM LP	29.308.270,40	0,00	30.600.962,32	0,00
Western Asset US Index 500 FIF MM	8.163.707,55	0,00	8.517.926,15	0,00
Itaú Ações S&P500 BRL FIF CIC	33.628.082,37	0,00	35.121.449,71	0,00
Itaú Institucional RF Referenciada DI - FI	11.003,88	2.054.294,13	0,00	2.166.358,88
Kinea Equity Infra I Feeder Institucional I FIP Multiestratégia	20.264.537,78	0,00	0,00	17.600.453,74
Pátria Infraestrutura V Advisory FIP Multiestratégia	1.040.968,83	519.815,88	0,00	1.525.521,68
Pátria Private Equity VII Advisory FIP Multiestratégia	12.924.393,91	2.409.521,29	0,00	15.295.483,84
Safrá Consumo Americano FIA BDR-Nível I PB	9.256.604,61	0,00	0,00	9.602.700,35
Trend Pós-Fixado FICFI RF Simples	15.968,18	5.988.726,20	6.007.585,18	8.500,52
Vinci Capital Partners IV Feeder B FIP Multiestratégia	2.650.819,68	5.460.000,00	0,00	9.184.136,67
Vinci Institucional FI RF Referenciada DI	854,81	5.460.000,00	5.460.000,00	7.221,92
Xp Infra V Feeder II FI FIP	0,00	3.185.000,00	0,00	3.009.460,35
TÍTULOS PÚBLICOS¹⁰	2.968.854.870,19	746.737.355,41¹¹	0,00	3.864.920.197,28

¹⁰ Identificou-se uma incorreção no registro do preço unitário (PU) das NTN-Bs adquiridas em 07/01, 21/01, 18/02 e 25/02 de 2025 na plataforma Comdinheiro, totalizando uma diferença de R\$ 152.601,23 (cento e cinquenta e dois mil, seiscentos e um reais e vinte e três centavos). Em janeiro de 2026, a inconsistência foi saneada via transação de ajuste (venda e subsequente aquisição pelo PU correto). Ressalta-se que o ajuste é meramente operacional, não afetando a rentabilidade real dos papéis.

¹¹ O valor total das aquisições de Títulos Públicos (NTN-B e LTN) pelo BHPrev no exercício foi de R\$ 746.584.754,13 (setecentos e quarenta e seis milhões, quinhentos e oitenta e quatro mil, setecentos e cinquenta e quatro reais e treze centavos), e não como constou — vide nota nº 10.

ATIVO	SALDO EM 31/12/2024 (R\$)	APLICAÇÕES NO PERÍODO	RESGATES NO PERÍODO	SALDO EM 31/12/2025 (R\$)
LTN vcto 2032/01/01 (13,8600) 93.650	0,00	40.197.619,41	0,00	43.203.373,13
LTN vcto 2032/01/01 (14,2000) 95.850	0,00	39.633.895,44	0,00	43.439.401,31
LTN vcto 2032/01/01 (14,6000) 47.350	0,00	18.995.123,83	0,00	21.016.523,27
NTN-B vcto 2026/08/15 (5,6100) 16.000	72.267.035,81	0,00	0,00	74.909.601,90
NTN-B vcto 2035/05/15 (5,1400) 22.500	102.405.965,37	0,00	0,00	106.526.378,84
NTN-B vcto 2030/08/15 (4,4867) 3.650	16.944.919,47	0,00	0,00	17.569.618,69
NTN-B vcto 2030/08/15 (4,0300) 1.950	9.052.765,20	0,00	0,00	9.386.508,62
NTN-B vcto 2030/08/15 (4,9190) 2.250	10.568.173,32	0,00	0,00	10.934.616,85
NTN-B vcto 2040/08/15 (5,8000) 2.422	11.033.521,71	0,00	0,00	11.493.308,84
NTN-B vcto 2040/08/15 (5,7050) 1.022	4.702.566,87	0,00	0,00	4.896.910,56
NTN-B vcto 2040/08/15 (5,6600) 1.019	4.709.005,41	0,00	0,00	4.902.404,99
NTN-B vcto 2040/08/15 (5,6500) 1.888	8.741.703,03	0,00	0,00	9.101.438,33
NTN-B vcto 2040/08/15 (5,5800) 1.877	8.762.199,05	0,00	0,00	9.120.915,25
NTN-B vcto 2040/08/15 (5,6210) 1.893	8.815.588,56	0,00	0,00	9.178.853,58
NTN-B vcto 2040/08/15 (5,6500) 1.900	8.821.499,21	0,00	0,00	9.185.981,17



ATIVO	SALDO EM 31/12/2024 (R\$)	APLICAÇÕES NO PERÍODO	RESGATES NO PERÍODO	SALDO EM 31/12/2025 (R\$)
NTN-B vcto 2040/08/15 (5,3788) 8.850	42.508.042,37	0,00	0,00	44.194.988,22
NTN-B vcto 2040/08/15 (4,3168) 4.600	22.094.575,69	0,00	0,00	22.971.406,31
NTN-B vcto 2040/08/15 (4,3080) 2.000	9.606.337,26	0,00	0,00	9.987.567,96
NTN-B vcto 2040/08/15 (4,7393) 4.700	23.804.210,95	0,00	0,00	24.688.590,11
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,7830) 7.450	34.447.124,64	0,00	0,00	35.907.939,30
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,9979) 1.500	6.753.036,67	0,00	0,00	7.042.957,09
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,6740) 10.000	46.897.349,20	0,00	0,00	48.874.726,65
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,5150) 13.450	64.349.386,77	0,00	0,00	67.035.311,75
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,8350) 6.000	27.572.291,46	0,00	0,00	28.745.680,82
NTN-B vcto 2050/08/15 (6,3999) 5.350	22.871.582,31	0,00	0,00	23.870.214,68
NTN-B vcto 2050/08/15 (6,4766) 6.850	28.975.739,63	0,00	0,00	30.242.929,60
NTN-B vcto 2050/08/15 (6,4700) 4.550	19.301.256,71	0,00	0,00	20.147.703,48
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,8100) 3.067	14.044.900,22	0,00	0,00	14.636.079,36
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,7310) 1.291	5.976.102,36	0,00	0,00	6.226.816,51
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,6900) 1.286	5.984.783,08	0,00	0,00	6.235.314,88



ATIVO	SALDO EM 31/12/2024 (R\$)	APLICAÇÕES NO PERÍODO	RESGATES NO PERÍODO	SALDO EM 31/12/2025 (R\$)
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,6800) 2.380	11.098.685,74	0,00	0,00	11.563.535,59
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,6150) 2.363	11.126.344,60	0,00	0,00	11.591.482,80
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,6700) 2.387	11.178.425,40	0,00	0,00	11.648.314,11
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,6800) 2.398	11.213.403,85	0,00	0,00	11.684.904,64
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,3300) 3.631	17.745.570,13	0,00	0,00	18.474.280,43
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,3300) 3.932	19.220.352,69	0,00	0,00	20.010.550,04
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,2000) 7.147	35.536.235,24	0,00	0,00	36.984.876,67
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,2310) 7.192	35.612.193,98	0,00	0,00	37.066.784,96
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,4550) 4.501	21.555.027,17	0,00	0,00	22.442.855,86
NTN-B vcto 2050/08/15 (5,3800) 4.921	23.785.708,35	0,00	0,00	24.760.223,18
NTN-B vcto 2060/08/15 (7,0090) 10.000	0,00	40.859.953,82	0,00	41.186.204,41
NTN-B vcto 2060/08/15 (7,0798) 9.500	0,00	38.342.315,27	0,00	38.784.359,64
NTN-B vcto 2060/08/15 (7,2370) 10.700	0,00	41.699.712,36	0,00	42.786.025,19
NTN-B vcto 2060/08/15 (7,2280) 17.400	0,00	67.432.732,96	0,00	69.837.906,46
NTN-B vcto 2060/08/15 (7,1420) 10.050	0,00	40.630.079,20	0,00	40.761.316,43



ATIVO	SALDO EM 31/12/2024 (R\$)	APLICAÇÕES NO PERÍODO	RESGATES NO PERÍODO	SALDO EM 31/12/2025 (R\$)
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,9776) 9.400	0,00	38.337.987,21	0,00	38.847.120,66
NTN-B vcto 2060/08/15 (7,1570) 8.800	0,00	34.853.451,67	0,00	35.585.353,15
NTN-B vcto 2060/08/15 (7,3590) 2.300	0,00	8.723.926,24	0,00	9.053.841,40
NTN-B vcto 2060/08/15 (7,4000) 2.800	0,00	10.511.492,64	0,00	10.967.190,37
NTN-B vcto 2060/08/15 (7,3400) 15.550	0,00	57.674.427,01 ¹²	0,00	61.109.435,69
NTN-B vcto 2060/08/15 (7,5773) 10.100	0,00	37.360.562,35 ¹³	0,00	38.821.267,50
NTN-B vcto 2060/08/15 (7,3240) 10.350	0,00	39.316.927,20 ¹⁴	0,00	40.995.031,28
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,6498) 8.900	36.720.241,00	0,00	0,00	38.328.283,94
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,7073) 9.100	37.261.329,29	0,00	0,00	38.895.169,15
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,4480) 9.000	38.156.913,42	0,00	0,00	39.820.423,54
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,2872) 66.750	289.775.884,53	0,00	0,00	302.390.353,22
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,1278) 7.650	33.963.984,10	0,00	0,00	35.436.811,59
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,3680) 8.200	35.198.646,85	0,00	0,00	36.733.642,56

¹² O valor da aquisição foi de R\$ 57.672.543,26 (cinquenta e sete milhões, seiscentos e setenta e dois mil, quinhentos e quarenta e três reais e vinte e seis centavos), e não como constou — vide nota nº 10.

¹³ O valor da aquisição foi de R\$ 37.338.840,91 (trinta e sete milhões, trezentos e trinta e oito mil, oitocentos e quarenta reais e noventa e um centavos), e não como constou — vide nota nº 10.

¹⁴ O valor da aquisição foi de R\$ 39.303.713,34 (trinta e nove milhões, trezentos e três mil, setecentos e treze reais e trinta e quatro centavos), e não como constou — vide nota nº 10.



ATIVO	SALDO EM 31/12/2024 (R\$)	APLICAÇÕES NO PERÍODO	RESGATES NO PERÍODO	SALDO EM 31/12/2025 (R\$)
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,1878) 7.650	33.663.627,33	0,00	0,00	35.124.754,62
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,7940) 8.650	40.115.585,19	0,00	0,00	41.828.487,42
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,7290) 8.100	37.876.948,82	0,00	0,00	39.488.302,15
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,7475) 6.900	32.243.578,33	0,00	0,00	33.619.970,86
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,6979) 13.600	64.023.068,31	0,00	0,00	66.752.228,23
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,8349) 5.950	27.413.229,05	0,00	0,00	28.583.881,09
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,0570) 5.800	25.907.219,63	0,00	0,00	27.022.181,02
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,8380) 7.550	34.786.789,37	0,00	0,00	36.273.839,58
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,8479) 6.850	31.533.220,83	0,00	0,00	32.882.611,42
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,0400) 6.500	29.021.799,39	0,00	0,00	30.265.020,09
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,2320) 11.300	49.153.267,15	0,00	0,00	51.272.052,03
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,4764) 6.500	27.297.679,80	0,00	0,00	28.478.303,89
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,4420) 1.300	5.491.633,31	0,00	0,00	5.729.398,71
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,4780) 6.400	26.938.686,48	0,00	0,00	28.108.242,66
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,3530) 6.350	27.180.629,60	0,00	0,00	28.356.759,69



ATIVO	SALDO EM 31/12/2024 (R\$)	APLICAÇÕES NO PERÍODO	RESGATES NO PERÍODO	SALDO EM 31/12/2025 (R\$)
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,2260) 6.100	26.592.833,66	0,00	0,00	27.741.324,38
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,8399) 5.600	25.711.923,87	0,00	0,00	26.806.056,50
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,8700) 5.500	25.312.705,50	0,00	0,00	26.401.173,34
NTN-B vcto 2060/08/15 (6,0099) 6.100	27.518.879,53	0,00	0,00	28.707.156,77
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,9700) 3.750	16.910.934,76	0,00	0,00	17.633.971,19
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,9400) 2.950	13.345.848,69	0,00	0,00	13.914.862,44
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,8380) 2.800	12.817.503,94	0,00	0,00	13.359.784,94
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,7880) 2.100	9.686.794,27	0,00	0,00	10.096.436,77
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,9584) 2.500	11.234.645,00	0,00	0,00	11.711.316,59
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,7428) 1.800	8.354.172,12	0,00	0,00	8.707.205,47
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,5900) 2.500	11.887.047,29	0,00	0,00	12.387.870,46
NTN-B vcto 2060/08/15 (5,6849) 2.500	11.746.635,06	0,00	0,00	12.244.425,62
NTN-B vcto 2055/05/15 (4,7380) 3.400	16.424.530,59	0,00	0,00	17.103.967,47
NTN-B vcto 2055/05/15 (4,4915) 2.000	9.661.488,58	0,00	0,00	10.061.157,33
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,3080) 18.300	89.092.642,23	0,00	0,00	92.767.904,65



ATIVO	SALDO EM 31/12/2024 (R\$)	APLICAÇÕES NO PERÍODO	RESGATES NO PERÍODO	SALDO EM 31/12/2025 (R\$)
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,0800) 2.100	10.547.989,39	0,00	0,00	10.977.115,30
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,9300) 4.850	21.674.511,32	0,00	0,00	22.596.610,04
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,9100) 19.150	86.201.666,14	0,00	0,00	89.889.032,62
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,7400) 21.000	96.830.172,68	0,00	0,00	100.945.615,95
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,6900) 6.000	27.799.914,18	0,00	0,00	28.975.303,58
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,7200) 3.000	13.822.727,29	0,00	0,00	14.406.770,53
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,3075) 3.550	16.357.010,01	0,00	0,00	17.044.511,00
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,2175) 5.700	26.263.368,18	0,00	0,00	27.367.243,01
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,1800) 7.300	33.635.541,70	0,00	0,00	35.049.276,14
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,4900) 3.000	14.268.486,31	0,00	0,00	14.864.658,12
NTN-B vcto 2055/05/15 (5,3071) 5.750	28.018.588,32	0,00	0,00	29.175.773,12
NTN-B vcto 2045/05/15 (7,3030) 10.800	0,00	44.334.733,99	0,00	43.629.073,36
NTN-B vcto 2045/05/15 (7,2389) 10.000	0,00	40.769.048,51	0,00	40.569.563,22
NTN-B vcto 2045/05/15 (7,5072) 10.400	0,00	40.137.251,07 ¹⁵	0,00	40.993.302,30
NTN-B vcto 2045/05/15 (7,6173) 17.800	0,00	66.926.115,23	0,00	69.593.771,23

¹⁵ O valor da aquisição foi de R\$ 40.021.468,89 (quarenta milhões, vinte e um mil, quatrocentos e sessenta e oito reais e oitenta e nove centavos), e não como constou — vide nota nº 10.



ATIVO	SALDO EM 31/12/2024 (R\$)	APLICAÇÕES NO PERÍODO	RESGATES NO PERÍODO	SALDO EM 31/12/2025 (R\$)
NTN-B vcto 2045/05/15 (6,7573) 7.150	29.193.214,81	0,00	0,00	30.509.883,98
NTN-B vcto 2045/05/15 (6,1480) 6.550	28.594.380,22	0,00	0,00	29.832.227,25
NTN-B vcto 2045/05/15 (6,0870) 7.650	33.640.065,29	0,00	0,00	35.090.866,59
NTN-B vcto 2045/05/15 (6,2300) 5.700	24.631.374,63	0,00	0,00	25.702.246,72
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,9350) 5.900	26.410.092,76	0,00	0,00	27.542.293,86
NTN-B vcto 2045/05/15 (6,2470) 4.800	20.825.688,68	0,00	0,00	21.740.067,85
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,9800) 4.600	20.406.963,88	0,00	0,00	21.276.055,08
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,9000) 3.550	15.882.646,18	0,00	0,00	16.554.441,53
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,7988) 2.650	12.009.720,36	0,00	0,00	12.514.775,93
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,8500) 4.850	21.773.692,19	0,00	0,00	22.687.235,77
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,5780) 2.100	9.681.586,28	0,00	0,00	10.076.825,37
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,6950) 5.800	26.484.647,31	0,00	0,00	27.582.977,58
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,6585) 8.000	36.801.037,62	0,00	0,00	38.329.318,43
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,7588) 3.750	17.061.231,06	0,00	0,00	17.775.838,52
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,1900) 7.303	35.470.276,20	0,00	0,00	36.886.206,24



ATIVO	SALDO EM 31/12/2024 (R\$)	APLICAÇÕES NO PERÍODO	RESGATES NO PERÍODO	SALDO EM 31/12/2025 (R\$)
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,2310) 7.355	35.548.258,87	0,00	0,00	36.972.276,52
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,3150) 7.293	34.854.740,90	0,00	0,00	36.258.386,01
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,4500) 4.466	20.947.932,53	0,00	0,00	21.797.531,71
NTN-B vcto 2045/05/15 (5,3600) 4.878	23.111.188,57	0,00	0,00	24.040.868,93
TOTAL	3.336.750.308,39	2.643.954.101,14	1.876.496.206,38	4.287.645.948,84