ANÁLISE TRIMESTRAL DE ADERÊNCIA DOS GESTORES

PIRAPREV *1º trimestre/2026*

Base: 31/03/2026

FUNDOS COMPARADOS	SUPERARAM A REFERÊNCIA	FICARAM ABAIXO	COTA DE BASE
25 de 25	7	18	31/12/2025
MESES DE 01/2026 · 02/2026 · 03/2026	CDI NO TRIMESTRE	IPCA NO TRIMESTRE	IBOVESPA NO TRIMESTRE
	3,41%	1,92%	16,34%

OBJETO DO DOCUMENTO

Cada gestor medido contra a própria referência

01 A pergunta desta análise é se cada fundo entregou aquilo a que o seu mandato se propõe, e não se rendeu muito ou pouco em termos absolutos.

02 O retorno do trimestre é a composição dos três retornos mensais. A soma simples superestima o ganho e subestima a perda, e por isso não é empregada.

03 Títulos mantidos diretamente são aferidos pelo retorno na curva contratada, e os fundos de participação, por múltiplos sobre o capital integralizado.

04 Todo valor provém do histórico congelado pelo coletor, com data e origem registradas, de modo que o documento permanece reproduzível.

Fontes: informe diário da CVM, Banco Central, B3, MSCI, relatórios da i9 Advisory e cartas das gestoras.

PARÂMETROS

Critérios e referências adotados

O que se mede, contra o quê e a partir de qual fonte

Três metodologias, por natureza do ativo. Os fundos abertos, que têm cota diária, são comparados ao índice fixado no respectivo regulamento. Os títulos públicos e a letra financeira, mantidos diretamente, são aferidos pelo retorno na curva contratada, uma vez que a oscilação de mercado só se realiza em caso de venda antecipada. Os fundos de participação, sem cota de mercado e sem liquidez, são avaliados por múltiplos sobre o capital integralizado e pela taxa interna de retorno apurada pela gestora.

Cada trimestre é medido por si. O retorno de um fundo é a variação da cota entre o encerramento de 31/12/2025 e o de 31/03/2026, e o da referência, a composição dos seus três retornos mensais. Nada do trimestre anterior entra nesta conta: não há acumulação, nem no fundo nem no índice.

Origem de cada número. As cotas dos fundos provêm do informe diário da Comissão de Valores Mobiliários; o CDI e o IPCA, das séries do Banco Central; os índices de bolsa, da série diária da B3; os índices de renda fixa e os mercados externos, dos relatórios da i9 Advisory arquivados no acervo de diligência; o MSCI ACWI, do próprio MSCI; e a taxa de juros americana de treze semanas, do Tesouro dos Estados Unidos, com as conversões entre moedas pela taxa de câmbio de venda do último dia útil de cada mês, divulgada pelo Banco Central. Todos os valores são congelados no ato da coleta, com data e origem, e conferidos entre fontes independentes: o CDI e a variação cambial da consultoria contra as séries do Banco Central, o Ibovespa da consultoria contra a série da B3 e o juro americano contra a série do Federal Reserve.

De onde vem cada referência. Em 15 dos 25 fundos o índice está nomeado no próprio regulamento, no objetivo ou na cláusula de taxa de performance, que é o que vincula o gestor; em 1, na lâmina protocolada na Comissão de Valores Mobiliários; em 2, no prospecto do fundo estrangeiro acessado pelo veículo brasileiro, cujo regulamento local não nomeia índice. Nos 7 restantes nenhum documento fixa referência, e o índice é escolha do Gestor de Recursos, para dimensionar o resultado e não para aferir mandato: Systematica BlueTrend, JP Morgan China Equity Dólar Advisory, Morgan Stanley Global Opportunities, Itaú High Grade, Western Asset Renda Fixa, XP Investor Dividendos, SPX Apache. A de Systematica BlueTrend vai assinalada como provisória: a adequada seria o IHFA, ainda sem fonte de coleta reproduzível. Fora da comparação por índice permanece o Vinci Oportunidade Logística (VIOL11), que não entrega informe diário e é aferido por metodologia própria. Fundo com proteção cambial declarada é comparado ao índice na moeda de origem; fundo sem proteção, ao índice em reais, porque a cota carrega a variação do dólar.

BLOCO	REFERÊNCIAS ADOTADAS E O SEU RETORNO NO TRIMESTRE
Renda fixa	IDA-DI 2,63% · IPCA 1,92% · IMA-B 2,98% · CDI 3,41% · IRF-M 1 3,28% · IMA-B 5 3,87%
Renda variável	BDRX -11,33% · IDIV 15,14% · Ibovespa 16,34% · IBrX 100 16,55%
Exterior	CDI 3,41% · MSCI World em reais -8,83% · MSCI ACWI em dólares -3,57% · Dólar + T-Bill 3M + 2% a.a. -3,80%
Estruturados	S&P 500 em dólares -4,63%

Fontes: informe diário da CVM, Banco Central, B3, MSCI, relatórios da i9 Advisory e cartas das gestoras.

DESEMPENHO × REFERÊNCIA

Renda fixa

Artigo 7º — referência de cada fundo conforme o seu regulamento

FUNDO	REFERÊNCIA	FUNDO	REFERÊNCIA	DIFERENÇA	ADERÊNCIA
Itaú High Grade	IDA-DI	3,44%	2,63%	+0,81 p.p.	Superou
Itaú Institucional Alocação Dinâmica	IPCA	2,60%	1,92%	+0,68 p.p.	Superou
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	IMA-B	3,09%	2,98%	+0,11 p.p.	Superou
Itaú Institucional RF Referenciado DI	CDI	3,36%	3,41%	-0,05 p.p.	Ficou abaixo
Itaú Institucional RF IRF-M 1	IRF-M 1	3,21%	3,28%	-0,07 p.p.	Ficou abaixo
Western Asset IMA-B 5	IMA-B 5	3,63%	3,87%	-0,24 p.p.	Ficou abaixo
Western Asset Renda Fixa	CDI	3,05%	3,41%	-0,36 p.p.	Ficou abaixo
Western Asset IMA-B Ativo	IMA-B	2,49%	2,98%	-0,49 p.p.	Ficou abaixo
Safra IMA	IMA-B	2,41%	2,98%	-0,57 p.p.	Ficou abaixo
Itaú Institucional Global Dinâmico	CDI	2,63%	3,41%	-0,78 p.p.	Ficou abaixo
Itaú RF IMA-B Ativo	IMA-B	1,54%	2,98%	-1,45 p.p.	Ficou abaixo

Fontes: informe diário da CVM, Banco Central, B3, MSCI, relatórios da i9 Advisory e cartas das gestoras.

DESEMPENHO × REFERÊNCIA

Renda variável

Artigo 8º — inclui os fundos de BDR Nível I, que a Resolução CMN 5.272/2025 classifica como renda variável

FUNDO	REFERÊNCIA	FUNDO	REFERÊNCIA	DIFERENÇA	ADERÊNCIA
Caixa FI Institucional BDR	BDRX	-11,62%	-11,33%	-0,29 p.p.	Ficou abaixo
Safra Consumo Americano	BDRX	-13,42%	-11,33%	-2,08 p.p.	Ficou abaixo
XP Investor Dividendos	IDIV	12,86%	15,14%	-2,27 p.p.	Ficou abaixo
Vinci Mosaico	Ibovespa	12,67%	16,34%	-3,67 p.p.	Ficou abaixo
Vinci Selection	Ibovespa	12,42%	16,34%	-3,92 p.p.	Ficou abaixo
SPX Apache	IBrX 100	9,95%	16,55%	-6,60 p.p.	Ficou abaixo
Alaska Institucional	Ibovespa	6,20%	16,34%	-10,14 p.p.	Ficou abaixo

Fontes: informe diário da CVM, Banco Central, B3, MSCI, relatórios da i9 Advisory e cartas das gestoras.

DESEMPENHO × REFERÊNCIA

Exterior

Artigo 9º — comparação na moeda a que cada fundo está exposto

FUNDO	REFERÊNCIA	FUNDO	REFERÊNCIA	DIFERENÇA	ADERÊNCIA
Systematica BlueTrend	CDI	6,64%	3,41%	+3,23 p.p.	Superou
JP Morgan China Equity Dólar Advisory	MSCI World em reais	-6,25%	-8,83%	+2,58 p.p.	Superou
AXA WF Framlington Robotech	MSCI ACWI em dólares	-3,34%	-3,57%	+0,24 p.p.	Superou
Vinci Internacional	Dólar + T-Bill 3M + 2% a.a.	-6,17%	-3,80%	-2,37 p.p.	Ficou abaixo
Morgan Stanley Global Opportunities	MSCI World em reais	-18,28%	-8,83%	-9,45 p.p.	Ficou abaixo
AXA WF Framlington Digital	MSCI ACWI em dólares	-18,66%	-3,57%	-15,09 p.p.	Ficou abaixo

Fontes: informe diário da CVM, Banco Central, B3, MSCI, relatórios da i9 Advisory e cartas das gestoras.

DESEMPENHO × REFERÊNCIA

Estruturados

Artigo 10º — comparação na moeda a que o fundo está exposto

FUNDO	REFERÊNCIA	FUNDO	REFERÊNCIA	DIFERENÇA	ADERÊNCIA
Safra S&P Reais	S&P 500 em dólares	-3,55%	-4,63%	+1,08 p.p.	Superou

TÍTULOS MANTIDOS DIRETAMENTE

Retorno na curva contratada

Art. 7º III e Art. 7º VI — aferição pelo indexador contratado

TÍTULO	VENCIMENTO	TAXA DE AQUISIÇÃO	POSIÇÃO	RETORNO NA CURVA
NTN-B 15/08/2026	15/08/2026	IPCA + 5,510%	R$ 28.241.759,14	**2,89%**
NTN-B 15/08/2026	15/08/2026	IPCA + 6,410%	R$ 7.636.441,78	**3,10%**
NTN-B 15/08/2026	15/08/2026	IPCA + 7,570%	R$ 1.709.210,45	**3,37%**
NTN-B 15/08/2026	15/08/2026	IPCA + 7,790%	R$ 21.043.869,90	**3,42%**
Letra Financeira — Banco Safra	09/06/2027	IPCA + 6,460%	R$ 12.130.817,71	**2,77%**
NTN-B 15/05/2035	15/05/2035	IPCA + 5,315%	R$ 24.770.293,34	**2,84%**

Critério. O retorno na curva é o que o título entrega se mantido até o vencimento: o indexador do período composto com a taxa contratada. A oscilação de marcação a mercado, quando houver, constitui ganho ou perda não realizada e só se materializa em caso de venda antecipada.

Origem. A posição e o retorno de cada papel são os publicados pela consultoria de investimentos na Posição de Investimentos de 31/03/2026, e não cálculo próprio. Os títulos são acompanhados por competência: cada trimestre exibe a posição da sua própria data de fechamento.

Fontes: informe diário da CVM, Banco Central, B3, MSCI, relatórios da i9 Advisory e cartas das gestoras.

FUNDOS DE PARTICIPAÇÃO

Apuração da gestora e apuração do instituto

Art. 10º III — o fundo inteiro e a parcela do PIRAPREV, lado a lado

O que a gestora apura. Taxa interna de retorno e múltiplos do fundo como um todo, conforme a carta do trimestre. O percentual de capital chamado também é do fundo, e não do instituto: os dois só coincidiriam se todos os cotistas tivessem entrado ao mesmo tempo.

FUNDO	CAPITAL CHAMADO	TIR BRUTA | LÍQUIDA	MOC BRUTO | LÍQUIDO	DPI DO FUNDO
Vinci Capital Partners III	92,8%	15,6% | 10,0%	1,80x | 1,50x	0,12x
Vinci Capital Partners IV	47,1%	44,9% | 6,7%	1,30x | 1,06x	não divulgado
XP Infra V Feeder	36%	não divulgada	não divulgado	não divulgado

O que o instituto apura. Capital efetivamente integralizado pelo PIRAPREV, somado chamada a chamada, e o que dele já retornou. O múltiplo sobre capital é calculado internamente e serve para conferir o que a gestora informa.

FUNDO	INTEGRALIZADO	DISTRIBUÍDO	POSIÇÃO EM 31/03/2026	NO TRIMESTRE	MÚLTIPLO
Vinci Capital Partners III	R$ 2.934.522,12	R$ 67.437,54	R$ 4.221.952,56	-13,87%	1,46x
Vinci Capital Partners IV	R$ 704.037,89	R$ 0,00	R$ 768.991,76	-0,49%	1,09x
XP Infra V Feeder	R$ 368.500,00	R$ 0,00	R$ 351.466,34	0,94%	0,95x

Resultado da conferência. No Vinci Capital Partners III, o múltiplo apurado internamente é de 1,46x, contra 1,50x de múltiplo líquido informado pela gestora — diferença compatível com a defasagem entre a data da carta e o fechamento do trimestre. O capital integralizado de cada fundo foi reconstituído chamada a chamada, a partir do controle de acompanhamento do gestor, e não mais deduzido do percentual da carta.

Fontes: informe diário da CVM, Banco Central, B3, MSCI, relatórios da i9 Advisory e cartas das gestoras.

FUNDOS DE PARTICIPAÇÃO

O trimestre de cada fundo

Chamadas de capital, eventos do portfólio e o que moveu a marcação

Vinci Capital Partners III. Não houve chamadas de capital no trimestre. Em fevereiro, o Agibank listou ações na Bolsa de Nova York, em oferta integralmente primária de USD 240 milhões, e a carteira de crédito bruta da companhia cresceu 30,3% em doze meses. A receita líquida consolidada do portfólio subiu 18,2% e o EBITDA recuou 2,0%. A queda de 13,87% na cota decorre de reavaliação de laudo, sem evento de liquidez no período.

Vinci Capital Partners IV. O fundo realizou chamada de capital de R$ 101,9 milhões no trimestre, equivalente a 5,1% do compromisso total, destinada a despesas, taxa de gestão e necessidades de capital da AGV e da Arklok; a parcela do PIRAPREV foi de R$ 76.500,00. A receita líquida do portfólio cresceu 11,5% e o EBITDA, 28,0% em doze meses. A taxa interna de retorno líquida de 6,7% refere-se à estrutura onshore consolidada.

XP Infra V Feeder. O fundo realizou no trimestre a sua quarta chamada de capital, de 5,0% do capital subscrito, destinada ao primeiro aporte adicional de R$ 25 milhões na EVEO; a parcela do PIRAPREV foi de R$ 50.000,00. A gestora não divulga taxa interna de retorno nem múltiplo por ativo, informando apenas o retorno-alvo bruto de IPCA mais 19,0% ao ano e o estágio de alocação, que encerrou o trimestre em 36% do capital integralizado. Os dois ativos, Caminhos da Celulose e EVEO, seguem em implantação.

Origem. As informações desta página vêm das cartas trimestrais das gestoras arquivadas no acervo de diligência, e os valores de chamada, do controle de acompanhamento do gestor conferido contra os extratos mensais.

CONCLUSÃO

Síntese do trimestre

Leitura consolidada do período

O trimestre foi decidido em janeiro. O Ibovespa subiu 12,56% em janeiro, 4,09% em fevereiro e recuou 0,70% em março, fechando o período em 16,34%. A alta se concentrou nas companhias de maior peso do índice, e nenhum dos fundos de renda variável a acompanhou: o mais aderente, o XP Investor Dividendos, ficou 2,27 pontos percentuais abaixo do IDIV, e o Alaska Institucional, 10,14 pontos abaixo do Ibovespa. Carteira diversificada perde de índice que sobe puxado por poucos papéis, o que descreve o trimestre sem, por si, indicar erro de seleção.

No exterior, cada fundo foi medido na moeda a que está exposto. O MSCI ACWI recuou 3,57% na moeda de origem e 8,53% em reais, porque o dólar cedeu 5,14% no trimestre. Os sete fundos do bloco renderam -9,95% em média. Entre os protegidos do câmbio, o AXA Robotech recuou 3,34% contra 3,57% do ACWI em dólares e o Safra S&P Reais, 3,55% contra 4,63% do S&P 500, ambos ligeiramente acima da referência; o AXA Digital, também protegido, recuou 18,66% e ficou 15,09 pontos percentuais abaixo do ACWI — é o maior afastamento negativo da carteira no trimestre. Entre os expostos ao dólar, o Morgan Stanley Global Opportunities recuou 18,28% contra 8,83% do MSCI World em reais. Os dois casos têm a mesma origem: são carteiras temáticas e concentradas, e foi o prêmio de concentração que se pagou no trimestre.

Na renda fixa, a diferença esteve no prazo. O IMA-B rendeu 2,98% no trimestre e o IMA-B 5, de vencimentos mais curtos, 3,87%: o prêmio esteve na ponta curta da curva. Os fundos indexados acompanharam as respectivas referências, e os de gestão ativa em IMA-B ficaram atrás — o Itaú RF IMA-B Ativo 1,45 ponto percentual abaixo e o Western Asset IMA-B Ativo 0,49 ponto. O crédito privado foi o destaque do bloco: o Itaú High Grade rendeu 3,44% contra 2,63% do IDA-DI, índice das debêntures indexadas ao DI, 0,81 ponto percentual acima.

Os estruturados e os fundos de participação seguiram lógica própria. O Systematica BlueTrend rendeu 6,64%, quase o dobro do CDI, coerente com um trimestre de tendências definidas em juros e moedas. O Itaú Institucional Alocação Dinâmica rendeu 2,60% e superou em 0,68 ponto percentual o IPCA, que é o parâmetro fixado no seu regulamento. O Artigo 10º III, por sua vez, recuou 11,32%, resultado concentrado no Vinci Capital Partners III, cuja cota caiu 13,87% por reavaliação de laudo, sem evento de liquidez — a leitura detalhada consta da página anterior.

Nota sobre as referências deste documento. As referências de desempenho foram revistas em setembro de 2026 contra os regulamentos dos fundos, obtidos na consulta pública da Comissão de Valores Mobiliários, contra o prospecto dos fundos estrangeiros acessados pelos veículos brasileiros e contra as lâminas e carteiras arquivadas no credenciamento. Da revisão resultaram sete correções, aplicadas igualmente aos dois trimestres: o Itaú Institucional Alocação Dinâmica passou do CDI ao IPCA; o Safra IMA, do IMA-Geral ao IMA-B; o Itaú High Grade, do CDI ao IDA-DI; os dois fundos da AXA, do Nasdaq-100 ao MSCI ACWI; o Vinci Internacional, do MSCI World ao indexador de caixa em dólar fixado no seu regulamento; e o Safra S&P Reais e os dois fundos da AXA, por serem protegidos do câmbio, passaram a ser medidos contra o índice na moeda de origem. Os blocos deste relatório passaram a seguir o artigo da Resolução CMN 5.272/2025, que é como o enquadramento e a política de investimentos separam a carteira. Resta com referência provisória o Systematica BlueTrend, cujo mandato pediria o IHFA. Este relatório é a primeira emissão de cada trimestre e já nasce com as referências corrigidas.

Fontes: informe diário da CVM, Banco Central, B3, MSCI, relatórios da i9 Advisory e cartas das gestoras.

ENCERRAMENTO

Ateste do Gestor de Recursos

Maiores afastamentos do trimestre e atesto da apuração

Maiores afastamentos do trimestre. Distanciaram-se mais da própria referência no período: AXA WF Framlington Digital (-15,09 p.p. sobre o MSCI ACWI em dólares), Alaska Institucional (-10,14 p.p. sobre o Ibovespa), Morgan Stanley Global Opportunities (-9,45 p.p. sobre o MSCI World em reais), SPX Apache (-6,60 p.p. sobre o IBrX 100). Afastamento em um único trimestre não constitui, por si, motivo de desinvestimento: a leitura útil é a do comportamento ao longo de períodos sucessivos, e consta da síntese.

Conferência dos dados. O retorno de cada fundo, calculado pela cota do informe diário da Comissão de Valores Mobiliários, foi confrontado com a rentabilidade publicada pela consultoria de investimentos, e divergência superior a cinco centésimos de ponto percentual impede o registro da competência. Os índices foram conferidos entre fontes independentes, e o resultado dessa conferência, mês a mês, consta da ficha de procedência que acompanha este documento.

Ateste. Atesto que os valores deste relatório foram apurados a partir das fontes declaradas na página de parâmetros e conferidos conforme ali descrito; que as referências de desempenho adotadas correspondem ao que consta dos documentos dos fundos arquivados no acervo de diligência, com a origem de cada uma identificada; e que a leitura do trimestre é análise técnica de minha responsabilidade.

gov.br
Documento assinado digitalmente
ROBSON ADAO MARTINS RIBEIRO
Data: 28/09/2026 09:09:55-0300
Verifique em https://validar.iti.gov.br

Piracaia, 28 de setembro de 2026.

Robson Adão Martins Ribeiro
Gestor de Recursos
CP RPPS CGINV II

Fontes: informe diário da CVM, Banco Central, B3, MSCI, relatórios da i9 Advisory e cartas das gestoras.