

ATA Nº 021/2026
CONSELHO SUPERIOR DE ADMINISTRAÇÃO
REUNIÃO ORDINÁRIA

Aos dezessete dias do mês de junho do ano de dois mil e vinte e seis, às dezesseis horas, participaram da reunião o Presidente HEITOR PEREIRA MOREIRA e os seguintes membros do Conselho Superior de Administração: RUBIA CRISTINA SECUNDINO, FRANCISCO MIGUEL SOARES (Suplente), CESAR AUGUSTO BARBIERO, RUBENS CARRILHO, CARLOS MAGNO ZANOTTI MEIRELLES, MARIA HELENA ALVES OLIVEIRA, JORGE DA CONCEIÇÃO GOMES E MARCOS DA SILVA GONÇALVES, contando ainda com a participação do Diretor de Investimentos, LUCAS PAZ, da Controladora Interna FABÍOLA POLVERINE, e da equipe técnica da Autarquia e secretariando, JULIA WAISSBERG.

A reunião foi aberta pelo Presidente Heitor Pereira Moreira, que, após cumprimentar os presentes, informou que a pauta contemplava a apresentação do Relatório Mensal da Carteira de Investimentos referente ao mês de maio de 2026, a apresentação do Plano de Trabalho do Conselho Superior de Administração e a ciência dos Relatórios de Governança Corporativa, Controle Interno e Ouvidoria. Inicialmente, esclareceu que o relatório do ALM Estocástico, previsto para ser submetido ao Conselho naquela reunião, teve sua entrega postergada pela consultoria responsável em razão da complexidade do estudo, sendo sua apreciação transferida para a reunião do mês de julho, em atendimento aos requisitos necessários para obtenção da certificação Pró-Gestão Nível IV. O Presidente também comunicou que a prestação de contas anual já se encontrava concluída, ressaltando que, em razão das alterações promovidas pelo Tribunal de Contas do Estado, o processo passou a exigir maior detalhamento e novos anexos, tornando-se significativamente mais complexo. Destacou que a reunião extraordinária destinada à apreciação da prestação de contas havia sido agendada para o dia 26 de junho, permitindo maior prazo para análise prévia pelos conselheiros.

Na sequência, o Diretor de Investimentos, Lucas José Lopes Paz, apresentou o Relatório Mensal da Carteira de Investimentos referente ao mês de maio de 2026. No cenário macroeconômico nacional, destacou a elevação das expectativas de inflação para 5,30%, o aumento da projeção da taxa Selic para 2026, a permanência do mercado de trabalho aquecido e a continuidade do impulso fiscal, fatores que vêm dificultando o processo de convergência da inflação para a meta. Informou que o IPCA acumulado em doze meses atingiu 4,72%, ultrapassando o teto da meta estabelecida, embora os núcleos de inflação tenham apresentado alguma desaceleração.

No mercado de renda fixa, destacou-se a abertura expressiva das taxas das NTN-Bs, circunstância que possibilitou novas aquisições de títulos públicos, totalizando aproximadamente R\$ 125 milhões, elevando a carteira de títulos públicos para o patamar de R\$ 1,5 bilhão, com taxa média de IPCA + 7,49%, significativamente superior à meta atuarial. Em relação à renda variável, foi ressaltado que, apesar da queda do Ibovespa no mês, os múltiplos das empresas brasileiras permanecem em níveis atrativos, bem como os resultados corporativos do primeiro trimestre mostraram-se consistentes. Esses dados indicam boas perspectivas para o segmento no médio e longo prazo, em que pesem os riscos e a volatilidade de curto prazo:

Múltiplos estão mais atrativos agora

Após as fortes quedas das ações brasileiras nos últimos 45 dias, o Ibovespa voltou a ser negociado a um desvio padrão abaixo da média — a 9,4x o P/L projetado para os próximos 12 meses, excluindo a Petrobras e a Vale, ante 10,5x no final de abril.

Gráfico 7: Bovespa P/L 12 meses à frente (ex Petro & Vale)

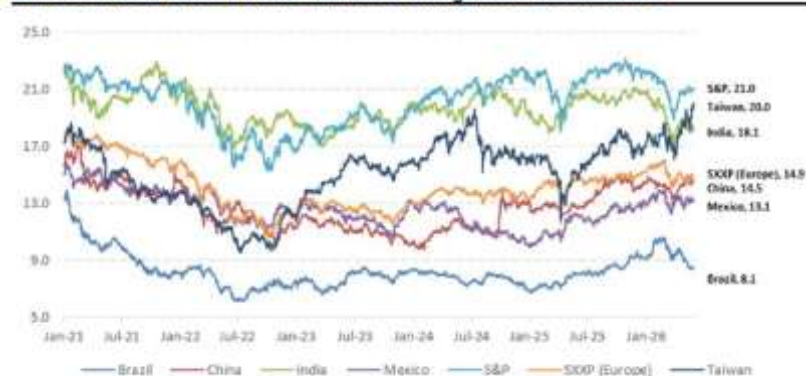


Fonte: Economatica, BTG Pactual

A diferença entre os múltiplos está aumentando

A diferença de valuation entre o Brasil e alguns de seus pares dos mercados emergentes globais ampliou-se recentemente

Gráfico 6: P/L 12 meses à frente – Mercados emergentes e desenvolvidos



Fonte: EPFR e BTG Pactual

Os resultados das empresas estão sólidos

Os resultados aceleraram em relação ao 4T25, com receitas crescendo 8,9% e o EBITDA 13,8%, comparados a um crescimento de 5,4% para ambas as linhas no trimestre anterior. O lucro líquido também melhorou, subindo 7,7% em relação ao ano anterior, após uma queda de 6,4% no 4T25.

Tabela 3: Resultados consolidados

Resultados Consolidados					
R\$ milhões	1T26A	1T26E	A x E	1T25	A x A
Total					
Receita	852.006	853.324	-0,2%	784.107	8,7%
EBITDA	211.551	218.380	-3,1%	192.502	9,9%
Margem EBITDA (%)	24,8%	25,6%	-76 bp	24,6%	+28 bp
Lucro líquido	113.209	112.973	0,2%	97.673	15,9%
Total (Ex-Petro & Vale)					
Receita	679.813	673.392	1,0%	624.506	8,9%
EBITDA	129.446	129.006	0,3%	113.755	13,8%
Margem EBITDA (%)	19,0%	19,2%	-12 bp	18,2%	+83 bp
Lucro líquido	70.701	69.598	1,6%	65.660	7,7%

Fonte: Empresas e BTG Pactual

Principais Riscos

- Prolongamento da guerra no Oriente Médio
- Reversão do fluxo externo para economias emergentes
- Incerteza política e volatilidade eleitoral

No cenário internacional, observou-se manutenção das pressões inflacionárias nos Estados Unidos e persistência das incertezas decorrentes do conflito no Oriente Médio.

No desempenho dos investimentos, foi informado que os títulos públicos e os fundos de renda fixa e crédito privado apresentaram resultados superiores à meta atuarial no mês. Em contrapartida, os fundos de renda variável doméstica registraram desempenho negativo em decorrência da queda de 7,22% do Ibovespa. Os investimentos no exterior, por sua vez, apresentaram resultados expressivos, com destaque para o fundo multimercado com exposição ao S&P 500, que obteve rentabilidade de 5,88% no período. Foi ainda informado que os fundos de investimento em participações continuaram evoluindo conforme a dinâmica esperada da curva “J”, destacando-se o Fundo XP Selection Prime, com rentabilidade de 16,93% em maio.

Quanto ao patrimônio da carteira, informou-se que a Niterói Previ encerrou o mês com patrimônio de R\$ 2,788 bilhões, registrando retorno de R\$ 21,8 milhões no mês e acumulado de R\$ 150,6 milhões nos cinco primeiros meses do exercício. A rentabilidade mensal foi de 0,79%, abaixo da meta atuarial de 1,01%, porém o desempenho acumulado em 2026 permaneceu acima da meta, com retorno de 5,80% frente a uma meta de 5,46%, representando 106,23% de cumprimento.

Durante os debates, o Presidente Heitor Pereira Moreira solicitou que, nas próximas reuniões, fossem apresentados estudos realizados pela Diretoria de Investimentos e pelo Comitê de Investimentos acerca das simulações de carteiras com e sem exposição à renda variável, bem como estudos relacionados aos investimentos no exterior, a fim de subsidiar as decisões estratégicas do Conselho.

O Conselheiro Carlos Magno Zanotti Meirelles elogiou a apresentação realizada pela Diretoria de Investimentos, mas manifestou preocupação quanto ao fato de o retorno de maio ter sido inferior à meta atuarial e questionou os desenquadramentos apontados em relação à Resolução CMN nº 5.272/2025, além do desempenho negativo dos fundos de renda variável. Em resposta, o Presidente esclareceu que os desenquadramentos decorrem exclusivamente da regra de transição da referida resolução, não tendo ocorrido novos aportes nos segmentos vedados, sendo as justificativas regularmente apresentadas ao Ministério da Previdência. Destacou ainda que a diversificação da carteira é fundamental para a mitigação de riscos e que os investimentos devem ser analisados sob a perspectiva de longo prazo.

A Conselheira Maria Helena Alves Oliveira questionou se haviam ocorrido novos aportes em renda variável e demonstrou preocupação com os impactos das oscilações mensais sobre o resultado da carteira, ponderando que, embora a participação desses ativos seja reduzida, seus efeitos sobre a rentabilidade mensal são relevantes. Ressaltou que, em sua visão, os investimentos estruturais de longo prazo já se encontram adequadamente posicionados e defendeu uma análise mais cautelosa da exposição à renda variável.

Em resposta, Lucas José Lopes Paz informou que houve aporte de R\$ 8 milhões no fundo Itaú Institucional DIVO11, previamente aprovado, aproveitando-se o cenário de preços mais descontados da bolsa brasileira. O Presidente observou que tal valor representa parcela reduzida em relação ao patrimônio total da carteira e reiterou que as estratégias adotadas consideram horizontes de longo prazo, próprios da gestão previdenciária.

Em continuidade, Lucas José Lopes Paz apresentou estudo elaborado pela Diretoria de Investimentos com base no comportamento dos principais índices financeiros entre 2005 e 2025, em janelas móveis de quatro anos. O estudo demonstrou que os índices de renda variável, especialmente os índices acionários americanos, foram os que mais superaram a meta atuarial ao longo do período analisado, enquanto o CDI apresentou menor frequência de superação, conforme dados abaixo. O Presidente enfatizou que a manutenção da diversificação e o cumprimento do planejamento estratégico são fundamentais para a sustentabilidade da carteira no longo prazo.

Retorno Anualizado — Janelas Móveis de 4 Anos										
Janela (4 anos)	CDI	IPCA	IPCA+6	Ibovespa	S&P500 USD	S&P500 BRL	IDIV	MSCI ACWI	IMA-B	IRF-M
2005-2006	14,5%	4,8%	10,8%	9,4%	-5,2%	2,8%		-3,6%	16,0%	15,8%
2006-2009	12,3%	4,4%	10,4%	19,7%	-0,7%	6,1%		1,3%	17,1%	15,9%
2007-2010	11,0%	5,1%	11,1%	11,7%	-0,8%	3,9%		-0,5%	17,2%	14,8%
2008-2011	10,5%	5,7%	11,7%	-2,9%	-1,6%	7,9%		-5,1%	17,2%	15,9%
2009-2012	9,8%	5,6%	12,9%	12,9%	14,6%	18,0%		13,8%	23,0%	17,6%
2010-2013	9,4%	6,0%	12,0%	-6,9%	15,9%	14,6%		10,5%	11,6%	11,7%
2011-2014	9,7%	6,2%	12,2%	-7,8%	15,6%	22,8%	2,1%	8,3%	11,3%	11,7%
2012-2015	10,1%	7,2%	13,2%	-6,5%	15,3%	31,4%	-8,8%	9,8%	9,9%	9,3%
2013-2016	11,5%	7,3%	13,3%	-0,3%	14,3%	25,6%	-2,2%	7,9%	10,0%	9,9%
2014-2017	12,6%	6,9%	12,5%	10,4%	12,0%	23,1%	4,6%	8,2%	17,6%	14,2%
2015-2018	10,5%	5,9%	11,9%	15,1%	7,2%	19,7%	14,0%	4,8%	17,1%	12,9%
2016-2019	9,0%	4,3%	10,3%	27,8%	14,4%	17,7%	35,6%	11,6%	20,4%	15,0%
2017-2020	6,2%	3,9%	9,9%	18,6%	16,0%	29,3%	20,2%	13,6%	14,1%	10,4%
2018-2021	4,5%	5,6%	11,6%	8,2%	17,7%	33,1%	11,7%	12,3%	7,9%	6,9%
2019-2022	6,3%	6,1%	12,1%	5,7%	13,2%	34,6%	10,9%	9,3%	6,1%	7,9%
2020-2023	9,6%	6,2%	12,2%	3,8%	12,0%	19,3%	7,3%	8,3%	4,7%	7,8%
2021-2024	10,1%	6,3%	12,3%	0,3%	13,6%	20,1%	6,8%	9,6%	2,9%	9,9%
2022-2025	12,6%	4,9%	10,9%	11,3%	11,1%	13,2%	16,0%	9,5%	9,1%	12,9%

Janelas Móveis de 4 Anos — Superação do IPCA+6%									
Métrica	CDI	Ibovespa	S&P500 USD	S&P500 BRL	IDIV	MSCI ACWI	IMA-B	IRF-M	
Nº de janelas que superou IPCA+6%	2	7	11	14	5	4	9	10	
Total de janelas válidas	18	18	18	18	13	18	18	18	
% de janelas que superou	11,1%	38,9%	61,1%	77,8%	41,7%	22,2%	50,0%	55,6%	

Retorno Total e Anualizado — Períodos até 2025										
Período	CDI	IPCA	IPCA+6	Ibovespa	S&P500 USD	S&P500 BRL	IDIV	MSCI ACWI	IMA-B	IRF-M
5 anos (2021-2025) - Total	68,1%	53,1%	75,4%	35,4%	96,2%	126,3%	69,3%	78,5%	53,1%	61,6%
5 anos - Anualizado	13,6%	9,9%	11,9%	6,7%	14,4%	17,7%	13,1%	11,3%	9,9%	10,1%
10 anos (2016-2025) - Total	144,2%	64,8%	107,1%	271,7%	298,3%	521,9%	467,2%	267,3%	100,1%	199,8%
10 anos - Anualizado	9,3%	5,1%	11,1%	14,0%	14,8%	20,1%	19,0%	11,5%	11,2%	11,6%

A Conselheira Maria Helena Alves Oliveira reiterou suas ponderações acerca da necessidade de monitoramento permanente dos resultados mensais e destacou sua preocupação com o impacto das oscilações da renda variável no curto prazo, embora reconhecesse a impossibilidade de realização de operações especulativas por parte do RPPS. O Presidente ponderou que a análise de investimentos previdenciários deve considerar horizontes temporais compatíveis com as obrigações futuras do regime, ressaltando que a baixa participação da renda variável na carteira demonstra postura conservadora da gestão.

O Conselheiro Cesar Augusto Barbiero manifestou entendimento favorável à estratégia de diversificação adotada, destacando que a elevada concentração da carteira em títulos públicos garante estabilidade ao patrimônio, sendo razoável admitir pequena exposição à renda variável em busca de maior geração de riqueza no longo prazo.

Por sua vez, o Conselheiro Jorge da Conceição Gomes manifestou preocupação com o desempenho de determinados fundos de renda variável, observando que, embora representem parcela reduzida da carteira, eventuais resultados negativos acabam sendo compensados pelos ganhos das demais classes de ativos. Ressaltou ainda que, em sua

visão, a gestão previdenciária deve adotar postura conservadora, razão pela qual solicitou esclarecimentos sobre o desempenho dos investimentos em renda variável no exercício de 2025.

Em resposta, o Diretor de Investimentos, Lucas José Lopes Paz, esclareceu que havia ocorrido interpretação equivocada de um dado constante do relatório, explicando que o resultado negativo mencionado se referia apenas ao mês de dezembro de 2025 e não ao desempenho do exercício como um todo. Destacou que, no acumulado daquele ano, os fundos de renda variável apresentaram retorno médio de aproximadamente 23%, gerando resultados positivos para a carteira.

Na sequência, o Presidente Heitor Pereira Moreira ressaltou que a compensação entre os resultados das diversas classes de ativos não representa uma distorção, mas sim o efeito esperado da estratégia de diversificação adotada pela Autarquia. Observou que não é possível identificar antecipadamente qual segmento apresentará melhor desempenho em cada período e que, justamente por essa razão, a carteira é estruturada de forma diversificada. Acrescentou que o mais importante para a gestão previdenciária é manter uma estratégia consistente e compatível com os objetivos de longo prazo do regime, evitando decisões pautadas por movimentos conjunturais ou tentativas de antecipar o comportamento dos mercados. Ao final, o Diretor de Investimentos reiterou que os resultados positivos obtidos pela renda variável em 2025 demonstram a importância da manutenção da diversificação e da análise dos investimentos sob uma perspectiva de longo prazo.

Na sequência, foi submetido à apreciação dos membros o Plano de Trabalho do Conselho Superior de Administração, previamente encaminhado aos conselheiros para conhecimento. A Conselheira Maria Helena Alves Oliveira apresentou sugestões de aperfeiçoamento do documento, propondo a inclusão de novas ações e temas de acompanhamento pelo colegiado. Os membros registraram que as contribuições poderão ser incorporadas ao longo do exercício, aprovando, desde logo, o Plano de Trabalho, sem prejuízo de futuros aprimoramentos.

Por fim, os membros tomaram ciência do Relatório de Governança Corporativa, do Relatório de Controle Interno e do Relatório de Ouvidoria, ficando consignado que os documentos permanecerão à disposição dos conselheiros para análise e apresentação de eventuais sugestões.

Após os esclarecimentos e debates realizados, o Relatório Mensal da Carteira de Investimentos referente ao mês de maio de 2026 e o Plano de Trabalho do Conselho Superior de Administração foram colocados em apreciação, sendo aprovados pelos membros presentes.

Nada mais havendo a tratar, o Presidente agradeceu a participação de todos e encerrou a reunião, da qual foi lavrada a presente ata.

Heitor Moreira Pereira
Presidente da Niterói Prev

Maria Helena Alves Oliveira
Membro Eleito – Representante dos
Servidores Efetivos Ativos

Rubia Cristina Secundino
Representante da SMA

Carlos Magno Zanotti Meirelles
Membro Eleito – Representante dos
Servidores Efetivos Ativos

Francisco Miguel Soares
Representante da PGM

Jorge da Conceição Gomes
Membro Eleito – Representante dos
Servidores Inativos e Pensionistas

Cesar Augusto Barbiero
Representante da SMF

Rubens Carrilho
Representante do Poder Legislativo

Marcos da Silva Gonçalves
Membro Eleito – Representante dos
Servidores Inativos e Pensionistas