

RELATÓRIO SEMESTRAL DE DILIGÊNCIA E VERIFICAÇÃO DE LASTRO

sumário

1. INTRODUÇÃO	3
1.1. SOBRE O IPC	3
1.1.1. PRÓ-GESTÃO	3
1.2. CONTEXTO ECONÔMICO	4
1.3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA	6
2. DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS	6
2.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	7
2.2. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE	12
3. ANÁLISE DAS INSTITUIÇÕES	14
3.1. VOLUME DE RECURSOS SOB ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO	14
3.2. QUALIDADE DE GESTÃO E RATINGS	15
4. ANÁLISE DOS RISCOS	16
4.1. RISCO DE MERCADO	16
4.2. RISCO DE LIQUIDEZ	16
4.3. RISCO DE SOLVÊNCIA	17
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	18

1. INTRODUÇÃO

O Relatório Semestral de Diligência e Verificação de Lastro tem como objetivo evidenciar o acompanhamento das principais informações dos ativos presentes na carteira do **Instituto de Previdência e Assistência dos Servidores do Município de Cariacica - IPC**, em atendimento à regulamentação referente à gestão dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS, em especial a Resolução CMN nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022.

Além disso, também foi considerada a Política de Investimentos vigente para o ano de 2024. Conforme preconiza o art. 1º da Resolução CMN nº 4.963, procurou-se demonstrar que foram atendidos os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência, e que as atividades foram desenvolvidas com boa-fé, lealdade e diligência, além de ter seguido os mais elevados padrões éticos e de conduta.

O Relatório Semestral de Diligência e Verificação de Lastro utilizará como base para as análises a posição da carteira referente ao fim do mês de dezembro de 2024. A partir disto, serão analisados “critérios referentes às instituições investidas”, nos quais serão analisados itens em relação aos prestadores de serviço de administração e gestão dos fundos em carteira e “critérios referentes aos ativos investidos”, em que serão analisadas informações como composição da carteira e risco dos fundos, além do retorno consolidado da carteira do IPC e dos fundos individualmente.

1.1. SOBRE O IPC

O IPC é uma Autarquia Municipal responsável pela Gestão do Regime Próprio de Previdência dos Servidores Municipais de Cariacica, criada pela Lei Complementar Municipal nº 02/1994, composta por servidores ativos e inativos pertencentes ao quadro de provimento efetivo. Por meio da Lei Complementar Municipal nº 12/2006 foram instituídos os fundos Financeiro e Previdenciário, com o objetivo de garantir o pagamento das futuras aposentadorias e pensões.

O IPC foi criado para cumprir o que determina o artigo 40 da Constituição Federal, que assegura a todos os servidores em cargo efetivo um Regime Próprio de Previdência com a finalidade de garantir os recursos para cobrir os benefícios previdenciários de cada servidor público vinculado ao Regime Próprio de Previdência Social de Cariacica.

1.1.1. PRÓ-GESTÃO

O IPC aderiu ao programa Pró-Gestão, certificando-se como nível III em 10 de maio de 2019 e renovado sua certificação em 05 de julho de 2022. Com esta certificação, o IPC cumpriu todos os critérios definidos na antiga Portaria MPS nº 519/2011 e na Portaria MTP nº 1.467/2022, podendo ser considerado um investidor qualificado, tendo acesso a fundos destinados para este tipo de investidor e ampliando alguns limites para aplicações dos recursos, conforme preconiza a Resolução CMN nº 4.963/2021.

1.2. CONTEXTO ECONÔMICO

O segundo semestre de 2024 foi marcado por uma combinação de desafios econômicos e políticos no Brasil, com destaque para a resiliência da atividade econômica e as crescentes preocupações fiscais. O mercado de trabalho continuou aquecido, com a taxa de desemprego em queda ao longo do período, enquanto o rendimento real dos trabalhadores apresentou crescimento.

O quadro fiscal foi um dos principais pontos de atenção. O governo implementou medidas para conter os gastos, como cortes orçamentários e apresentou propostas para revisões de programas sociais. Apesar de alguns avanços na arrecadação, impulsionada por tributações específicas, como as de combustíveis e fundos exclusivos, a trajetória da dívida pública permaneceu preocupante. Em novembro, foi anunciado um pacote de medidas que incluía proposta de ajustes na faixa de isenção do Imposto de Renda e de taxação mínima para rendas mais altas. Este pacote não foi bem recepcionado pelo mercado e elevou as tensões no campo econômico.

A incerteza fiscal contribuiu para a abertura da curva de juros e para a elevação da percepção de risco país do Brasil, refletindo nas taxas dos títulos públicos. A dívida pública, que se aproxima de 80% do PIB, foi impulsionada também pelo aumento dos custos de financiamento, decorrente da implementação de uma política monetária contracionista. A instabilidade gerada pela dificuldade em cumprir as metas do arcabouço e o aumento das despesas obrigatórias reforçou os desafios para a sustentabilidade fiscal do país.

A inflação, por sua vez, manteve-se pressionada e fechou o ano acima da meta do Conselho Monetário Nacional, mesmo com oscilações pontuais, como a deflação de agosto. A partir de setembro, os índices voltaram a acelerar, pressionados por altas nos preços de alimentos e energia. Para ancorar as expectativas inflacionárias, o Copom adotou uma postura mais rígida, encerrando o ano com a Selic em 12,25% a.a., reforçando o compromisso com a estabilidade de preços, mesmo em meio a um cenário desafiador.

No cenário internacional, os Estados Unidos vivenciaram um semestre marcado pela eleição de Donald Trump em novembro, que gerou otimismo em alguns setores do mercado. A política monetária do Federal Reserve seguiu com cortes graduais de juros ao longo do período, refletindo o arrefecimento da inflação e a menor pressão do mercado de trabalho. Ainda assim, a economia americana demonstrou resiliência, com o consumo e o setor de serviços sustentando o crescimento.

Na zona do euro, o Banco Central Europeu continuou reduzindo as taxas de juros em resposta a uma inflação mais controlada e uma atividade econômica que permaneceu enfraquecida, especialmente no setor industrial. O crescimento foi sustentado pelo setor de serviços, mas as perspectivas para 2025 ainda são cautelosas.

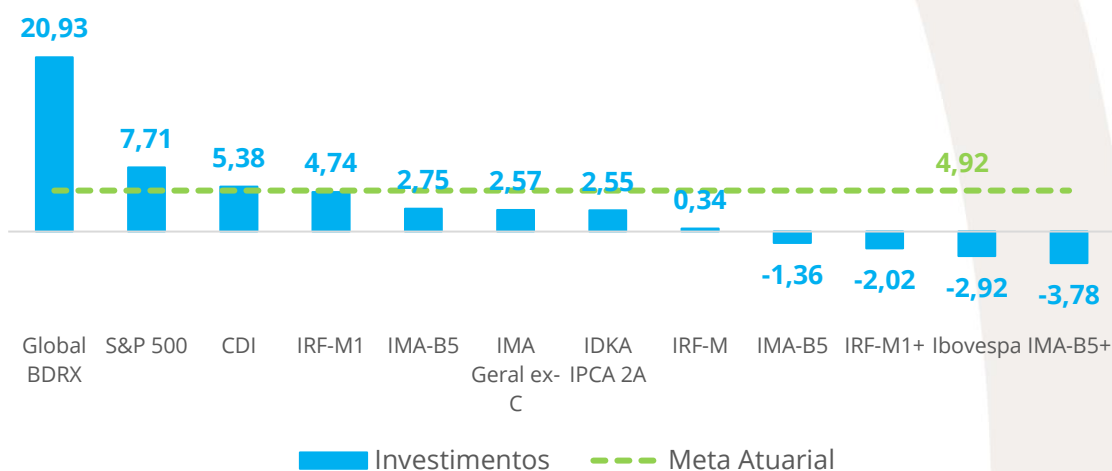
Na China, a economia enfrentou desafios estruturais, como a permanência da crise imobiliária, mesmo com a adoção de medidas de estímulo nos últimos meses. O crescimento foi moderado, com destaque para o desempenho do setor de tecnologia e avanços pontuais no consumo. As tensões comerciais com os Estados Unidos, intensificadas após a eleição de Trump, adicionaram incertezas ao cenário econômico do país.

O semestre finalizou com um panorama de desafios globais e domésticos. No Brasil, o foco recai sobre o equilíbrio entre responsabilidade fiscal e crescimento econômico, enquanto o cenário internacional será ditado pelos rumos das políticas monetárias e das relações geopolíticas.

No que se refere ao desempenho dos investimentos, na renda fixa nacional apenas ativos mais conservadores, como CDI (5,37%) e IRF-M 1 (4,74%), apresentaram desempenho em linha com a meta atuarial. Índices de mais longa *duration*, por outro lado, apresentaram desempenho abaixo do esperado no período, com destaque negativo para IMA-B 5+, IRF-M 1+ e IMA-B, que caíram 3,78%, 2,02% e 1,36%, respectivamente.

Na renda variável, o Ibovespa continuou a ser impactado por fatores macroeconômicos e aumento de aversão a risco de investidores, acumulando queda de 2,92% no semestre. O S&P 500, por outro lado, subiu 7,71%, sendo puxado por grandes empresas de tecnologia. Por fim, o Global BDRX subiu 20,93%, sendo impactado positivamente também pela alta expressiva do dólar frente ao real no período.

Rentabilidades - 2º Semestre de 2024



Fonte: ComDinheiro e UNO.

1.3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA

A Gestão de Investimentos do IPC é conduzida em conformidade com a legislação que rege as aplicações dos recursos financeiros no âmbito dos Regimes Próprios de Previdência Social, destacada a seguir:

- I. Resolução do Conselho Monetário Nacional - CNM nº 4.963/2021, que dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios;
- II. Portaria nº 1.467 de 06 de junho de 2022, do Ministério do Trabalho e Previdência, que disciplina os parâmetros e as diretrizes gerais para organização e funcionamento dos regimes próprios de previdência social dos servidores públicos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em cumprimento à Lei nº 9.717, de 1998, a Lei nº 10.887, de 2004 e à Emenda Constitucional nº 103, de 2019;
- III. Política Anual de Investimentos do exercício de 2024.

2. DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

A Carteira de Investimentos é diligenciada com o maior esforço, atenção e dedicação da gestão previdenciária, pois envolve riscos diversos diante de mudanças na economia nacional e internacional que afetam diariamente o comportamento dos mercados. Faz-se necessário montar o portfólio de forma a mitigar riscos e garantir a médio e longo prazo os recursos garantidores dos benefícios concedidos e a conceder pelo IPC.

Com saldo de R\$597,46 milhões e estruturada de acordo com a Resolução CMN nº 4.963/2021, a carteira apresenta uma diversificação equilibrada: a posição de Títulos Públicos (46,25% – art. 7, I "a"), somada aos fundos classificados como 7, I "b" (23,78%), totaliza 70,03% da carteira, evidenciando a robusta alocação em títulos públicos adquiridos de forma direta e indireta através de fundos de investimentos; adicionalmente, 10,16% estão aplicados em fundos classificados como Renda Fixa geral (art. 7, III "a"), 6,27% em Renda Variável (art. 8, I), 7,44% em investimentos no exterior – dos quais 2,65% correspondem ao art. 9, II e 4,97% ao art. 9, III –, 5,81% em multimercados (art. 10, I) e, por fim, 0,28% em investimentos imobiliários (art. 11).

2.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

A Carteira de Investimentos do IPC em dezembro estava composta da seguinte forma, em consonância com as normas legais pertinentes e com a Política de Investimentos vigente:

ATIVO	SALDO R\$	%	4963
TÍTULOS PÚBLICOS	276.341.353,50	46,25%	7, I "a"
BANESTES IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA	26.897.695,06	4,50%	7, I "b"
BANESTES INVESTIMENTO PUBLICO AUTOMÁTICO FI RF	6.516.265,88	1,09%	7, I "b"
BB IRF-M TP FI RF PREVID	56.863.673,69	9,52%	7, I "b"
CAIXA BRASIL IRF-M TP FI RF	24.039.277,25	4,02%	7, I "b"
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RF	18.698.986,85	3,13%	7, I "b"
CAIXA BRASIL 2030 II TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	9.072.208,15	1,52%	7, I "b"
BANESTES ESTRATÉGIA FIC RENDA FIXA	21.577.901,31	3,61%	7, III "a"
BANESTES LIQUIDEZ FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	28.575.580,28	4,78%	7, III "a"
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	4.896.570,98	0,82%	7, III "a"
RIO BRAVO ESTRATÉGICO IPCA FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA	5.674.817,42	0,95%	7, III "a"
BANESTES DIVIDENDOS FIC DE FIA	791.575,19	0,13%	8, I
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FI AÇÕES PREVID	7.911.949,32	1,32%	8, I
CAIXA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANTITATIVO FIC AÇÕES	15.944.221,46	2,67%	8, I
CAIXA EXPERT VINCI VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	1.911.808,89	0,32%	8, I
PLURAL DIVIDENDOS FIA	3.575.636,63	0,60%	8, I
AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC AÇÕES	1.162.410,05	0,19%	8, I
QLZ MOS FIA	3.070.805,91	0,51%	8, I
SAFRA MULTIDIVIDENDOS PB FIC DE FI EM AÇÕES	3.107.589,16	0,52%	8, I
BB SCHRODER INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI MULTIMERCADO	1.617.048,56	0,27%	9, II
BB NORDEA GLOBAL CLIMATE AND ENVIRONMENT INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI AÇÕES	6.834.877,22	1,14%	9, II
SCHRODER SUSTENTABILIDADE AÇÕES GLOBAIS INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC AÇÕES	2.213.614,24	0,37%	9, II
GENIAL MS GLOBAL BRANDS INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC AÇÕES	2.325.903,51	0,39%	9, II
GENIAL MS US GROWTH INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC AÇÕES	2.842.461,53	0,48%	9, II
CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FI AÇÕES	28.626.744,35	4,79%	9, III
CAIXA BOLSA AMERICANA FI MULTIMERCADO LP	8.322.557,28	1,39%	10, I
CAIXA BRASIL ESTRATÉGIA LIVRE FIC MULTIMERCADO LP	11.068.518,61	1,85%	10, I
RIO BRAVO PROTEÇÃO BOLSA AMERICANA II FIM	5.773.681,55	0,97%	10, I
ICATU VANG IGARATE LONG BIASED FIM	9.524.636,40	1,59%	10, I
CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS FII	1.677.500,00	0,28%	11
TOTAL	597.457.870,23	100,00%	-

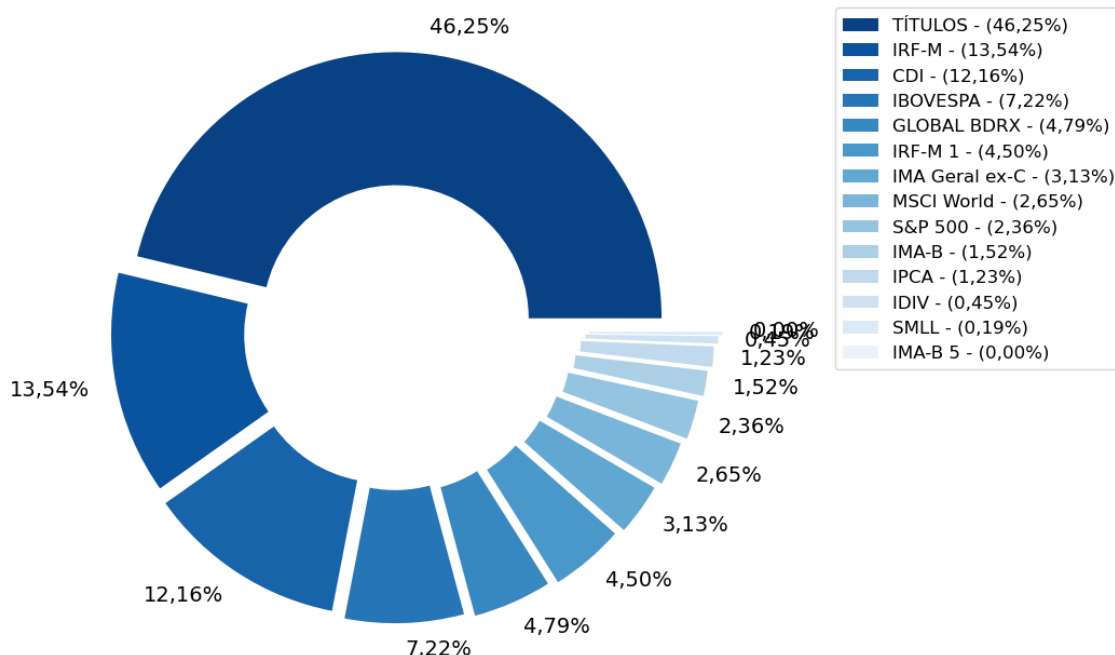
Fonte: UNO

Com relação ao enquadramento, a carteira de Investimentos do IPC possui a seguinte distribuição:

ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO - POLÍTICA DE INVESTIMENTO 2024						
Seg.	Tipo de Ativo	Saldo 30/06/24 (R\$)	Saldo 30/06/24 (%)	Limite Inferior	Estratégia Alvo	Limite Superior
Renda Fixa	7º I a - Títulos Públicos	276.341.353,50	46,25%	30,00	35,00	60,00
	7º I b - FI Renda Fixa Ref 100% títulos TN	142.088.106,88	23,78%	20,00	35,00	60,00
	7º III a - FI de Renda Fixa	60.724.869,99	10,16%	0	6,00	60,00
	Total Renda Fixa	479.154.330,37	80,20%	50,00	80,00	100,00
Renda Variável	8º I - FI em Ações	37.475.996,61	6,27%	0,00	10,00	30,00
	Total Renda Variável	37.475.996,61	6,27%	0,00	10,00	30,00
Exterior	9º II- Investimento no Exterior	15.833.905,06	2,65%	0,00	2,00	10,00
	9º III- Ações - BDR Nível I	28.626.744,35	4,79%	0,00	3,00	10,00
	Total de Exterior	44.460.649,41	7,44%	0,00	5,00	10,00
Estruturado	10 I- Multimercado	34.689.393,84	5,81%	0,00	4,00	10,00
	Total de Estruturados	34.689.393,84	5,81%	0,00	4,00	10,00
Imobiliário	Art. 11 - Fundos Imobiliários	1.677.500,00	0,28%	0,00	1,00	5,00
	Total de Imobiliário	1.677.500,00	0,28%	0,00	1,00	5,00
	Total PL	597.457.870,23	100,00	50,00	100,00	100,00

Fonte: UNO e Política de Investimentos 2024

Durante o segundo semestre de 2024, a diversificação da carteira seguiu uma estratégia alinhada ao cenário macroeconômico, caracterizado pelo elevado patamar da taxa Selic e expectativas de aumento. A exposição a **Títulos** avançou de 34,24% em julho para 46,25% em dezembro, impulsionada pelo atrativo nível das taxas, que permaneceram acima da meta atuarial. Esse movimento foi acompanhado por uma redução na alocação em **IMA-B** (de 6,19% para 1,52%) e **IMA Geral ex-C** (de 5,60% para 3,13%), além da liquidação total da posição em **IMA-B5**, refletindo a priorização de títulos e ativos conservadores com melhor expectativa de rentabilidade em relação à meta atuarial. A parcela atrelada ao **CDI** também aumentou significativamente, passando de 9,43% para 12,16%, em linha com a manutenção dos juros elevados. No mercado de ações, as variações foram sutis: a exposição ao **Ibovespa** recuou de 7,39% para 7,22%, enquanto **IDIV** e **SMLL** apresentaram leves reduções, reforçando a alocação em ativos mais conservadores para otimizar a relação risco-retorno da carteira. Por fim, a exposição internacional via **BDRX** e **MSCI World** teve um leve crescimento, beneficiando-se do bom desempenho desses mercados no período.



Fonte: UNO

Distribuição por Benchmark (%)	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
TÍTULOS	34,24	38,45	39,17	45,33	45,52	46,25
IRF-M	16,98	16,89	17,06	13,57	13,46	13,54
CDI	9,43	9,44	8,46	12,51	12,44	12,16
IBOVESPA	7,39	7,81	8,12	7,99	7,67	7,22
GLOBAL BDRX	4,31	4,23	4,19	4,36	4,63	4,79
IRF-M 1	4,72	4,64	4,65	4,61	4,54	4,50
IMA Geral ex-C	5,60	5,50	5,50	3,20	3,15	3,13
MSCI World	2,47	2,49	2,43	2,48	2,70	2,65
S&P 500	2,41	2,38	2,41	2,37	2,40	2,36
IMA-B	6,19	6,02	5,95	1,59	1,56	1,52
IPCA	1,78	1,36	1,32	1,29	1,26	1,23
IDIV	0,53	0,55	0,53	0,51	0,48	0,45
SMLL	0,22	0,22	0,21	0,21	0,20	0,19
IMA-B 5	3,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Fonte: UNO

Foi realizada a abertura das carteiras dos fundos investidos, identificando onde, de fato, os recursos do IPC estão alocados e qual o real nível de risco incorrido por cada um. A partir da consulta de dados fornecidos pelo sistema Quantum Axis, foram consolidados todos os ativos investidos na tabela a seguir, com o objetivo de verificar onde os recursos estão investidos. A tabela apresenta as 30 maiores posições da carteira do IPC que, somadas, representam mais de 85% dos recursos investidos:

Nome do Ativo	Valor do Ativo (mil R\$)	Participação do Ativo
Títulos Públicos / - - Não Informado **	276.341,35	46,25%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/12/2030	41.852,96	7,01%
LFT - Venc.: 01/03/2027 (BRSTNCLF1RG5)	14.578,21	2,44%
LFT - Venc.: 01/09/2027 (BRSTNCLF1RH3)	11.323,60	1,90%
Outros Valores a receber	10.512,99	1,76%
Ações (omitidas) *	10.253,52	1,72%
LFT - Venc.: 01/03/2026 (BRSTNCLF1RE0)	9.718,25	1,63%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc.: 15/08/2028	9.672,63	1,62%
LTN - Venc.: 01/07/2025 (BRSTNCLTN7Z6)	9.293,37	1,56%
Cotas de Fundos (omitidas)	9.272,23	1,55%
NTN-B - Venc.: 15/08/2030 (BRSTNCNTB3B8)	9.113,48	1,53%
NTN-F - Venc.: 01/01/2025 (BRSTNCNTF170)	7.876,93	1,32%
Títulos Públicos (omitidos)	7.419,21	1,24%
Cotas de NORDEA 1 SICAV GLOBAL CLIMATE AND ENVIRONMENT FUND BI EUR CAP	6.821,35	1,14%
LTN - Venc.: 01/10/2025 (BRSTNCLTN863)	6.562,51	1,10%
LTN - Venc.: 01/07/2026 (BRSTNCLTN848)	6.508,00	1,09%
LTN - Venc.: 01/04/2025 (BRSTNCLTN830)	6.504,22	1,09%
LFT - Venc.: 01/09/2026 (BRSTNCLF1RF7)	6.441,67	1,08%
LTN - Venc.: 01/01/2026 (BRSTNCLTN7U7)	6.144,52	1,03%
LFT - Venc.: 01/06/2030 (BRSTNCLF1RQ4)	5.922,81	0,99%

Fonte: Quantum Axis

*Obs: Respaldados nas regras da Resolução CVM nº 175, vários fundos investidos pelo RPPS têm suas carteiras recentes omitidas, o que prejudica a consolidação das informações referentes ao fechamento de dezembro.

**A posição em "Títulos Públicos / - - Não Informado" são NTN-Bs adquiridas de maneira direta pelo RPPS, conforme a tabela abaixo.

Título	Saldo (R\$)	Quantidade	Valor Compra	Valor Atual	% PL	Taxa
NTN-B 2035	69.687.311,21	15.532,00	64.016.290,82	69.687.311,21	11,66%	5,83%
NTN-B 2040	83.660.567,29	18.381,00	76.534.188,91	83.660.567,29	14,00%	5,88%
NTN-B 2045	59.748.798,76	13.272,00	57.213.891,90	59.748.798,76	10,00%	5,84%
NTN-B 2050	39.088.283,98	9.121,00	37.927.810,47	39.088.283,98	6,54%	6,41%
NTN-B 2055	7.145.570,01	1.710,00	7.186.338,18	7.145.570,01	1,20%	6,46%
NTN-B 2060	17.010.822,25	4.036,00	16.603.855,65	17.010.822,25	2,85%	6,49%
			276.341.353,50	46,25%	5,99%	

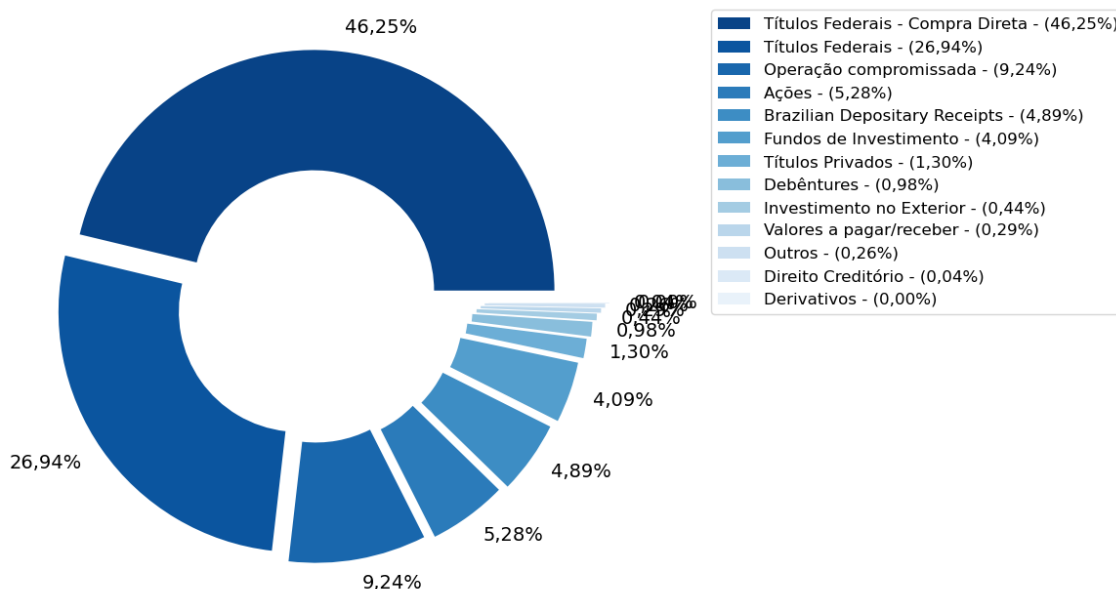
Fonte: UNO

Na análise da carteira consolidada, verifica-se que 82,43% dos recursos do IPC estão alocados em títulos públicos federais. Desse total, 46,25% são adquiridos diretamente pelo IPC, enquanto 36,18% são adquiridos indiretamente, incluindo 9,24% em operações compromissadas lastreadas nesses mesmos títulos. Isso significa que a maior parte da carteira do IPC está vinculada ao Tesouro Nacional, sendo o risco de crédito desses ativos considerado o menor do mercado brasileiro (risco soberano).

Os investimentos em ações correspondem a 5,28% do patrimônio do IPC, distribuídos entre grandes empresas brasileiras por meio de cotas de fundos de investimento com diferentes

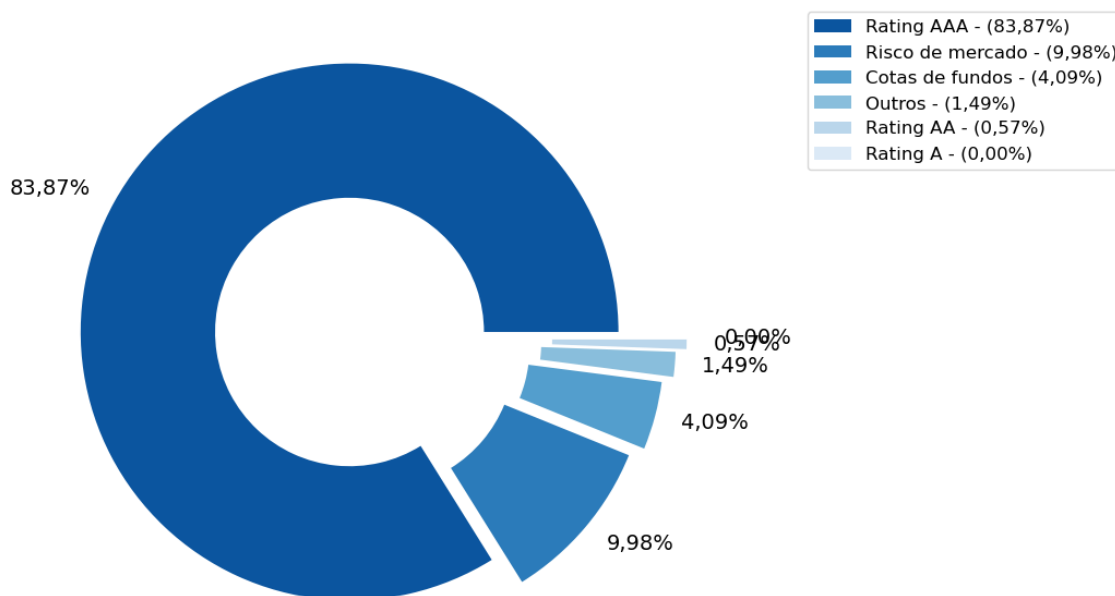
estratégias, como ações livres, small caps, dividendos e quantitativo. Os investimentos em Brazilian Depositary Receipts (BDRs), que, embora negociados na B3, são recibos lastreados em ações de empresas listadas no exterior, representam 4,89% da carteira. Adicionalmente, 4,09% dos recursos estão aplicados em fundos de investimento, dos quais 2,26% em fundos offshore, 1,55% em cotas omitidas e 0,28% no fundo imobiliário CXRI11.

A alocação em títulos privados corresponde a 1,30%, sendo 1,19% em Letras Financeiras de bancos como Itaú, Bradesco e Votorantim, 0,90% em um CDB do Banco do Brasil e 0,30% em notas promissórias da Petrobras. As demais posições apresentam participação inferior a 1%.



Fonte: Quantum Axis e UNO

No que se refere ao risco de crédito, observa-se que aproximadamente 83,87% dos recursos da carteira consolidada do IPC estão alocados em ativos com classificação AAA, incluindo títulos privados e títulos emitidos pelo Tesouro Nacional, cujo rating é equivalente ao risco soberano do país. Esses ativos são considerados os de menor risco de crédito no mercado brasileiro. Além disso, 9,98% da carteira é classificada como “risco de mercado”, pois correspondem a investimentos em ações de empresas, que não estão sujeitos a risco de crédito. O gráfico a seguir ilustra o baixo nível de risco assumido nas alocações do IPC.



Fonte: Quantum Axis

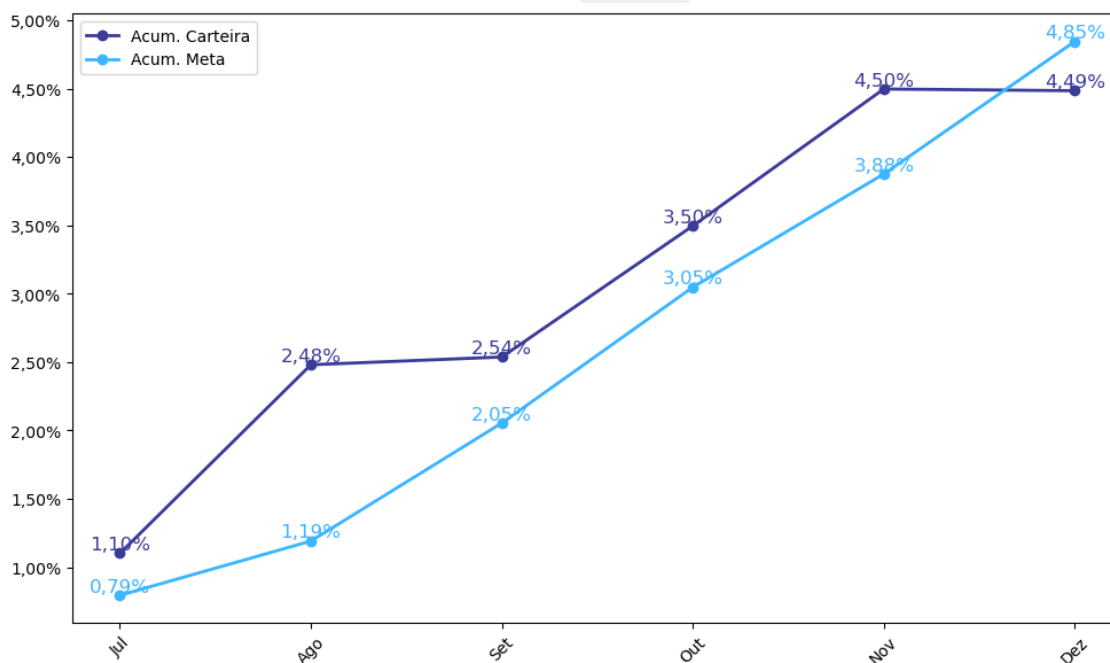
2.2. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE

A tabela a seguir apresenta os retornos mensais e o acumulado ao longo do segundo semestre de 2024, tanto em valores nominais (reais) quanto em percentual. Da mesma forma, a meta atuarial é exibida em bases mensais e acumuladas. No período, o IPC atingiu 92,56% da meta atuarial, registrando uma rentabilidade de 4,49% contra uma meta atuarial de 4,85%.

O desempenho da carteira foi impulsionado principalmente pela alocação direta em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e em fundos atrelados ao CDI, que superaram a meta no período, beneficiados pelo patamar da taxa Selic. Conforme discutido na seção sobre o contexto econômico, os fundos de renda fixa mais conservadores, de modo geral, apresentaram desempenho superior aos fundos de duration mais longa.

Por outro lado, os fundos que investem em títulos indexados à inflação registraram retornos positivos, mas abaixo da meta atuarial, impactando negativamente a carteira do IPC. Fundos que investem em títulos públicos de médio prazo, como os indexados aos índices IRF-M e IMA-B, que representam aproximadamente 15% da carteira, também tiveram impacto negativo devido às oscilações na taxa Selic.

No segmento de renda variável, onde o IPC encerrou o segundo semestre de 2024 com uma alocação de 6,27%, o Ibovespa apresentou uma rentabilidade negativa de 2,92% no período. Esse desempenho foi influenciado pelas incertezas no cenário macroeconômico, especialmente em relação às expectativas para o quadro fiscal brasileiro.



Rentabilidade x Meta - Mensal (%)

Mês	Carteira mês	Meta mês	Acum. Carteira	Acum. Meta	Atingimento
Jul	1,10	0,79	1,10	0,79	138,69
Ago	1,36	0,39	2,48	1,19	208,36
Set	0,06	0,85	2,54	2,05	123,51
Out	0,94	0,97	3,50	3,05	114,72
Nov	0,97	0,80	4,50	3,88	116,05
Dez	-0,01	0,93	4,49	4,85	92,56

Fonte: UNO

PERÍODO	SALDO ANTERIOR R\$	SALDO FINAL R\$	RENT. (R\$)	RENT. (%)	META (%)
2º semestre 2024					IPCA + 5,08% A.A.
Julho	R\$ 543.518.963,11	R\$ 554.504.775,13	R\$ 6.000.312,11	1,10	0,79
Agosto	R\$ 554.504.775,13	R\$ 568.428.919,14	R\$ 7.442.555,77	1,36	0,39
Setembro	R\$ 568.428.919,14	R\$ 572.149.089,30	R\$ 444.119,03	0,06	0,85
Outubro	R\$ 572.149.089,30	R\$ 582.237.869,24	R\$ 5.410.583,31	0,94	0,97
Novembro	R\$ 582.237.869,24	R\$ 592.240.003,01	R\$ 5.407.269,30	0,97	0,80
Dezembro	R\$ 592.240.003,01	R\$ 597.457.870,24	R\$ 132.128,13	-0,01	0,93
Total	-	-	R\$ 24.836.967,65	4,49	4,85

Fonte: UNO

3. ANÁLISE DAS INSTITUIÇÕES

3.1. VOLUME DE RECURSOS SOB ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO

Conforme descrito anteriormente, o volume de recursos sob gestão e administração das instituições é um dos critérios a serem analisados para evitar o risco de concentração.

Visando reduzir esse risco, o art. 20 da Resolução CMN nº 4.963/2021 impõe alguns limites sobre os valores investidos por um RPPS em relação ao total de recursos de terceiros geridos por uma mesma instituição ou grupo econômico:

Art. 20. O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em fundos de investimento e carteiras administradas não pode exceder a 5% (cinco por cento) do volume total de recursos de terceiros gerido por um mesmo gestor ou por gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômicas, assim definidas pela CVM em regulamentação específica.

O IPC atende ao ponto supracitado, conforme pode ser verificado na tabela a seguir:

Gestor	Valor (R\$)	% s/ PL IPC	% s/ PL gerido (art. 20)
CAIXA DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	117.684.322,84	19,70%	0,02%
BANESTES DTVM SA	84.359.017,72	14,12%	1,03%
BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	78.124.119,77	13,08%	0,00%
RIO BRAVO INVESTIMENTOS LTDA	13.125.998,97	2,20%	0,12%
ICATU VANGUARDA GESTÃO DE RECURSOS LTDA	9.524.636,40	1,59%	0,02%
PLURAL INVESTIMENTOS GESTÃO DE RECURSOS LTDA.	8.744.001,67	1,46%	0,01%
BANCO J. SAFRA S.A.	3.107.589,16	0,52%	0,00%
MOS GESTÃO DE INVESTIMENTOS LTDA	3.070.805,91	0,51%	2,00%
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT BRASIL LTDA.	2.213.614,24	0,37%	0,01%
AZ QUEST INVESTIMENTOS LTDA.	1.162.410,05	0,19%	0,00%

Já no inciso II do §2º do art. 21, a Resolução CMN nº 4.963/2021 também limita os percentuais de aplicação dos RPPS em geral em relação ao total de recursos sob administração:

II - o administrador do fundo de investimento detenha, no máximo, 50% (cinquenta por cento) dos recursos sob sua administração oriundos de regimes próprios de previdência social;

Já com relação aos administradores, a distribuição se dá da seguinte forma:

Administrador	Recursos oriundos de RPPS (R\$ milhões)	Volume de recursos de terceiros (R\$ milhões)	% do segmento de RPPS sob o total da administração de terceiros
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	119.361.822,84	625.206,49	11,73%
BANESTES DTVM SA	84.359.017,72	7.671,21	18,13%
BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	78.124.119,77	1.653.967,93	5,35%
BEM - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	27619577,91	412.921,89	1,53%
BANCO BNP PARIBAS BRASIL S/A	5.168.365,04	95.947,13	6,55%
INTRAG DTVM LTDA.	3.376.024,29	446.876,90	0,20%
SAFRA SERVIÇOS DE ADMINISTRAÇÃO FIDUCIÁRIA LTDA.	3.107.589,16	149.064,28	1,68%

Nas tabelas acima foram detalhados os valores de investimentos do IPC e dos RPPS, relacionando-os com os valores totais de recursos sob gestão e administração das instituições. Os dados da indústria de RPPS e do valor total gerido e administrado pelas instituições foram coletados dos Rankings da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA. Esses rankings são atualizados mensalmente e podem ser acessados a partir do link: [Rankings AMBIMA](#).

3.2. QUALIDADE DE GESTÃO E RATINGS

O inciso III do § 2º do art. 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021 se refere à boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento dos administradores e gestores dos fundos de investimento que recebem recursos dos RPPS.

III - o gestor e o administrador do fundo de investimento tenham sido objeto de prévio credenciamento, de que trata o inciso VI do § 1º do art. 1º, e sejam considerados pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social como de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.

Como forma de verificar a qualidade da gestão das instituições presentes em carteira, utilizamos os relatórios de rating de qualidade de gestão no processo de credenciamento das instituições, elaborados por agências credenciadas junto à CVM. As instituições que realizam a gestão dos fundos de investimento presentes na carteira do IPC atendem ao inciso III supracitado.

INSTITUIÇÃO	Agência	Nota	Escala	Data
CAIXA DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	Moody's	MQ1.br	Excelente	04/2024
BANESTES DTVM SA	Moody's	MQ3.br	Boa	10/2024
BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	Moody's	MQ1.br	Excelente	07/2024
RIO BRAVO INVESTIMENTOS LTDA	S&P Global	AMP-2	Forte	11/2023
ICATU VANGUARDA GESTÃO DE RECURSOS LTDA	Moody's	MQ1.br	Excelente	02/2025
PLURAL INVESTIMENTOS GESTÃO DE RECURSOS LTDA.	Fitch	-	Forte	04/2024
BANCO J. SAFRA S.A.	Moody's	MQ1.br	Excelente	12/2024
MOS GESTÃO DE INVESTIMENTOS LTDA	Moody's	MQ3.br	Boa	10/2023
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT BRASIL LTDA.	Fitch	IMQR- 'Excellent'	Excelente	02/2025
AZ QUEST INVESTIMENTOS LTDA.	Moody's	MQ1.br	Excelente	08/2024

4. ANÁLISE DOS RISCOS

4.1. RISCO DE MERCADO

Através do sistema UNO, o IPC mantém acompanhamento mensal de indicadores como volatilidade, VaR, Treynor, Sharpe e Drawdown dos fundos investidos e da carteira consolidada, além do acompanhamento da rentabilidade histórica dos fundos, comparando-os com seus respectivos *benchmarks*, a fim de mensurar qualquer distorção do fundo com o mercado no qual atua.

4.2. RISCO DE LIQUIDEZ

A carteira do IPC apresenta uma condição de liquidez satisfatória, mesmo com parcela significativa dos recursos alocada em títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional. Esses ativos encontram-se marcados na curva, o que evidencia a intenção dos gestores de mantê-los até o vencimento. A distribuição dos vencimentos desses títulos abrange curto, médio e longo prazos, proporcionando diversificação temporal. Além disso, o RPPS mantém um fundo de vértice com prazo de carência até 2030, representando apenas 1,52% da carteira.

Com relação à liquidez dos fundos investidos, aproximadamente 43,67% do patrimônio do IPC pode ser convertido em caixa no intervalo de três dias úteis, garantindo acesso relativamente rápido a uma parcela expressiva do patrimônio. Por outro lado, fundos com prazos de resgate superiores a 15 dias representam cerca de 6,65% da carteira, o que indica uma exposição limitada a ativos de menor liquidez.

Os dados históricos indicam uma tendência de aumento na alocação em títulos públicos ao longo do segundo semestre, passando de 34,36% em julho para 46,38% em dezembro. Esse movimento reforça a estabilidade da carteira e a previsibilidade dos fluxos de caixa. Em termos de liquidez imediata, os ativos classificados como D+0, que incluem recursos disponíveis para resgate no mesmo dia, oscilaram entre 19,55% em julho e 15,41% em dezembro. Já a parcela de ativos resgatáveis em D+3 permaneceu relativamente estável,

variando entre 13,07% e 11,85% no período analisado.

Fundos com prazos de resgate superiores a D+15 apresentaram leve redução ao longo do semestre, passando de 4,99% em julho para 4,53% em dezembro, enquanto aqueles com prazos entre D+10 e D+32 tiveram variações pontuais, sem impactos significativos na liquidez global da carteira.

Vale ressaltar que a estratégia de alocação em Títulos Públicos, aliada à marcação na curva, está fundamentada em estudos técnicos que analisam a compatibilidade dos vencimentos dos ativos com as necessidades atuariais do IPC. Dessa forma, avaliamos que o nível de liquidez da carteira está adequado para atender tanto às obrigações presentes quanto às futuras do regime, mitigando riscos de descasamento entre ativos e passivos.

Distribuição por Liquidez (%)	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
TÍTULOS	34,36	38,59	39,31	45,47	45,65	46,38
D+0	19,55	15,22	14,22	15,96	15,79	15,41
D+3	13,07	13,01	11,68	11,7	11,8	11,85
D+1	18,5	18,4	14,22	10,75	10,79	10,94
D+2	5,73	5,67	9,97	5,59	5,52	5,47
D+15	4,99	5,17	5,03	4,97	4,82	4,53
D+32	0,37	0,38	2,12	2,09	2,02	1,92
D+5	1,4	1,41	1,36	1,37	1,46	1,42
D+6	0,88	0,9	0,88	0,92	1,02	1
D+10	0	0,67	0,63	0,61	0,55	0,52
D+4	0,37	0,37	0,36	0,36	0,37	0,37
D+29	0,22	0,22	0,21	0,21	0,2	0,2
D+17	0,56	0	0	0	0	0

4.3. RISCO DE SOLVÊNCIA

O estudo ALM revelou que o fluxo de caixa do IPC se tornará negativo em 2035 devido ao aumento das despesas previdenciárias e à queda das receitas. No entanto, considerando os ganhos de mercado, o déficit efetivo só ocorrerá em 2066, exigindo o uso da totalidade dos recursos investidos até o fim da vigência do regime.

Para assegurar o pagamento futuro dos benefícios, o RPPS precisa rentabilizar seu patrimônio a uma taxa real mínima de 5,06% a.a.. A análise de solvência em 1000 cenários mostrou que, mesmo na carteira mais conservadora, considerando tais condições, o plano manteve 99,5% de solvência ao longo do período analisado.

Dessa forma, o estudo confirma que o plano mantém baixo risco de insolvência, garantindo equilíbrio financeiro nos cenários projetados.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por fim, ressaltamos que a carteira do IPC passou por ajustes no início do segundo semestre de 2024, com o objetivo de aumentar a exposição a títulos públicos. Essa estratégia visou proporcionar uma rentabilidade acima da meta atuarial e reduzir a volatilidade da carteira, considerando que esses títulos foram marcados na curva. Dessa forma, o RPPS mantém uma parcela significativa de seus recursos alocados em títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional, o que contribuiu para o controle da volatilidade da carteira, minimizando oscilações expressivas em períodos de queda do mercado.

Com base na análise realizada, atestamos que os ativos que compõem a carteira do IPC, aos quais tivemos acesso, não apresentam risco elevado e demonstraram um desempenho compatível com suas respectivas estratégias.

Vitor Leitão
Responsável técnico