

# LEMA

DEZEMBRO/2024

# RELATÓRIO SEMESTRAL DE DILIGÊNCIA DE VERIFICAÇÃO DE LASTRO

## Sumário

<b>1. INTRODUÇÃO</b> .....	3
<b>1.1. SOBRE O IPASC</b> .....	3
<b>1.1.1. PRÓ-GESTÃO</b> .....	3
<b>2. CONTEXTO ECONÔMICO</b> .....	4
<b>3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA</b> .....	5
<b>4. DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS</b> .....	6
<b>4.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA</b> .....	7
<b>5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE</b> .....	13
<b>6. ANÁLISE DAS INSTITUIÇÕES</b> .....	14
<b>6.1. VOLUME DE RECURSOS SOB ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO</b> .....	14
<b>6.2. QUALIDADE DA GESTÃO E RATING</b> .....	15
<b>7. ANÁLISE DOS RISCOS</b> .....	16
<b>7.1. RISCO DE MERCADO</b> .....	17
<b>7.2. RISCO DE LIQUIDEZ</b> .....	17
<b>7.3. RISCO DE SOLVÊNCIA</b> .....	17
<b>8. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	17

## 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 Social dos Servidores Públicos Municipais de Caçador - IPASC**, em atendimento à regulamentação referente à gestão dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS, em especial a Resolução nº 4.963/2021, a Portaria MTP nº 1.467/2022 e seguindo a orientação do Manual do Pró-Gestão RPPS – Versão 3.5 - 17 de janeiro de 2024.

Conforme preconiza o art. 1º da Resolução CMN nº 4.963/2021, 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 junho 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 da aderência dos investimentos realizados à Política de Investimentos vigente.

### 1.1. SOBRE O IPASC

O IPASC é uma Autarquia Municipal responsável pela Gestão do Regime Próprio de Previdência dos Servidores Municipais de Caçador - SC, criado pela Lei Complementar Municipal nº 10 de 15/12/2000 e reestruturado pela Lei Complementar Municipal nº 291 de 29/04/2015, composto por servidores ativos e inativos pertencentes ao quadro de provimento efetivo.

O IPASC 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 juntamente com a Administração Municipal, a Diretoria Executiva do IPASC e seus Conselhos.

A missão do IPASC é proporcionar um bom atendimento aos servidores, garantindo seus direitos aos benefícios previdenciários; promover o aperfeiçoamento e a transparência da gestão pública, a prevenção e o combate à corrupção, com participação social, por meio da avaliação e controle das políticas públicas e da qualidade do gasto.

#### 1.1.1. PRÓ-GESTÃO

Desde a adesão ao Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos

Municípios (PRÓ-GESTÃO RPPS), em 2019, o IPASC tem se empenhado em garantir a transparência e a prestação de contas da gestão. O IPASC renovou a certificação em março de 2023 e atualmente detém o nível II do programa.

## 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 taxa 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

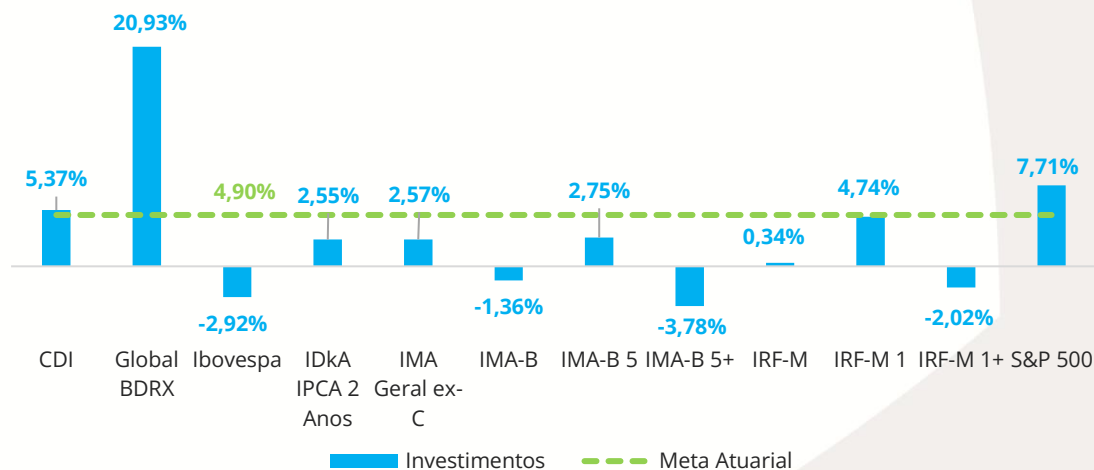
imobiliária, mesmo com a adoção de medidas de estímulo nos últimos meses. O crescimento foi moderado, com destaque para o desempenho do setor de tecnologia e avanços pontuais no consumo. As tensões comerciais com os Estados Unidos, intensificadas após a eleição de Trump, adicionaram incertezas ao cenário 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: Quantum Axis e UNO.

### 3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA

A Gestão de Investimentos do IPASC 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 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.

#### **4. 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 IPASC.

A carteira conta com 28 fundos de investimento, distribuídos entre as diversas classes previstas na regulamentação vigente. Do total, 10 fundos pertencem à classe de Renda Fixa, em conformidade com o Artigo 7º, Inciso I, Alínea “b” e Inciso III, Alínea “a”; 5 fundos estão alocados na classe de Renda Variável, conforme disposto no Artigo 8º, Inciso I; 5 fundos são classificados como Fundos Estruturados, em atendimento ao Artigo 10º, Incisos I e II; e 3 fundos estão enquadrados na categoria de Investimentos no Exterior, conforme Artigo 9º, Incisos II e III. Além dos fundos, a carteira conta com alocação direta em títulos públicos federais, conforme previsto no Artigo 7º, Inciso I, Alínea “a”, e títulos privados adquiridos de forma direta, conforme Artigo 7º, Inciso IV, representando conjuntamente uma parcela relevante dos investimentos do RPPS. Também estão presentes fundos de crédito privado, classificados nos termos do Artigo 7º, Inciso V, Alínea “b”.

## 4.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

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

PRODUTO/FUNDO	SALDO	PARTICIPAÇÃO S/ O TOTAL	RESOLUÇÃO CMN 4.963/2021
TÍTULOS PÚBLICOS	33.593.606,46	16,88%	07, I "a"
BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID	9.506.241,93	4,78%	07, I "b"
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	10.030.100,26	5,04%	07, I "b"
CAIXA BRASIL IRF-M TP FI RF	3.110.560,84	1,56%	07, I "b"
ITAÚ INSTITUCIONAL RENDA FIXA IRF-M 1 FI	2.754.732,52	1,38%	07, I "b"
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	2.270.811,23	1,14%	07, III "a"
BRADERCO PREMIUM FI RF REF DI	19.463.993,32	9,78%	07, III "a"
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	4542361,16	2,28%	07, III "a"
ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO FIC RENDA FIXA LP	16.640.163,13	8,36%	07, III "a"
SAFRA EXECUTIVE 2 FI RF	8.731.873,14	4,39%	07, III "a"
WESTERN ASSET IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA	7.975.241,19	4,01%	07, III "a"
TÍTULOS PRIVADOS	10.200.240,42	5,13%	07, IV
BRADERCO FIC RF CP LP PERFORMANCE INSTITUCIONAL	3.386.872,52	1,70%	07, V "b"
BTG PACTUAL CRÉDITO CORPORATIVO I FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP	2.584.380,00	1,30%	07, V "b"
ITAÚ HIGH GRADE FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	1.788.439,21	0,90%	07, V "b"
4UM SMALL CAPS FI AÇÕES	2.841.504,74	1,43%	08, I
BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FIC FIA	6.813.561,26	3,42%	08, I
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FI AÇÕES	983.094,24	0,49%	08, I
GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIC FIA	6.869.340,00	3,45%	08, I
VINCI TOTAL RETURN INSTITUCIONAL FI AÇÕES	3.712.897,60	1,87%	08, I
GENIAL MS US GROWTH INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC AÇÕES	5.366.729,27	2,70%	09, II
MS GLOBAL OPPORTUNITIES DÓLAR ADVISORY FIC FIA IE	3.520.466,27	1,77%	09, II
CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FI AÇÕES	15.606.776,27	7,84%	09, III
ICATU VANG IGARATE LONG BIASED FIM	7.223.182,78	3,63%	10, I
RIO BRAVO PROTEÇÃO PORTFÓLIO FI MULTIMERCADO - RESPONSABILIDADE LIMITADA	1.040.169,14	0,52%	10, I
BTG PACTUAL ECONOMIA REAL II FIP MULT	809.198,01	0,41%	10, II
KINEA EQUITY INFRA I FEEDER INSTITUCIONAL I FIP MULTIESTRATÉGIA	1.013.226,89	0,51%	10, II
KINEA PRIVATE EQUITY V FEEDER INSTITUCIONAL I FIP	1.098.564,40	0,55%	10, II
KINEA AQUISIÇÕES RESIDENCIAIS FII - RESP LIMITADA	2.793.230,57	1,40%	11
KINEA DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - KLOG11	2.715.019,41	1,36%	11
<b>TOTAL DE INVESTIMENTOS</b>	<b>198.986.578,18</b>	<b>100,00%</b>	<b>-</b>

Fonte: UNO.

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

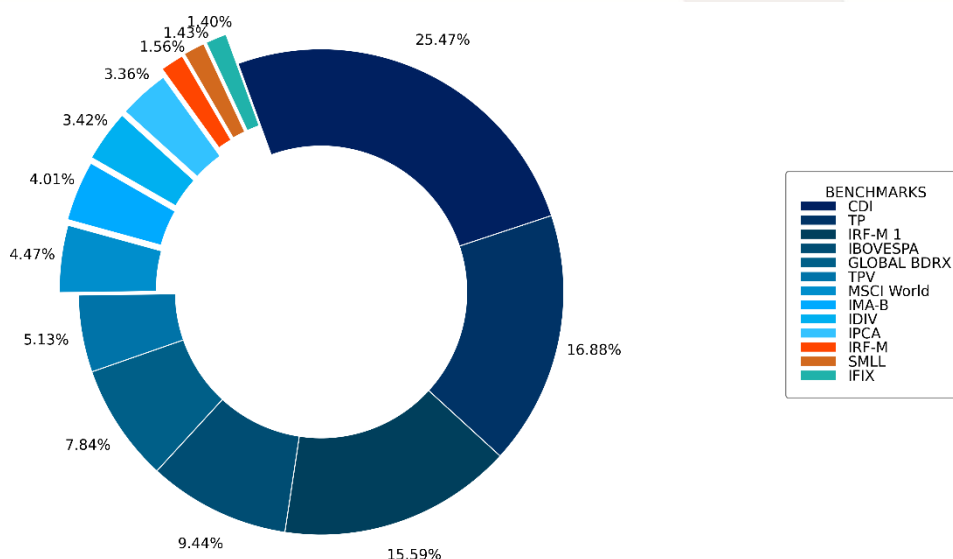
Segmento	Tipo de Ativo	Carteira Atual (R\$)	Carteira Atual (%)	Limite Resolução 4.963	Estratégia de Alocação Política de Investimento		
					Limite Inferior (%)	Estratégia Alvo (%)	Limite Superior (%)
Renda Fixa	Títulos Tesouro Nacional – SELIC - Art. 7º, I, "a".	33.593.606,46	16,88	100,00	10,00	18,00	50,00
	FI Renda Fixa Referenciado 100% títulos TN - Art. 7º, I, "b"	25.401.635,55	12,77	100,00	10,00	20,00	90,00
	FI em Índices de Renda Fixa 100% títulos TN - Art. 7º, I, "c"	0,00	0,00	100,00	0,00	0,00	0,00
	Operações Compromissadas - Art. 7º, II	0,00	0,00	5,00	0,00	0,00	0,00
	FI Renda Fixa - Art. 7º, III, "a"	59.624.443,17	29,96	70,00	10,00	20,00	50,00
	FI de Índices Renda Fixa - Art. 7º, III, "b"	0,00	0,00	70,00	0,00	0,00	0,00
	Ativos Bancários - Art. 7º, IV	10.200.240,42	5,13	20,00	0,00	6,00	10,00
	FI Direitos Creditórios (FIDC) - sênior - Art. 7º, V, "a"	0,00	0,00	10,00	0,00	0,00	0,00
	FI Renda Fixa "Crédito Privado"- Art. 7º, V, "b"	7.759.691,73	3,90	10,00	0,00	2,00	5,00
FI "Debentures"- Art. 7º, V, "c"	0,00	0,00	10,00	0,00	0,00	0,00	
	<b>Subtotal</b>	<b>136.579.617,33</b>	<b>68,64</b>	<b>-</b>	<b>30,00</b>	<b>66,00</b>	<b>100,00</b>
Renda Variável	FI Ações - Art. 8º, I	21.220.397,84	10,66	40,00	0,00	18,00	30,00
	FI de Índices Ações - Art. 8º, II	0,00	0,00	40,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Subtotal</b>	<b>21.220.397,84</b>	<b>10,66</b>	<b>-</b>	<b>0,00</b>	<b>18,00</b>	<b>30,00</b>
Investimentos no Exterior	FI Renda Fixa - Dívida Externa - Art. 9º, I	0,00	0,00	10,00	0,00	0,00	10,00
	FI Investimento no Exterior - Art. 9º, II	8.887.195,54	4,47	10,00	0,00	2,00	10,00
	FI Ações - BDR Nível I - Art. 9º, III	15.606.776,27	7,84	10,00	0,00	4,00	10,00
	<b>Subtotal</b>	<b>24.493.971,81</b>	<b>12,31</b>	<b>-</b>	<b>0,00</b>	<b>6,00</b>	<b>10,00</b>
Investimentos Estruturados	FI Multimercado - aberto - Art. 10, I	8.263.351,92	4,15	10,00	0,00	5,00	10,00
	FI em Participações - Art. 10, II	2.920.989,30	1,47	5,00	0,00	3,00	5,00
	FI "Ações - Mercado de Acesso"- Art. 10, III	0,00	0,00	5,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Subtotal</b>	<b>11.184.341,22</b>	<b>5,62</b>	<b>-</b>	<b>0,00</b>	<b>8,00</b>	<b>15,00</b>
Fundos Imobiliários	FI Imobiliário - Art. 11	5.508.249,98	2,77	10,00	0,00	2,00	5,00
	<b>Subtotal</b>	<b>5.508.249,98</b>	<b>2,77</b>	<b>-</b>	<b>0,00</b>	<b>2,00</b>	<b>5,00</b>
Empréstimos Consignados	Empréstimos Consignados - Art. 12	0,00	0,00	10,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Subtotal</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	<b>Total Geral</b>	<b>198.986.578,18</b>	<b>100,00</b>	<b>-</b>	<b>30,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Fonte: UNO e Política de Investimentos 2024

No que se refere à diversificação, os investimentos do IPASC estão distribuídos entre diferentes perfis de ativos e fatores de risco, mantendo composição estável ao longo do segundo semestre de 2024. A maior parte da carteira permaneceu alocada em títulos emitidos diretamente pelo Tesouro Nacional (Artigo 7º, Inciso I, Alínea "a"), bem como em fundos que investem exclusivamente em títulos públicos federais (Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"), refletindo o perfil conservador do regime. A carteira apresentou, ao longo do semestre, exposição média de aproximadamente 25% a ativos referenciados ao CDI e mais de 20% a títulos prefixados (IRF-M 1), ambos beneficiados pelo elevado patamar da taxa Selic. Também houve alocação relevante em ativos atrelados à inflação, como IMA-B e IPCA, e em títulos públicos marcados na curva, que juntos representaram, em média, mais de 17% da carteira. A parcela de crédito privado oscilou entre 1,68% a 3,90%, enquanto os investimentos no exterior, por meio de índices como MSCI World e Global BDRX, somaram aproximadamente 12%, contribuindo para a diversificação geográfica e cambial. Cabe

destacar que essa exposição supera o limite regulamentar de 10% estabelecido no Artigo 9º da Resolução CMN nº 4.963/2021, caracterizando um desenquadramento que demanda monitoramento e possível readequação da alocação. No segmento de renda variável, a carteira apresentou exposição consistente a estratégias baseadas no Ibovespa, IDIV e SMLL, totalizando em média 14%. Além disso, desde outubro, a carteira passou a contar com uma pequena exposição a fundos imobiliários (IFIX), com participação próxima a 1,4%. Abaixo, destacamos os fatores de risco aos quais o IPASC esteve exposto durante o segundo semestre de 2024:

**Benchmarks - Dezembro de 2024**



Fonte: UNO

Distribuição por Benchmark	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
CDI	18.74%	20.69%	20.85%	20.93%	25.51%	25.47%
GLOBAL BDRX	6.73%	6.64%	6.61%	6.96%	7.50%	7.84%
IBOVESPA	10.37%	10.59%	10.34%	10.22%	9.87%	9.44%
IDIV	3.69%	3.87%	3.79%	3.72%	3.63%	3.42%
IMA-B	4.31%	4.25%	4.20%	4.14%	4.11%	4.01%
IPCA	5.09%	3.36%	3.39%	3.25%	3.43%	3.36%
IRF-M	1.84%	1.81%	1.82%	1.81%	1.59%	1.56%
IRF-M 1	21.48%	23.71%	23.83%	26.71%	21.49%	15.59%
MSCI World	3.21%	3.35%	3.42%	3.74%	4.47%	4.47%
SMLL	1.49%	1.59%	1.51%	1.51%	1.44%	1.43%
T. PUBLICOS	15.78%	12.95%	13.01%	13.07%	13.00%	16.88%
T. PRIVADOS	7.27%	7.20%	7.24%	2.53%	2.55%	5.13%
IFIX	-	-	-	1.41%	1.40%	1.40%

Fonte: UNO

Foi realizada a abertura das carteiras dos fundos investidos, identificando onde, de fato, os recursos do IPASC estão alocados e qual o real nível de risco incorrido por cada um. A partir daí, foram consolidados todos esses ativos na tabela a seguir, com o objetivo de verificar

onde os recursos estão investidos. A tabela apresenta as 30 maiores posições da carteira do IPASC que, somadas, representam mais de 50% dos recursos investidos:

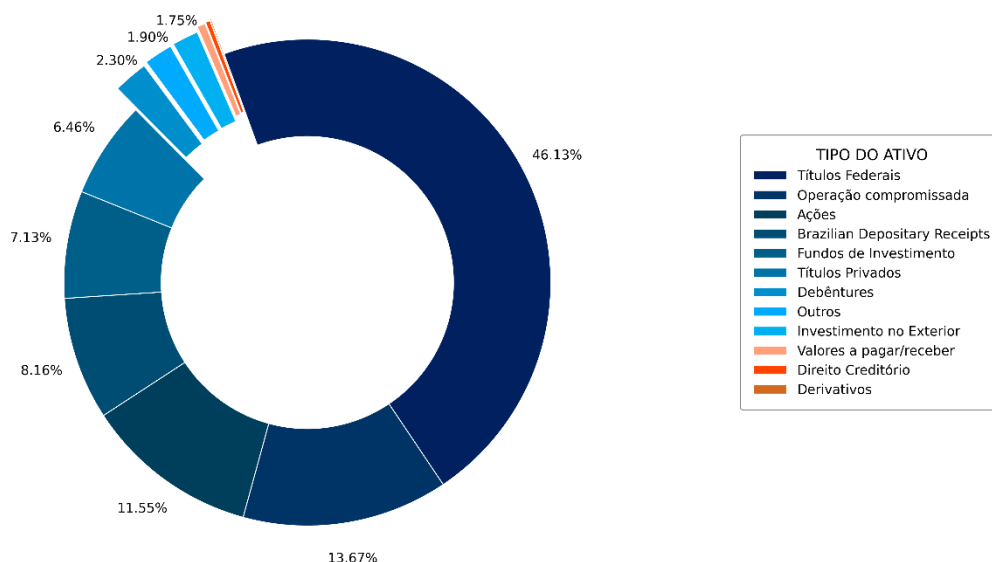
Nome do Ativo	Valor do Ativo (mil)	Participação do Ativo
Ações (omitidas)	12.468,59	6,25%
NTN-B - Venc.: Não Informado	7.418,27	3,72%
Títulos Públicos / - - Não Informado	5.971,47	2,99%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/09/2030	5.842,37	2,93%
Cotas de MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS US GROWTH FUND Z CAP	5.282,19	2,65%
LETRA FINANCEIRA	3.977,19	1,99%
LF ITAÚ IPCA [18/12/2028]	3.783,01	1,90%
Títulos Públicos / - - Não Informado	3.619,13	1,81%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc.: 15/08/2028	3.525,84	1,77%
Investimento no Exterior - Global Opp Fund Z Sh - Venc.: 06/11/2019	3.499,83	1,75%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/09/2027	3.455,14	1,73%
Títulos Públicos / - - Não Informado	3.301,63	1,65%
LFT - Venc.: 01/03/2026	3.209,35	1,61%
LFT - Venc.: 01/03/2027	3.127,53	1,57%
Títulos Públicos / - - Não Informado	2.932,40	1,47%
Títulos Públicos / - - Não Informado	2.913,74	1,46%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/03/2028	2.799,19	1,40%
Cotas de KINEA AQUISIÇÕES RESIDENCIAIS RESP LIMITADA FII - KRES11	2.793,23	1,40%
LTN - Venc.: 01/07/2026	2.728,50	1,37%
Cotas de KINEA DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO FII - KLOG11	2.715,02	1,36%
LTN - Venc.: 01/07/2025 (BRSTNCLTN7Z6)	2.707,78	1,36%
Títulos Públicos / - - Não Informado	2.613,02	1,31%
Outros Valores a receber	2.570,39	1,29%
Operações Compromissadas - LTN - Venc.: 01/01/2030	2.431,04	1,22%
NTN-B - Venc.: 15/08/2026	2.377,23	1,19%
LTN - Venc.: 01/04/2025 (BRSTNCLTN830)	2.350,59	1,18%
NTN-F - Venc.: 01/01/2025 (BRSTNCNTF170)	2.276,20	1,14%
LTN - Venc.: 01/10/2025 (BRSTNCLTN863)	2.228,81	1,12%
Títulos Públicos / - - Não Informado	1.994,34	1,00%
Operações Compromissadas - LTN - Venc.: 01/04/2026	1.981,06	0,99%

**Fonte: Quantum Axis – 30 maiores posições consolidadas (31/12/2024)**

*\*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.*

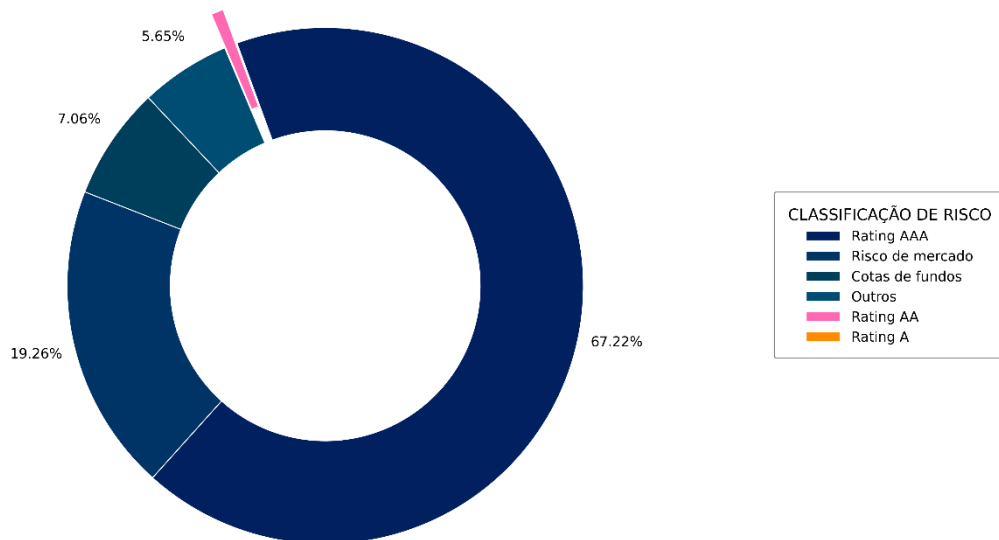
Considerando a carteira consolidada, observamos que 46,13% dos recursos do IPRES estão investidos em títulos públicos federais, e outros 13,67% alocados em operações compromissadas lastreadas nesses mesmos títulos. Dessa forma, o lastro final de 59,80% da carteira está vinculado ao Tesouro Nacional, cuja classificação de crédito é equivalente ao risco soberano, sendo considerado o menor do mercado brasileiro. Os investimentos em ações representam 11,55% do patrimônio e estão distribuídos por meio de cotas de fundos com diferentes estratégias, como ações livres, dividendos e small caps. Além disso, 8,16% da carteira está alocada em Brazilian Depositary Receipts (BDRs), ativos negociados na B3 que representam ações de empresas estrangeiras, enquanto 1,75% referem-se a investimentos no exterior realizados de forma direta. Os fundos de investimento com carteira omitida correspondem a 7,13% da carteira. No segmento de crédito privado, os títulos privados

somam 6,46% e as debêntures 2,30%. Há ainda 1,90% da carteira classificada como "Outros", além de 0,54% em valores a pagar ou receber, 0,31% em direitos creditórios e 0,09% em instrumentos derivativos.



Fonte: Quantum Axis

Com relação ao risco de crédito, destacamos que a carteira consolidada do IPRES possui aproximadamente 67,21% dos recursos investidos em ativos classificados como AAA, considerando títulos privados e títulos emitidos pelo Tesouro Nacional, os quais possuem rating equivalente ao risco soberano do país e são considerados como os de menor risco de crédito no mercado brasileiro. Em seguida, 19,26% dos ativos são classificados como "risco de mercado", por estarem alocados em ações de empresas, que não apresentam risco de crédito nas aplicações. Além destes, 5,65% da carteira está classificada como "Outros", 7,06% está alocada em "Cotas de fundos" e 0,77% em ativos com rating AA. Há ainda uma pequena parcela de 0,04% investida em ativos com rating A, representando exposição residual a crédito de maior risco. O gráfico abaixo demonstra o perfil conservador da carteira, com predominância de ativos de alta qualidade de crédito e exposição moderada ao risco de mercado.



Fonte: Quantum Axis

Ressaltamos que a carteira consolidada fornecida pelo Quantum Axis não classifica alguns ativos, os quais estão considerados como "Outros". Sendo assim, nem todos os títulos públicos e/ou títulos privados comprados diretamente pelo IPASC estão classificados corretamente no Quantum, mas vale destacar que os títulos de emissão privada foram adquiridos junto a instituições bancárias com rating AAA.

### CARTEIRA DE TÍTULOS PÚBLICOS - Artigo 7º, Inciso I, Alínea "a"

Título	Venc.	Compra	Qtd	Marcação	Valor Compra	Valor Atual
NTN-B 2026	15/08/2026	29/10/2021	570	CURVA	R\$ 2.267.333,18	R\$ 2.613.016,70
NTN-B 2026	15/08/2026	16/12/2024	490	CURVA	R\$ 2.116.800,00	R\$ 2.116.801,11
NTN-B 2026	15/08/2026	22/07/2022	55	CURVA	R\$ 222.569,11	R\$ 245.394,11
NTN-B 2028	15/08/2028	22/07/2022	159	CURVA	R\$ 642.704,05	R\$ 707.427,74
NTN-B 2030	15/08/2030	29/10/2021	1250	CURVA	R\$ 5.127.190,14	R\$ 5.971.473,80
NTN-B 2030	15/08/2030	22/07/2022	743	CURVA	R\$ 3.001.654,70	R\$ 3.301.626,33
NTN-B 2030	15/08/2030	18/12/2024	1280	CURVA	R\$ 5.301.465,60	R\$ 5.301.472,82
NTN-B 2035	15/05/2035	27/07/2022	669	CURVA	R\$ 2.649.835,95	R\$ 2.913.739,15
NTN-B 2040	15/08/2040	27/07/2022	667	CURVA	R\$ 2.667.933,87	R\$ 2.932.400,34
NTN-B 2045	15/05/2045	27/07/2022	839	CURVA	R\$ 3.292.773,80	R\$ 3.619.131,98
NTN-B 2050	15/08/2050	28/07/2022	461	CURVA	R\$ 1.813.969,39	R\$ 1.994.344,89
NTN-B 2055	15/05/2055	28/07/2022	230	CURVA	R\$ 889.575,58	R\$ 977.875,64
NTN-B 2060	15/08/2060	28/07/2022	209	CURVA	R\$ 817.894,65	R\$ 898.901,85

### CARTEIRA DE TÍTULOS PRIVADOS - Artigo 7º, Inciso IV

Título	Venc.	Compra	Qtd	Marcação	Valor Compra	Valor Atual
LF ITAÚ IPCA	16/12/2026	16/12/2024	1	CURVA	R\$ 1.275.000,00	R\$ 1.283.110,73
LF ITAÚ IPCA	18/12/2028	16/12/2024	1	CURVA	R\$ 3.760.000,00	R\$ 3.783.014,33
LF BTG PACTUAL IPCA	29/07/2030	29/07/2022	1	CURVA	R\$ 441.875,00	R\$ 572.819,90
LF BTG PACTUAL IPCA	29/07/2031	29/07/2022	1	CURVA	R\$ 449.875,00	R\$ 584.107,71
LF BTG PACTUAL IPCA	29/07/2032	29/07/2022	3000	CURVA	R\$ 3.000.000,00	R\$ 3.977.187,75

## 5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE

A seguir é apresentada tabela com os retornos auferidos mensalmente e o acumulado ao longo do semestre, em valores em reais e em percentual. Da mesma forma, a meta atuarial é apresentada com periodicidade mensal e acumulada. O IPASC atingiu 108,75% da meta atuarial no segundo semestre de 2024, com rentabilidade consolidada de 5,22% frente a uma meta de 4,80%. A superação da meta foi especialmente concentrada entre os meses de julho e novembro, período em que o IPASC acumulou rentabilidade de 5,33%, bem acima dos 3,80% da meta. Em dezembro, entretanto, houve retração de 0,09% na carteira, abaixo da meta do mês (0,93%). O desempenho da carteira foi influenciado positivamente principalmente pela alocação relevante em fundos referenciados ao CDI e em títulos públicos marcados na curva, que se beneficiaram do patamar elevado da taxa Selic e entregaram rentabilidades semestrais superiores a 5,3%, como o Bradesco Premium FI RF (5,35%), o Itaú Institucional Global (5,49%) e o Itaú High Grade (5,49%). Esses ativos compõem a maior parcela da carteira, com destaque para a exposição crescente ao IRF-M 1, que passou de 21,48% em julho para 25,47% em dezembro. Também contribuíram para o resultado os investimentos no exterior — tanto via fundos BDR, como o da Caixa (20,62% no semestre), quanto via exposição internacional ao MSCI World, como o fundo Genial US Growth, que apresentou expressivos 55,87% de retorno no semestre. O câmbio favorável no período também impulsionou o ganho acima da meta. Conforme exposto na seção de contexto econômico, os fundos de renda fixa mais conservadores superaram o desempenho dos fundos de duration mais longa. Ainda que alguns fundos de duration mais estendida tenham entregado performance positiva — como o Safra Executive 2 (4,39%) —, outros, como o fundo CAIXA IRF-M TP, apresentaram resultados mais fracos (0,22%), e o Western Asset IMA-B registrou retorno negativo de -2,42%, contribuindo negativamente para o portfólio, embora com peso menor na carteira.

No que se refere à renda variável, que representa cerca de 10,66% da carteira, o Ibovespa encerrou o semestre com leve queda acumulada, refletindo as incertezas macroeconômicas internas, especialmente em relação à política fiscal. Alguns fundos apresentaram desempenho significativamente negativo no período, como o GUEPARDO Valor Institucional (-5,92%) e o BB Ações Dividendos (-2,64%). Fundos ligados ao mercado externo compensaram parcialmente esse desempenho. A exposição total em BDRs ao final do semestre era de 7,84%, dentro dos limites estabelecidos pela política interna de investimentos; contudo, a exposição consolidada a ativos enquadrados no Art. 9º da Resolução CMN nº 4.963/2021 — que engloba BDRs e fundos no exterior — ultrapassou o limite regulatório de 10%, totalizando 12,31%, o que demanda acompanhamento e posterior readequação.

Fonte: UNO

PERÍODO	SALDO ANTERIOR R\$	SALDO FINAL R\$	RENT. (R\$)	RENT. (%)	META (%)	Percentual da Meta
<b>2º semestre 2024</b>					<b>IPCA + 4,99% a.a.</b>	
Julho	190.139.375,48	193.505.273,39	2.066.822,92	1,09	0,79	137,97%
Agosto	193.505.273,39	197.009.682,50	3.101.399,44	1,62	0,39	415,38%
Setembro	197.009.682,50	197.685.410,98	213.602,63	0,09	0,85	10,59%
Outubro	197.685.410,98	198.429.046,23	2.109.501,64	1,06	0,97	109,28%
Novembro	198.429.046,23	199.751.213,97	2.652.751,52	1,34	0,80	167,50%
Dezembro	199.751.213,97	199.517.026,44	-175.500,25	-0,09	0,93	-9,68%
<b>Total</b>	-	-	<b>9.968.577,90</b>	<b>5,22</b>	<b>4,80</b>	

Fonte: UNO

## 6. ANÁLISE DAS INSTITUIÇÕES

### 6.1. VOLUME DE RECURSOS SOB ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO

Conforme descrito anteriormente, o volume de recursos sob a gestão e a 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 nº 4.963/2021 impõe alguns limites sobre os valores investidos por um RPPS em relação ao total de recursos de gestão 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 IPASC atende o item supracitado, conforme pode ser verificado na tabela a seguir:

Gestor	Valor	% s/ Carteira	% s/ PL gerido (art. 20)
CAIXA DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	33.289.798,53	16,73	0,01
BANCO BRADESCO S.A.	22.850.865,84	11,48	0,00
ITAU UNIBANCO ASSET MANAGEMENT LTDA.	21.183.334,86	10,65	0,00
BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	18.590.614,42	9,34	0,00
SAFRA DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	8.731.873,14	4,39	0,01
WESTERN ASSET MANAGEMENT COMPANY DTVM LIMITADA	7.975.241,19	4,01	0,02
ICATU VANGUARDA GESTÃO DE RECURSOS LTDA	7.223.182,78	3,63	0,01
GUEPARDO INVESTIMENTOS LTDA	6.869.340,00	3,45	0,16
KINEA INVESTIMENTOS LTDA.	6.521.476,87	3,28	0,00
PLURAL INVESTIMENTOS GESTÃO DE RECURSOS LTDA.	5.366.729,27	2,7	0,01
VINCI GESTORA DE RECURSOS LTDA	3.712.897,60	1,87	0,01
XP ALLOCATION ASSET MANAGEMENT LTDA.	3.520.466,27	1,77	0,00
4UM GESTÃO DE RECURSOS LTDA.	2.841.504,74	1,43	0,11

BTG PACTUAL ASSET MANAGEMENT S/A DTVM	2.584.380,00	1,3	0,00
KINEA PRIVATE EQUITY INVESTIMENTOS S/A	1.098.564,40	0,55	0,00
RIO BRAVO INVESTIMENTOS LTDA	1.040.169,14	0,52	0,01
CONSTÂNCIA INVESTIMENTOS LTDA.	983.094,24	0,49	0,06
BTG PACTUAL GESTORA DE RECURSOS LTDA	809.198,01	0,41	0,00

Já no inciso II do §2º do art. 21, a Resolução 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	Volume de recursos de terceiros (R\$ milhões)	Recursos oriundos de RPPS (R\$ milhões)	% Saldo de RPPS s/ total de recurso gerido
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	625.206,49	73.353,37	11,73
BANCO BRADESCO S.A.	727.417,41	14.165,81	1,95
ITAU UNIBANCO S.A.	1.142.263,61	69,24	0,01
BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	1.653.967,93	88.549,78	5,35
BANCO BNP PARIBAS BRASIL S/A	95.947,13	1.350,22	1,41
BEM - DTVM LTDA.	412.921,89	6.329,55	1,53
SAFRA SERVIÇOS DE ADMINISTRAÇÃO FIDUCIÁRIA LTDA.	149.064,28	2.502,51	1,68
INTRAG DTVM LTDA.	446.876,90	900,80	0,20
BANCO DAYCOVAL S.A.	-	-	-
BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	692.645,69	5.810,93	0,84

Nas tabelas acima foram detalhados os valores de investimentos do IPASC e dos RPPS, relacionando-os com os valores totais de recursos sob gestão e administração das instituições. A fonte dos 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 [deste link \(clique aqui\)](#).

## 6.2. QUALIDADE DA GESTÃO E RATING

O inciso III do § 2º do art. 21 da Resolução 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 ratings de qualidade de gestão no processo de credenciamento das instituições.

O gestor de fundo de investimento que apresentar relatório de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento (Rating de Qualidade de Gestão) inferior às classificações a seguir não poderá ter o seu credenciamento atualizado:

*Moody's: MQ3;*  
*Standard & Poor's: AMP-3;*  
*Fitch Ratings: M3;*  
*Austin Rating: QG 3;*  
*SR Rating: A;*  
*Liberum Ratings: AM3;*  
*LF Rating: LFg3.*

As instituições que realizam a gestão dos fundos de investimento presentes na carteira do IPASC, com exceção do Banestes, atendem ao inciso III supracitado. O rating utilizado para o credenciamento do Banestes é referente ao risco de crédito, tendo em vista que eles não dispõem de rating de qualidade de gestão. Vale salientar que, com o rating, a instituição apresentou grau de investimento elevado:

<b>INSTITUIÇÃO (GESTORA)</b>	<b>Agência</b>	<b>Nota</b>	<b>Classificação</b>	<b>Data</b>
BB ASSET	Moody's	MQ1	Excelente	jul/24
CAIXA ASSET	Moody's	MQ1	Excelente	abr/24
ITAÚ UNIBANCO ASSET MANAGEMENT	S&P Global Ratings	AMP-1	Muito forte	dez/22
SAFRA DTVM	Moody's	MQ1	Excelente	dez/24
GUEPARDO INVESTIMENTOS LTDA	Austin Rating	QG2	Forte	nov/23
MONGERAL AEGON INVESTIMENTOS LTDA	Moody's	MQ2	Muito boa	fev/24
BANESTES DTVM SA	Moody's	MQ3	Boa	out/24
AZ QUEST INVESTIMENTOS LTDA	Moody's	MQ1	Excelente	ago/24
PLURAL INVESTIMENTOS	Fitch Ratings	AMP-2	Forte	mar/23
4UM GESTÃO DE RECURSOS LTDA	Moody's	MQ2	Muito boa	nov/24
SCHRODER INVESTMENT MAN BRASIL LTDA.	Fitch Ratings	Excelente	Excelente	jun/22
VINCI GESTORA DE RECURSOS LTDA.	Moody's	MQ1	Excelente	nov/23
MOS GESTÃO DE INVESTIMENTOS LTDA.	Moody's	MQ3	Boa	dez/23
FINACAP INVESTIMENTOS LTDA.	SR Ratings	G2	Muito boa	nov/23
TPE GESTORA DE RECURSOS LTDA.	Austin Rating	QG2	Muito bom	jun/22
BANCO BRADESCO S.A.	Moody's	MQ1	Excelente	fev/24
WESTERN ASSET MANAGEMENT COMPANY DTVM LIMITADA	Moody's	MQ1	Excelente	jan/25
ICATU VANGUARDA GESTÃO DE RECURSOS LTDA	Moody's	MQ1	Excelente	fev/25
KINEA INVESTIMENTOS LTDA.	Austin Rating	QG 1	Muito bom	ago/23
XP ALLOCATION ASSET MANAGEMENT LTDA.	Moody's	MQ1	Excelente	mar/24
BTG PACTUAL ASSET MANAGEMENT S/A DTVM	Fitch Ratings	Excelente	Excelente	jul/24
RIO BRAVO INVESTIMENTOS LTDA	S&P Global Ratings	AMP-2	Forte	nov/23

## 7. ANÁLISE DOS RISCOS

### 7.1. RISCO DE MERCADO

Através do sistema UNO, o IPASC 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.

### 7.2. RISCO DE LIQUIDEZ

A carteira apresenta boa condição de liquidez, considerando que aproximadamente 69% dos recursos estão alocados em ativos com prazo de conversão em caixa de até 30 dias. Este montante representa R\$ 137,2 milhões e evidencia a capacidade do RPPS de responder rapidamente às demandas de liquidez de curto prazo. Outros 6,62% dos ativos possuem vencimento entre 31 e 180 dias, enquanto 3,02% estão alocados com prazo entre 1 e 2 anos. A parcela de vencimentos mais longos, acima de 2 anos, corresponde a 20,02% da carteira, totalizando cerca de R\$ 39,8 milhões, o que contribui para o equilíbrio do fluxo de caixa no médio e longo prazo. No que se refere aos fundos investidos, observa-se que apenas uma pequena fração da carteira possui baixa ou nenhuma liquidez, com prazo de resgate indeterminado, conforme regulamento. Vale destacar que a aplicação em títulos públicos, bem como sua marcação na curva, está respaldada em estudos técnicos, como o estudo de Asset Liability Management (ALM), que avalia a compatibilidade dos vencimentos dos ativos com a estrutura de obrigações do regime. Dessa forma, considera-se que o nível de liquidez dos investimentos está em conformidade com as necessidades presentes e futuras do RPPS.

### 7.3. RISCO DE SOLVÊNCIA

Visando manter o acompanhamento da situação atuarial do regime, o IPASC elabora anualmente o Relatório de Avaliação Atuarial. Considerando os fluxos de caixa projetados indicados no anexo 7 do estudo (FUNDO EM CAPITALIZAÇÃO (PLANO PREVIDENCIÁRIO)), observa-se que o IPASC conviverá com sucessivos fluxos de caixa negativos a partir de 2025, oriundos da necessidade de pagar suas obrigações previdenciárias que são crescentes. Ao considerarmos o volume do patrimônio líquido e os ganhos de mercado, o volume de recursos seria suficiente para arcar com suas obrigações até o final do período projetado, não apresentando risco de solvência especialmente para o horizonte de curto e médio prazo.

## 8. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por fim, destacamos que a carteira do IPASC no segundo semestre não teve grandes mudanças em sua estratégia, mantendo grande percentual alocado em ativos “garantidores” de meta, como títulos públicos (Artigo 7º, Inciso I, Alínea “a”) e títulos privados (Artigo 7º, Inciso IV). No que tange ao desempenho da carteira, as estratégias conservadoras, como fundos DI e os títulos comprados de forma direta, proporcionaram rentabilidade superior à meta no segundo semestre do ano. Outro destaque positivo no que diz respeito à

rentabilidade adveio dos investimentos no exterior, haja vista a grande valorização destes ativos no período. Cabe ressaltar, contudo, que a exposição consolidada a ativos classificados no Art. 9º da Resolução CMN nº 4.963/2021 — que incluem BDRs e fundos internacionais — superou o limite regulamentar de 10%, alcançando 12,31%. Tal desenquadramento demanda monitoramento por parte do regime e eventual readequação no próximo ciclo de rebalanceamento. Por fim, fundos de renda variável e de renda fixa de maior duration apresentaram desempenho abaixo do esperado, refletindo os impactos do cenário macroeconômico comentado no item 2 deste relatório. Logo, os ativos que compõem a carteira do IPASC, dos quais tivemos acesso, não possuem irregularidades e tiveram desempenho condizente com o contexto do semestre.



**Vitor Leitão**  
Consultor de Investimentos