

# LEMA

DEZEMBRO/2024

## RELATÓRIO SEMESTRAL DE DILIGÊNCIA E VERIFICAÇÃO DE LASTRO

## sumário

<b>1. INTRODUÇÃO</b> .....	<b>3</b>
<b>1.1. SOBRE O IPMJP</b> .....	3
<b>1.1.1. PRÓ-GESTÃO</b> .....	3
<b>2. CONTEXTO ECONÔMICO</b> .....	4
<b>3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA</b> .....	6
<b>4. DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS</b> .....	6
<b>4.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA</b> .....	7
<b>5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE</b> .....	12
<b>6. ANÁLISE DA SITUAÇÃO PATRIMONIAL, FISCAL E COMERCIAL DAS EMPRESAS INVESTIDAS, POR MEIO DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES - FIP</b> .....	14
<b>7. ANÁLISE DAS INSTITUIÇÕES</b> .....	14
<b>7.1. VOLUME DE RECURSOS SOB ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO</b> .....	14
<b>7.2. QUALIDADE DE GESTÃO E RATINGS</b> .....	16
<b>8. ANÁLISE DOS RISCOS</b> .....	17
<b>8.1. RISCO DE MERCADO</b> .....	17
<b>8.2. RISCO DE CRÉDITO</b> .....	18
<b>8.3. RISCO DE LIQUIDEZ</b> .....	18
<b>8.4. RISCO DE SOLVÊNCIA</b> .....	18
<b>9. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	19

## 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 do Município de João Pessoa - IPMJP**, 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, 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 dezembro de 2024. A partir disso, 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 IPMJP

O Instituto de Previdência do Município de João Pessoa (IPMJP) é a autarquia responsável por gerir a previdência dos servidores efetivos da Prefeitura Municipal de João Pessoa. Foi criado em 1984 e reestruturado em 2005 com a edição da Lei Municipal nº 10.684, que criou um novo plano de benefícios e adotou outras providências no âmbito previdenciário municipal.

O IPMJP 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 à Administração Municipal.

#### 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 IPMJP tem se empenhado em garantir a

transparência e a prestação de contas da gestão. Atualmente o Instituto detém o nível III do programa, se consolidando como uma das três capitais do nordeste a receber tal certificação.

## **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.

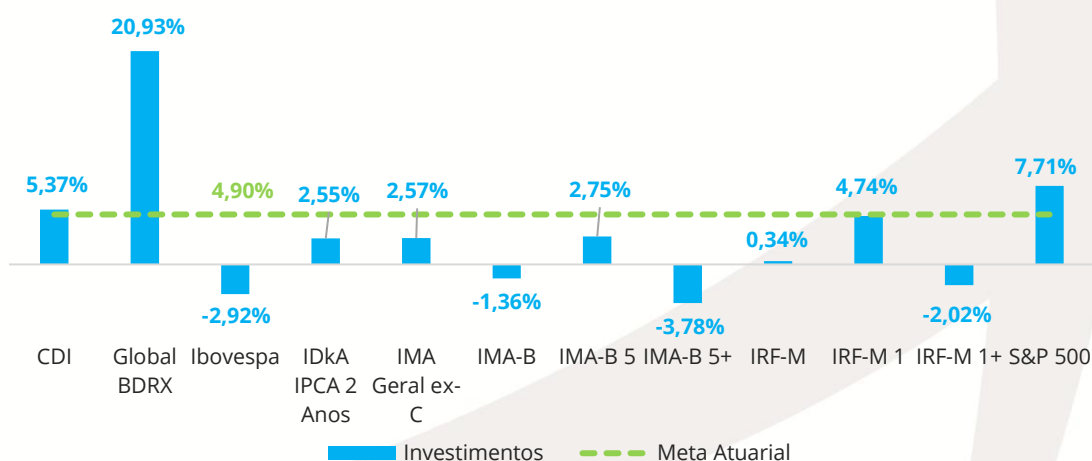
Na China, a economia enfrentou desafios estruturais, como a permanência da crise imobiliária, mesmo com a adoção de medidas de estímulo nos últimos meses. O crescimento foi moderado, com destaque para o desempenho do setor de tecnologia e avanços pontuais no consumo. As tensões comerciais com os Estados 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 recaí 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 IPMJP 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.

### **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 IPMJP.

A carteira conta com 26 fundos de investimentos, sendo 9 de Renda Fixa, 10 de Renda Variável, 4 no segmento exterior, 2 fundos multimercado e 1 Fundo de Investimento em Participações. Além disso, o RPPS possui títulos públicos federais comprados de forma direta e Letras Financeiras compradas junto ao Bradesco, Safra, BTG e Santander. O objetivo dessa diversificação é reduzir a exposição a um único tipo de risco, mercado ou indexador, com a finalidade de otimizar a relação risco/retorno/liquidez, trazendo maior estabilidade aos resultados e mitigando os riscos dos investimentos.

## 4.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

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

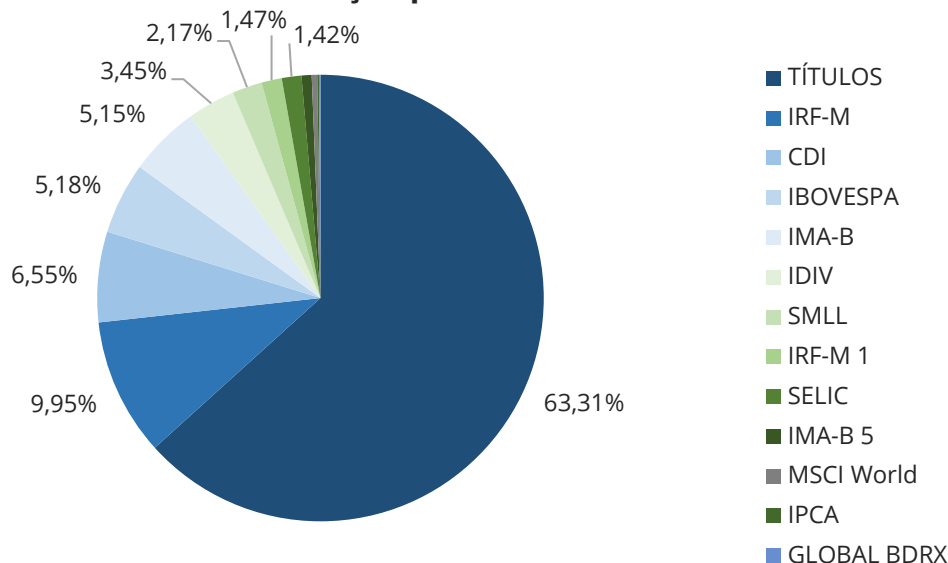
PRODUTO/FUNDO	SALDO (R\$)	PARTICIPAÇÃO S/O TOTAL (%)	RESOLUÇÃO CMN - 4.963/2021
TÍTULOS PÚBLICOS	374.780.441,00	53,09%	7, I "a"
BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID	10.391.231,06	1,47%	7, I "b"
BB IMA-B TP FI RF	36.325.579,38	5,15%	7, I "b"
CAIXA BRASIL IRF-M TP FI RF	70.222.253,40	9,95%	7, I "b"
BRB BRASÍLIA AUTOMÁTICO FI RENDA FIXA CURTO PRAZO	9.993.243,63	1,42%	7, I "b"
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TP FI RF	5.167.510,43	0,73%	7, I "b"
BB FLUXO FIC RF PREVID	18.307.759,87	2,59%	7, III "a"
ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO FIC RENDA FIXA LP	5.500.803,08	0,78%	7, III "a"
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES FI RF	1.198,26	0,00%	7, III "a"
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	15.964.520,28	2,26%	7, III "a"
TÍTULOS PRIVADOS	72.172.234,53	10,22%	7, IV
ALASKA BLACK INSTITUCIONAL FI AÇÕES	5.781.410,55	0,82%	8, I
NAVI INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	10.663.946,42	1,51%	8, I
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FI AÇÕES	4.669.377,97	0,66%	8, I
ITAÚ DUNAMIS FIC AÇÕES	7.873.701,11	1,12%	8, I
CAIXA EXPERT VINCI VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	18.006.773,77	2,55%	8, I
4UM SMALL CAPS FI AÇÕES	15.283.606,19	2,17%	8, I
XP DIVIDENDOS FI AÇÕES	4.816.986,63	0,68%	8, I
BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FIC FIA	1.548.334,40	0,22%	8, I
FINACAP MAURITSSTAD FI AÇÕES	6.036.283,00	0,86%	8, I
GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIC FIA	1.517.095,82	0,21%	8, I
MAG GLOBAL SUSTAINABLE IE FIC MULTIMERCADO	1.457.818,08	0,21%	9, II
J CHINA EQUITY DÓLAR ADVISORY IE FIC AÇÕES	568.332,64	0,08%	9, II
JPM PACIFIC EQUITY CLASSE DE INV EM ACOES IE - RESP LIMITADA	815.817,73	0,12%	9, II
BB AÇÕES BOLSAS ASIÁTICAS EX JAPÃO BDR ETF NÍVEL I FIC AÇÕES	767.493,94	0,11%	9, III
CAIXA ALOCAÇÃO MACRO FIC MULTIMERCADO LP	1.585.752,79	0,22%	10, I
BB MULTIMERCADO LP JUROS E MOEDAS	4.874.668,88	0,69%	10, I
FP2 MULTIESTRATÉGIA FIP	829.995,04	0,12%	10, II
<b>Total</b>	<b>705.924.169,88</b>	<b>100,00%</b>	-

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

				ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO - POLÍTICA DE INVESTIMENTO 2024		
Seg.	Tipo de Ativo	Saldo (R\$)	Saldo (%)	Limite Inferior	Estratégia Alvo	Limite Superior
Renda Fixa	7º, I, 'a' - Títulos TN	374.780.441,00	53,09	40,00	50,00	70,00
	7º, I, 'b' - FI Renda Fixa Ref 100% títulos TN	132.099.817,90	18,71	0,00	5,00	30,00
	7º, III, 'a' - FI Renda Fixa	39.774.281,49	5,63	0,00	5,00	30,00
	7º, IV - Ativos Bancários	72.172.234,53	10,22	8,00	10,00	20,00
	<b>Total Renda Fixa</b>	<b>618.826.774,92</b>	<b>87,66</b>	<b>48,00</b>	<b>75,00</b>	<b>100,00</b>
Renda Variável	8º I - FI em Ações	76.197.515,86	10,79	10,00	15,00	45,00
	<b>Total Renda Variável</b>	<b>76.197.515,86</b>	<b>10,79</b>	<b>10,00</b>	<b>15,00</b>	<b>45,00</b>
Exterior	9º II - FI Investimento no Exterior	2.841.968,45	0,40	0,00	1,00	10,00
	9º III - Ações - BDR Nível I	767.493,94	0,11	0,00	1,00	10,00
	<b>Total de Exterior</b>	<b>3.609.462,39</b>	<b>0,51</b>	<b>0,00</b>	<b>2,00</b>	<b>10,00</b>
Estruturado	10 I - Multimercado	6.460.421,67	0,92	0,00	7,00	10,00
	10 II - Fundo de investimento em Participação	829.995,04	0,12	0,00	1,00	3,00
	<b>Total de Estruturados</b>	<b>7.290.416,71</b>	<b>1,03</b>	<b>0,00</b>	<b>8,00</b>	<b>15,00</b>
	<b>Total PL</b>	<b>705.924.169,88</b>	<b>100,00</b>	<b>-</b>	<b>100,00</b>	<b>-</b>

Em relação à diversificação, os investimentos do IPMJP estão distribuídos em diferentes perfis e fatores de risco, que sofreram pequenas alterações durante o semestre, com a maior parte da carteira se mantendo alocada diretamente em títulos públicos federais (Artigo 7ª, Inciso I, Alínea "a"). As principais alterações que ocorreram foram o aumento da alocação em títulos públicos federais e a redução do percentual alocado em investimentos no exterior. Abaixo estão os fatores de risco aos quais o IPMJP esteve exposto durante o segundo semestre de 2024:

## Distribuição por benchmark



Fonte: UNO - Dezembro/2024

Distribuição por Benchmark	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
<b>TÍTULOS</b>	56,13%	54,62%	59,00%	60,28%	60,86%	63,31%
<b>IRF-M</b>	10,72%	10,68%	10,43%	10,25%	10,08%	9,95%
<b>CDI</b>	5,60%	7,35%	7,34%	7,41%	7,50%	6,55%
<b>IBOVESPA</b>	6,05%	6,33%	5,99%	5,76%	5,49%	5,18%
<b>IMA-B</b>	5,68%	5,65%	5,46%	5,32%	5,27%	5,15%
<b>IDIV</b>	3,94%	4,14%	3,95%	3,80%	3,61%	3,45%
<b>SMLL</b>	2,34%	2,52%	2,33%	2,31%	2,19%	2,17%
<b>IRF-M 1</b>	1,51%	1,51%	1,48%	1,46%	1,46%	1,47%
<b>SELIC</b>	1,65%	2,28%	2,91%	2,06%	2,19%	1,42%
<b>IMA-B 5</b>	1,64%	0,00%	0,47%	0,74%	0,73%	0,73%
<b>MSCI World</b>	4,00%	4,18%	0,40%	0,39%	0,40%	0,40%
<b>IPCA</b>	0,13%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%
<b>GLOBAL BDRX</b>	0,61%	0,61%	0,12%	0,11%	0,11%	0,11%

Fonte: UNO

Foi realizada a abertura das carteiras dos fundos investidos, identificando onde, de fato, os recursos do IPMJP 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 35 maiores posições da carteira do IPMJP que, somadas, representam mais de 60% dos recursos:

<i>Nome do Ativo</i>	<i>Valor do Ativo (milhão R\$)</i>	<i>Participação do Ativo</i>
NTN-B (Vencimento não informado)	117.148,89	16,58%
Ações (omitidas)*	36.001,44	5,10%
NTN-B 2026	23.921,55	3,39%
LFT 2027	17.531,82	2,48%
NTN-B 2060	16.952,57	2,40%
LF BRADESCO IPCA 2026	13.366,75	1,89%
LF SAFRA IPCA 2029	12.906,12	1,83%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/12/2030	11.992,22	1,70%
Cotas de Fundos (omitidas)*	11.947,63	1,69%
NTN-B 2060	11.527,73	1,63%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/06/2030	9.482,01	1,34%
LTN 2026	8.163,86	1,16%
LF BTG PACTUAL IPCA 2029	8.020,35	1,14%
NTN-B 2040	7.447,92	1,05%
NTN-B 2045	7.245,39	1,03%
NTN-B 2045	7.007,77	0,99%
NTN-B 2055	6.766,70	0,96%
LTN 2026	6.718,94	0,95%
NTN-B 2026	6.663,81	0,94%
LF BRADESCO IPCA 2025	6.636,75	0,94%
LF SANTANDER IPCA 2026	6.625,60	0,94%
LF BTG PACTUAL IPCA 2028	6.544,10	0,93%
LF BTG PACTUAL IPCA 2025	6.514,43	0,92%
LF SAFRA IPCA 2026	6.504,90	0,92%
NTN-B 2050	6.345,32	0,90%
NTN-B 2035	6.341,42	0,90%
NTN-B 2060	5.923,06	0,84%
LFT 2026	5.904,61	0,84%
NTN-B 2055	5.789,19	0,82%
NTN-B 2060	5.631,88	0,80%
NTN-F 2029	5.436,83	0,77%
NTN-B 2040	5.436,83	0,77%
NTN-B 2026	5.350,00	0,76%
NTN-B 2028	5.276,66	0,75%
LTN 2025	5.160,53	0,73%

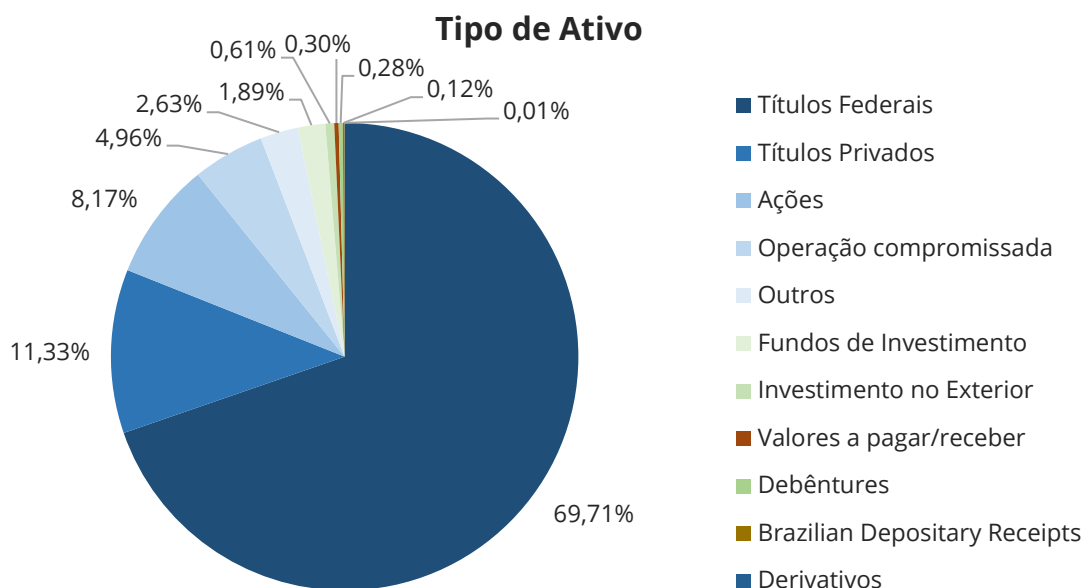
**Fonte: Quantum Axis e UNO - 35 maiores posições consolidadas (31/12/2024)**

*\*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 69,71% dos recursos do IPMJJP são investidos em títulos públicos federais de forma direta e indireta (através da aplicação em fundos de investimento) e 4,96% em operações compromissadas lastreados em títulos públicos federais. Ou seja, o lastro final de quase 75% dos recursos investidos pelo RPPS é o Tesouro Nacional. O risco de crédito destes títulos é considerado o menor do mercado

brasileiro (risco soberano).

Outra posição relevante da carteira refere-se à aplicação em ativos de emissão bancária. O somatório dos ativos investidos de forma direta e indireta (através da aplicação em fundos de investimento) representa cerca de 11% do patrimônio do RPPS. Especialmente no que se refere à compra direta (10,22%), vale salientar que apesar do risco de crédito ser maior do que na aplicação em títulos públicos, as Letras Financeiras são todas de instituições S1 e S2, com rating AAA.



**Fonte: Quantum Axis e UNO**

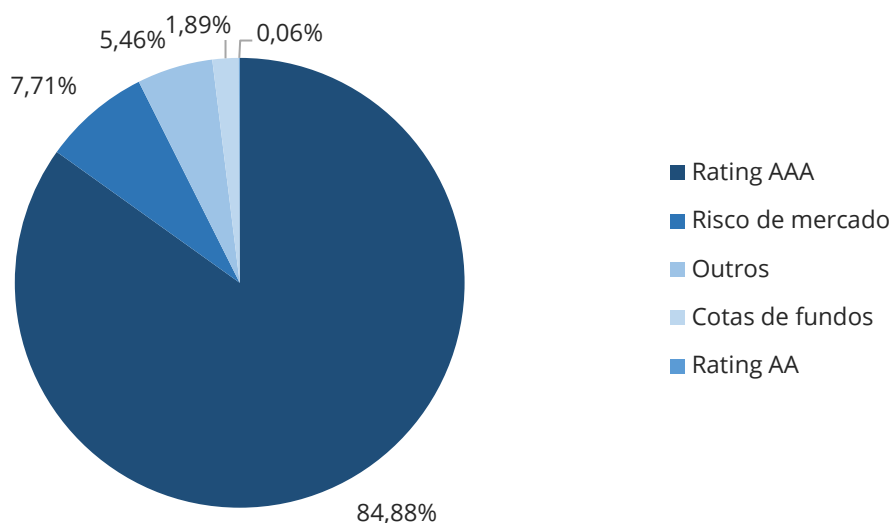
Os investimentos em ações representam em torno de 8% do patrimônio do IPMJP e são alocados em ações de grandes empresas brasileiras, através das cotas de fundos de investimento em ações de diferentes estratégias, como ações livre, mid caps e dividendos.

Além disso, cerca de 2% são investidos em fundos de investimento que não disponibilizaram as informações sobre as suas carteiras. Entre esses, fundos sediados no exterior, os quais não tem essa obrigatoriedade, e outros fundos de ações sediados no Brasil, que têm a prerrogativa legal de omitir suas carteiras por alguns meses.

Destacamos que 0,12% dos recursos do IPMJP são investidos em *Brazilian Depositary Receipts* (BDR), que são certificados negociados na bolsa de valores do Brasil, mas representam ações emitidas por empresas sediadas em outros países. Há ainda outros ativos de baixa representatividade no portfólio do RPPS.

Com relação ao risco de crédito, destacamos que a carteira consolidada do IPMJP possui 85% dos recursos investidos em ativos classificados como AAA, considerando títulos privados e títulos de emissão do Tesouro Nacional, com rating equivalente ao rating soberano do país, os quais são considerados como os menor risco de crédito do mercado brasileiro. Ademais, 8% são classificados como “risco de mercado”, pois referem-se a investimentos em ações de empresas, que não apresentam risco de crédito nas aplicações. Também há ativos classificados como Outros (5%), Cotas de fundos (2%) e AA (0,06%). O gráfico abaixo demonstra o baixo nível de risco incorrido nas aplicações do IPMJP:

### Classificação de Risco



Fonte: Quantum Axis e UNO.

## 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 IPMJP atingiu 64,69% da meta atuarial no segundo semestre de 2024, com rentabilidade de 3,17% contra uma meta atuarial de 4,90%.

O desempenho da carteira foi influenciado positivamente principalmente pelo percentual alocado de forma direta em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e por instituições financeiras, que são marcados na curva, por fundos atrelados ao CDI, os quais entregaram performance superior à meta no período devido ao patamar da taxa Selic, e por alguns fundos de investimento no exterior.

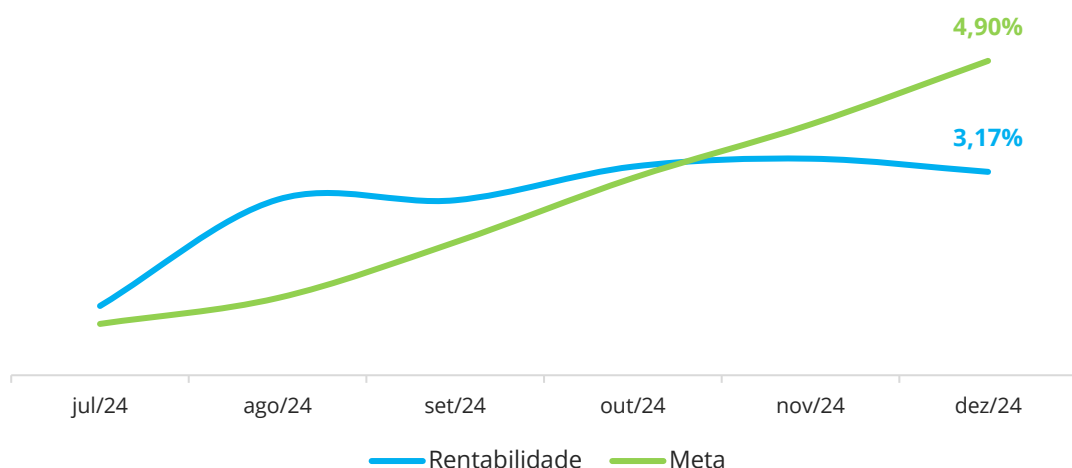
Conforme exposto na seção referente ao contexto econômico, fundos de renda fixa mais

conservadores, em geral, superaram o desempenho de fundos de mais longa *duration*.

Os fundos que investem em títulos mais longos contribuíram negativamente para a carteira do IPMJP, uma vez que ficaram abaixo da meta atuarial. Estes fundos, como exemplo IRF-M e IMA-B, não representam percentual elevado na carteira do RPPS.

No que se refere à renda variável, em que o IPMJP tem uma posição próxima a 11%, destacamos que o Ibovespa apresentou rentabilidade negativa de 2,92% nos seis últimos meses do ano, influenciado pelas incertezas no cenário macroeconômico, especialmente as expectativas para o quadro fiscal brasileiro.

## Rentabilidade x meta (2ª semestre - 2024)



Fonte: UNO.

### Rentabilidade x Meta - Mensal

	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
<b>Rentabilidade</b>	1,08%	1,64%	-0,01%	0,51%	0,12%	-0,19%
<b>Meta</b>	0,80%	0,40%	0,86%	0,98%	0,81%	0,94%
<b>Percentual da meta</b>	135,00%	410,00%	-1,16%	52,04%	14,81%	-20,21%

PERÍODO	SALDO ANTERIOR R\$	SALDO FINAL R\$	RENT. (R\$)	RENT. (%)	META (%)
<b>2ª semestre 2024</b>					<b>IPCA + 5,13% A.A.</b>
Julho	643.327.991,60	668.353.957,19	6.900.842,64	1,08	0,80
Agosto	668.353.957,19	686.612.096,28	10.616.496,18	1,64	0,40
Setembro	686.612.096,28	693.112.569,03	258.568,67	-0,01	0,86
Outubro	693.112.569,03	706.749.526,31	3.621.399,69	0,51	0,98
Novembro	706.749.526,31	714.264.831,87	673.549,85	0,12	0,81
Dezembro	714.264.831,87	706.530.716,78	-1.050.224,62	-0,16	0,94
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>21.020.632,41</b>	<b>3,17</b>	<b>4,90</b>

## 6. ANÁLISE DA SITUAÇÃO PATRIMONIAL, FISCAL E COMERCIAL DAS EMPRESAS INVESTIDAS, POR MEIO DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES - FIP

O Fundo de Investimento em Participações investido pelo IPMJP é o FP2 MULTIESTRATÉGIA FIP (20.886.575/0001-60), fundo sem liquidez, tido como estressado, que adveio do investimento realizado em outras gestões do IPMJP, através da aquisição de cotas do fundo FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES ROMA (16.972.222/0001-06), que foi incorporado pelo FP1 MULTIESTRATÉGIA e posteriormente pelo FP2.

O fundo conta com ações das empresas BRAZCARNES e BRAZAL ALIMENTOS, ambas em processo de falência, com a gestão do fundo atuando nos autos da Falência, após a decisão proferida nos autos do Incidente de Desconsideração da Personalidade Jurídica ("IDPJ").

## 7. ANÁLISE DAS INSTITUIÇÕES

### 7.1. 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 IPMJP atende o item supracitado, conforme pode ser verificado na tabela a seguir:

<b>Gestor</b>	<b>Valor</b>	<b>% s/ Carteira</b>	<b>% s/ PL gerido (art. 20)</b>
CAIXA ASSET MANAGEMENT	94.983.488,65	13,46	0,02
BB ASSET MANAGEMENT	88.179.587,81	12,49	0,01
4UM GESTÃO DE RECURSOS LTDA.	15.283.606,19	2,17	0,59
ITAU UNIBANCO ASSET MANAGEMENT	13.374.504,19	1,89	0,00
NAVI CAPITAL GESTORA DE RECURSOS	10.663.946,42	1,51	0,27
PLURAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA	9.993.243,63	1,42	0,01
FINACAP INVESTIMENTOS LTDA	6.036.283,00	0,86	0,55
ALASKA INVESTIMENTOS LTDA.	5.781.410,55	0,82	0,09
XP GESTÃO DE RECURSOS LTDA	4.816.986,63	0,68	0,00*
CONSTÂNCIA INVESTIMENTOS LTDA.	4.669.377,97	0,66	0,27
GUEPARDO INVESTIMENTOS LTDA	1.517.095,82	0,21	0,04
MONGERAL AEGON RENDA VARIÁVEL LTDA.	1.457.818,08	0,21	2,11
XP ALLOCATION ASSET MANAGEMENT LTDA.	1.384.150,37	0,20	0,00*
ARENA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA	829.995,04	0,12	0,06

**\* O valor sob gestão foi considerado o da XP Asset Management.**

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	Recursos oriundos de RPPS (R\$ milhões)	Volume de recursos de terceiros (R\$ milhões)	% Saldo de RPPS s/ total de recurso gerido
CAIXA ASSET MANAGEMENT	73.353,37	625.206,49	11,73%
BB ASSET MANAGEMENT	88.549,78	1.653.967,93	5,35%
BEM - DTVM LTDA.	6.329,55	412.921,89	1,53%
ITAU UNIBANCO S.A.	69,24	1.142.263,61	0,01%
BRB DTVM SA	60,38	4.184,04	1,44%
BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM*	5.810,93	692.645,69	0,84%
S3 CACEIS BRASIL DTVM S.A.*	3.302,62	429.431,69	0,77%
BANCO DAYCOVAL S.A.**	134,11	20.071,31	0,67%
BANCO BNP PARIBAS BRASIL S/A	1.350,22	95.947,13	1,41%
BFL ADMINISTRADORA DE RECURSOS	-	-	-

\*Utilizado valor do BTG PACTUAL.

\*\*Utilizado valor do BANCO SANTANDER (BRASIL) SA.

\*\*\*Utilizado valor sob gestão do DAYCOVAL ASSET MANAGEMENT ADM REC LTDA.

Nas tabelas acima foram detalhados os valores de investimentos do IPMJP 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 \(clique aqui\)](#).

## 7.2. QUALIDADE DE GESTÃO E RATINGS

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 IPMJP, atendem ao inciso III supracitado. Há uma exceção na tabela, referente à ARENA CAPITAL, cujo rating não localizamos. Frisa-se que a instituição é gestora do FP2 MULTIESTRATÉGIA FIP, fundo estressado que não tem liquidez para o IPMJP encerrar sua posição.

<b>INSTITUIÇÃO (GESTORA)</b>	<b>Agência</b>	<b>Nota</b>	<b>Classificação</b>	<b>Data</b>
CAIXA ASSET MANAGEMENT	Moody's	MQ1	Excelente	04/2024
BB ASSET MANAGEMENT	Moody's	MQ1	Excelente	07/2024
4UM GESTÃO DE RECURSOS LTDA.	Moody's	MQ2	Muito boa	11/2024
ITAU UNIBANCO ASSET MANAGEMENT	S&P Global Ratings	AMP-1	Muito forte	12/2022
NAVI CAPITAL GESTORA DE RECURSOS	Moody's	MQ2	Muito Boa	09/2024
PLURAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA	Fitch Ratings	AMP-2	Forte	03/2023
FINACAP INVESTIMENTOS LTDA	SR Ratings	G2	Muito boa	11/2023
ALASKA INVESTIMENTOS LTDA.	Moody's	MQ2	Muito Boa	11/2023
XP GESTÃO DE RECURSOS LTDA	Moody's	MQ1	Excelente	04/2024
CONSTÂNCIA INVESTIMENTOS LTDA.	Austin Ratings	QG2-	Bom	09/2023
GUEPARDO INVESTIMENTOS LTDA	Austin Rating	QG2	Forte	11/2023
MONGERAL AEGON RENDA VARIÁVEL LTDA.	Moody's	MQ2	Muito boa	02/2024
XP ALLOCATION ASSET MANAGEMENT LTDA.	Moody's	MQ1	Excelente	04/2024
ARENA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA	-	-	-	-

## **8. ANÁLISE DOS RISCOS**

### **8.1. RISCO DE MERCADO**

Através do sistema UNO, o IPMJP 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.

## **8.2. RISCO DE CRÉDITO**

A mensuração do risco de crédito foi realizada no item 4.1 deste relatório.

## **8.3. RISCO DE LIQUIDEZ**

A carteira conta com uma razoável condição de liquidez, uma vez que grande parte dos recursos está alocada em títulos públicos e privados comprados diretamente, os quais estão marcados na curva, ou seja, indicam a intenção dos gestores de levar os ativos até os seus respectivos vencimentos. Há títulos com vencimentos no curto, médio e longo prazos.

No que tange ao restante da carteira, o IPMJP tem uma aplicação ilíquida, no caso do fundo FP2 MULTIESTRATÉGIA FIP. Fora este, no que se refere aos demais fundos investidos, os que disponibilizam os recursos em prazo mais longo o fazem em 32 dias úteis. Ou seja, dentro do intervalo de 32 dias úteis, o IPMJP consegue converter mais de 36% do seu patrimônio em caixa, contribuindo para atender à liquidez necessária para o plano de benefícios e para alinhar o fluxo de recursos entre as obrigações e os investimentos do RPPS.

Vale destacar que a aplicação em títulos públicos, bem como sua marcação na curva, encontra-se respaldada em estudos técnicos de compatibilidade dos vencimentos dos títulos com a necessidade atuarial do IPMJP, como o estudo ALM. Dessa forma, consideramos que o nível de liquidez dos investimentos é compatível com as necessidades presentes e futuras do regime.

## **8.4. RISCO DE SOLVÊNCIA**

Visando manter o acompanhamento da situação atuarial do regime, o IPMJP elabora anualmente o Relatório de Avaliação Atuarial, através da contratação de uma empresa especializada para tal (Inove Consultoria). Considerando os fluxos de caixa projetados indicados no anexo D do estudo (Projeção para Relatório de Metas Fiscais – Fundo Previdenciário Capitalizado), observa-se que o IPMJP conviverá com sucessivos fluxos de caixa negativos a partir de 2043, oriundos da necessidade de pagar suas obrigações previdenciárias que são crescentes e da redução de suas receitas. Ao considerarmos o volume do patrimônio líquido, o volume de recursos seria suficiente para arcar com suas obrigações até 2061, não apresentando risco de solvência para o o horizonte de curto e médio prazo.

Ademais, o RPPS elabora anualmente o estudo ALM, que busca analisar a situação do fluxo atuarial, confrontando as alterações referentes ao fluxo dos exercícios anteriores, além da

indicação de uma taxa de retorno que mantenha o equilíbrio durante a vigência do regime, assim como indica uma composição de carteira que entregue o melhor nível de solvência em diversos cenários.

## 9. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por fim, destacamos que a carteira do IPMJP no segundo semestre não teve grandes mudanças em sua estratégia, mantendo grande percentual alocado em ativos “garantidores” de meta, como títulos públicos (artigo 7<sup>a</sup>, Inciso I, Alínea “a”) e títulos privados (Artigo 7<sup>a</sup>, Inciso IV).

No que tange ao desempenho da carteira, as estratégias conservadoras, como fundos DI e os títulos comprados de forma direta, proporcionaram rentabilidade em linha com a meta no segundo semestre do ano. Outro destaque positivo no que diz respeito à rentabilidade adveio de alguns investimentos no exterior. 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 IPMJP, dos quais tivemos acesso, não possuem irregularidades (à exceção do FP2 MULTISTRATÉGIA FIP, que é um fundo estressado) e tiveram desempenho condizente com o contexto do semestre.

**Vitor Leitão**

Consultor de Investimentos