

RELATÓRIO SEMESTRAL DE DILIGÊNCIA E VERIFICAÇÃO DE LASTRO

sumário

1. INTRODUÇÃO	3
1.1. SOBRE O IPMT	3
1.1.1. PRÓ-GESTÃO	4
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	17
4.3. RISCO DE SOLVÊNCIA	17
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	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 do Município de Teresina - IPMT**, em atendimento à regulamentação referente à gestão dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS, em especial a Resolução nº 4.963/2021 e a Portaria MTP nº 1.467/2022, conforme previsto no Manual do Pró-Gestão.

Conforme preconiza o art. 1º da Resolução CMN nº 4.963/21, procurou-se demonstrar que foram atendidos os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação e 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 da aderência dos investimentos realizados à Política de investimentos vigente.

1.1. SOBRE O IPMT

O IPMT é uma Autarquia Municipal responsável pela Gestão do Regime Próprio de Previdência dos Servidores Municipais de Teresina - PI, criada pela Lei Complementar Municipal nº 10 de 15/12/2000 e reestruturada pela Lei Complementar Municipal nº 291 de 29/04/2015, composta por servidores ativos e inativos pertencentes ao quadro de provimento efetivo.

O IPMT 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 IPMT e seus Conselhos.

A Missão do IPMT é assegurar os direitos previdenciários aos segurados e dependentes, pautado sempre na ética, profissionalismo, urbanidade e responsabilidade social, preservando o equilíbrio financeiro e atuarial.

1.1.1. PRÓ-GESTÃO

O IPMT aderiu ao programa Pró-Gestão, obtendo a certificação de nível I em 20 de janeiro de 2023 e renovando-a em 31 de outubro de 2024, alcançando o nível III. Com essa certificação, o instituto atendeu a todos os critérios estabelecidos pela antiga Portaria MPS nº 519/2011 e pela Portaria MTP nº 1.467/2022, sendo reconhecido como investidor qualificado. Isso lhe confere acesso a fundos exclusivos para esse perfil de investidor e permite a ampliação de alguns limites para aplicações de recursos, conforme estabelece 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.

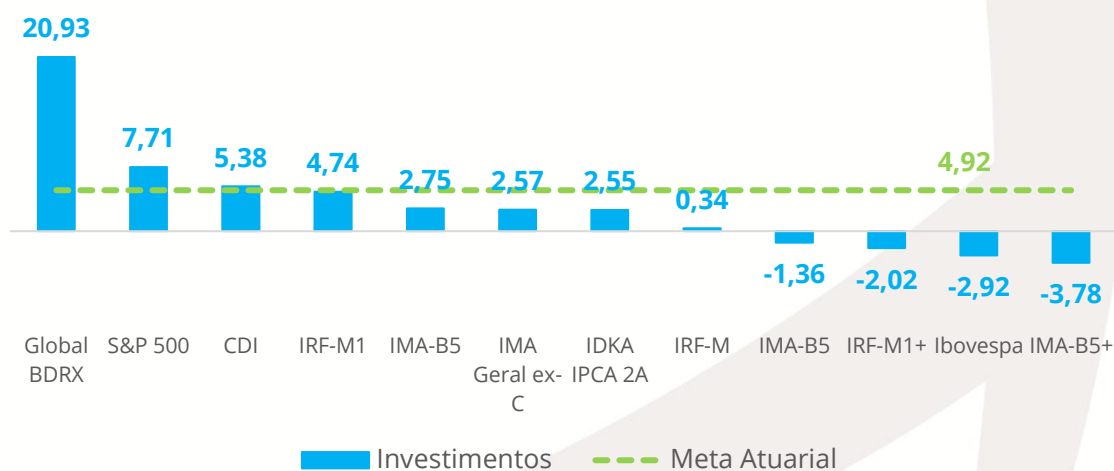
Na China, a economia enfrentou desafios estruturais, como a permanência da crise imobiliária, mesmo com a adoção de medidas de estímulo nos últimos meses. O crescimento foi moderado, com destaque para o desempenho do setor de tecnologia e avanços pontuais no consumo. As tensões comerciais com os Estados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

A carteira conta com um saldo total de **R\$ 425.786.930,67**, majoritariamente concentrada em ativos pertencentes a classe de renda fixa, com as maiores exposições vinculadas a ativos enquadrados no **7º, Inciso I, alínea "b" (55,42%)** referente a fundos que investem 100% dos recursos em títulos públicos federais e fundos enquadrados no artigo **7º, Inciso III, alínea "a" (31,18%)**, que juntos somam **86,60%** do total patrimônio total investido pelo RPPS. Dentro da classe como um todo, observa-se predominância de estratégias voltadas à renda fixa tradicional, prezando pela alta liquidez e ativos com baixo risco de mercado.

Há ainda participações nos artigos **7º, Inciso V "a" (0,51%)**, referente a parcela da carteira alocada em FIDCs, artigo **10º, Inciso I e Inciso II**, que juntos representam **9,39%** compõem a carteira de estruturados do IPMT, através de fundos multimercados e FIPs. A **classe de renda variável**, enquadrada no **artigo 8º, Inciso I** detém **0,90%** do patrimônio, enquanto o segmento de exterior é representado por **2,54%** vinculados a fundos enquadrados nos **artigos 9º, Incisos II e III** e **0,94%** encontra-se alocado em um fundo imobiliário de estratégia específica, o qual se enquadra no artigo 11 da Resolução CMN nº 4.963/2021.

Por fim, destaca-se a presença do fundo **FIDC MULTISECTORIAL MASTER III (D - RF, 0,01%)**, classificado como estressado e mantido com saldo residual, sem impacto relevante no enquadramento da carteira.

2.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

A Carteira de Investimentos do IPMT 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
BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID	100.534.440,77	23,61%	7, I "b"
CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS FIF RF RL	30.287.227,10	7,11%	7, I "b"
BNB SOBERANO FI RENDA FIXA	27.652.398,12	6,49%	7, I "b"
CAIXA BRASIL IMA-B TP FI RF	20.982.052,59	4,93%	7, I "b"
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TP FI RF	17.558.785,74	4,12%	7, I "b"
BB IRF-M TP FI RF PREVID	16.283.117,38	3,82%	7, I "b"
BB PREVID RF TP VÉRTICE 2027 FI	5.204.795,25	1,22%	7, I "b"
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2030 FUNDO DE INVESTIMENTO	5.135.424,15	1,21%	7, I "b"
BB PREVIDENCIÁRIO RF TP VÉRTICE 2025 RESP LIMITADA	4.648.614,52	1,09%	7, I "b"
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	3.169.906,28	0,74%	7, I "b"
BB AUTOMÁTICO FIC RENDA FIXA CURTO PRAZO	2.639.927,91	0,62%	7, I "b"
BTG PACTUAL TESOURO SELIC FI RF REFERENCIADO DI	1.859.614,32	0,44%	7, I "b"
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	51.455.888,41	12,08%	7, III "a"
CAIXA BRASIL ATIVA FIC RENDA FIXA LP	39.912.183,74	9,37%	7, III "a"
BB FLUXO FIC RF PREVID	22.819.151,05	5,36%	7, III "a"
BB INSTITUCIONAL FI RF	16.671.588,35	3,92%	7, III "a"
ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO FIC RENDA FIXA LP	1.857.354,08	0,44%	7, III "a"
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES FI RF	59.764,88	0,01%	7, III "a"
ITÁLIA FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	1.115.590,80	0,26%	7, V "a"
BBIF MASTER FIDC LP	1.069.790,55	0,25%	7, V "a"
BNB SELEÇÃO FI AÇÕES	3.834.371,17	0,90%	8, I
CAIXA EXPERT PIMCO INCOME MULTIMERCADO LP	8.074.578,37	1,90%	9, II
CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FI AÇÕES	2.719.939,06	0,64%	9, III
CAIXA RV 30 FI MULTIMERCADO LP	21.284.970,70	5,00%	10, I
RIO BRAVO PROTEÇÃO PORTFÓLIO FI MULTIMERCADO - RESPONSABILIDADE LIMITADA	7.803.956,45	1,83%	10, I
BB MULTIMERCADO LP JUROS E MOEDAS	720.797,92	0,17%	10, I
KINEA EQUITY INFRA I FEEDER INSTITUCIONAL I FIP MULTIESTRATÉGIA	3.039.680,67	0,71%	10, II
PÁTRIA PRIVATE EQUITY VII ADVISORY FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES MULTIESTRATÉGIA	2.584.878,78	0,61%	10, II
VINCI CAPITAL PARTNERS IV FEEDER B FIP MULTIESTRATÉGIA	397.622,95	0,09%	10, II
PÁTRIA INFRAESTRUTURA V ADVISORY FIP MULTIESTRATÉGIA	208.193,77	0,05%	10, II
BTG PACTUAL INFRAESTRUTURA III FEEDER FIP MULTIESTRATÉGIA	172.825,08	0,04%	10, II
KINEA AQUISIÇÕES RESIDENCIAIS FII - RESP LIMITADA	3.989.547,15	0,94%	11
FIDC MULTISSETORIAL MASTER III	37.952,61	0,01%	D - RF
TOTAL	425.786.930,67	100,00%	-

Fonte: UNO

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

ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO - POLÍTICA DE INVESTIMENTO 2024						
Seg.	Tipo de Ativo	Saldo 31/12/24 (R\$)	Saldo 31/12/24 (%)	Limite Inferior	Estratégia Alvo	Limite Superior
Renda Fixa	7º I b - FI Renda Fixa Ref 100% títulos TN	235.956.304,13	55,42%	20,00	48,00	90,00
	7º III a - FI de Renda Fixa	132.775.930,51	31,18%	10,00	15,00	50,00
	7º V a - FI em direitos creditórios	2.185.381,35	0,51%	0,00	1,00	3,00
	Total Renda Fixa	370.917.615,99	87,11%	30,00	75,00	100,00
Renda Variável	8º I - FI em Ações	3.834.371,17	0,90%	0,00	10,00	20,00
	Total Renda Variável	3.834.371,17	0,90%	0,00	10,00	20,00
Exterior	9º II- Investimento no Exterior	8.074.578,37	1,90%	0,00	1,00	10,00
	9º III- Ações - BDR Nível I	2.719.939,06	0,64%	0,00	2,00	10,00
	Total de Exterior	10.794.517,43	2,54%	0,00	3,00	10,00
Estruturado	10 I- Multimercado	29.809.725,07	7,00%	0,00	6,00	10,00
	10 II - investimento em participações (FIP)	6.403.201,25	1,50%	0,00	3,00	5,00
	Total de Estruturados	36.212.926,32	8,50%	0,00	9,00	15,00
Imobiliário	Art. 11 - Fundos Imobiliários	3.989.547,15	0,94%	0,00	3,00	5,00
	Total de Imobiliário	3.989.547,15	0,94%	0,00	3,00	5,00
	Total PL	425.786.930,67	100,00	30,00	100,00	100,00

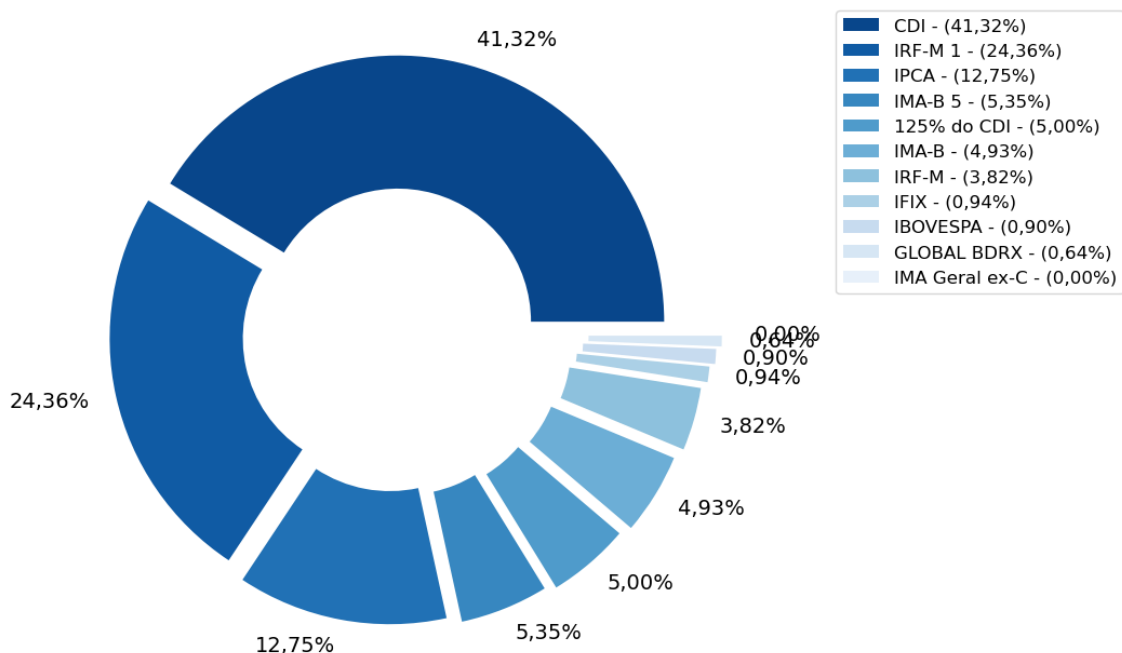
Fonte: UNO e Política de Investimentos 2024

Durante o segundo semestre de 2024, a alocação da carteira foi ajustada de forma a refletir o ambiente macroeconômico ainda marcado por juros elevados e cenário fiscal desafiador. Nesse contexto, a exposição a ativos indexados ao **CDI** apresentou crescimento expressivo, passando de **25,78% em julho para 41,32% em dezembro**, refletindo o foco em estratégias de menor risco, com rentabilidade real acima da meta atuarial.

O segmento de **títulos públicos prefixados**, representado pelo **IRF-M 1**, também registrou forte avanço, saindo de **2,36% para 24,36%**, justificada também devido ao conservadorismo da estratégia. Por outro lado, houve redução relevante nas exposições a **títulos indexados ao IPCA de maior duration**, com queda nos percentuais de **IMA-B (de 9,84% para 4,93%)** e **IMA-B 5 (de 10,62% para 5,35%)**, além da liquidação da exposição ao **IMA Geral ex-C**. Esse

movimento evidencia uma migração em direção a papéis mais conservadores e com menor volatilidade.

No segmento de renda variável, tanto a exposição ao **Ibovespa** quanto à parcela internacional representada pelo **GLOBAL BDRX** permaneceram estáveis ao longo do segundo semestre, encerrando o ano em patamares próximos aos observados em julho



Fonte: UNO

Distribuição por Benchmark (%)	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
CDI	25,78	26,31	26,47	28,63	29,19	41,32
IRF-M 1	2,36	11,24	11,28	8,76	8,72	24,36
IPCA	21,74	12,54	12,56	12,73	12,64	12,75
IMA-B 5	10,62	10,53	10,53	8,93	8,84	5,35
125% do CDI	5,05	5,10	5,03	5,11	5,02	5,00
IMA-B	9,84	9,75	9,65	9,77	9,68	4,93
IRF-M	3,86	3,84	3,83	3,92	3,86	3,82
IFIX	0,09	0,06	0,00	0,94	0,93	0,94
IBOVESPA	0,93	0,98	0,95	0,96	0,93	0,90
GLOBAL BDRX	0,53	0,53	0,52	0,57	0,61	0,64
IMA Geral ex-C	19,20	19,11	19,17	19,69	19,59	0,00

Fonte: UNO

Foi realizada a abertura das carteiras dos fundos investidos, identificando onde, de fato, os recursos do IPMT 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 20 maiores posições da carteira do IPMT que, somadas, representam mais de 76% dos recursos investidos:

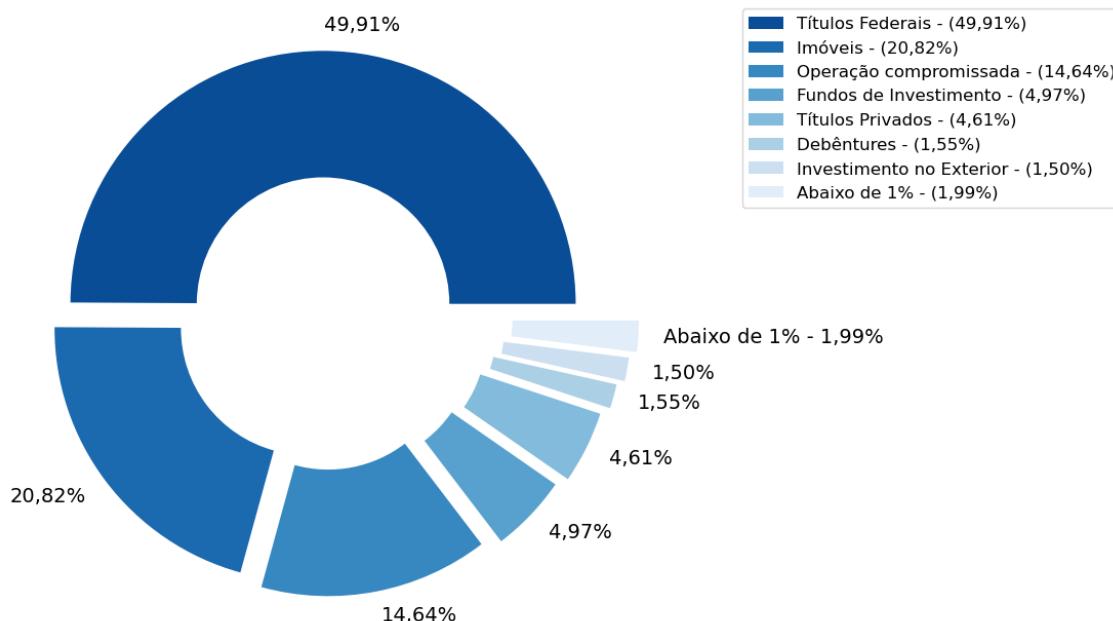
Nome do Ativo	Valor do Ativo (mil R\$)	Participação do Ativo
Imóveis – Terreno	80.495,15	14,97%
NTN-B - Venc.: 15/08/2026 (BRSTNCNTB4U6)	59.420,80	11,05%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc.: 15/08/2028	37.389,81	6,95%
Imóveis - Prédio Comercial	30.495,03	5,67%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/03/2030	19.811,20	3,68%
LFT - Venc.: 01/03/2026 (BRSTNCLF1RE0)	19.264,27	3,58%
LTN - Venc.: 01/01/2025 (BRSTNCLTN7N2)	17.190,43	3,20%
Cotas de BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA		
PREVIDENCIÁRIO (fundo inativo)	16.283,12	3,03%
NTN-B - Venc.: 15/08/2028 (BRSTNCNTB4X0)	15.432,01	2,87%
NTN-B - Venc.: 15/05/2027 (BRSTNCNTB682)	13.785,63	2,56%
LTN - Venc.: 01/07/2025 (BRSTNCLTN7Z6)	13.643,40	2,54%
LFT - Venc.: 01/03/2027 (BRSTNCLF1RG5)	12.095,43	2,25%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/12/2030	11.609,76	2,16%
LTN - Venc.: 01/04/2025 (BRSTNCLTN830)	11.207,44	2,08%
LTN - Venc.: 01/10/2025 (BRSTNCLTN863)	10.901,07	2,03%
LFT - Venc.: 01/09/2027 (BRSTNCLF1RH3)	10.703,56	1,99%
NTN-B - Venc.: 15/05/2025 (BRSTNCNTB633)	9.361,42	1,74%
LFT - Venc.: 01/09/2026 (BRSTNCLF1RF7)	8.340,51	1,55%
Investimento no Exterior - INCOME FUND	7.982,00	1,48%
LFT - Venc.: 01/09/2025 (BRSTNCLF1RD2)	6.905,91	1,28%

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.*

Na análise da carteira consolidada, observa-se que **64,55% dos recursos do regime estão alocados em títulos públicos federais**, sendo essa exposição composta por 49,91% de investimentos diretos em fundos com carteira de títulos públicos e 14,64% em **operações compromissadas** lastreadas nesses mesmos papéis. Essa alocação majoritária ao Tesouro Nacional evidencia o perfil conservador da carteira, priorizando segurança, liquidez e previsibilidade, atributos essenciais para o atendimento das obrigações previdenciárias de longo prazo. A segunda maior classe de ativos corresponde aos **imóveis**, que representam 20,82% da carteira, devido a exposição a fundos imobiliários de tijolo e contemplando imóveis pertencentes ao IPMT, que apesar de não se enquadrar na Resolução estão em registro nos demonstrativos de investimentos. Os **fundos de investimento**, com diferentes estratégias de gestão e que se encontram com suas carteiras omitidas totalizam 4,97% do portfólio. Já os **títulos privados**, como CDBs, Letras Financeiras e instrumentos similares emitidos por instituições financeiras, somam 4,61%. As **debêntures**, que correspondem a 1,55%, representam a exposição a crédito corporativo de empresas não financeiras, muitas vezes com remuneração atrelada à inflação ou ao CDI. A carteira conta ainda com **1,50% em**

investimentos no exterior, acessados por meio de fundos regulados que oferecem exposição internacional. Os **investimentos em ações** somam 0,68%, enquanto os **Brazilian Depositary Receipts (BDRs)** representam 0,50%, mantendo o componente de renda variável dentro de limites conservadores. As demais classes de ativos apresentam participação individual inferior a 0,50% do patrimônio total e, por isso, são consideradas exposições marginais no contexto da carteira consolidada.



Fonte: Quantum Axis e UNO

No que se refere ao risco de crédito, observa-se que **70,13% da carteira consolidada está alocada em ativos classificados como AAA**, sendo a maior parte composta por **títulos públicos federais**. Esses ativos são considerados de risco soberano e representam o menor nível de risco de crédito no mercado brasileiro. Os demais ativos com rating AAA correspondem a títulos privados emitidos por instituições com elevada solidez.

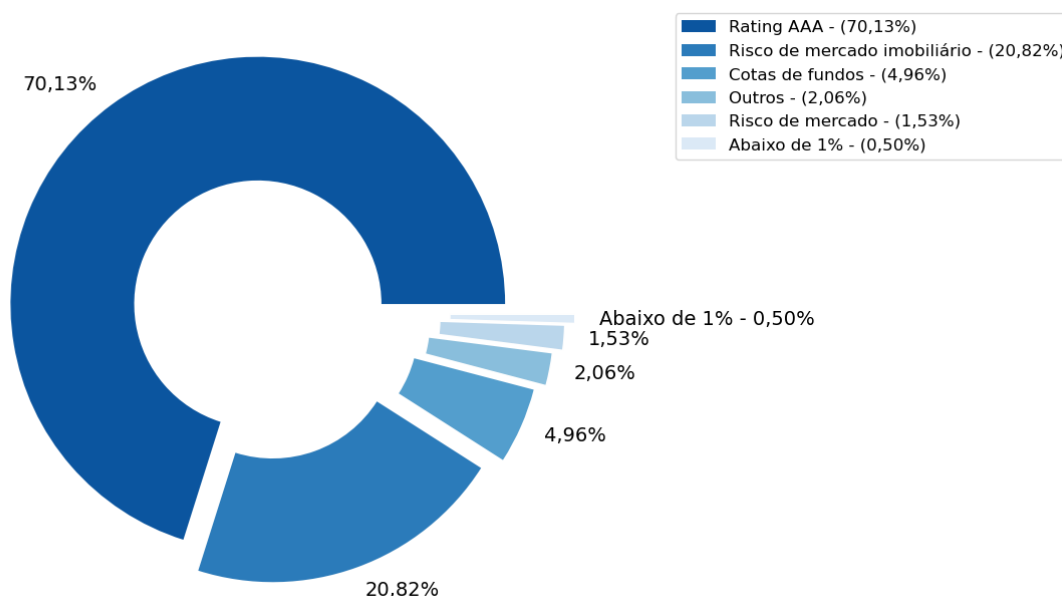
Além disso, **1,53% da carteira está exposta a risco de mercado**, relacionado a investimentos em ações de empresas listadas em bolsa, os quais não estão sujeitos à avaliação de risco de crédito tradicional. Os **investimentos classificados como risco de mercado imobiliário** totalizam **20,82%**, vinculados a ativos físicos ou veículos do setor imobiliário, que não possuem classificação de crédito, mas são sensíveis à oscilação de preços de mercado.

As **cotas de fundos de investimento** representam **4,96% da carteira** e englobam estratégias diversas, sendo compostas por ativos com diferentes níveis de risco, razão pela qual não recebem uma classificação única de rating. As alocações com rating **AA e A** somam **0,50%**, sendo 0,48% em ativos com AA e 0,02% com A.

Não há exposição relevante a ativos com classificação inferior, sendo que a **única posição enquadrada como rating C corresponde a uma Debênture Simples – AERI12, com valor de R\$ 3,73 mil, equivalente a apenas 0,0007% da carteira total**, ou seja, uma exposição irrisória e sem impacto significativo no perfil de risco consolidado do portfólio. Vale

destacar ainda que a revisão do rating da companhia ocorreu no dia 17 de janeiro de 2025, quando a Fitch rebaixou o rating da Aeris de BBB para C. Ou seja, considerando o posicionamento de carteira do fechamento de 2024, data a qual está posicionado esse relatório, o ativo não incorria em elevado grau de risco de crédito.

O gráfico a seguir reforça o elevado padrão de qualidade dos ativos mantidos, com predominância de títulos de risco soberano e baixa exposição a ativos de risco elevado.



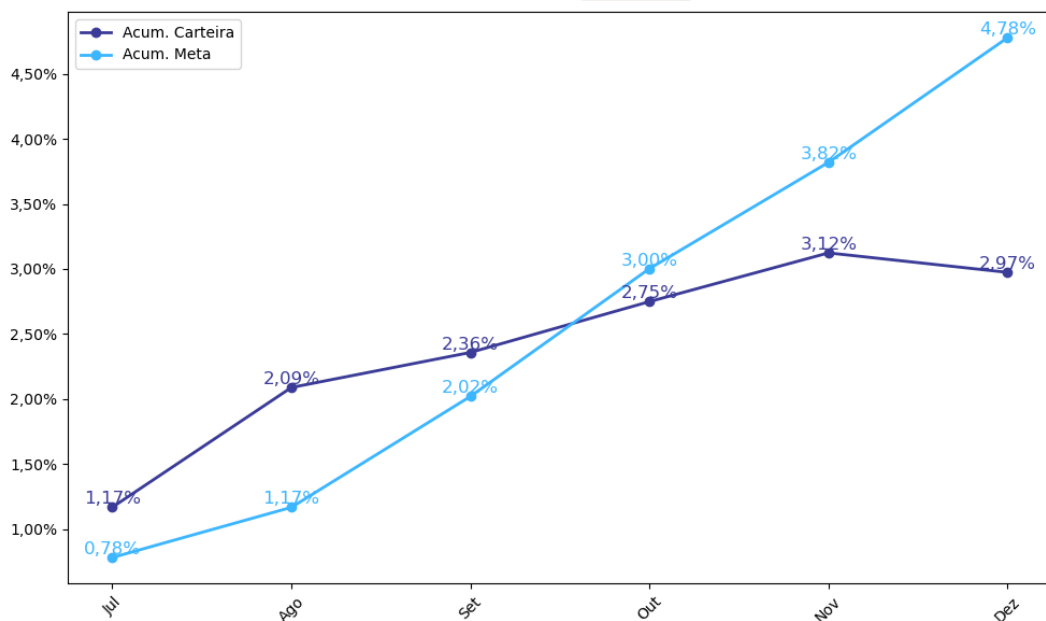
Fonte: Quantum Axis

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 IPMT atingiu 62,40% da meta atuarial, registrando uma rentabilidade de 2,97% contra uma meta atuarial de 4,78%.

O desempenho da carteira foi impulsionado principalmente pela alocação fundos atrelados ao CDI e ao IRF-M 1, os quais 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 IPMT. Fundos que investem em títulos públicos de médio prazo, como os indexados aos índices IRF-M e IMA-B, que chegaram a representar valor próximo a 15% em determinado momento do período analisado, também tiveram impacto negativo devido a forte abertura da curva de juros.



Rentabilidade x Meta – Mensal (%)

Mês	Carteira mês	Meta mês	Acum. Carteira	Acum. Meta	Atingimento
Jul	1,17	0,78	1,17	0,78	149,39
Ago	0,91	0,38	2,09	1,17	178,83
Set	0,26	0,84	2,36	2,02	116,72
Out	0,38	0,96	2,75	3,00	91,56
Nov	0,36	0,79	3,12	3,82	81,78
Dez	-0,14	0,92	2,97	4,78	62,26

Fonte: UNO

PERÍODO	SALDO ANTERIOR (R\$)	SALDO FINAL (R\$)	RENT. (R\$)	RENT. (%)	META (%)
2º semestre 2024					IPCA + 4,94% A.A.
Julho	448.267.089,03	426.352.661,54	5.183.810,48	1,17	0,78
Agosto	426.352.661,54	431.647.495,29	3.860.732,15	0,91	0,38
Setembro	431.647.495,29	433.283.614,91	1.158.417,53	0,26	0,84
Outubro	433.283.614,91	424.999.409,78	1.651.089,78	0,38	0,96
Novembro	424.999.409,78	429.107.153,96	1.525.279,55	0,36	0,79
Dezembro	429.107.153,96	425.790.992,59	-566.719,12	-0,14	0,92
Total	-	-	12.812.610,37	2,97	4,78

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

Gestor	Valor (R\$)	% s/ PL IPMT	% s/ PL gerido (art. 20)
CAIXA DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	195.505.296,87	45,92%	0,04%
BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	174.657.857,30	41,02%	0,01%
BANCO DO NORDESTE DO BRASIL SA	31.486.769,29	7,39%	0,19%
RIO BRAVO INVESTIMENTOS LTDA	7.803.956,45	1,83%	0,07%
KINEA INVESTIMENTOS LTDA.	7.029.227,82	1,65%	0,00%
PÁTRIA INVESTIMENTOS LTDA.	2.793.072,55	0,66%	0,00%
BTG PACTUAL ASSET MANAGEMENT S/A DTVM	1.859.614,32	0,44%	0,00%
ITAU UNIBANCO ASSET MANAGEMENT LTDA.	1.857.354,08	0,44%	0,00%
VILA RICA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA	1.115.590,80	0,26%	0,10%
GENIAL GESTÃO LTDA.	1.107.743,16	0,26%	0,03%
VINCI CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.	397.622,95	0,09%	0,00%
BTG PACTUAL GESTORA DE RECURSOS LTDA	172.825,08	0,04%	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	195.505.296,87	625.206,49	11,73%
BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	174.657.857,30	1.653.967,93	5,35%
S3 CACEIS BRASIL DTVM (SANTANDER)	32.556.559,84	361.392,47	1,49%
BEM - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	7.803.956,45	412.921,89	1,53%
INTRAG DTVM LTDA.	7.029.227,82	446.876,90	0,20%
XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A.	2.793.072,55	102,98	0,07%
BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	2.430.062,35	692.645,69	0,84%
ITAU UNIBANCO S.A.	1.857.354,08	1.142.263,61	0,01%
BRL TRUST DTVM (VILA RICA CAPITAL)	1.115.590,80	1.091,96	1,11%
GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	37.952,61	4.324,41	0,00%

Nas tabelas acima foram detalhados os valores de investimentos do IPMT 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 IPMT 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
BANCO DO NORDESTE DO BRASIL SA	Moody's	MQ2.br	Forte	12/2024
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
KINEA INVESTIMENTOS LTDA.	Austin	OG 1	Excelente	08/2023
PÁTRIA INVESTIMENTOS LTDA.	Fitch	IMQR- 'Excellent'	Excelente	07/2024
ITAU UNIBANCO ASSET MANAGEMENT LTDA.	S&P Global	'AMP-1'	Forte	12/2024
GENIAL GESTÃO LTDA.	Austin	QG 2	Estável	06/2023
VINCI CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.	Moody's	MQ1.br	Excelente	04/2025
BTG PACTUAL GESTORA DE RECURSOS LTDA	Fitch	IMQR- 'Excellent'	Excelente	07/2024

Apesar de o Banco do Nordeste do Brasil (BNB) não dispor de relatório de qualidade de gestão elaborado por agência classificadora, a instituição disponibilizou suas classificações de risco de crédito emitidas pelas agências Fitch, Moody's e Standard & Poor's, sendo reconhecida como instituição de baixo risco de crédito. Adicionalmente, no âmbito do processo de credenciamento, foram fornecidos documentos complementares como o Questionário de Due Diligence, o Formulário de Referência e outros materiais que evidenciam a qualidade dos processos internos e da equipe responsável pela gestão dos fundos de investimento. Com a assinatura do termo de credenciamento, o gestor do IPMT atestou formalmente a boa qualidade da instituição.

Outro ponto relevante refere-se a gestoras como a Vila Rica, que não possuem rating de qualidade de gestão emitido por agências especializadas. No entanto, sua atuação está concentrada em fundos classificados como "special situations" — ou seja, considerados estressados — e, por isso, sua função extrapola os critérios tradicionais avaliados nos referidos ratings. Mesmo na ausência dessa certificação formal, considerando a natureza específica do fundo sob gestão e as limitações de liquidez associadas, o IPMT entende que não é possível proceder ao resgate imediato dos recursos, conforme sugerido de forma estrita pela Resolução vigente.

4. ANÁLISE DOS RISCOS

4.1. RISCO DE MERCADO

Através do sistema UNO, o IPMT 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

Em relação à liquidez, observa-se que a maior parte da carteira do IPMT está concentrada em ativos com resgate imediato. Em dezembro, 74,01% dos recursos estavam aplicados em fundos com liquidez D+0, evidenciando o foco na preservação de liquidez. Fundos com resgate em D+1 representavam 14,00%, enquanto os com resgate em D+3 somavam 8,49%, registrando queda em relação aos meses anteriores.

A exposição a prazos mais longos é residual: 1,92% dos recursos estavam alocados em fundos com liquidez D+8, e 1,57% em fundos cuja liquidez depende do regulamento, entre eles quatro fundos específicos: FIDC Multisetorial Master III, Itália FIDC Multisetorial Sênior, BBIF Master FIDC LP e o fundo imobiliário Kinea Aquisições Residenciais FII.

Essa distribuição indica que mais de 96% da carteira pode ser convertida em caixa em até três dias úteis, mantendo o IPMT em posição confortável para atender às obrigações de curto prazo.

Distribuição por Liquidez (%)	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
D+0	61,34	61,39	61,47	57,72	58,04	74,01
D+1	13,82	13,72	13,75	14,09	13,97	14,00
D+3	24,19	24,24	24,15	24,72	24,55	8,49
D+8	0,00	0,00	0,00	1,90	1,92	1,92
(vide regulamento)	0,65	0,65	0,63	1,57	1,52	1,57

4.3. RISCO DE SOLVÊNCIA

O estudo de ALM indicou que o fluxo de caixa do IPMT se tornará negativo já em 2024, reflexo do aumento das despesas previdenciárias e da redução das receitas. Mesmo sob uma projeção extremamente otimista de rentabilidade (com ganhos de mercado superiores a 60%), o fluxo permaneceria positivo apenas até 2043, sendo que, nesse cenário, o patrimônio líquido seria completamente consumido em 2059.

Paralelamente, a avaliação atuarial identificou um déficit técnico de R\$ 4,87 bilhões no plano previdenciário do IPMT, evidenciando um descompasso relevante entre os ativos existentes e as obrigações futuras, o que reforça a urgência de medidas corretivas.

Diante disso, tanto o estudo de ALM quanto a avaliação atuarial convergem para um diagnóstico preocupante: há um risco substancial de insolvência do RPPS, caso não sejam adotadas providências para reverter o atual desequilíbrio atuarial.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por fim, destacamos que a carteira do IPMT passou por ajustes no início do segundo semestre de 2024, com o objetivo de ampliar a exposição a ativos atrelados ao CDI. A decisão foi fundamentada tanto no patamar elevado da taxa de juros, que favorece aplicações indexadas à Selic, quanto na característica de alta liquidez desses instrumentos. A estratégia teve como foco alinhar a carteira ao novo contexto monetário, priorizando ativos com maior previsibilidade de retorno e menor volatilidade. Esse movimento resultou em uma composição mais conservadora, contribuindo para a estabilidade do portfólio em um ambiente macroeconômico desafiador, marcado por incertezas fiscais e mudanças na política monetária, além de facilitar o cumprimento das obrigações de curto prazo por parte dos gestores do regime.

Com base na análise realizada, constatamos que os ativos da carteira do IPMT, conforme os documentos disponibilizados, estão adequados ao perfil do regime e não apresentam risco elevado, demonstrando aderência às diretrizes estratégicas estabelecidas.

Por outro lado, é importante reforçar que a sustentabilidade de um regime próprio de previdência social depende do equilíbrio entre ativos e passivos. Conforme evidenciado no Relatório de Avaliação Atuarial e no estudo de Asset Liability Management (ALM), o IPMT apresenta déficit atuarial relevante e projeções de fluxo de caixa negativo já para o curto prazo. Essa condição acende um sinal de alerta quanto ao risco de insolvência nos próximos exercícios, demandando atenção redobrada por parte dos gestores quanto à adoção de medidas estruturais e de reforço no financiamento do regime.

Vitor Leitão
Responsável técnico