

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS 2024

Sumário

1. CENÁRIO ECONÔMICO	3
2. CARTEIRA.....	5
3. DESEMPENHO DA CARTEIRA	7

1. CENÁRIO ECONÔMICO

O ano de 2024 foi marcado por mudanças significativas no cenário econômico e político, tanto no Brasil quanto no exterior, refletindo desafios e ajustes importantes. No Brasil, o ambiente doméstico foi pautado pela resiliência da atividade econômica, mesmo diante de um quadro fiscal pressionado e de incertezas que impactaram a percepção de risco dos investidores. O mercado de trabalho apresentou melhora contínua, com quedas na taxa de desemprego e crescimento no rendimento real dos trabalhadores, sustentando o consumo e a atividade econômica ao longo do ano.

Por outro lado, o quadro fiscal se consolidou como o maior ponto de atenção. No primeiro semestre, as despesas cresceram em ritmo mais acelerado do que as receitas, elevando o risco soberano do país e exigindo uma política monetária mais restritiva. O Governo Federal enfrentou dificuldades para cumprir as metas estabelecidas pelo arcabouço fiscal, originalmente projetadas para zerar o déficit primário em 2024. Ao propor mudanças nessas metas, incluindo adiamentos no prazo para atingir superávits, o governo gerou reações negativas no mercado, que interpretou essas alterações como sinais de menor comprometimento com a sustentabilidade fiscal.

No segundo semestre, medidas para conter os gastos foram anunciadas, como cortes orçamentários e revisões de programas sociais, mas o impacto foi limitado. O pacote fiscal que fora divulgado em novembro, contemplando ajustes na faixa de isenção do Imposto de Renda e propostas de taxação de rendas mais altas, foi recebido com ceticismo, e as incertezas fiscais continuaram a pressionar os juros e a percepção de risco do país. A dívida pública, que se aproximou de 80% do PIB, foi impulsionada também pelo aumento dos custos de financiamento decorrente da implementação de uma política monetária contracionista e pela dificuldade de limitar o crescimento das despesas obrigatórias.

A inflação apresentou comportamento volátil ao longo do ano, com oscilações como a deflação de agosto e acelerações nos meses finais, especialmente devido às altas nos preços de alimentos e energia. Com isso, o IPCA deverá fechar o ano acima da meta do Conselho Monetário Nacional. O Banco Central voltou a elevar a taxa Selic e encerrou o ano em 12,25% a.a., destacando o compromisso com a convergência da inflação à meta, mesmo em um ambiente de desafios fiscais.

No cenário internacional, o Federal Reserve postergou cortes de juros no primeiro semestre, refletindo a resiliência da economia americana, sustentada por um mercado de trabalho aquecido e um consumo robusto. No segundo semestre, cortes graduais começaram a ocorrer, acompanhando o arrefecimento da inflação e uma menor pressão no mercado de trabalho. A eleição de Donald Trump em novembro trouxe otimismo a alguns setores do mercado, mas também intensificou tensões comerciais, particularmente com a China.

A zona do euro enfrentou um ambiente de recuperação econômica frágil. A inflação ficou mais controlada, permitindo ao Banco Central Europeu reduzir as taxas de juros ao longo do ano. No entanto, a atividade econômica permaneceu enfraquecida, com a indústria

apresentando maiores dificuldades de retomada e o setor de serviços desempenhando papel central no crescimento modesto.

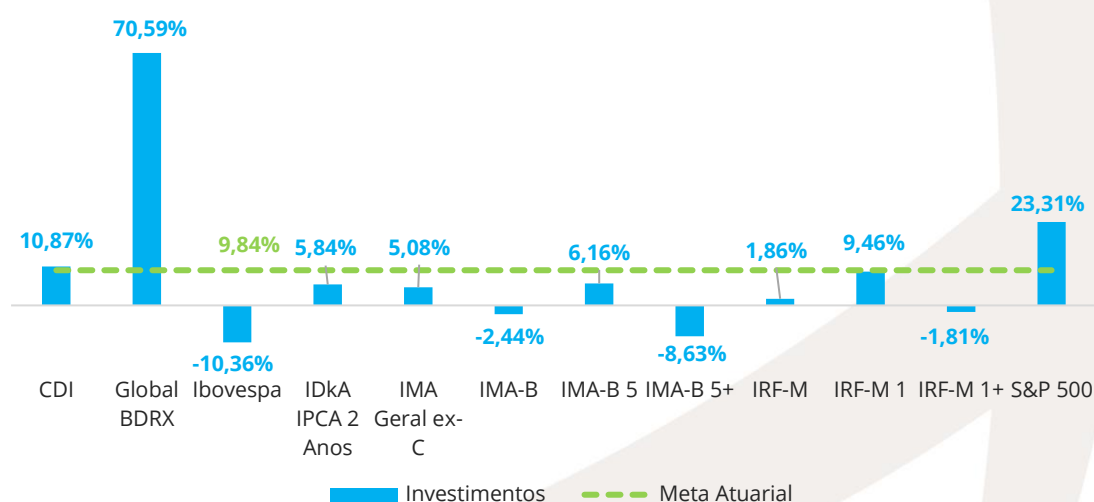
Na China, os desafios estruturais continuaram, especialmente no setor imobiliário. Apesar de estímulos econômicos, o crescimento foi moderado, com avanços no setor de alta tecnologia e no consumo em alguns momentos. As tensões comerciais com os Estados Unidos, intensificadas pela eleição de Trump, adicionaram incertezas ao cenário econômico do país.

Assim, 2024 encerrou-se com um panorama de grandes desafios, tanto no Brasil quanto no exterior. Enquanto o Brasil busca equilibrar responsabilidade fiscal e crescimento econômico, o cenário internacional será moldado pelas políticas monetárias e geopolíticas em um contexto de recuperação econômica incerta e persistentes tensões globais.

Em relação ao desempenho dos investimentos, na renda fixa nacional apenas ativos mais conservadores, como CDI (10,87%) e IRF-M 1 (9,46%), apresentaram desempenho em linha com a meta atuarial (IPCA + 4,84%). Índices de mais longa *duration*, por outro lado, apresentaram desempenho abaixo do esperado no ano, com destaque negativo para IMA-B 5+, IMA-B e IRF-M 1+, que caíram 8,63%, 2,44% e 1,81%, respectivamente.

Na renda variável, o Ibovespa sofreu durante o ano, sendo impactado negativamente por fatores macroeconômicos e aumento de aversão a risco de investidores, acumulando queda de 10,36% em 2024. O S&P 500, por outro lado, subiu 23,31%, sendo puxado por grandes empresas de tecnologia. Por fim, o Global BDRX apresentou forte alta de 70,59%, sendo impactado positivamente também pela alta expressiva do dólar no período.

Rentabilidades - 2024



Fonte: Quantum Axis. Elaboração: LEMA

2. CARTEIRA

ATIVO	SALDO (R\$)	PARTICIPAÇÃO	LIQUIDEZ	RESOLUÇÃO 4.963
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	2.455.385,26	4,74%	D+0	7, I "b"
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RF	549.867,05	1,06%	D+0	7, I "b"
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP FI RF	635.036,20	1,23%	D+0	7, I "b"
BB IMA-B 5 FIC RF PREVID LP	1.280.981,74	2,47%	D+1	7, I "b"
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TP FI RF	155.500,62	0,30%	D+0	7, I "b"
BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID	5.700.335,26	11,00%	D+0	7, I "b"
BB TESOUREIRO FIC RENDA FIXA SELIC	3.254.566,57	6,28%	D+0	7, I "b"
CAIXA BRASIL IMA-B 5+ TP FI RF	1.005.518,97	1,94%	D+0	7, I "b"
BNB SOBERANO FI RENDA FIXA	5.184.863,68	10,01%	D+0	7, I "b"
BB FLUXO FIC RF PREVID	13.516.379,91	26,09%	D+0	7, III "a"
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES FI RF	285.138,03	0,55%	D+0	7, III "a"
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	294.127,46	0,57%	D+0	7, III "a"
FI CAIXA BRASIL MATRIZ RF	5.626.080,14	10,86%	D+0	7, III "a"
BRDESCO PREMIUM FI RF REF DI	1.737.937,51	3,35%	D+0	7, III "a"
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	25.548,81	0,05%	D+0	7, III "a"
BB AÇÕES BOLSAS EUROPEIAS ETF FIC AÇÕES BDR NÍVEL I	698.514,58	1,35%	D+2	9, III
BB MULTIMERCADO LP JUROS E MOEDAS	1.986.665,90	3,84%	D+1	10, I
FP2 MULTIESTRATÉGIA FIP	3.610.498,37	6,97%	(ver regulamento)	10, II
AUSTRO MULTISSETORIAL FIP MULTIESTRATÉGIA	1.211.132,22	2,34%	-	10, II
PUMA MULTIESTRATÉGIA FIP	0,00	0,00%	(ver regulamento)	10, II
LSH FIP MULTIESTRATÉGIA	202.022,05	0,39%	-	10, II
JT PREV DESENVOLVIMENTO HABITACIONAL FII	2.385.685,21	4,61%	(ver regulamento)	11
TOTAL	51.801.785,54	100,00%	-	-

Data-base: 31/12/2024

Fonte: UNO

O IPMC possui boa parte do patrimônio alocado em fundos conservadores, que possuem CDI e IRF-M 1 como *benchmark*. Com base na carteira de dezembro, fundos passivos atrelados ao CDI representam cerca de 57,8% do patrimônio, enquanto fundos IRF-M 1 representam 15,7%. O RPPS também possui participação com menor representatividade em fundos de renda fixa passivos atrelados a IMA-B 5 (2,8%), IMA-B 5+ (1,9%), IDkA IPCA 2A (1,2%), assim como renda fixa gestão ativa (1,1%), que pode se posicionar livremente entre títulos públicos prefixados, pós-fixados e atrelados à inflação, fundo multimercado (3,84%), enquadrado na Resolução como “investimento estruturado”, e fundo de BDR (1,3%), enquadrado como “investimento no exterior” de acordo com a Resolução.

Além destes, o IPMC tem cerca de 14,3% do seu patrimônio em fundos estressados, sendo 4 Fundos de Investimentos em Participações – FIPs (9,7%) e 1 Fundo de Investimento Imobiliário – FII (4,6%).

Vale ressaltar que, à exceção dos fundos ilíquidos citados acima (que representam 14,3% do patrimônio do RPPS), os demais recursos estão disponíveis para resgate em até 2 dias úteis.

Enquadramento	Valor (R\$)	Percentual	Política de Investimentos 2024	
			Mínimo	Máximo
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"	20.222.055,35	39,04%	0,00%	100,00%
Artigo 7º, Inciso III, Alínea "a"	21.485.211,86	41,48%	0,00%	60,00%
Artigo 9º, Inciso III	698.514,58	1,35%	0,00%	10,00%
Artigo 10, Inciso I	1.986.665,90	3,84%	0,00%	10,00%
Artigo 10, Inciso II	5.023.652,64	9,70%	0,00%	5,00%
Artigo 11	2.385.685,21	4,61%	0,00%	5,00%
Total	51.801.785,54	100,00%	-	-

Fonte: UNO

É possível visualizar que a carteira não se encontra dentro de todos os limites previstos na Resolução CMN 4.963/2021 e na Política de Investimentos de 2024, aprovada pelo Conselho Municipal de Previdência. Isso ocorre pois o percentual em fundos enquadrados no Artigo 10, Inciso II (FIP) está acima do percentual máximo permitido, de 5,00% do patrimônio do RPPS. Por se tratar de fundos ilíquidos, a gestão do IPMC não tem a possibilidade de resgatar os recursos investidos nos referidos fundos.

A constante redução do patrimônio líquido do RPPS também tem contribuído para tais desenquadramentos, pois o IPMC, ao resgatar recursos alocados em fundos líquidos, para arcar com suas obrigações, reduz seu patrimônio enquanto não reduz o valor aplicado nos fundos ilíquidos, o que tem o potencial de elevar o percentual do patrimônio que está alocado em tais fundos sem liquidez.

Além disso, em dezembro de 2024 houve um desenquadramento causado pelo saldo alocado no BB FLUXO FIC RF PREVID, pois o percentual investido representava 26,09% do patrimônio do IPMC no fechamento do mês, superando o limite de 20% estabelecido na Resolução CMN nº 4.963/2021. O desenquadramento ocorreu porque houve recebimento de recursos ao final do mês que automaticamente foram investidos no BB FLUXO, que é um fundo de resgates e aplicações automáticos.

GESTOR	VALOR	PERCENTUAL
BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A.	R\$ 26.462.992,77	51,09%
CAIXA DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	R\$ 11.006.653,73	21,25%
BANCO DO NORDESTE DO BRASIL SA	R\$ 5.184.863,68	10,01%
ARENA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA	R\$ 3.610.498,37	6,97%
PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A.	R\$ 2.385.685,21	4,61%
BANCO BRADESCO S.A.	R\$ 1.737.937,51	3,35%
RENDA ASSET ADMINISTRADORA DE RECURSOS LTDA	R\$ 1.211.132,22	2,34%
RJI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	R\$ 202.022,05	0,39%
GRAPHEN INVESTIMENTOS LTDA.	R\$ 0,00	0,00%
Total	51.801.785,54	100,00%

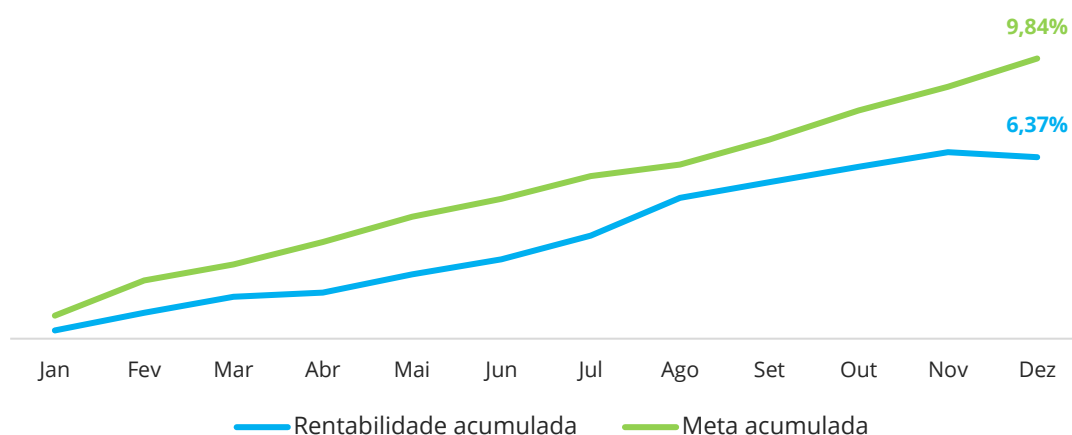
Fonte: UNO

Os recursos estão sob gestão majoritariamente da BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A. e da CAIXA DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., que são instituições sólidas e com grande variedade de fundos disponíveis para RPPS. Além disso, o IPMC também possui investimentos geridos pelo BANCO DO NORDESTE DO BRASIL SA, ARENA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA, PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A., BANCO BRADESCO S.A., RENDA ASSET ADMINISTRADORA DE RECURSOS LTDA, RJI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. e GRAPHEN INVESTIMENTOS LTDA..

Por conta dos fundos estressados já citados anteriormente, nem todos os fundos cumprem o requisito de serem geridos e/ou administrados por instituições que constam na ["lista exaustiva"](#) divulgada pela Secretaria de Regime Próprio e Complementar. Com exceção destes, todos os demais estão enquadrados com o estabelecido na Resolução CMN nº 4.963/2021.

3. DESEMPENHO DA CARTEIRA

Rentabilidade Acumulada x Meta Acumulada
(2024)



Fonte: UNO

Ao longo de 2024, a carteira do IPMC obteve rentabilidade de 6,37%, contra uma meta atuarial de 9,84%.

Na tabela abaixo é possível acompanhar as movimentações do IPMC e os respectivos retornos de cada fundo durante o ano.

ATIVO	SALDO R\$ (31/12/2023)	APLICAÇÕES R\$	RESGATES R\$	RETORNO R\$	SALDO R\$ (31/12/2024)
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	10.077.088,31	-	8.285.063,76	663.360,71	2.455.385,26
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RF	517.474,29	-	-	32.392,76	549.867,05
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP FI RF	-	3.000.000,00	2.389.136,68	24.172,88	635.036,20
BB IMA-B 5 FIC RF PREVID LP	7.828.698,42	-	6.813.514,82	265.798,14	1.280.981,74
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TP FI RF	8.614.243,67	-	8.725.439,34	266.696,29	155.500,62
BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID	-	9.976.752,12	4.688.857,72	412.440,86	5.700.335,26
BB TESOURO FIC RENDA FIXA SELIC	-	3.310.113,75	147.030,67	91.483,49	3.254.566,57
CAIXA BRASIL IMA-B 5+ TP FI RF	-	2.000.000,00	895.000,00	- 99.481,03	1.005.518,97
BNB SOBERANO FI RENDA FIXA	-	5.044.002,30	-	140.861,38	5.184.863,68
BB FLUXO FIC RF PREVID	13.140.042,50	82.058.343,59	82.312.911,49	630.905,31	13.516.379,91
BNB PLUS FIC RF LP	3.375.988,14	-	3.637.289,79	261.301,65	-
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES FI RF	259.802,69	-	-	25.335,34	285.138,03
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	1.083.927,97	-	850.380,82	60.580,31	294.127,46
FI CAIXA BRASIL MATRIZ RF	8.274.578,36	-	3.500.385,61	851.887,39	5.626.080,14
BRADESCO PREMIUM FI RF REF DI	1.558.452,72	-	-	179.484,79	1.737.937,51
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	6.353.219,85	-	6.544.125,83	216.454,79	25.548,81
BNB SELEÇÃO FI AÇÕES	1.438.565,95	-	1.406.712,51	- 31.853,44	-
BB FATORIAL FIC AÇÕES	4.359.481,21	-	3.889.518,11	- 469.963,10	-
BB AÇÕES BOLSAS EUROPEIAS ETF FIC AÇÕES BDR NÍVEL I	686.662,03	-	-	11.852,55	698.514,58
BB MULTIMERCADO LP JUROS E MOEDAS	1.874.445,01	-	40.979,87	153.200,76	1.986.665,90
FP2 MULTIESTRATÉGIA FIP	3.610.888,38	-	-	- 390,01	3.610.498,37
AUSTRO MULTISSETORIAL FIP MULTIESTRATÉGIA	1.020.988,71	-	-	190.143,51	1.211.132,22
PUMA MULTIESTRATÉGIA FIP	77.139,86	-	-	- 77.139,86	-
LSH FIP MULTIESTRATÉGIA	203.558,29	-	-	- 1.536,24	202.022,05
JT PREV DESENVOLVIMENTO HABITACIONAL FII	2.650.238,26	-	-	- 264.553,05	2.385.685,21
TOTAL	77.005.484,62	105.389.211,76	134.126.347,02	3.533.436,18	51.801.785,54

Fonte: UNO

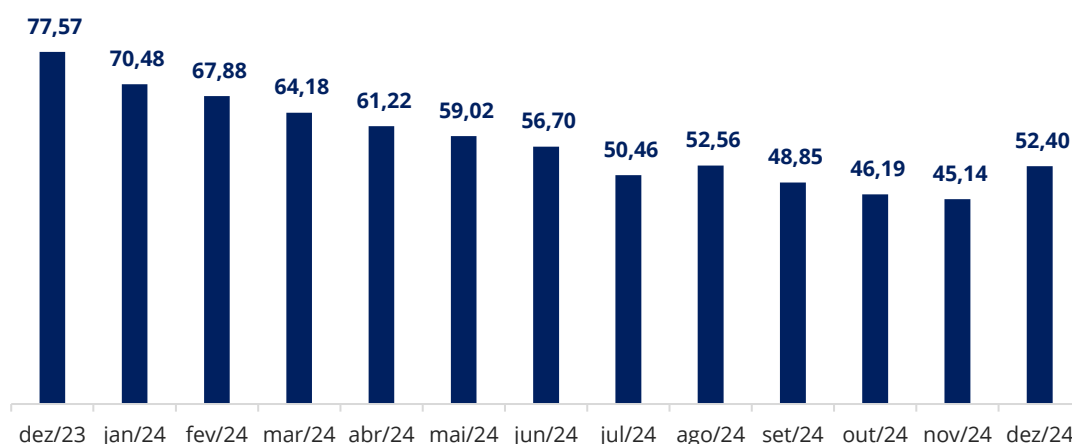
A carteira apresentou certa volatilidade e obteve rentabilidade abaixo do esperado durante o ano, refletindo o cenário econômico incerto e os impactos macroeconômicos, conforme apresentado no tópico 1 deste relatório, assim como os impactos gerados pelos fundos estressados. À exceção do mês de dezembro, onde a rentabilidade foi negativa, os demais meses apresentaram rentabilidades positivas, mas em grande parte abaixo da meta. Durante o ano, o IPMC alcançou/superou a meta atuarial em março, julho e agosto.

É importante ressaltar novamente que o desempenho abaixo da meta foi influenciado por fatores macroeconômicos, conforme exposto no tópico "CENÁRIO ECONÔMICO". Os fundos mais conservadores ajudaram a manter o desempenho da carteira, evitando piores rentabilidades em meses de abertura da curva de juros doméstica. Por outro lado, os fundos de maior volatilidade, como IMA-B 5+ e BDR, representam certa diversificação à carteira. Enquanto o IMA-B 5+ apresentou uma rentabilidade negativa no ano, o fundo de BDR obteve um resultado bastante positivo. Além destes, fundos de ações também fizeram parte da

carteira durante alguns meses do ano e impactaram negativamente, refletindo o cenário econômico exposto anteriormente.

No que tange ao volume de recursos do patrimônio do IPMC, no fechamento de dezembro de 2023 o patrimônio era de R\$ 77,57 milhões, enquanto no fechamento de dezembro de 2024 o valor estava em R\$ 52,40 milhões.

Evolução Patrimonial (em milhões R\$)



Fonte: UNO

Por fim, destacamos que três fatores impactaram negativamente a rentabilidade do IPMC ao longo de 2024, fazendo com que ficasse abaixo da meta atuarial, quais sejam: impactos advindos do cenário macroeconômico; fundos ilíquidos que apresentaram variação negativa em suas cotas (há relatório específico sobre estes fundos); e a constante redução do patrimônio do IPMC, por conta da necessidade de resgatar os recursos para arcar com suas obrigações. Com isso, o *Gap* (diferença entre a rentabilidade da carteira e a meta) acumulado durante o ano foi de -3,47 p.p..

No que tange aos ativos em carteira, com exceção dos fundos estressados, a carteira de investimentos do IPMC se mostrou aderente às movimentações do mercado, mantendo certa resiliência em momentos adversos por conta de investimentos mais conservadores como CDI e IRF-M 1, que auxiliaram na redução da volatilidade.

Por fim, destacamos que o ano de 2024 não foi um período fácil para atingimento da meta atuarial dos RPPS, não sendo exclusividade do IPMC uma rentabilidade abaixo da meta.

Vitor Leitão Rocha
Consultor de Valores Mobiliários