

LEMA

RELATÓRIO
SEMESTRAL DE
DILIGÊNCIA E
VERIFICAÇÃO DE
LASTRO

JUNHO/2025

Av. Santos Dumont, 3060, sl. 721 - Ed. Casablanca
60150-162. Aldeota, Fortaleza/CE

Sumário

1. INTRODUÇÃO	3
1.1. SOBRE O IPMU	3
1.1.1. PRÓ-GESTÃO	3
2. CONTEXTO ECONÔMICO	4
3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA	5
4. DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS	6
4.1. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	6
5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE	10
6. ANÁLISE DAS INSTITUIÇÕES	12
6.1. VOLUME DE RECURSOS SOB ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO	12
6.2. QUALIDADE DE GESTÃO E RATINGS	13
7. ANÁLISE DOS RISCOS	14
7.1. RISCO DE MERCADO	14
7.2. RISCO DE CRÉDITO	14
7.3. RISCO DE LIQUIDEZ	14
7.4. RISCO DE SOLVÊNCIA	15
8. CONSIDERAÇÕES FINAIS	15

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 **IPMU**, 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 junho de 2025. 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 IPMU

O IPMU 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 previdência do município de Ubatuba-SP.

O IPMU iniciou suas atividades como Fundo de Aposentadorias e Pensões com a promulgação da Lei nº 1.349/94 e foi transformado em Instituto de Previdência pela Lei 2.162/02. Hoje é regido pela Lei nº 2.650/05. Sua missão é garantir os benefícios previdenciários dos servidores efetivos e seus dependentes, com qualidade e eficiência, visando um futuro sustentável para o segurado, para o IPMU e para o próprio Município.

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 2018, o IPMU tem se empenhado em garantir a

transparência e a prestação de contas da gestão. Atualmente o Instituto detém o nível III do programa, com a certificação sendo renovada em 03/05/2024.

2. CONTEXTO ECONÔMICO

O primeiro semestre de 2025 foi marcado por um ambiente econômico desafiador, tanto no Brasil quanto no exterior. No cenário doméstico, a política monetária manteve-se restritiva, com a taxa Selic elevada a 15% ao ano, em resposta à inflação persistente e às expectativas desancoradas. O IPCA acumulou alta de 5,35% em 12 meses até junho, superando o centro da meta de 3% definida pelo Conselho Monetário Nacional e também o intervalo de tolerância de 1,5 p.p.. O desvio persistente da inflação em relação ao objetivo central reforçou a necessidade de uma política monetária contracionista por período prolongado.

Apesar do cenário de juros altos, a atividade econômica seguiu aquecida. O IBC-Br registrou crescimento acumulado de 4,18% em 12 meses até maio, e a taxa de desemprego medida pela PNAD Contínua caiu para 6,2%, o menor patamar da série histórica para o período. O mercado de trabalho aquecido sustentou o consumo das famílias, mas também contribuiu para pressões inflacionárias, exigindo cautela na condução da política monetária.

O quadro fiscal permanece frágil e segue como um dos principais pontos de atenção pressionado pelo elevado custo do serviço da dívida. Além disso, a Instituição Fiscal Independente (IFI) projeta resultados primários negativos até 2035 mesmo no cenário mais otimista, reforçando os riscos de sustentabilidade fiscal.

No câmbio, o real apresentou valorização de 12% frente ao dólar no primeiro semestre, impulsionado pelo elevado diferencial de juros entre Brasil e Estados Unidos e pelo fluxo de capital estrangeiro atraído pelas altas taxas reais no país. Essa valorização contribuiu para uma redução parcial da pressão inflacionária, mas também impactou negativamente os ativos internacionais sem proteção cambial, como o índice Global BDRX, que registrou queda de -7,39% no período.

No cenário internacional, os Estados Unidos mantiveram a taxa básica de juros no intervalo entre 4,25% e 4,50%, diante de uma inflação ainda resiliente e da adoção de políticas comerciais mais restritivas pelo novo governo Trump, incluindo tarifas elevadas sobre produtos do México, Canadá e China. O FOMC revisou para baixo a expectativa de crescimento do PIB americano para 1,4% em 2025, refletindo as condições financeiras mais restritivas e as tensões no comércio global.

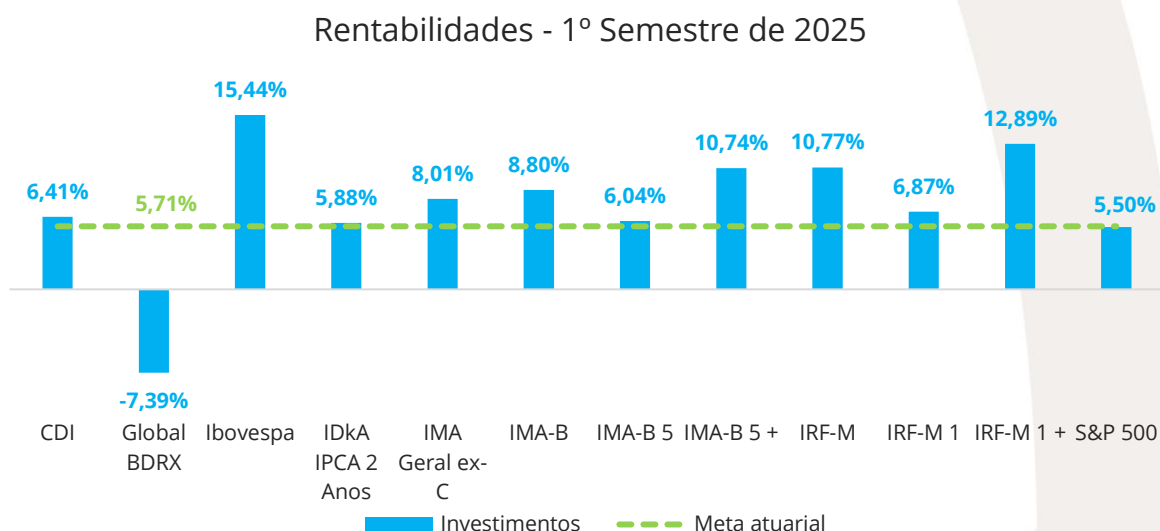
A bolsa brasileira apresentou desempenho positivo, com o Ibovespa subindo 15,44% no semestre, impulsionado pelos bons resultados das companhias listadas, especialmente empresas consolidadas e distribuidoras de dividendos, como evidenciado pelo desempenho do IDIV. Por outro lado, o índice de small caps (SMLL) apresentou desempenho inferior, refletindo maior sensibilidade das empresas de menor capitalização ao cenário de juros elevados e percepção de risco doméstico.

Em resumo, o primeiro semestre de 2025 foi marcado por um cenário de alta volatilidade e incertezas fiscais, mas também por oportunidades pontuais para investidores. A valorização do real, a manutenção da Selic elevada, a resiliência da atividade econômica e o

desempenho positivo da bolsa foram os principais destaques, enquanto o risco fiscal, a inflação elevada e as tensões internacionais permanecem como pontos de atenção para o restante do ano.

No que se refere ao desempenho dos investimentos, na renda fixa nacional os ativos apresentaram desempenho positivo e, em grande parte, superior à meta atuarial. Destacam-se o IRF-M 1 (6,87%) e o CDI (6,41%), que ficaram próximos ao acumulado da meta no semestre. Entre os índices de maior duration, o IRF-M 1+ (12,89%), o IRF-M (10,77%) e o IMA-B 5+ (10,74%) apresentaram os melhores resultados, enquanto o IMA-B (8,80%), o IMA Geral ex-C (8,01%) e o IMA-B 5 (6,04%) também registraram desempenhos positivos.

Na renda variável, o Ibovespa surpreendeu positivamente, acumulando alta de 15,44% no semestre, impulsionado por balanços sólidos e melhora parcial da percepção de risco doméstico. O S&P 500 também encerrou o período em terreno positivo, com valorização de 5,50%, ainda que em ritmo mais moderado frente ao ano anterior. Já o Global BDRX apresentou desempenho negativo de -7,39%, impactado pela valorização de 12% do real frente ao dólar, que reduziu o retorno dos ativos internacionais sem proteção cambial.



Fonte: Quantum Axis e UNO.

3. REGULAMENTAÇÃO UTILIZADA

A Gestão de Investimentos do IPMU 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 2025.

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 IPMU.

A carteira conta com 14 fundos de investimento, sendo 9 de Renda Fixa, 2 de Renda Variável e 3 no segmento de investimentos no exterior. 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 IPMU, em junho, estava composta da seguinte forma, em consonância com as normas legais pertinentes e com a Política de Investimentos vigente:

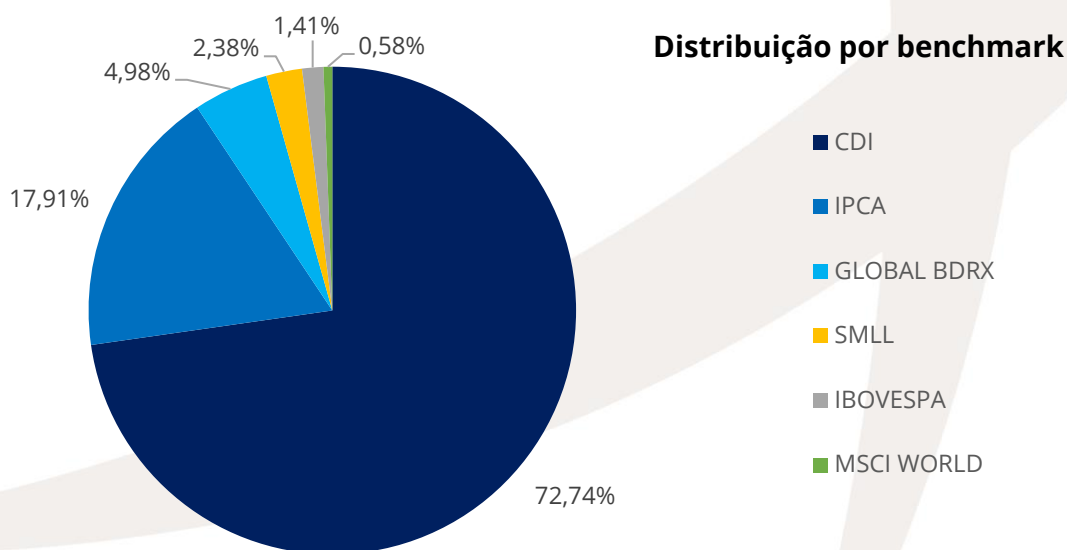
PRODUTO/FUNDO	SALDO (R\$)	PARTICIPAÇÃO S/ O TOTAL (%)	RESOLUÇÃO CMN nº 4.963/2021
CAIXA BRASIL TP FI RF LP	101.267.797,75	17,35	7, I "b"
BTG PACTUAL TESOUREO SELIC FI RF REF DI	10.873.051,42	1,86	7, I "b"
BRADESCO FIF RF ESTRATÉGIA XXVI - RL	51.563.196,23	8,84	7, I "b"
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TP FIF RF - RL	11.381.665,04	1,95	7, I "b"
CAIXA BRASIL 2026 X TP FIF RF RL	41.568.372,04	7,12	7, I "b"
SANTANDER RF REF DI TP PREMIUM FIC FI	53.430.814,20	9,16	7, I "b"
BB TP FI RF REF DI	121.692.562,97	20,85	7, I "b"
BRADESCO PREMIUM FI RF REF DI	60.010.379,18	10,28	7, III "a"
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RF REF DI	77.218.058,76	13,23	7, III "a"
CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES	13.868.494,62	2,38	8, I
BB AÇÕES IBOVESPA ATIVO FIC FI	8.237.521,58	1,41	8, I
CAIXA MULTIGESTOR GLOBAL EQUITIES IE FIC MULTI	3.379.603,66	0,58	9, II
CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FI AÇÕES	18.801.838,30	3,22	9, III
BB AÇÕES GLOBAIS FIC AÇÕES BDR NÍVEL I	10.249.753,00	1,76	9, III
Total	583.543.108,75	100,00%	-

Fonte: UNO.

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

				ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO - POLÍTICA DE INVESTIMENTO 2025		
Seg.	Tipo de Ativo	Saldo (R\$)	Saldo (%)	Limite Inferior	Estratégia Alvo	Limite Superior
	7ª I, 'a' - Título Tesouro Nacional	0,00	0,00	0,00	10,00	50,00
Renda Fixa	7º, I, 'b' - FI Renda Fixa Ref 100% títulos TN	391.777.459,65	67,14	0,00	40,00	80,00
	7º, III, 'a' - FI Renda Fixa	137.228.437,94	23,52	0,00	30,00	40,00
	7º, V 'b' - FI Renda Fixa "Crédito Privado"	0,00	0,00	0,00	2,00	5,00
	Total Renda Fixa	529.005.897,59	90,65	0,00	82,00	100,00
Renda Variável	8º I - FI em Ações	22.106.016,20	3,79	0,00	8,00	20,00
	Total Renda Variável	22.106.016,20	3,79	0,00	8,00	20,00
Exterior	9º II - FI Exterior	3.379.603,66	0,58	0,00	3,00	10,00
	9º III - FI - BDR	29.051.591,30	4,98	0,00	6,00	10,00
	Total Exterior	32.431.194,96	5,56	0,00	9,00	10,00
Estruturado	10 I - Multimercado	0,00	0,00	0,00	1,00	5,00
	Total de Estruturados	0,00	0,00	0,00	1,00	15,00
	Total PL	583.543.108,75	100,00	-	100,00	-

Em relação à diversificação, os investimentos do IPMU estão distribuídos em diferentes perfis e fatores de risco, mantendo a composição do portfólio sem grandes alterações durante o semestre, com a maior parte da carteira alocada em ativos conservadores, como fundos passivos em CDI e fundos de vértice com vencimento em 2026 e 2027. Abaixo estão os fatores de risco aos quais o IPMU esteve exposto durante o primeiro semestre de 2025:



Fonte: UNO - Junho/2025

Distribuição por Benchmark	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
CDI	64,49%	65,25%	65,69%	65,57%	72,66%	72,74%
IPCA	25,94%	25,52%	25,51%	25,53%	18,00%	17,91%
GLOBAL BDRX	5,46%	5,28%	4,75%	4,70%	4,98%	4,98%
SMLL	2,12%	2,03%	2,14%	2,28%	2,37%	2,38%
IBOVESPA	1,36%	1,31%	1,34%	1,36%	1,39%	1,41%
MSCI WORLD	0,62%	0,61%	0,57%	0,56%	0,59%	0,58%

Fonte: UNO

Foi realizada a abertura das carteiras dos fundos investidos, identificando onde, de fato, os recursos do IPMU 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 25 maiores posições da carteira do IPMU que, somadas, representam cerca de 84% dos recursos:

Nome do Ativo	Valor do Ativo (mil R\$)	Participação do Ativo
NTN-B - Venc.: 15/08/2026	92.956,90	15,93%
Operações Compromissadas - LFT - Venc.: 01/12/2030	66.541,81	11,40%
Cotas de BRADESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RF REF DI	60.010,38	10,28%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc.: 15/05/2029	41.231,57	7,07%
LFT - Venc.: 01/03/2027	31.176,16	5,34%
LFT - Venc.: 01/09/2027	27.335,02	4,68%
LFT - Venc.: 01/06/2030	17.696,03	3,03%
LFT - Venc.: 01/03/2028	15.429,42	2,64%
LFT - Venc.: 01/09/2028	14.747,25	2,53%
LFT - Venc.: 01/09/2029	14.640,79	2,51%
LFT - Venc.: 01/03/2029	13.469,18	2,31%
LFT - Venc.: 01/09/2026	11.518,66	1,97%
NTN-B - Venc.: 15/05/2027	11.362,12	1,95%
LFT - Venc.: 01/03/2030	11.127,61	1,91%
Operações Compromissadas - LTN - Venc.: 01/01/2032	10.230,66	1,75%
Brazilian Depository Receipt - BDR (omitidas)	8.967,92	1,54%
LTN - Venc.: 01/01/2029	6.860,31	1,18%
LFT - Venc.: 01/09/2025	6.120,25	1,05%
LFT - Venc.: 01/09/2030	4.922,10	0,84%
Cotas de Fundos (omitidas)	4.756,03	0,82%
Operações Compromissadas - NTN-F - Venc.: 01/01/2031	4.625,03	0,79%
LFT - Venc.: 01/03/2026	4.531,06	0,78%
LTN - Venc.: 01/07/2025	4.075,02	0,70%
Ações (omitidas)	3.746,90	0,64%
Operações Compromissadas - LTN - Venc.: 01/07/2026	3.483,50	0,60%

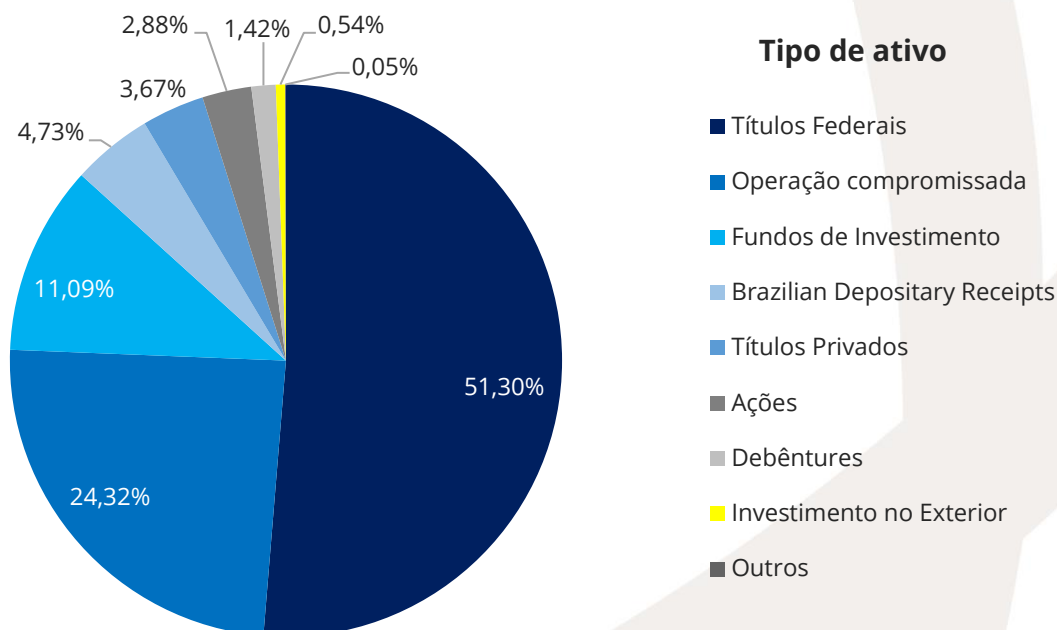
Fonte: Quantum Axis – 25 maiores posições consolidadas (30/06/2025)

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

Considerando a carteira consolidada, observamos que 51,34% dos recursos do IPMU são investidos em títulos públicos federais de forma indireta (através da aplicação em fundos de investimento) e 24,34% em operações compromissadas lastreados em títulos públicos federais. Ou seja, o lastro final de 75,68% 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 a fundos de investimento cujas carteiras não estão disponíveis, representando mais de 10% dos recursos do RPPS. Ademais, outro percentual relevante se refere à aplicação de 4,73% dos recursos 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.

Em complemento, há 3,66% da carteira alocada em títulos de renda fixa emitidos por instituições financeiras, 2,88% em ações, 1,42% em debêntures, 0,54% em investimentos no exterior e 0,05% classificados como "outros".

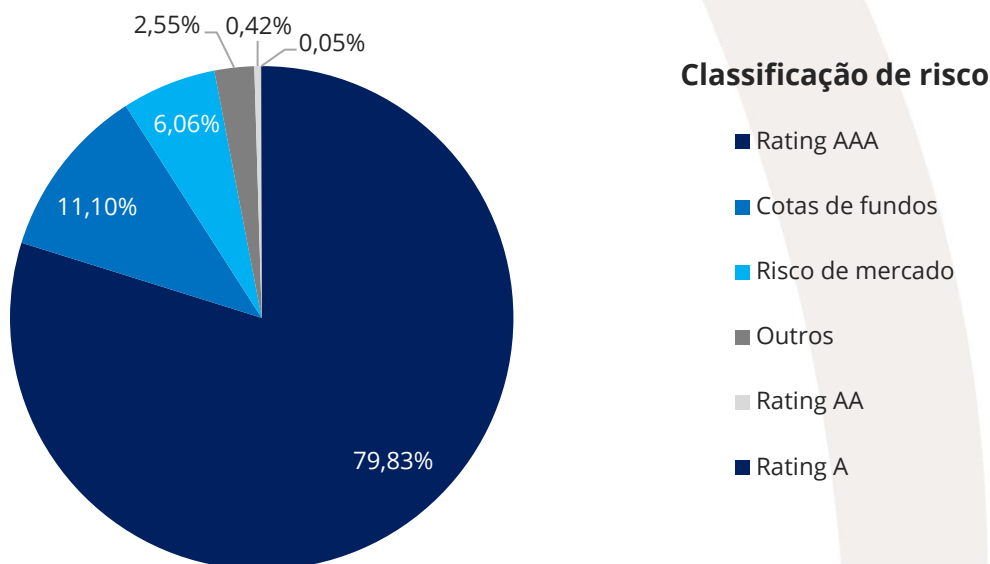


Fonte: Quantum Axis.

Ressaltamos ainda que os investimentos em ações presentes na carteira do IPMU, os quais são através de fundos de investimento, são alocados em ações de grandes empresas brasileiras, através das cotas de fundos de investimento em ações de estratégias como small caps e ações livre.

Com relação ao risco de crédito, destacamos que a carteira consolidada do IPMU possui

79,83% 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 de menor risco de crédito do mercado brasileiro. Ademais, 6,06% 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 AA (0,42%) e A (0,05%). Por fim, 11,10% da carteira são cotas de fundos cujas carteiras não estão disponibilizadas e 2,55% está classificado como “Outros”. O gráfico abaixo demonstra o baixo nível de risco incorrido nas aplicações do IPMU:



Fonte: Quantum Axis.

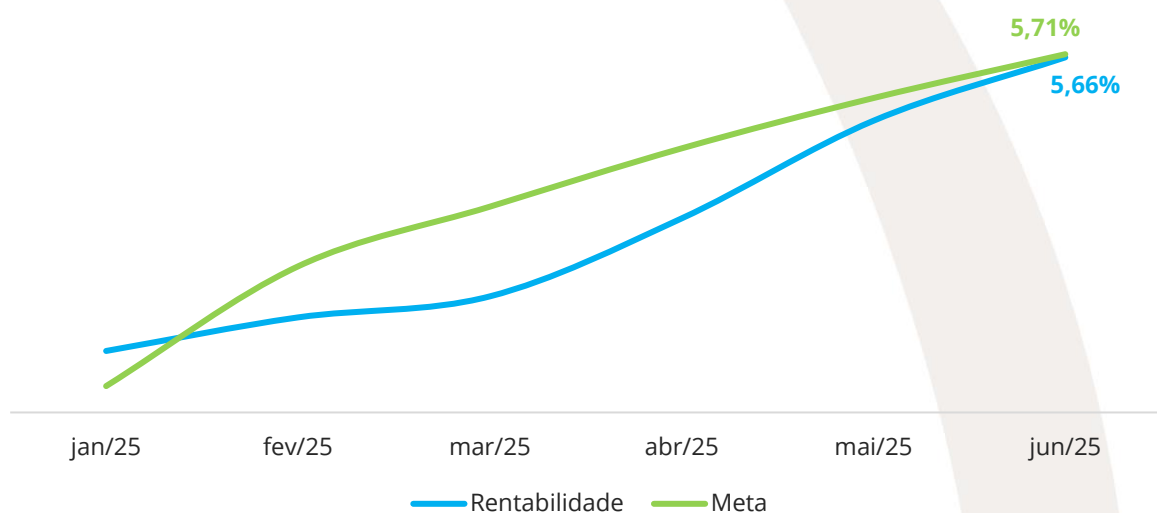
5. ACOMPANHAMENTO DE RENTABILIDADE

A tabela a seguir apresenta os retornos mensais e o acumulado ao longo do semestre, expressos em valores absolutos (reais) e percentuais. Da mesma forma, a meta atuarial é demonstrada com periodicidade mensal e acumulada. No primeiro semestre de 2025, o IPMU alcançou 99,12% da meta atuarial, registrando uma rentabilidade de 5,66%, em comparação à meta atuarial de 5,71%.

O desempenho positivo da carteira, ainda que ligeiramente abaixo da meta no período, foi impulsionado, principalmente, pela alocação predominante em fundos atrelados ao CDI, índice que apresentou uma performance superior à meta no período, em função do patamar da taxa Selic. Essas estratégias mais conservadoras têm superado a meta desde o ano passado, o que já era esperado dado o alto patamar dos juros.

No que diz respeito à renda variável, apesar de representarem uma parcela menor da carteira, os fundos tiveram desempenho expressivo no semestre, contribuindo para a aproximação do IPMU à meta atuarial. Com cerca de 4% da carteira alocada em renda variável, distribuída entre fundos de ações livres e small caps — ambos superando a meta atuarial —, o bom resultado foi impulsionado pela valorização de mais de 15% do Ibovespa no período.

Rentabilidade x meta (1º semestre)



Fonte: UNO

Rentabilidade x Meta - Mensal

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
Rentabilidade	0,98%	0,53%	0,33%	1,22%	1,51%	0,96%
Meta	0,42%	1,90%	0,93%	0,9%	0,77%	0,65%
Percentual da meta	233,33%	27,89%	35,48%	135,56%	196,10%	147,69%

Fonte: UNO

Período	Saldo Anterior R\$	Saldo Final R\$	Rent. (R\$)	Rent. (%)	Meta (%)
1º semestre 2025					INPC + 5,17% a.a.
Janeiro	556.858.555,50	560.199.418,97	5.486.703,93	0,98	0,42
Fevereiro	560.199.418,97	562.805.565,16	2.975.539,03	0,53	1,90
Março	562.805.565,16	565.070.916,11	1.879.773,72	0,33	0,93
Abril	565.070.916,11	571.884.404,17	6.890.922,01	1,22	0,90
Mai	571.884.404,17	578.282.402,42	8.626.524,21	1,51	0,77
Junho	578.282.402,42	583.550.416,79	5.574.160,04	0,96	0,65
Total	-	-		5,66	5,71

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 IPMU atende o item supracitado, conforme pode ser verificado na tabela a seguir:

Gestor	Valor	% s/ Carteira	% s/ PL gerido (art. 20)
CAIXA DTVM S.A.	190.267.771,41	32,61	0,04
BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	140.179.837,55	24,02	0,01
BANCO BRADESCO S.A.	111.573.575,41	19,12	0,01
ITAU UNIBANCO ASSET MANAGEMENT LTDA.	77.218.058,76	13,23	0,01
SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA	53.430.814,20	9,16	0,01
BTG PACTUAL ASSET MANAGEMENT S/A DTVM	10.873.051,42	1,86	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	Recursos oriundos de RPPS (R\$ milhões)	Volume de recursos de terceiros (R\$ milhões)	% Saldo de RPPS s/ total de recurso gerido
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	76.836,2	680.218,9	11,30%
BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	94.778,0	1.759.082,6	5,39%
BANCO BRADESCO S.A.	16.998,1	711.247,0	2,39%
ITAU UNIBANCO S.A.	82,6	1.299.159,8	0,01%
SANTANDER DTVM S.A.	3.869,7	330.245,9	1,17%
BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	7.749,9	785.391,9	0,99%

Nas tabelas acima foram detalhados os valores de investimentos do IPMU 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 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 IPMU atendem ao inciso III supracitado.

INSTITUIÇÃO (GESTORA)	Agência	Nota	Classificação	Data
CAIXA ASSET MANAGEMENT	Moody's	MQ1	Excelente	04/2024
BB ASSET MANAGEMENT	Moody's	MQ1	Excelente	07/2024
BANCO BRADESCO S.A.	Fitch Ratings	Excelente	Excelente	10/2024
ITAU UNIBANCO ASSET MANAGEMENT	S&P Global Ratings	AMP-1	Muito forte	12/2023
SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS	Moody's	MQ1.br	Excelente	03/2025
BTG PACTUAL ASSET MANAGEMENT S/A DTVM	Fitch Ratings	Excelente	Excelente	07/2024

7. ANÁLISE DOS RISCOS

7.1. RISCO DE MERCADO

Através do sistema UNO, o IPMU 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 CRÉDITO

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

7.3. RISCO DE LIQUIDEZ

A carteira conta com uma boa condição de liquidez, uma vez que a maior parte dos recursos está alocada em ativos de liquidez imediata. Ressalta-se, contudo, que aproximadamente 18% do patrimônio está alocado em fundos de vértice, com prazos de resgate previstos para 2026 e 2027.

Fora estes, no que se refere aos demais fundos investidos, os que disponibilizam os recursos

em prazo mais longo o fazem em até 12 dias úteis. Ou seja, dentro do intervalo de 12 dias úteis, o IPMU consegue converter mais de 82% 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.

7.4. RISCO DE SOLVÊNCIA

Visando manter o acompanhamento da situação atuarial do regime, o IPMU elabora anualmente o Relatório de Avaliação Atuarial, através da contratação de uma empresa especializada para tal.

Adicionalmente, o RPPS elabora anualmente o estudo ALM, que busca analisar a situação do fluxo atuarial, 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.

Com base no estudo atuarial com data-base dezembro de 2024 e no estudo ALM elaborado em agosto de 2025, o fluxo financeiro projetado do IPMU (sem considerar a rentabilidade dos investimentos) aponta déficit a partir do ano atual. No entanto, ao incorporar uma rentabilidade condizente com a taxa real de equilíbrio de 4,91% ao ano, esse desequilíbrio somente ocorreria a partir de 2043. Essa dinâmica indica que, desde que seja atingida a rentabilidade real mínima necessária, o regime permanecerá solvente até o término do plano.

8. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por fim, destacamos que a carteira do IPMU no primeiro semestre não teve grandes mudanças em sua estratégia, mantendo parte relevante dos investimentos alocada em ativos conservadores, especialmente em fundos DI. A principal alteração que ocorreu foi o aumento da alocação em fundos atrelados ao CDI com recursos provenientes do resgate de fundos de vértice em maio. Em relação aos demais segmentos, a composição do portfólio mostrou-se constante ao longo do semestre.

No que tange ao desempenho da carteira, as estratégias conservadoras, como fundos DI, proporcionaram rentabilidade condizente com a meta e redução da volatilidade da carteira. Outro destaque positivo no que diz respeito à rentabilidade adveio dos fundos de ações, que tiveram rendimento expressivo no semestre, ainda que representem baixo percentual no portfólio.

Por fim, fundos de investimento no exterior apresentaram desempenho negativo no

período, refletindo os impactos do cenário internacional, comentado no item 2 deste relatório. A alocação neste segmento, embora em parcela reduzida da carteira, aliada à meta atuarial mais elevada em alguns meses (sobretudo no mês de fevereiro), impactaram negativamente no desempenho acumulado, culminando em um resultado ligeiramente abaixo da meta atuarial no primeiro semestre de 2025.

Logo, os ativos que compõem a carteira do IPMU, dos quais tivemos acesso, não possuem irregularidades e tiveram desempenho condizente com o contexto do semestre.



Vitor Leitão

Consultor de Investimentos