

IPREV

ANÁLISE DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS_MAIO/25

LEMA

AVISO LEGAL

A LEMA Economia & Finanças, inscrita no CNPJ/MF sob nº 14.813.501/0001-00 ("LEMA") é uma consultoria de valores mobiliários autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). As recomendações foram elaboradas considerando as informações sobre perfil de risco, objetivos, horizonte de tempo, situação financeira e necessidades específicas informadas pelo cliente, além da legislação específica que rege os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social ("RPPS"). Esse documento não constitui, tampouco deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. Esse relatório é baseado na avaliação dos fundamentos de determinados ativos financeiros e dos diferentes setores da economia.

A análise dos ativos desse documento utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras, gestoras, distribuidoras e suas projeções. A LEMA se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse documento ou seu conteúdo. Esse documento não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada unicamente pelo cliente, levando em consideração os vários riscos e custos incidentes, sempre em observância aos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. O cliente é o único responsável pelas decisões de investimento ou de abstenção de investimento que tomar em decorrência desse documento. Todas as classes de ativos financeiros possuem algum grau de risco, mesmo aquelas classificadas como de baixo risco, tais como títulos e fundos de investimento em renda fixa, bem como caderneta de poupança. Os desempenhos e/ou rentabilidades anteriores não são, necessariamente, indicativos e/ou garantias de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita em relação a desempenhos vindouros. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de tributos, os quais podem variar conforme o tipo, modalidade e prazo de investimento.

ANÁLISE

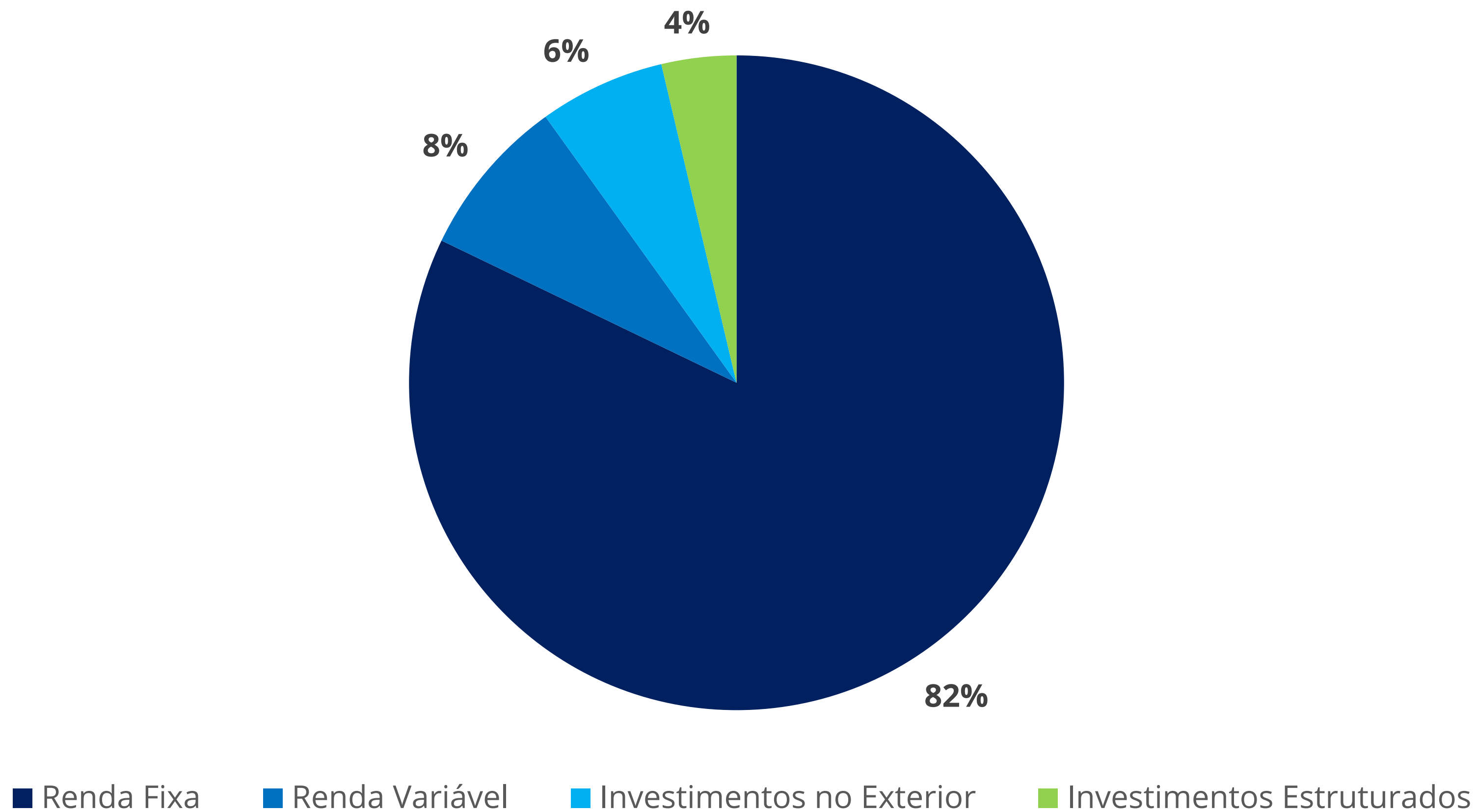
Elaboramos este relatório para atender à solicitação dos gestores do IPREV sobre a avaliação da atual composição da carteira de investimentos do RPPS. Na análise, consideramos aspectos como a aderência dos investimentos a estratégia proposta pela LEMA ante o atual cenário macroeconômico bem como os parâmetros estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.963/2021, pela Portaria MTP nº 1.467/2022 e demais normativos aplicáveis aos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS).

Conforme os gráficos apresentados a seguir, o IPREV mantém cerca de 82,15% do seu patrimônio investido no segmento de renda fixa, 7,94% em ativos de renda variável, 6,22% em investimentos no exterior e 3,69% em fundos estruturados. No que se refere às estratégias investidas pelo RPPS, os recursos são alocados majoritariamente em ativos conservadores, com destaque investimentos atrelados ao CDI e ao IRF-M 1, reconhecidas como algumas das estratégias menos voláteis disponíveis para investimentos dos RPPS e que, juntas, representam mais de 51% do patrimônio investido pelo IPREV.

Em complemento, a carteira conta com uma boa condição de liquidez, ainda que alguns investimentos em carteira contem com prazo de carência e vencimento, como é o caso dos títulos comprados diretamente e dos fundos vértice. Dentre os demais ativos, o fundo de investimentos que disponibiliza os recursos no maior prazo o faz dentro de 15 dias. Ou seja, dentro do intervalo de 15 dias úteis, o IPREV consegue converter mais de 86% 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.

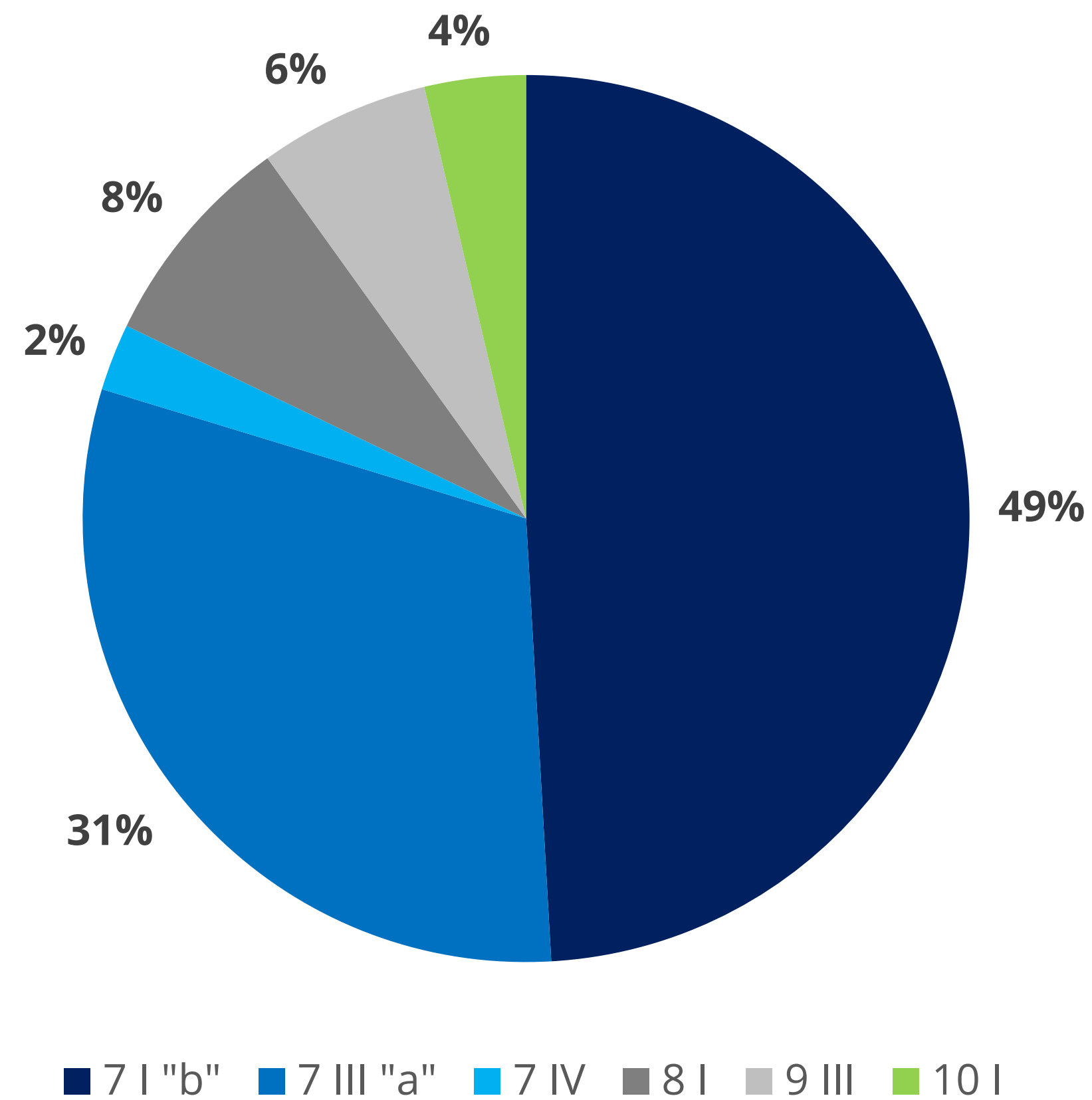
ANÁLISE_CARTEIRA

Classe de Ativos



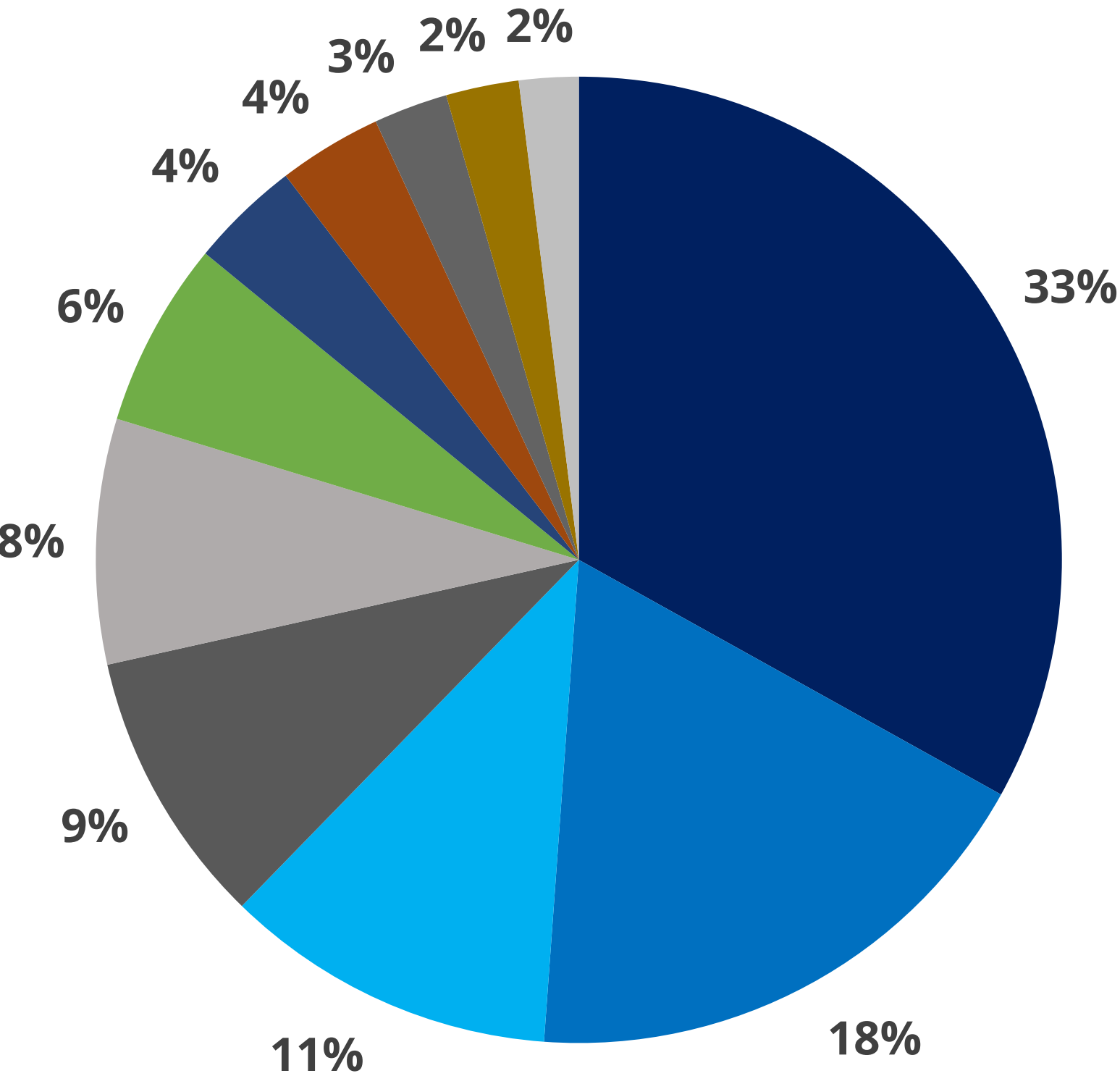
ANÁLISE_CARTEIRA

Distribuição por enquadramento



ANÁLISE_CARTEIRA

Distribuição por benchmark



■ CDI ■ IRF-M 1 ■ IPCA ■ IRF-M ■ IMA Geral ex-C ■ Global BDRX ■ 125% do CDI ■ Ibovespa ■ IDIV ■ Títulos ■ SMLL

ANÁLISE ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTOS

Considerando a alta volatilidade esperada para 2025, decorrente de incertezas externas e domésticas, que têm elevado a desconfiança do mercado, a curva de juros tende a continuar apresentando oscilações ao longo do ano, impactando negativamente ativos mais voláteis, como renda fixa de maior *duration* e ativos de renda variável. Por outro lado, ativos mais conservadores, como CDI e IRF-M 1, têm se beneficiado do patamar elevado das taxas. O CDI, em particular, deve proporcionar ganhos reais superiores à meta atuarial, especialmente no curto/médio prazo, com baixa volatilidade, apresentando uma relação risco-retorno favorável para a carteira.

Diante do cenário de juros altos, a opção por investimentos mais conservadores, como fundos atrelados ao CDI, continua em evidência, uma vez que esses fundos têm oferecido retornos alinhados à meta atuarial. Com as previsões de novas elevações nas taxas de juros, espera-se que o retorno supere a meta em 2025.

Neste mesmo sentido, nossa atual estratégia evita elevar o percentual da carteira em ativos mais voláteis como renda fixa de maior *duration* e renda variável, haja vista que, dado o patamar dos juros, é possível buscar o atingimento da meta atuarial mesmo sem expor a carteira a elevada volatilidade, especialmente no curto prazo.

Além disso, destacamos que permanecemos com o posicionamento favorável à estratégia de aplicação direta em títulos públicos e privados. Estes ativos, além de apresentarem taxas superiores à meta atuarial do RPPS, podem ser marcados na curva, o que reduz a volatilidade da carteira como um todo e contribui para a gestão de riscos.

ANÁLISE_CONCLUSÃO

Analisando a carteira do IPREV, notamos que os investimentos em ativos de renda variável, mais especificamente os fundos de ações, estão pulverizados nas estratégias Ações Livre, Small Caps e Dividendos.

Considerando o cenário econômico adverso e a necessidade de maior preservação de capital, sugerimos a realocação dos recursos ainda no segmento de renda variável, porém direcionando para um fundo de perfil mais conservador, em conformidade com as diretrizes da Resolução CMN nº 4.963/2021 e da Nota Técnica SEI nº 296/2023/MPS, que cita: "Diante do exposto, é possível inferir que, dentro do atual panorama normativo aplicável aos RPPS, não existe uma imposição normativa estrita que compeliria a manutenção de posições em fundos de investimentos com variação negativa na cota. O que emerge como uma prerrogativa significativa é a ênfase na implementação de um processo decisório meticuloso e embasado, pautado nos princípios estabelecidos na Resolução CMN nº 4.963/2021, nas regras impostas pela Portaria MTP nº 1.467/2022 e nas disposições contidas na política de investimentos do RPPS. Para respaldar a decisão de resgate, é imperativo que esta seja ancorada em um arcabouço técnico sólido, caracterizado por estudos robustos que contemplem elementos críticos como estratégias de diversificação de carteira, análise do ambiente econômico, identificação de oportunidades de investimento mais promissoras e o rebalanceamento estratégico da carteira de investimentos."

Nesse sentido, consideramos viável o resgate total do fundo Caixa Small Caps Ativo FI Ações e direcionamento dos recursos para o incremento da estratégia dividendos através do aporte no fundo Caixa Dividendos FI Ações, já presente em carteira, cujo investe seus recursos em ações de companhias com histórico e/ou potencial de distribuição de proventos (Dividendos, Juros sobre capital próprio), proporcionando uma exposição mais defensiva para o segmento de renda variável. No comparativo em anexo, é possível observar que o fundo Caixa Dividendos apresenta histórico de rentabilidade superior (38,16% no período de 2022 a 2025), além de menor volatilidade relativa frente ao fundo Caixa Small Caps Ativo, reforçando a adequação desta escolha para uma gestão mais prudente dos recursos do Instituto.

ANÁLISE_CONCLUSÃO

Em relação aos investimentos no exterior, sugerimos o resgate total do fundo Caixa Institucional BDR Nível I FI Ações e migração dos recursos para o incremento da estratégia CDI através do aporte no fundo Caixa Brasil Matriz. Vale destacar que o fundo Caixa Institucional BDR Nível I FI Ações apresenta rentabilidade acumulada positiva desde o início da aplicação, ocorrida em 30/10/2020.

O risco de persistência das condições macroeconômicas adversas nos faz prezar por estratégias que ofereçam menor imprevisibilidade, com ênfase para os investimentos em renda fixa de menor volatilidade. Portanto, assumindo um posicionamento mais conservador para o portfólio, não recomendamos, para o momento, novas aplicações em fundos de renda variável e em fundos de investimentos no exterior.

Por fim, a estratégia de investimentos sugerida a seguir visa mitigar a exposição do portfólio a ativos de maior volatilidade, priorizando a alocação em instrumentos mais conservadores, como CDI e IRF-M 1, a fim de assegurar uma gestão de riscos mais eficaz. **Nesse contexto, consideramos prudente que a gestão do IPREV mantenha uma abordagem defensiva, reforçando a preferência por investimentos de menor risco, conforme já vem sendo praticado, com o objetivo de otimizar a performance da carteira e garantir uma maior proteção contra oscilações de mercado.**

ANÁLISE_MOVIMENTAÇÕES

RESGATES		
CNPJ	Fundo	Valor R\$
14.508.605/0001-00	CAIXA BRASIL IRF-M TP FI RF	Resgate Total
23.215.097/0001-55	CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FI RF	Resgate Total
35.292.588/0001-89	BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RF	Resgate Total
15.154.220/0001-47	CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES	Resgate Total
17.502.937/0001-68	CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FI AÇÕES	Resgate Total
TOTAL		R\$ 68.251.040,17

APLICAÇÕES		
CNPJ	Fundo	Valor R\$
10.740.670/0001-06	CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	R\$ 40.251.207,75
13.077.418/0001-49	BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	R\$ 6.141.288,68
23.215.008/0001-70	CAIXA BRASIL MATRIZ FI RF	R\$ 16.570.331,56
05.900.798/0001-41	CAIXA DIVIDENDOS FI AÇÕES	R\$ 5.288.212,18
TOTAL		R\$ 68.251.040,17



PARA TODOS
OS RPPS.



Posicione sua
câmera no QR Code
e conecte-se com
a gente!