

IPASLI

**(ANÁLISE FUNDOS 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 avaliar a atual composição da carteira de investimentos do IPASLI e a viabilidade de aumentar a exposição a títulos públicos federais adquiridos diretamente (Artigo 7º, Inciso I, Alínea “a”). A análise foi orientada pelo estudo de Asset Liability Management (ALM) 2025, recentemente disponibilizado.

Para a análise, consideramos a aderência dos ativos ao fluxo projetado de passivos previdenciários, bem como aos 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). A proposta contempla a realocação estratégica de recursos, com foco na sustentabilidade de longo prazo do plano.

Conforme os gráficos apresentados a seguir, o IPASLI mantém atualmente cerca de 86,49% de seu patrimônio alocado em renda fixa, o que reforça seu perfil conservador e aderente às diretrizes estabelecidas para os Regimes Próprios de Previdência Social. Os recursos restantes estão distribuídos entre ações nacionais (7,23%), multimercado (3,63%), investimentos no exterior (2,16%) e fundos de investimento em participações – FIP (0,48%).

ANÁLISE

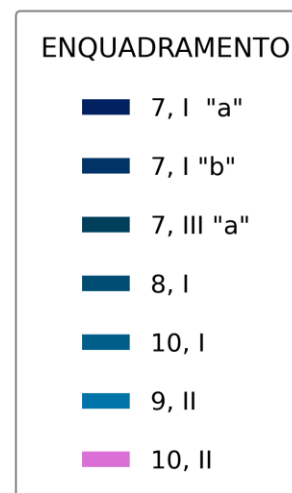
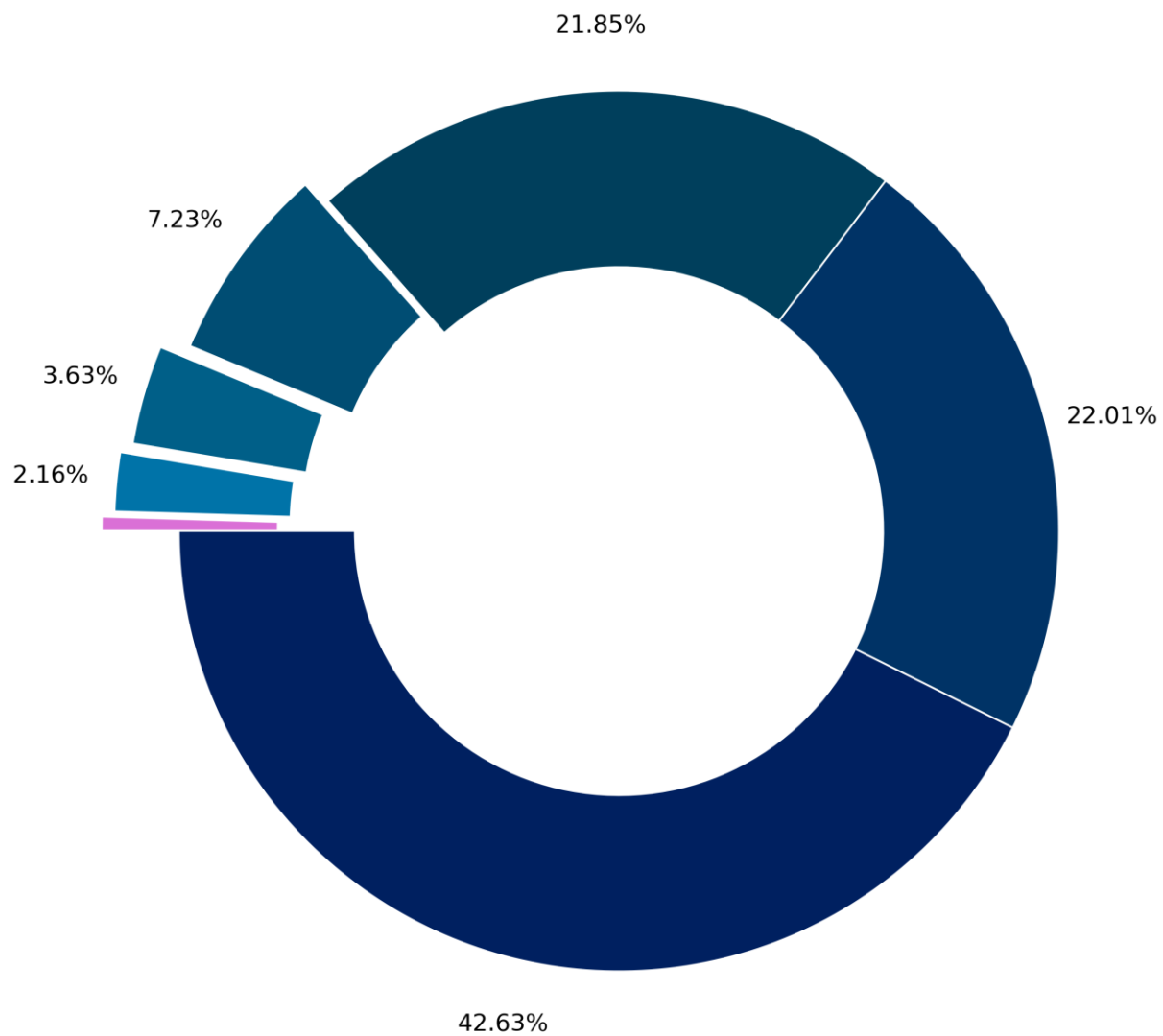
No que se refere aos *benchmarks*, além dos títulos adquiridos diretamente, observa-se uma diversificação entre (CDI), IDkA IPCA 2A, IMA-B, Ibovespa, entre outros. Destaca-se a posição relevante de títulos públicos (42,63%), estando grande parte deles marcados na curva, visando a redução da volatilidade da carteira e a maior previsibilidade de retornos. Vale ressaltar que o posicionamento neste segmento está respaldado no estudo ALM, que inclusive sugere aumento da exposição para 75,70%.

Por outro lado, também há participação de ativos que proporciona maior liquidez, como os fundos DI (22,12%), utilizados como instrumentos de liquidez e proteção no curto prazo.

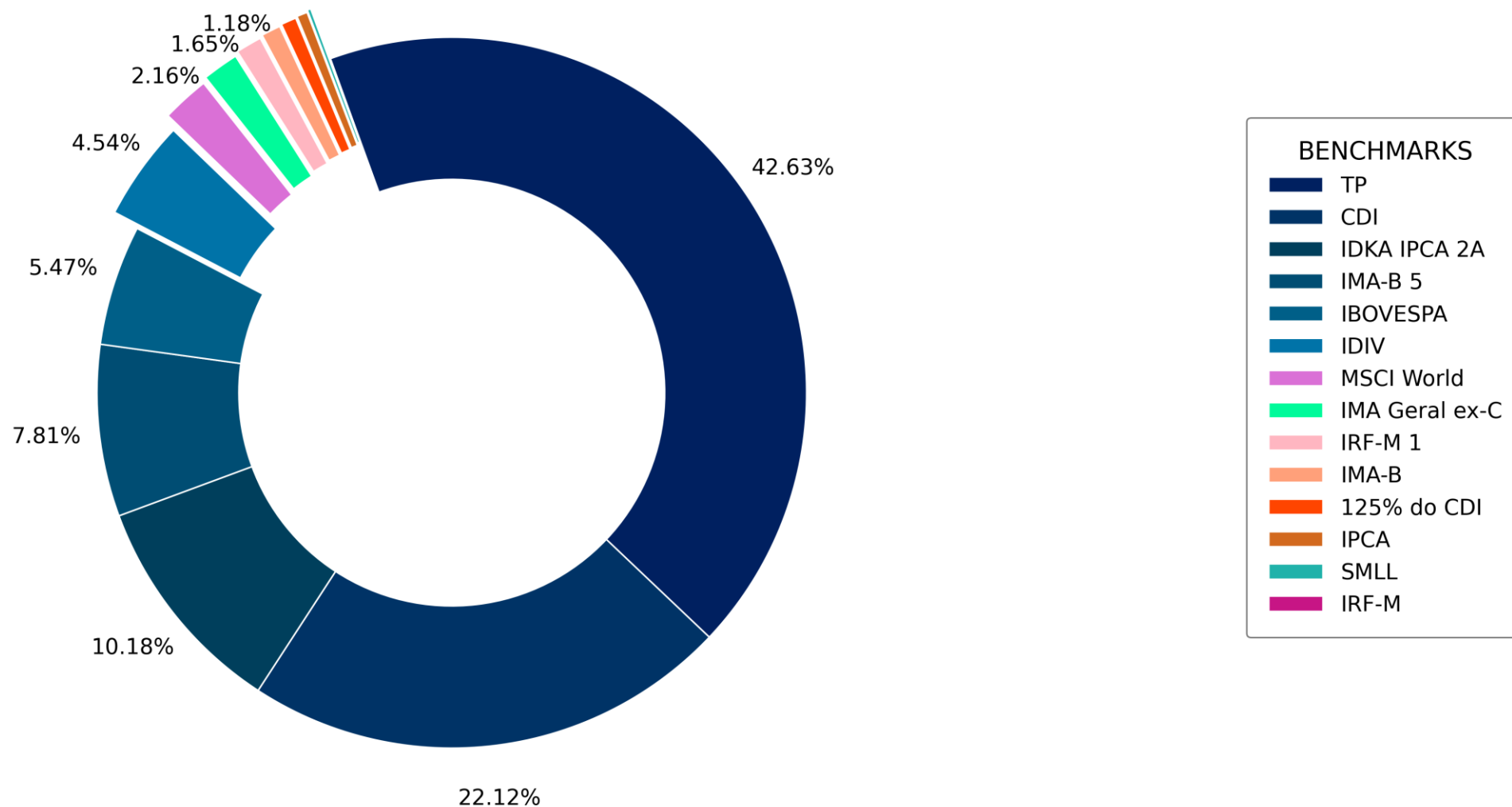
Em relação à liquidez, a carteira do IPASLI apresenta uma gestão adequada às obrigações previdenciárias, com um percentual elevado em ativos que disponibilizam os recursos em até 30 dias.

Vale destacar que apesar de os títulos públicos disponibilizarem os recursos em um dia útil após a venda, consideramos que serão mantidos até os respectivos vencimentos e, assim, desconsideramos da contabilização de ativos de alta liquidez.

ANÁLISE_CARTEIRA



ANÁLISE_CARTEIRA



Fonte: UNO - Maio/2025

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, podendo impactar negativamente ativos mais voláteis, como renda fixa de maior *duration* e ativos de renda variável.

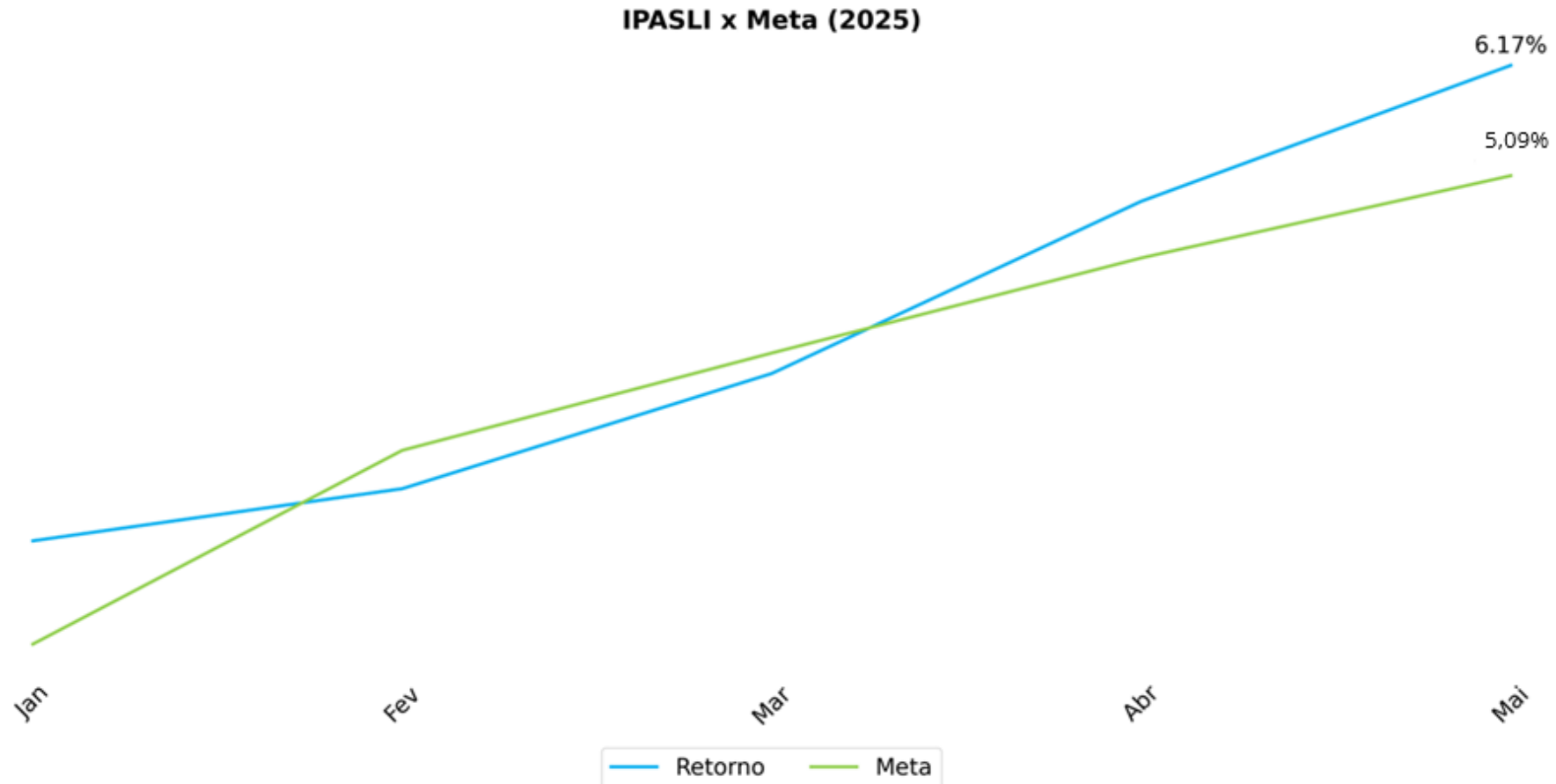
Por outro lado, ativos mais conservadores, como CDI e IRF-M 1, têm se beneficiado do patamar elevado das taxas. O CDI, em particular, deve proporcionar ganhos reais superiores à meta atuarial, especialmente no curto/médio prazo, com baixa volatilidade, apresentando uma relação risco-retorno favorável para a carteira. Esses ativos, especialmente o CDI, continuam em evidência, uma vez que têm oferecido retornos alinhados à meta atuarial. Assim, nossa estratégia evita elevar o percentual da carteira em ativos mais voláteis, 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.

Nesse contexto, a carteira do IPASLI mantém uma estrutura adequada ao cenário, com elevada participação em ativos aderentes à meta e com foco no longo prazo.

ANÁLISE_DESEMPENHO

Em relação ao desempenho, o retorno acumulado no ano até maio é de 6,17%, superando a meta atuarial de 5,09%. Nos resultados mensais, a carteira só não superou a meta em fevereiro, principalmente por conta da alta da inflação, com o IPCA avançando 1,31% e elevando a meta atuarial do período. O resultado acumulado superior à meta reforça a estratégia de alocação conservadora e viabilidade de elevar a exposição a ativos de baixa volatilidade.



ANÁLISE_CONCLUSÃO

Apesar de a diversificação da carteira do IPASLI demonstrar aderência ao atual cenário econômico, observa-se a viabilidade de aumentar a posição em títulos adquiridos diretamente, especialmente em títulos de vencimento no longo prazo, em linha com o ALM de 2025.

Ao analisarmos a composição sugerida no ALM e a atual composição da carteira do IPASLI, identificamos margem para elevar a posição especialmente em títulos com vencimento em 2045 (8,98 p.p.), 2055 (12,28 p.p.) e 2060 (13,00 p.p.).

Com base nessas diretrizes, sugerimos o resgate de aproximadamente R\$ 70 milhões atualmente alocados em fundos de *duration* mais elevada, para que sejam realocados em títulos públicos com vencimentos em 2045, 2055 e 2060, buscando uma redução da volatilidade da carteira através da marcação na curva e uma maior aderência aos objetivos do RPPS.

Essa proposta, que se baseou na composição sugerida no estudo ALM, visa alinhar os ativos com o fluxo atuarial do plano e ampliar o potencial de retorno ajustado ao risco — respeitando os limites regulatórios e a política de investimentos do IPASLI.

Ressaltamos a importância de atestar a compatibilidade do prazo da aplicação com as obrigações do RPPS, conforme está previsto no artigo 115 da Portaria MTP nº 1.467/2022: *"A aplicação dos recursos do RPPS deverá observar as necessidades de liquidez do plano de benefícios e a compatibilidade dos fluxos de pagamentos dos ativos com os prazos e o montante das obrigações financeiras e atuariais do regime, presentes e futuras."*

§ 1º As aplicações que apresentem prazos para desinvestimento, inclusive para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas de fundos de investimento, deverão ser precedidas de atestado elaborado pela unidade gestora, evidenciando a compatibilidade prevista no caput".

ANÁLISE_MOVIMENTAÇÃO

RESGATES		
CNPJ	NOME	VALOR R\$*
14.386.926/0001-71	CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP FI RF	37.038.213,81
10.740.658/0001-93	CAIXA BRASIL IMA-B TP FI RF	11.626.60,23
07.442.078/0001-05	BB IMA-B TP FI RF	2.084.820,96
13.322.205/0001-35	BB IDKA 2 TP FI RF PREVID	20.335.410,38
35.292.588/0001-89	BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RF PREVID	9.287.659,66
TOTAL		R\$ 69.908.765,04

APLICAÇÕES		
CNPJ	NOME	VALOR R\$
-	NTN-B 2045	23.000.000,00
-	NTN-B 2055	23.000.000,00
-	NTN-B 2060	23.908.765,04
TOTAL		R\$ 69.908.765,04

* Valores aproximados, com base no fechamento da carteira em maio/2025.

CARTEIRA APÓS MOVIMENTAÇÕES

ATIVO	CNPJ	SALDO*	PARTICIPAÇÃO	4.963
TÍTULOS PÚBLICOS	-	310.173.179,47	55,03%	7, I, "a"
BANESTES INVESTIMENTO PUBLICO AUTOMÁTICO FI RF	36.347.706/0001-71	75.662,96	0,01%	7, I, "b"
BB IRF-M TP FI RF PREVID	07.111.384/0001-69	271.183,42	0,05%	7, I, "b"
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TP FI RF	11.060.913/0001-10	28.852.859,05	5,12%	7, I, "b"
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	10.740.670/0001-06	757.320,17	0,13%	7, I, "b"
CAIXA BRASIL TP FI RF LP	05.164.356/0001-84	1.761.235,99	0,31%	7, I, "b"
BANESTES IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	21.005.667/0001-57	1.451.508,66	0,26%	7, I, "b"
BNB RPPS IMA-B FI RF	08.266.261/0001-60	1.351.387,11	0,24%	7, I, "b"
BB IMA-B 5 FIC RF PREVID LP	03.543.447/0001-03	15.166.628,15	2,69%	7, I, "b"
BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID	11.328.882/0001-35	4.454.189,96	0,79%	7, I, "b"
BRADESCO FEDERAL EXTRA FI REF DI	03.256.793/0001-00	18.013,58	0,00%	7, I, "b"
BANESTES VIP DI FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI	01.587.403/0001-41	22.116.731,16	3,92%	7, III, "a"
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	03.737.206/0001-97	9.323.372,43	1,65%	7, III, "a"
BANESTES INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA	05.357.507/0001-10	355.750,24	0,06%	7, III, "a"
BANESTES LIQUIDEZ FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	20.230.719/0001-26	36.762.463,47	6,52%	7, III, "a"
BANESTES ESTRATÉGIA FIC RENDA FIXA	30.378.445/0001-70	11.488.132,46	2,04%	7, III, "a"
BNB PLUS FIC RF LP	06.124.241/0001-29	2.056.457,88	0,36%	7, III, "a"
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	13.077.418/0001-49	33.110.215,46	5,87%	7, III, "a"
BRADESCO PREMIUM FI RF REF DI	03.399.411/0001-90	5.416.242,00	0,96%	7, III, "a"
MAG CASH FI RF LP	17.899.612/0001-60	2.530.164,68	0,45%	7, III, "a"

CARTEIRA APÓS MOVIMENTAÇÕES

ATIVO	CNPJ	SALDO*	PARTICIPAÇÃO	4.963
CAIXA DIVIDENDOS FI AÇÕES	05.900.798/0001-41	2.468.170,51	0,44%	8, I
CAIXA EXPERT VINCI VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	15.154.441/0001-15	23.109.584,22	4,10%	8, I
BB FATORIAL FIC AÇÕES	07.882.792/0001-14	4.171.559,44	0,74%	8, I
AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC AÇÕES	11.392.165/0001-72	912.036,80	0,16%	8, I
QLZ MOS FIA	29.045.353/0001-90	2.044.445,62	0,36%	8, I
PLURAL DIVIDENDOS FIA	11.898.280/0001-13	8.070.127,14	1,43%	8, I
GENIAL MS GLOBAL BRANDS INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC AÇÕES	37.331.342/0001-02	3.137.828,30	0,56%	9, II
GENIAL MS US GROWTH INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC AÇÕES	37.331.365/0001-09	2.116.134,88	0,38%	9, II
SCHRODER SUSTENTABILIDADE AÇÕES GLOBAIS IE FIC AÇÕES	37.308.394/0001-50	5.758.945,11	1,02%	9, II
MS GLOBAL OPPORTUNITIES DÓLAR ADVISORY FIC FIA IE	33.913.562/0001-85	1.162.475,84	0,21%	9, II
CAIXA CAPITAL PROTEGIDO BOLSA DE VALORES V FIC MULTIMERCADO LP	45.443.651/0001-94	2.633.966,60	0,47%	10, I
CAIXA RV 30 FI MULTIMERCADO LP	03.737.188/0001-43	3.938.664,92	0,70%	10, I
RIO BRAVO PROTEÇÃO FI MULTIMERCADO	42.813.674/0001-55	5.381.339,93	0,95%	10, I
ICATU VANG IGARATE LONG BIASED FIM	35.637.151/0001-30	8.503.430,98	1,51%	10, I
PÁTRIA PRIVATE EQUITY VII ADVISORY FIP MULTIESTRATÉGIA	43.120.902/0001-74	2.732.012,53	0,48%	10, II
TOTAL DO PL		R\$ 563.633.421,12	100,00%	



PARA TODOS
OS RPPS.



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