



**MENSURAR**  
investimentos

## COMENTÁRIO DO PORTFÓLIO – IPREV-PBA

Belo Horizonte | 1º semestre de 2025

Pedro H. S. Carvalho, MSc  
Luiz H. P. Alves, CEA

[www.mensurarinvestimentos.com.br](http://www.mensurarinvestimentos.com.br)

## Comentários do mês

O primeiro semestre de 2025 foi marcado por um cenário econômico global de incertezas, tensões geopolíticas e desafios inflacionários, mas também por alguns sinais de resiliência, especialmente no Brasil. No início do ano, a economia brasileira mostrou melhora em relação ao fim de 2024, com queda dos juros futuros, valorização da bolsa e recuo do dólar, apesar da manutenção de uma política monetária restritiva.

A inflação seguiu pressionada, impulsionada pelos serviços e energia elétrica, levando o Banco Central a elevar a Selic, que alcançou 15% ao ano em junho, o maior patamar em duas décadas. O PIB de 2024 cresceu 3,4%, mas com desaceleração no último trimestre. Ao longo dos meses seguintes, a economia mostrou sinais mistos — o setor de serviços e o mercado de trabalho seguiram aquecidos, enquanto a indústria e o varejo apresentaram retração.

O contexto político interno foi conturbado, com desgaste da popularidade do presidente Lula e dificuldades de articulação com o Congresso, evidenciadas na anulação do decreto do IOF em junho. Mesmo assim, a economia manteve crescimento moderado no início do ano, com destaque para o setor agropecuário, que impulsionou o PIB do primeiro trimestre (+1,4%). A inflação, embora persistente, mostrou sinais de desaceleração a partir de maio, refletindo os efeitos da política monetária.

No cenário internacional, os Estados Unidos sob o segundo mandato de Donald Trump adotaram medidas fortemente protecionistas, incluindo novas tarifas sobre importações da China, Europa, Canadá, México e Brasil. As tensões comerciais se intensificaram, mas uma trégua parcial foi alcançada em maio, quando EUA e China suspenderam temporariamente parte das tarifas.

O crescimento americano desacelerou, mas o mercado de trabalho permaneceu robusto, levando o Federal Reserve a manter os juros entre 4,25% e 4,50%. A Europa enfrentou baixo crescimento e inflação próxima da meta, o que permitiu cortes de juros pelo Banco Central Europeu. Já a China apresentou desempenho irregular, com deflação recorrente e dependência crescente das exportações, apesar de manter crescimento acima de 5%.

Em junho, a política global ganhou novos contornos com o agravamento das tensões no Oriente Médio, após ataques entre Israel e Irã, seguidos por intervenções dos EUA. Apesar do risco inicial de escalada, o conflito foi contido. O mês também marcou um ponto de inflexão na política monetária global, com o BCE e o Banco da Inglaterra reduzindo juros diante da desaceleração econômica. Assim, o semestre encerrou-se com o Brasil mantendo política monetária rígida, inflação acima da meta e sinais de perda de fôlego da atividade, enquanto o ambiente internacional seguiu volátil, refletindo as disputas comerciais e geopolíticas em curso.

## Comentários da carteira

Diante desse cenário, o portfólio do IPREV-PBA registrou uma rentabilidade de 6,25% no primeiro semestre, superando a meta atuarial do período, que foi de 5,67%. Esse desempenho positivo permitiu a carteira formar uma margem de segurança, se mantendo acima da meta no acumulado do ano.

O destaque do semestre foi o fundo BB FIC Espelho Régia Inst. Equilíbrio 30, que apresentou a maior rentabilidade da carteira, com alta de 7,02%. Em contrapartida, o fundo Orla BRA1 Renda Fixa registrou o pior desempenho, com alta de 1,59%.

Em termos nominais, a carteira do IPREV-PBA obteve um ganho patrimonial de R\$ 1.274.924,33 no primeiro semestre. No acumulado do ano, o rendimento totaliza R\$ 1.864.999,17, com o patrimônio do instituto encerrando o exercício em R\$ 30.848.272,00.

Por fim, destaca-se que o portfólio permanece em conformidade com os limites estabelecidos pela Resolução CMN 4.963/2021, bem como com a política de investimentos vigente.

## DISCLAIMER

Relatório feito pela Mensurar Investimentos Ltda. (Mensurar). A Mensurar não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos, valores mobiliários ou quaisquer outros ativos.

Este relatório é fornecido exclusivamente a título informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição.

Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. A Mensurar não declara ou garante, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse relatório e de seu conteúdo.

Todo e qualquer valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o Sistema Quantum Axis e a CVM. A contratação de empresa de consultoria de valores mobiliários para a emissão deste documento não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Para clientes RPPSs, estes devem estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria nº 1.467/22 e a Resolução CMN nº 4.963/21 que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios. As opiniões, estimativas e projeções expressas neste relatório refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (i) não estão livres de erros; (ii) não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (iii) não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores; (iv) rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura; (v) não há qualquer tipo de garantia, implícita ou explícita, prestada pela Mensurar ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Esse relatório é confidencial e 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 Mensurar.

\*Juros reais ex-ante obtidos com base na taxa do DI com vencimento mais próximo a 12 meses à frente e na expectativa de inflação para o mesmo horizonte, segundo dados de expectativa do Bacen. Considera-se o valor do primeiro dia útil de cada mês.



**MENSURAR**  
investimentos

Avenida do Contorno, 6594 - Sala 701  
Savassi - CEP: 30.110-044  
Belo Horizonte/MG - Tel.: (31) 3555-7109  
[comercial@mensurarinvestimentos.com.br](mailto:comercial@mensurarinvestimentos.com.br)  
[www.mensurarinvestimentos.com.br](http://www.mensurarinvestimentos.com.br)

in @