



CRÉDITO
& MERCADO



Nossa Visão - Retrospectiva (10/03/2025)

Em semana com agenda econômica um pouco mais esvaziada no Brasil, o principal destaque foi a divulgação do indicador que costuma ser utilizado como indicativo do PIB, o IBC-Br, referente a dezembro de 2024. A leitura foi de uma queda de 0,73% em relação a novembro, conforme dados dessazonalizados.

Esse resultado foi mais acentuado do que a expectativa do mercado, que previa um recuo de 0,4%. Apesar dessa retração no último mês do ano, o indicador acumulou um crescimento de 3,8% em 2024, superando a mediana das estimativas que apontava para uma expansão de 3,7%.

Na reunião de juros dos Estados Unidos realizada em 28 e 29 de janeiro de 2025, os membros do FOMC decidiram manter a taxa de juros federal no intervalo de 4,25% a 4,50%. Durante as discussões, foi considerado que, embora a inflação tenha mostrado sinais de desaceleração, ainda é necessário observar um progresso mais substancial antes de proceder com novos cortes nas taxas de juros.

Além disso, os participantes ponderaram sobre a possibilidade de desacelerar ou pausar a redução do balanço patrimonial do Federal Reserve, devido às incertezas relacionadas à emissão de dívida do Tesouro dos EUA e ao teto de endividamento legalmente estabelecido.

Ainda nos Estados Unidos, foram divulgados os PMI referentes ao mês de fevereiro. O PMI do setor de serviços registrou 49,70 pontos, indicando contração na atividade, enquanto o PMI composto, que engloba os setores de serviços e industrial, caiu para 50,40 pontos, levemente acima do neutro (50 pontos). Esses resultados refletem uma desaceleração na atividade empresarial, com o setor de serviços apresentando a maior contração em 25 meses.

Nossa Visão - Focus (10/03/2025)

IPCA: A expectativa aumentou para os dois anos, 2025 passou de 5,60% para 5,65%; e 2026 passou de 4,35% para 4,40%

PIB: A expectativa diminuiu o ano de 2025, de 2,01% para 2,01%; e 2026 se manteve em 1,70%

Câmbio: A expectativa diminuiu o ano de 2025, de R\$/US\$6,00 para R\$/US\$5,99 expectativa se mantiveram com o dólar a R\$/US\$6,00

Selic: Em 2025 a taxa se mantém em 15%, e em 2026 também se manteve em 12,50%

Nossa Visão - Perspectivas (10/03/2025)

Ao longo da semana, na segunda feira teremos o resultado da leitura da inflação ao consumidor de janeiro da Europa, seguido pela leitura do IPCA-15 de fevereiro na terça feira.

Já na quinta-feira, o IGP-M de fevereiro será divulgado pela Fundação Getúlio Vargas enquanto que nos Estados Unidos, teremos a leitura do PIB referente ao quarto trimestre de 2024.

Por fim, na sexta feira, o núcleo do PCE, principal indicador de inflação observado pelo FED, de fevereiro será divulgado. Na China, teremos o PMI industrial de fevereiro.

Com a piora da conjuntura econômica doméstica e a elevação da exigência do prêmio de risco pelo mercado em relação aos ativos emitidos domesticamente, as pontas longas da curva de juros se encontram com altíssima volatilidade, o que pode trazer risco demasiado e perdas financeiras para os RPPS. Para tanto, recomendamos a diminuição de maneira gradativa da exposição em fundos atrelados as durations mais longas dos IMAs, como o IMA-B 5+ e o IMA-B e IMA-Geral.

Sob a mesma lógica, como a Selic deve se manter em patamar elevado por mais tempo, além da volatilidade dos ativos de longo prazo, os fundos de Gestão Duration devem encontrar maior dificuldade de entregar prêmios acima dos ativos livre de risco do mercado, e portanto, recomendamos a redução gradativa da exposição do RPPS em fundos deste segmento para o patamar de 5% do portfólio.

Adicionalmente, recomendamos uma exposição de até 15% para fundos de investimento de média duration, em especial, em ativos pós fixados atrelados à variação da inflação, como o IDKA IPCA 2A e o IMA-B 5. Dado o ambiente de incerteza sobre o teto a ser atingido pela Selic, recomendamos cautela por parte dos investidores na exposição de ativos prefixados como IRF-M e IRF-M 1+ por estes possuírem potencial de desvalorização devido a marcação a mercado.

Corroborando ao exposto, dado ao patamar mais elevado da taxa básica de juros e suas revisões altistas, recomendamos exposição de até 20% em ativos pós fixados atrelados a taxa de juros, principalmente o CDI, que deve trazer retornos consideráveis para os RPPS nos próximos meses.

Para complementar a diversificação da carteira em renda fixa, é recomendado a aquisição de títulos emitidos por instituições financeiras, principalmente as letras financeiras, dado que estes ativos costumam oferecer prêmios que ultrapassam as metas de rentabilidade dos RPPS, desde que claro, sejam considerados de baixo risco de crédito e das melhores instituições classificadas no mercado. Recomendamos até que a exposição atinja 20% do portfólio do RPPS.

Quanto a recomendação relacionada a renda variável doméstica, ainda que o cenário de juros elevados e incertezas políticas tragam risco e volatilidade para o segmento, cenários de correção de preços em renda variável abrem janelas de oportunidade para investidores de longo prazo, como os RPPS. Portanto, a nossa recomendação de 20% de exposição no segmento se mantém, porém sugerimos a entrada de maneira gradual para a efetivação do preço médio.

Com relação aos fundos estruturados, como os Multimercados e Imobiliários, recomendamos exposição de até 5% em cada um, porém abrimos parênteses que para os fundos Multimercado, recomendamos dividir a exposição em Multimercado doméstico (2,5%) e Multimercado exterior (2,5%), totalizando os 5% sugeridos.

No mercado global, o destaque continua sendo a economia americana, que para 2025 é projetado crescimento econômico acima do potencial. Contudo, por conta de maior dinamismo econômico, inflação em patamar ainda um pouco acima da meta, e incertezas econômicas futuras, os juros devem ficar um pouco mais altos do que o inicialmente projetado, trazendo força para a moeda americana. No ambiente de investimentos, sugerimos exposição de até 10% no segmento de exterior, também sob entradas cautelosas e gradativas para construção de preço médio.

Diversificar a carteira de investimentos com essas opções pode ser uma abordagem equilibrada para os RPPS, permitindo obter retornos e ter proteção contra cenários adversos, sempre alinhados com as metas de rentabilidade estabelecidas. Para investidores que enxergam oportunidades de adquirir ativos a preços mais baixos, é importante estar respaldado para a tomada de decisão.

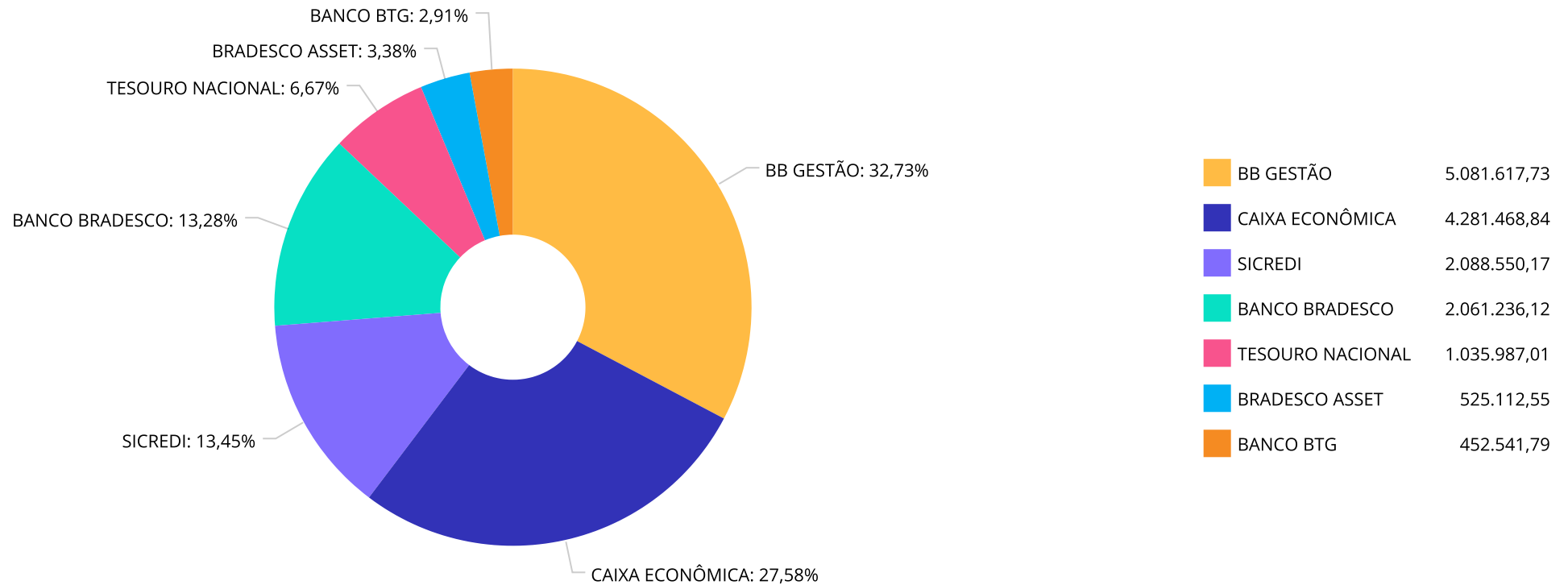
Carteira consolidada de investimentos - base (Fevereiro / 2025)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			1.035.987,01	6,67%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea a
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2025 RESP LIMITADA F...	D+0	15/05/2025	322.673,77	2,08%	213	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
SICREDI TAXA SELIC FIC RENDA FIXA LP	D+1	Não há	556.579,98	3,58%	18.544	0,04%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI FI RENDA FIXA	D+0	Não há	880.983,62	5,67%	4.196	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA F...	D+0	Não há	447.095,17	2,88%	1.114	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2030 FI RENDA FIXA P...	D+0	15/08/2030	495.615,08	3,19%	123	0,06%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 FI RENDA FIXA P...	D+0	15/05/2027	718.642,48	4,63%	222	0,06%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA ALIANÇA TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA CUR...	D+0	Não há	970.201,17	6,25%		0,04%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TESOURO FIC RENDA FIXA SELIC LP	D+0	Não há	1.527.384,66	9,84%	117.288	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA F...	D+0	17/08/2026	408.577,28	2,63%	406	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVI...	D+0	Não há	43.297,83	0,28%	1.104	0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDE...	D+1	Não há	254.080,14	1,64%	735	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	1.024.275,35	6,60%	1.295	0,00%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BRANCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA RE...	D+0	Não há	1.040.800,34	6,70%	639	0,01%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
CAIXA BRASIL ATIVA FIC RENDA FIXA LP	D+1	Não há	485.123,19	3,12%	102	0,08%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a

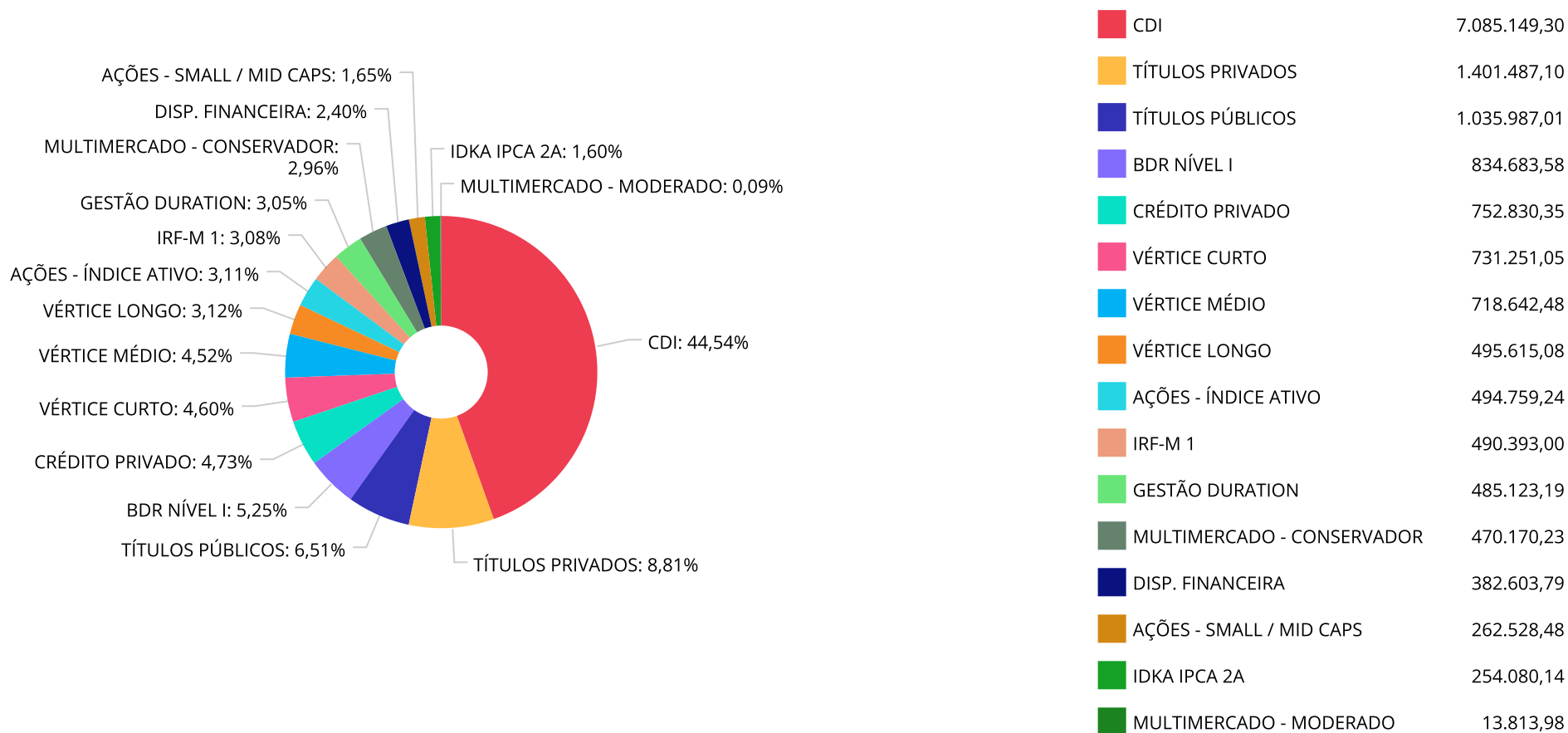
Carteira consolidada de investimentos - base (Fevereiro / 2025)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
CAIXA BRASIL MATRIZ FI RENDA FIXA	D+0	Não há	1.084.924,18	6,99%	585	0,01%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LF BTG - IPCA + 7,26% - VECTO: 07/11/2029	D+0	07/11/2029	452.541,79	2,91%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA BRADESCO TAXA IPCA + 6,64%	D+0	Não se aplica	212.006,27	1,37%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA BRADESCO TAXA IPCA + 6,47%	D+0	Não se aplica	211.826,49	1,36%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LF BRADESCO - IPCA + 6,50% - VECTO: 13/07/2026	D+0	13/07/2026	525.112,55	3,38%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
SICREDI BAIXO RISCO FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVA...	D+1	Não há	156.227,33	1,01%	27.463	0,01%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea b
BRADESCO PERFORMANCE INSTITUCIONAL FIC RENDA FIX...	D+5 du	Não há	596.603,02	3,84%	144	0,03%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea b
SICREDI SCHRODERS IBOVESPA FI AÇÕES	D+4	Não há	494.759,24	3,19%	3.392	0,29%	Artigo 8º, Inciso I
CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES	D+4	Não há	262.528,48	1,69%	4.003	0,06%	Artigo 8º, Inciso I
BB TECNOLOGIA FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+3	Não há	287.071,14	1,85%	20.371	0,05%	Artigo 9º, Inciso III
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+4	Não há	547.612,44	3,53%	457	0,02%	Artigo 9º, Inciso III
CAIXA HEDGE FIC MULTIMERCADO LP	D+1 du	Não há	470.170,23	3,03%	687	0,81%	Artigo 10º, Inciso I
CAIXA BRASIL ESTRATÉGIA LIVRE FIC MULTIMERCADO L...	D+15	Não há	13.813,98	0,09%	86	0,00%	Artigo 10º, Inciso I
Total para cálculo dos limites da Resolução			15.526.514,21				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			382.603,79				Artigo 6º
PL Total			15.909.118,00				

Distribuição dos ativos por Administradores - base (Fevereiro / 2025)



Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Fevereiro / 2025)



Retorno e Meta Atuarial acumulada no ano de 2025

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno (R\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	15.226.291,05	589.420,11	393.000,00	15.597.848,64	175.137,48	1,14%	0,63%	181,18%	1,40%
Fevereiro	15.597.848,64	303.127,18	451.000,81	15.526.514,21	76.539,20	0,49%	1,74%	28,22%	1,17%
					251.676,68	1,63%	2,38%	68,66%	

2,38%

1,63%

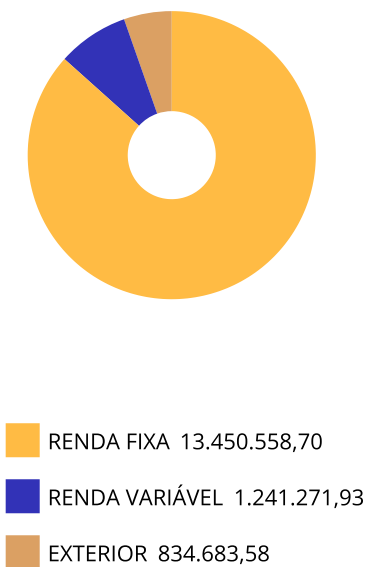
2025

■ Investimentos ■ IPCA + 5,47% a.a.

Total da Carteira: 15.526.514,21

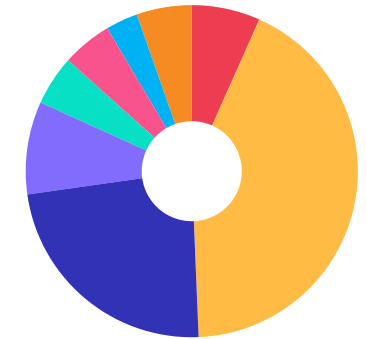
Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Fevereiro / 2025)

Artigos - Renda Fixa	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	1.035.987,01	6,67%	0,00%	15,00%	32,00%	3.932.497,54
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	6.625.131,18	42,67%	0,00%	32,00%	60,00%	2.690.777,35
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	776.325,71
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	60,00%	3.635.123,06	23,41%	0,00%	12,00%	60,00%	5.680.785,47
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	60,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	60,00%	9.315.908,53
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	1.401.487,10	9,03%	0,00%	0,00%	20,00%	1.703.815,74
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	776.325,71
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	5,00%	752.830,35	4,85%	0,00%	0,00%	5,00%	23.495,36
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	776.325,71
Total Renda Fixa	100,00%	13.450.558,70	86,63%	0,00%	59,00%	252,00%	

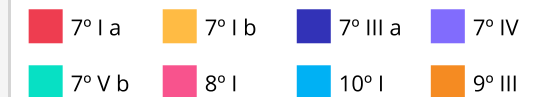


Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Fevereiro / 2025)

Artigos - Renda Variável	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	30,00%	757.287,72	4,88%	0,00%	19,00%	30,00%	3.900.666,54
Artigo 8º, Inciso II	30,00%	0,00	0,00%	0,00%	5,00%	30,00%	4.657.954,26
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	483.984,21	3,12%	0,00%	7,00%	10,00%	1.068.667,21
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	776.325,71
Artigo 10º, Inciso III	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	776.325,71
Artigo 11º	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	776.325,71
Total Renda Variável	30,00%	1.241.271,93	7,99%	0,00%	31,00%	85,00%	



Artigos - Exterior	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite -			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 9º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	1.552.651,42
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	1.552.651,42
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	834.683,58	5,38%	0,00%	10,00%	10,00%	717.967,84
Total Exterior	10,00%	834.683,58	5,38%	0,00%	10,00%	30,00%	



RECOMENDAÇÕES GERAIS

Sugestão de Realocação Completa

Origem da Aplicação	Resgate (\$)		Aplicação (\$)	Sugestão de Ativo
CDI	150.000,00	→	150.000,00	AÇÕES - DIVIDENDOS
CDI	300.000,00	→	300.000,00	AÇÕES - LIVRES
CDI	250.000,00	→	250.000,00	MULTIMERCADO - EXTERIOR
CDI	600.000,00	→	600.000,00	TÍTULOS PÚBLICOS

Estratégia de Alocação - Sugestão Completa

Total da Carteira: 15.909.118,00

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	6,51%	3,77%	600.000,00	10,28%
GESTÃO DURATION	3,05%	0,00%	0,00	3,05%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	1,60%	0,00%	0,00	1,60%
IRF-M 1	3,08%	0,00%	0,00	3,08%
CDI	44,54%	-8,17%	-1.300.000,00	36,37%
POUPANÇA - OP COMPROMISSADAS - CDB - CVS - DISPONIBILIDADE	2,40%	0,00%	0,00	2,40%
AÇÕES	4,76%	2,83%	450.000,00	7,59%
MULTIMERCADO	3,04%	0,00%	0,00	3,04%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	5,25%	1,57%	250.000,00	6,82%
TÍTULOS PRIVADOS	8,81%	0,00%	0,00	8,81%
VÉRTICE CURTO	4,60%	0,00%	0,00	4,60%
VÉRTICE LONGO	3,12%	0,00%	0,00	3,12%
VÉRTICE MÉDIO	4,52%	0,00%	0,00	4,52%
CRÉDITO PRIVADO	4,73%	0,00%	0,00	4,73%
TOTAL	100,00%			100,00%

Ferramentas Adicionais: Para as melhores opções de investimentos, recomendamos a utilização da ferramenta disponível na **Plataforma (Comparativos)**, para a análise conjunta de desempenho dos fundos de investimentos e, num segundo momento, recomendamos a utilização da ferramenta **Plataforma (Análise)**, para solicitar a análise do fundo de investimento escolhido individualmente.

Conclusão

Introdução: As diversificações apresentadas atende o proposto em nossos informes periódicos, para então ajustar os investimentos na obtenção dos melhores resultados e na mitigação dos riscos, dando prioridade aos ativos já pertencentes à carteira no período analisado.

Contém desenquadramentos? Sim () Não (X)

Atenção: No caso de aplicações em fundos do mesmo vértice, ressaltamos a importância de distribuir os recursos em mais de um fundo de investimento, evitando o desenquadramento, em atenção ao Artigo 18º, da Resolução CMN nº 4.963 / 21 e suas alterações.

Nível de Liquidez do portfólio: O RPPS possui liquidez em 71,69% dos recursos, permitindo a manutenção do portfólio em casos de mudanças no cenário econômico.

Informações Relevantes: Nossas recomendações são feitas com base em nossos periódicos e nossa estratégia de alocação. As realocações sugeridas foram feitas devido à uma exposição nos subsegmentos acima do recomendado e as alocações nos que se encontram abaixo do recomendado.

Com a reabertura da curva de juros, os títulos públicos apresentam taxas superiores à meta atuarial. Sugerimos investir diretamente nesses títulos, evitando taxas de administração e garantindo maior liquidez.

Ressaltamos a importância da diversificação da carteira de investimentos em renda variável, pois refletem o desempenho da economia real e auxiliam no alcance à meta atuarial. Mesmo com a Selic em processo de alta, a renda variável se mantém vantajosa, visto que a mesma tende a estar descontada. Sugerimos o aumento da exposição de maneira gradual para a realização do preço médio. Por esse motivo recomendamos o aporte em ações diversificando entre dividendos e ações livres, que são os segmentos mais resilientes. Junto com investimentos no exterior com o intuito de mitigar o risco sistêmico local, diversificando em empresas estrangeiras.

São Paulo, 13 de março de 2025



Diego Lira de Moura
CORECON/SP - 37289
Consultor de Valores Mobiliários

Crédito e Mercado Consultoria de Investimentos.

DISCLAIMER

Este documento (caracterizado como relatório, parecer ou análise) foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da empresa. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Trata-se apenas uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis.

A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos. As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade delas, e não devem ser consideradas como tais.

As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre os produtos mencionados, entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo, aos riscos e à política de investimento dos produtos. Todas as informações podem ser obtidas com o responsável pela distribuição, gestão ou no site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Sua elaboração buscou atender os objetivos de investimentos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer outro 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. Cabe a consultoria de valores mobiliários a prestação dos serviços de orientação, recomendação e aconselhamento, de forma profissional, independente e individualizada, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários, cuja adoção e implementação sejam exclusivas do cliente.

Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no art. 6º da Resolução CMN nº 4.963/2021, provenientes do recolhimento das alíquotas de contribuição dos servidores, exclusivamente com finalidade previdenciária, excluindo qualquer tipo de recurso recebidos com finalidade administrativa, em consonância com a Portaria nº 402/2008, art. 15, inciso III, alínea "a".

Os RPPS devem estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria MTP Nº 1.467, de 02 de Junho de 2022, Artigo 136 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963 de 25 de novembro de 2021 e suas alterações, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.

