



CRÉDITO
& MERCADO



Nossa Visão - Retrospectiva (23/04/2025)

A inflação anual ao consumidor na zona do euro, medido pelo CPI, recuou ligeiramente para 2,2% em março de 2025, ante 2,3% em fevereiro, em linha com as expectativas de mercado. Na comparação mensal, o índice subiu 0,6%.

Já o núcleo da inflação, que exclui itens voláteis como energia e alimentos, desacelerou para 2,4% em 12 meses, frente aos 2,6% do mês anterior, mas registrou alta de 1% em março na variação mensal, refletindo uma moderação nas pressões inflacionárias subjacentes.

Ainda na Europa, o BCE decidiu reduzir em 25 pontos-base as suas taxas de juros em resposta à avaliação atualizada da trajetória da inflação, à moderação da inflação subjacente e à efetividade da transmissão da política monetária.

A desinflação segue conforme o esperado, com queda nos índices de inflação geral e núcleo, inclusive nos serviços, que demoram mais a cair. No entanto, o crescimento da zona do euro enfrenta riscos devido ao aumento das tensões comerciais globais, que elevam a incerteza e podem afetar negativamente a confiança e as condições financeiras.

Diante desse cenário de incerteza elevada, o BCE reforça seu compromisso com a meta de estabilidade de preços e adota uma abordagem cautelosa, avaliando dados econômicos e financeiros reunião a reunião antes de decidir sobre os próximos passos. O BCE não assume um rumo fixo para os juros, preferindo manter flexibilidade e foco nos dados para garantir que a inflação permaneça ancorada de forma sustentável na meta de 2%.

Nossa Visão - Focus (23/04/2025)

IPCA: A expectativa do ano de 2025 diminuiu, de 5,57% para 5,56%, porém 2026 se manteve em 4,50%.

PIB: A expectativa do PIB foi aumentada em 2025 e 2026, respectivamente, 2% (ante 1,98%) e 1,70% (ante 1,61%).

Câmbio: A expectativa do ano de 2025 se manteve em R\$/US\$5,90. Em 2026 a expectativa caiu para R\$/US\$5,96, ante R\$/US\$5,97

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

Nossa Visão - Perspectivas (23/04/2025)

Em semana mais curta por conta do feriado da segunda feira, o destaque será nos PMIs de serviços e industrial dos Estados Unidos referente a abril, na quarta-feira, e na divulgação da prévia da inflação ao consumidor de abril, medido pelo IPCA-15, que será divulgado na sexta feira.

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 demais 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.

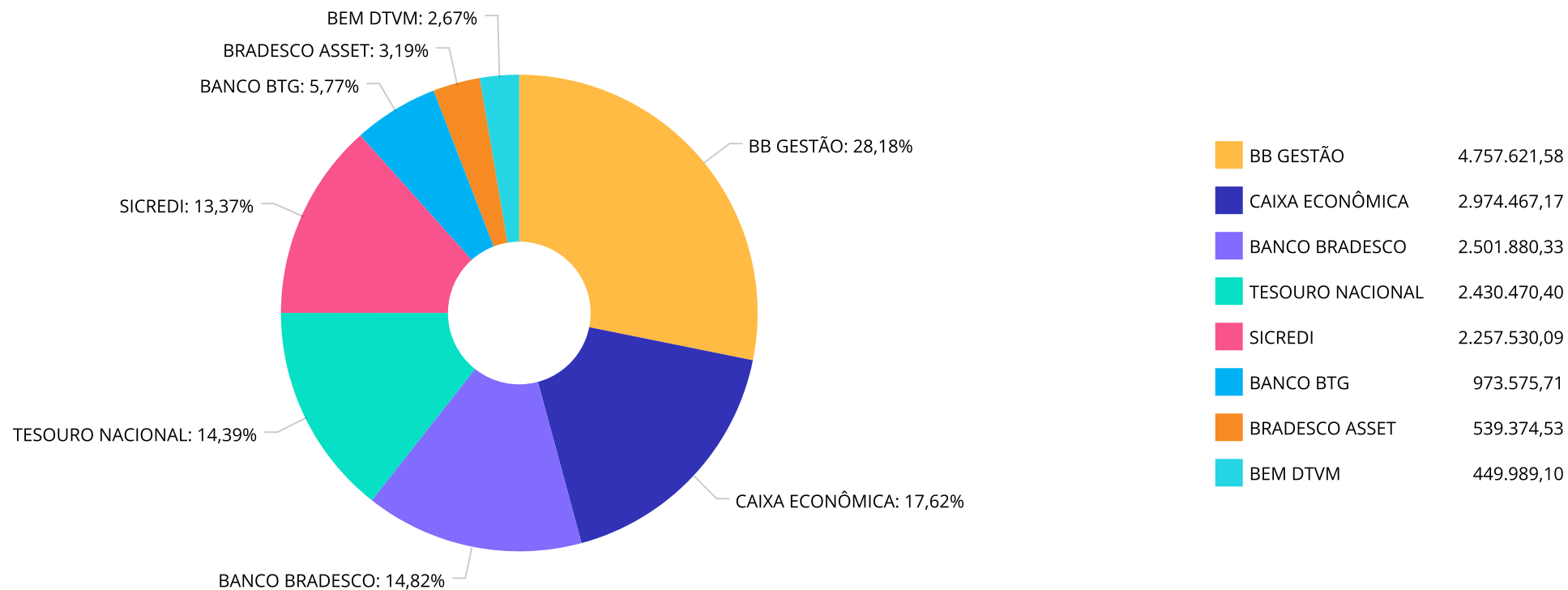
Carteira consolidada de investimentos - base (Abril / 2025)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			2.430.470,40	14,39%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea a
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2030 FI RENDA FIXA P...	D+0	15/08/2030	517.973,08	3,07%	123	0,06%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 FI RENDA FIXA P...	D+0	15/05/2027	734.217,04	4,35%	222	0,06%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TESOUREO FIC RENDA FIXA SELIC LP	D+0	Não há	1.557.502,97	9,22%	120.863	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVI...	D+0	Não há	11.985,50	0,07%	1.114	0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA F...	D+0	17/08/2026	414.971,56	2,46%	414	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2025 RESP LIMITADA F...	D+0	15/05/2025	328.412,97	1,95%	213	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
SICREDI TAXA SELIC FIC RENDA FIXA LP	D+1	Não há	1.024.105,76	6,07%	19.825	0,07%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI FI RENDA FIXA	D+0	Não há	1.074.039,85	6,36%	4.584	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA ALIANÇA TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA CUR...	D+0	Não há	579.497,18	3,43%	263	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA F...	D+0	Não há	457.048,20	2,71%	1.113	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	932.153,70	5,52%	1.332	0,00%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
CAIXA BRASIL MATRIZ FI RENDA FIXA	D+0	Não há	647.625,96	3,84%	608	0,01%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BRADESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA RE...	D+0	Não há	1.062.316,44	6,29%	680	0,01%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LF BRADESCO - IPCA + 7,88% - VECTO: 14/03/2030	D+0	14/03/2030	394.874,51	2,34%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV

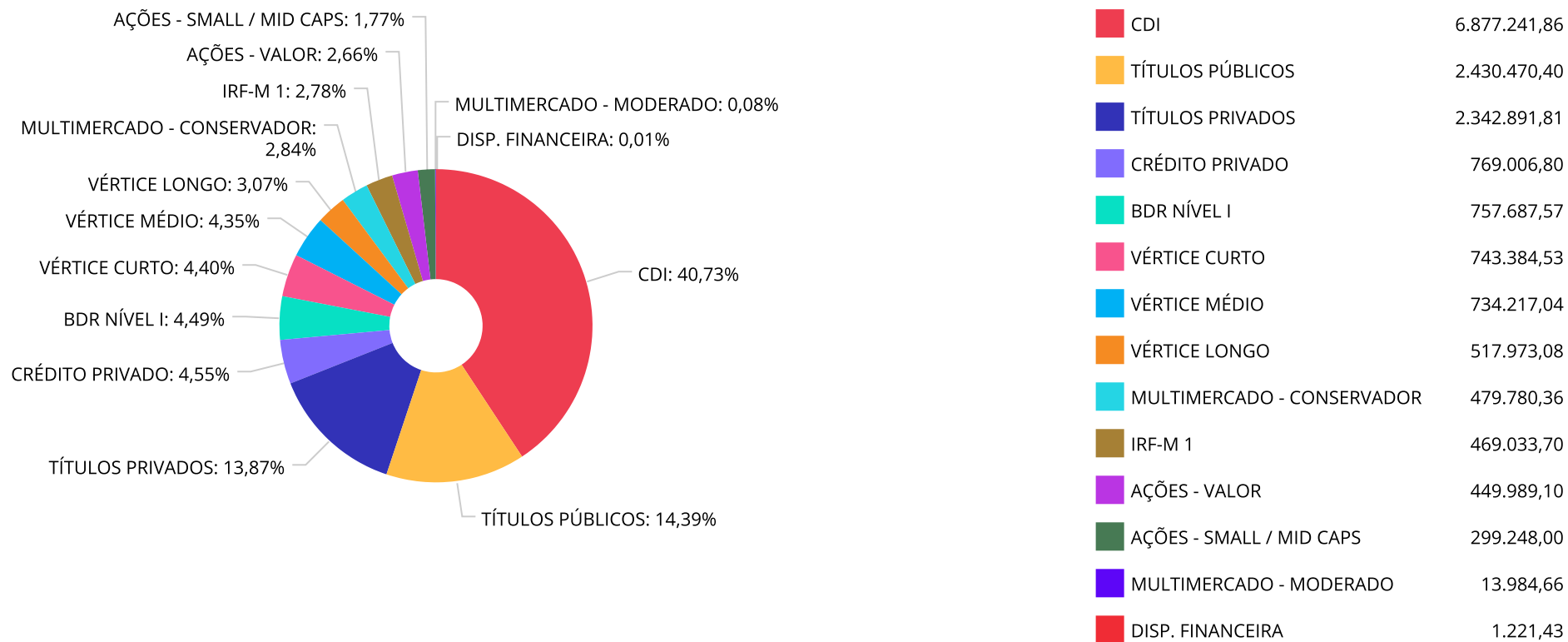
Carteira consolidada de investimentos - base (Abril / 2025)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
LETRA FINANCEIRA BRADESCO TAXA IPCA + 6,47%	D+0	Não se aplica	217.414,40	1,29%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LF BRADESCO - IPCA + 6,50% - VECTO: 13/07/2026	D+0	13/07/2026	539.374,53	3,19%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA BRADESCO TAXA IPCA + 6,64%	D+0	Não se aplica	217.652,66	1,29%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LF BTG - IPCA + 7,26% - VECTO: 07/11/2029	D+0	07/11/2029	465.642,25	2,76%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LF BTG - IPCA + 7,91% - VECTO: 18/03/2030	D+0	18/03/2030	507.933,46	3,01%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
SICREDI BAIXO RISCO FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVA...	D+1	Não há	159.384,48	0,94%	28.434	0,01%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea b
BRADESCO PERFORMANCE INSTITUCIONAL FIC RENDA FIX...	D+5 du	Não há	609.622,32	3,61%	146	0,03%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea b
FINACAP MAURITSSTAD FI AÇÕES	D+3	Não há	449.989,10	2,67%	347	0,09%	Artigo 8º, Inciso I
CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES	D+4	Não há	299.248,00	1,77%	3.829	0,06%	Artigo 8º, Inciso I
BB TECNOLOGIA FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+3	Não há	260.404,76	1,54%	17.782	0,06%	Artigo 9º, Inciso III
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+4	Não há	497.282,81	2,95%	393	0,02%	Artigo 9º, Inciso III
CAIXA HEDGE FIC MULTIMERCADO LP	D+1 du	Não há	479.780,36	2,84%	678	1,06%	Artigo 10º, Inciso I
CAIXA BRASIL ESTRATÉGIA LIVRE FIC MULTIMERCADO L...	D+15	Não há	13.984,66	0,08%	73	0,00%	Artigo 10º, Inciso I
Total para cálculo dos limites da Resolução			16.884.908,91				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			1.221,43				Artigo 6º
PL Total			16.886.130,34				

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

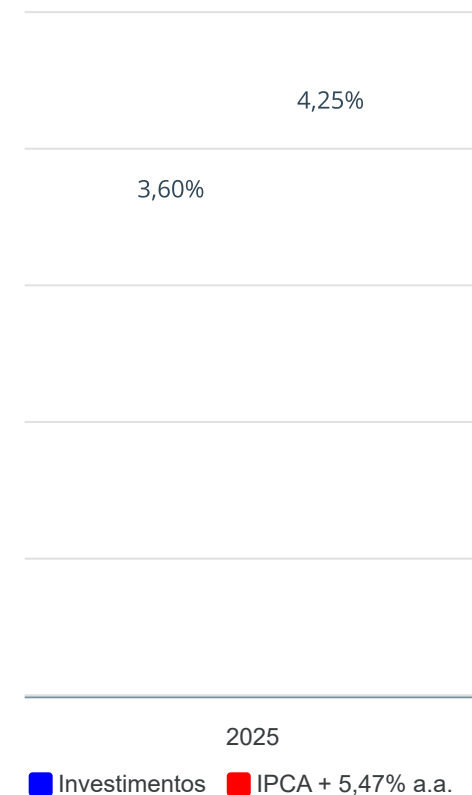


Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Abril / 2025)



Retorno e Meta Atuarial acumulada no ano de 2025

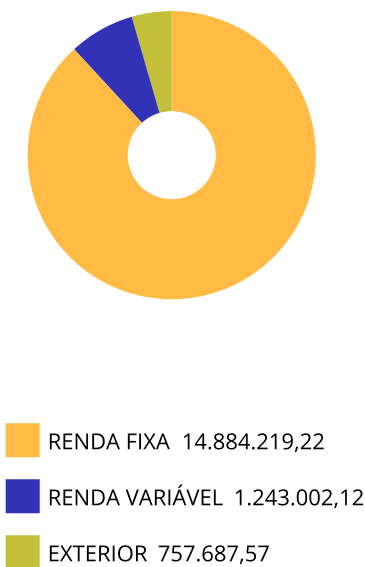
Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno (R\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	15.226.291,05	589.420,11	393.000,00	15.597.848,64	175.137,48	1,14%	0,63%	181,18%	1,40%
Fevereiro	15.597.848,64	303.127,18	451.000,81	15.526.514,21	76.539,20	0,49%	1,74%	28,22%	1,17%
Março	15.526.514,21	4.307.987,79	3.630.201,40	16.304.605,97	100.305,37	0,62%	0,96%	64,17%	1,39%
Abril	16.304.605,97	695.982,84	334.200,00	16.884.908,91	218.520,10	1,31%	0,86%	153,28%	2,21%
					570.502,15	3,60%	4,25%	84,78%	



Total da Carteira: 16.884.908,91

Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Abril / 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%	2.430.470,40	14,39%	0,00%	15,00%	32,00%	2.972.700,45
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	6.699.754,11	39,68%	0,00%	32,00%	60,00%	3.431.191,24
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	844.245,45
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	60,00%	2.642.096,10	15,65%	0,00%	12,00%	60,00%	7.488.849,25
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	60,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	60,00%	10.130.945,35
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	2.342.891,81	13,88%	0,00%	0,00%	20,00%	1.034.089,97
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	844.245,45
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	5,00%	769.006,80	4,55%	0,00%	0,00%	5,00%	75.238,65
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	844.245,45
Total Renda Fixa	100,00%	14.884.219,22	88,15%	0,00%	59,00%	252,00%	

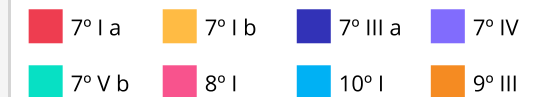


Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Abril / 2025)

Artigos - Renda Variável	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	30,00%	749.237,10	4,44%	0,00%	19,00%	30,00%	4.316.235,57
Artigo 8º, Inciso II	30,00%	0,00	0,00%	0,00%	5,00%	30,00%	5.065.472,67
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	493.765,02	2,92%	0,00%	7,00%	10,00%	1.194.725,87
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	844.245,45
Artigo 10º, Inciso III	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	844.245,45
Artigo 11º	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	844.245,45
Total Renda Variável	30,00%	1.243.002,12	7,36%	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%	1.688.490,89
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	1.688.490,89
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	757.687,57	4,49%	0,00%	10,00%	10,00%	930.803,32
Total Exterior	10,00%	757.687,57	4,49%	0,00%	10,00%	30,00%	



RECOMENDAÇÕES GERAIS

Sugestão de Realocação Completa

Origem da Aplicação	Resgate (\$)		Aplicação (\$)	Sugestão de Ativo
CDI	500.000,00	➔	500.000,00	AÇÕES - DIVIDENDOS
CDI	500.000,00	➔	500.000,00	AÇÕES - LIVRES
CDI	300.000,00	➔	300.000,00	IMA-B 5
CDI	300.000,00	➔	300.000,00	LETRAS FINANCEIRAS
CDI	1.000.000,00	➔	1.000.000,00	TÍTULOS PÚBLICOS
VÉRTICE CURTO	328.412,97	➔	328.412,97	IDKA IPCA 2A

Estratégia de Alocação - Sugestão Completa

Total da Carteira: 16.886.130,34

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	14,39%	5,92%	1.000.000,00	20,31%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	0,00%	3,72%	628.412,97	3,72%
IRF-M 1	2,78%	0,00%	0,00	2,78%
CDI	40,73%	-15,40%	-2.600.000,00	25,33%
POUPANÇA - OP COMPROMISSADAS - CDB - CVS - DISPONIBILIDADE	0,01%	0,00%	0,00	0,01%
AÇÕES	4,44%	5,92%	1.000.000,00	10,36%
MULTIMERCADO	2,92%	0,00%	0,00	2,92%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	4,49%	0,00%	0,00	4,49%
TÍTULOS PRIVADOS	13,87%	1,78%	300.000,00	15,65%
VÉRTICE CURTO	4,40%	-1,94%	-328.412,97	2,46%
VÉRTICE LONGO	3,07%	0,00%	0,00	3,07%
VÉRTICE MÉDIO	4,35%	0,00%	0,00	4,35%
CRÉDITO PRIVADO	4,55%	0,00%	0,00	4,55%
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 61,78% 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.

Recomendamos a redução da exposição a ativos atrelados ao CDI, tendo em vista a elevada concentração atual, que representa cerca de 50% da carteira. Essa alocação excessiva compromete a diversificação e limita o potencial de retorno da carteira no médio e longo prazo.

Adicionalmente, com o vencimento do fundo Vértice previsto para 15/05/2025, orientamos que os recursos sejam redistribuídos em ativos com maior potencial de valorização e prêmios ajustados ao risco. A sugestão contempla alocações em ações com perfil de dividendos e ações livres, letras financeiras de médio prazo e títulos públicos com duration intermediária, buscando maior equilíbrio entre risco, liquidez e retorno.

Essa realocação contribui para uma carteira mais diversificada, com maior resiliência frente ao atual ambiente de juros elevados e incerteza macroeconômica.

São Paulo, 15 de maio 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.

