



CRÉDITO
& MERCADO



PANORAMA ECONÔMICO

Nossa Visão - Retrospectiva (17/02/2025)

Nesta semana, o mercado financeiro acompanhou de perto os principais indicadores econômicos globais, com destaque para a inflação no Brasil e nos Estados Unidos, além do crescimento econômico da Zona do Euro.

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou alta de 0,16% em janeiro de 2025, um número abaixo das expectativas do mercado. Esse resultado foi influenciado principalmente pela queda nas tarifas de energia elétrica, que ajudaram a conter o avanço dos preços. No entanto, esse alívio pode ser temporário, dado o considerável aumento nos preços dos combustíveis e dos alimentos.

Nos Estados Unidos, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) subiu 0,5% em janeiro na comparação mensal, o maior avanço desde agosto de 2023. No acumulado de 12 meses, a inflação atingiu 3%, acima da projeção do mercado. O principal impacto veio dos setores de habitação, alimentos e gasolina, que registraram aumentos expressivos. A justificativa de um reajuste anual de preços além de um repasse dos impostos colocados por Trump, foi levantada.

O Produto Interno Bruto (PIB) da Zona do Euro cresceu 0,1% no quarto trimestre de 2024, uma leve revisão positiva em relação à estimativa inicial de estagnação. No entanto, no acumulado do ano, o crescimento da economia europeia foi de apenas 0,9%, refletindo os desafios enfrentados pelo bloco, como consumo fraco e alta nos preços de energia. Apesar do dado positivo, o desempenho ainda sugere um cenário de crescimento lento para 2025, com a política monetária do Banco Central Europeu (BCE) sendo fator determinante para a recuperação econômica.

Os dados divulgados nesta semana mostram que a inflação continua sendo um fator de preocupação global, influenciando decisões de bancos centrais e investidores. Enquanto no Brasil o alívio pode ser passageiro, nos EUA a inflação acima do esperado reforça a cautela em relação a cortes de juros. Já na Europa, o crescimento econômico segue frágil, exigindo atenção para os próximos trimestres. O mercado segue atento aos próximos indicadores que podem moldar as perspectivas econômicas para 2025.

PANORAMA ECONÔMICO

Nossa Visão - Focus (17/02/2025)

IPCA: A expectativa aumentou para os dois anos, 2025 passou de 5,58% para 5,60%; e 2026 passou de 4,30% para 4,35%

PIB: A expectativa diminuiu o ano de 2025, de 2,03% para 2,01%; e 2026 se manteve em 1,70%

Câmbio: Tanto 2025 quanto 2026, a 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%

PANORAMA ECONÔMICO

Nossa Visão - Perspectivas (17/02/2025)

Ao longo da semana, o principal evento da agenda econômica no Brasil será a divulgação do IBC-Br de dezembro de 2024, na segunda-feira.

Já no exterior, a ata da reunião do FOMC referente à última reunião de política monetária será divulgada na quarta-feira, enquanto o índice PMI de fevereiro virá 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 demasiado e perdas financeiras para os RPPS. Para tanto, recomendamos a diminuição de maneira gradativa da exposição em fundos atrelados às 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 à 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 à 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 à recomendação relacionada à 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.

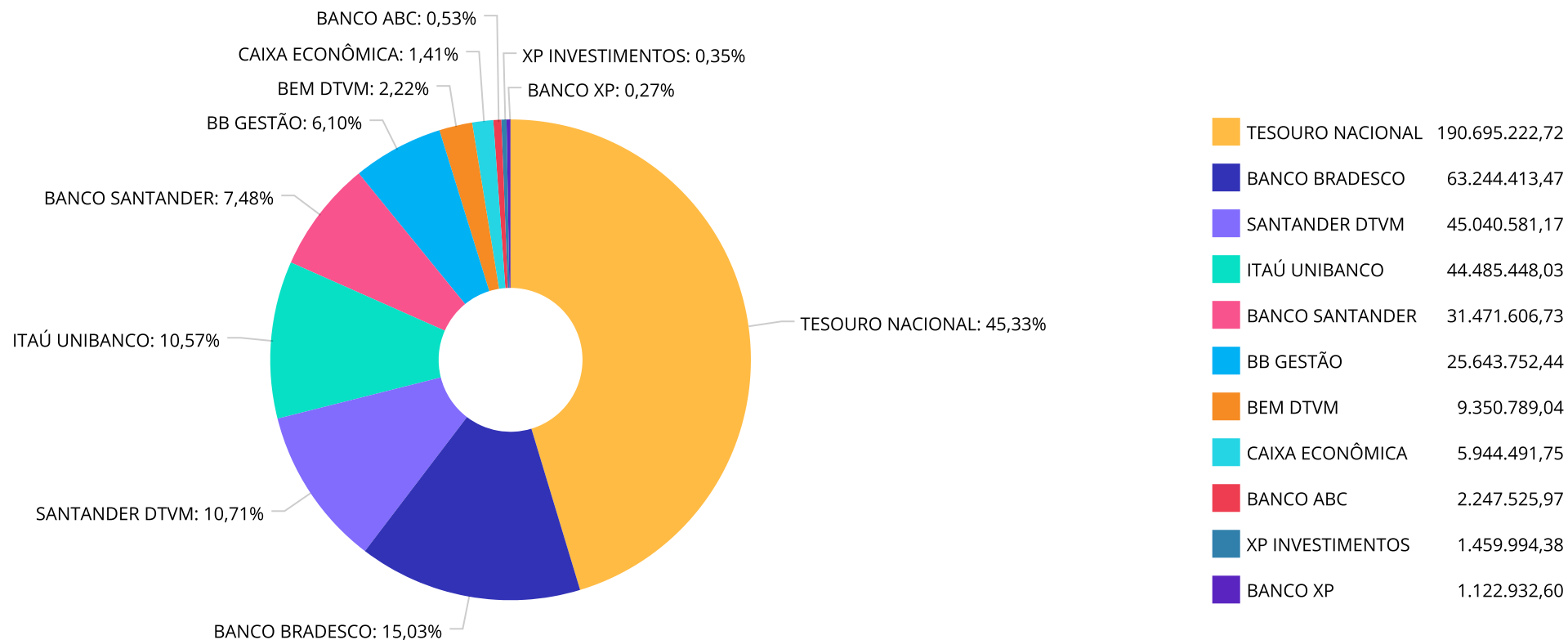
Carteira consolidada de investimentos - base (Janeiro / 2025)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			190.695.222,72	45,33%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea a
TREND PÓS-FIXADO FIC RENDA FIXA SIMPLES	D+0	Não há	1.459.994,38	0,35%	96.439	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 FI RENDA FIXA	D+0	Não há	170.369,19	0,04%	71	0,03%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDE...	D+0	15/08/2022	2.137.513,22	0,51%	21	2,82%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	44.315.078,84	10,53%	458	0,58%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BRDESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA RE...	D+0	Não há	63.244.413,47	15,03%	627	0,41%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM FIC RENDA FIXA R...	D+0	Não há	45.040.581,17	10,71%	490	1,36%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	20.331.738,91	4,83%	1.275	0,10%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LETRA FINANCEIRA XP	S/Info	Não se aplica	1.122.932,60	0,27%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA ABC - IPCA + 6,30% - NOV/2025	D+0	Não se aplica	2.247.525,97	0,53%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LF SANTANDER - IPCA + 6,59% - VECTO: 20/08/2029	D+0	Não se aplica	31.471.606,73	7,48%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
BB TECNOLOGIA FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+3	Não há	3.174.500,31	0,75%	21.110	0,50%	Artigo 9º, Inciso III
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+4	Não há	5.944.491,75	1,41%	456	0,19%	Artigo 9º, Inciso III
ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FI MULTIMERC...	D+32	Não há	9.350.789,04	2,22%	505	2,17%	Artigo 10º, Inciso I

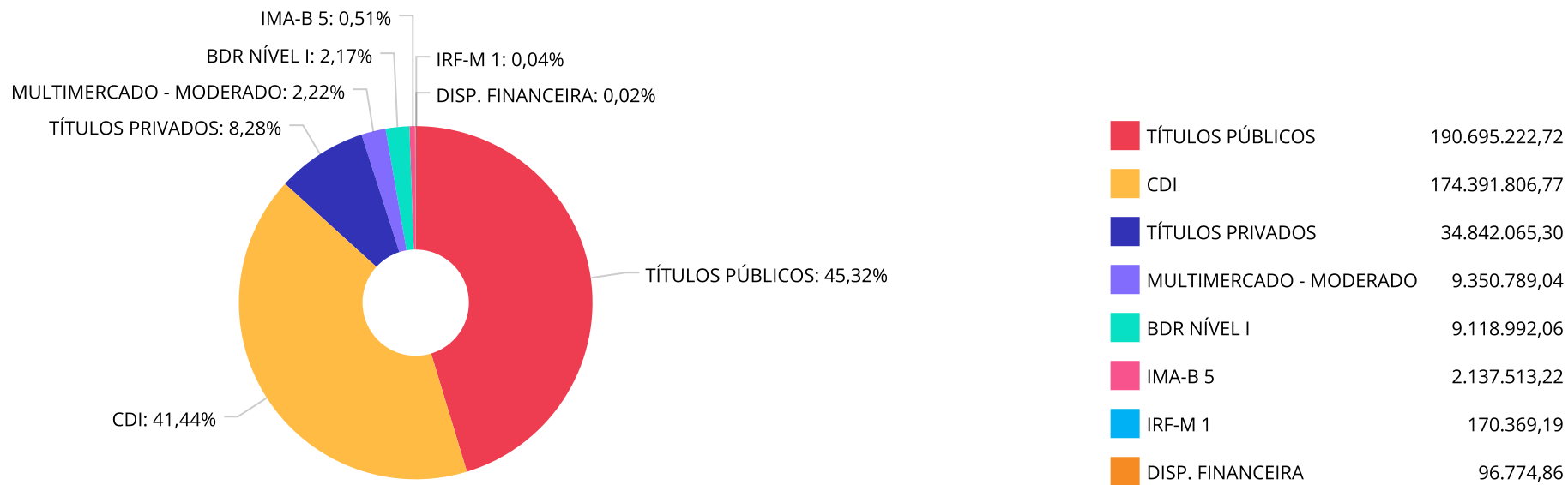
Carteira consolidada de investimentos - base (Janeiro / 2025)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
Total para cálculo dos limites da Resolução			420.706.758,30				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			96.774,86				Artigo 6º
PL Total			420.803.533,16				

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

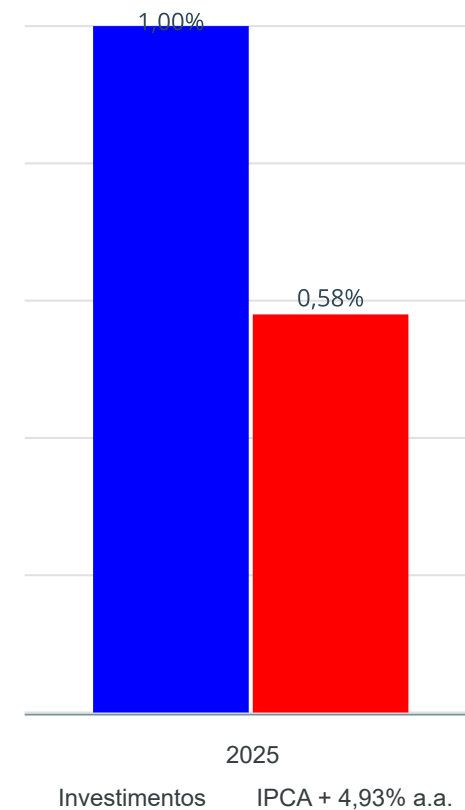


Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Janeiro / 2025)



Retorno e Meta Atuarial acumulada no ano de 2025

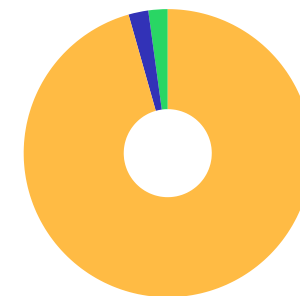
Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno (R\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	410.593.670,50	19.253.625,39	17.191.648,39	416.791.141,04	4.135.493,54	1,00%	0,58%	172,29%	0,60%
					4.135.493,54	1,00%	0,58%	172,29%	



Total da Carteira: 420.706.758,30

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

Artigos - Renda Fixa	Resolução % Pró Gestão - Nivel 3	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	190.695.222,72	45,33%	0,00%	33,00%	78,00%	137.456.048,75
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	3.767.876,79	0,90%	0,00%	5,00%	60,00%	248.656.178,19
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	63.106.013,75
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	75,00%	172.931.812,39	41,11%	0,00%	30,50%	75,00%	142.598.256,34
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	75,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	75,00%	315.530.068,73
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	34.842.065,30	8,28%	0,00%	10,00%	20,00%	49.299.286,36
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	63.106.013,75
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,00%	15,00%	63.106.013,75
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	21.035.337,92
Total Renda Fixa	100,00%	402.236.977,20	95,61%	0,00%	81,50%	358,00%	



- RENDA FIXA 402.236.977,20
- RENDA VARIÁVEL 9.350.789,04
- EXTERIOR 9.118.992,06

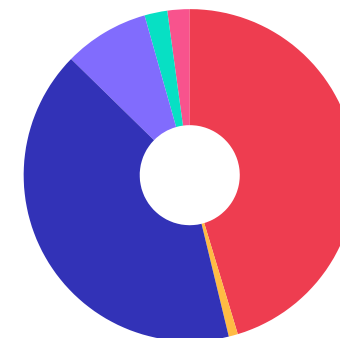
ⓘ ATENÇÃO! Os limites respeitam as condições previstas na Resolução 4.695/18 em

seus Artigo 7º § 10º e Artigo 8º § 10º para RPPS Certificado pelo Pró-Gestão!

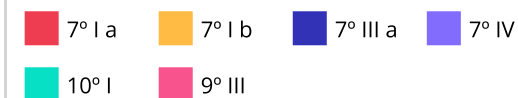


Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Janeiro / 2025)

Artigos - Renda Variável	Resolução % Pró Gestão - Nível 3	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	45,00%	0,00	0,00%	0,00%	2,00%	45,00%	189.318.041,24
Artigo 8º, Inciso II	45,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	45,00%	189.318.041,24
Artigo 10º, Inciso I	15,00%	9.350.789,04	2,22%	0,00%	7,50%	10,00%	32.719.886,79
Artigo 10º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	42.070.675,83
Artigo 10º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	42.070.675,83
Artigo 11º	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	15,00%	63.106.013,75
Total Renda Variável	45,00%	9.350.789,04	2,22%	0,00%	11,50%	135,00%	



Artigos - Exterior	Resolução % Pró Gestão - Nível 3	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%	42.070.675,83
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,50%	10,00%	42.070.675,83
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	9.118.992,06	2,17%	0,00%	3,50%	10,00%	32.951.683,77
Total Exterior	10,00%	9.118.992,06	2,17%	0,00%	7,00%	30,00%	



RECOMENDAÇÕES GERAIS

Sugestão de Realocação Completa

Origem da Aplicação	Resgate (\$)		Aplicação (\$)	Sugestão de Ativo
CDI	33.600.000,00	→	33.600.000,00	LETRAS FINANCEIRAS
CDI	10.000.000,00	→	10.000.000,00	TÍTULOS PÚBLICOS
DISP. FINANCEIRA	96.774,86	→	96.774,86	TÍTULOS PÚBLICOS
MULTIMERCADO - MODERADO	4.600.000,00	→	4.600.000,00	INVESTIMENTO NO EXTERIOR

Estratégia de Alocação - Sugestão Completa

Total da Carteira: 420.803.533,16

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	45,32%	2,40%	10.096.774,86	47,72%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	0,51%	0,00%	0,00	0,51%
IRF-M 1	0,04%	0,00%	0,00	0,04%
CDI	41,44%	-10,36%	-43.600.000,00	31,08%
POUPANÇA - OP COMPROMISSADAS - CDB - CVS - DISPONIBILIDADE	0,02%	-0,02%	-96.774,86	0,00%
MULTIMERCADO	2,22%	-1,09%	-4.600.000,00	1,13%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	2,17%	1,09%	4.600.000,00	3,26%
TÍTULOS PRIVADOS	8,28%	7,98%	33.600.000,00	16,26%
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 51,93% 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.

Apesar do desempenho do CDI estar atingindo a meta, a alocação atual nesses ativos (41,5%) excede de nossa recomendação (20%). Recomendamos reduzir essa exposição, em CDI e IRFM-1, e realocar para Letras Financeiras de baixo risco de crédito e títulos públicos de médio e longo prazo.

Esses ativos não apenas contribuem para o atingimento das metas de rentabilidade, mas também fortalecem a diversificação do portfólio, reduzindo a concentração em curto prazo e otimizando o equilíbrio risco-retorno dos RPPS.

Recomendamos dividir a alocação em fundos Multimercados entre estratégias domésticas e internacionais, promovendo diversificação entre mercados locais e externos.

Além de buscar uma melhor rentabilidade no curto prazo, é importante que o RPPS aproveite oportunidades no segmento de Renda Variável, que podem potencializar o retorno no médio e longo prazo. A diversificação entre classes de ativos e geografias contribui para otimizar o equilíbrio risco-retorno da carteira, reduzindo a volatilidade e ampliando as chances de superar as metas atuariais.

São Paulo, 21 de fevereiro 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.

