



CRÉDITO
& MERCADO



PANORAMA ECONÔMICO

Nossa Visão - Retrospectiva (12/05/2025)

Capturado pelo instituto ISM, o PMI do setor de serviços dos EUA mostrou sinais de recuperação em abril de 2025, com o indicador apontando 51,60 pontos em abril, através de uma retomada moderada da demanda e da atividade.

A inflação nos custos voltou a ganhar força, principalmente devido a tarifas que já estão afetando os preços. Apesar dos cortes orçamentários do governo continuarem afetando alguns segmentos, o panorama geral demonstra uma melhora gradual.

Ainda nos Estados Unidos, na reunião de abril de 2025, o Federal Reserve decidiu por manter a taxa básica de juros de 4,25% a 4,50% pela terceira vez consecutiva. A decisão reflete a cautela da instituição diante de um cenário econômico incerto, principalmente pelas políticas comerciais agressivas impostas.

O Fed destacou que embora o mercado de trabalho continue resiliente, há riscos crescentes de inflação e desemprego, características de uma possível estagflação. O presidente do Fed, Jerome Powell, enfatizou que a instituição não tem pressa em ajustar as taxas, enquanto avalia os impactos econômicos das novas tarifas e outras políticas governamentais.

A inflação medida pelo PCE, principal índice observado pelo Fed, está projetada para 2,7% em 2025, acima da meta de 2% do Fed, com o núcleo estimado em 2,8%. As projeções econômicas também indicam um crescimento do PIB de 1,7% para o ano, uma redução em relação às estimativas anteriores. Esses dados refletem preocupações com o impacto das tarifas sobre os preços e o crescimento econômico. O Fed sinalizou a possibilidade de dois cortes nas taxas até o final de 2025, mas condicionou essas ações à evolução dos indicadores econômicos e à estabilização das expectativas de inflação.

No Brasil, também contamos com decisão de juros, com o Copom elevando a taxa Selic para 14,75% a.a. diante de um cenário global mais incerto, marcado por tensões na política comercial dos EUA e seus reflexos na inflação e nos ativos financeiros. Internamente, apesar do dinamismo da atividade econômica, há sinais de moderação no crescimento e inflação acima da meta, com expectativas ainda desancoradas para 2025 e 2026. O Comitê destaca riscos elevados para ambos os lados do cenário inflacionário e reforça a necessidade de manter uma política monetária contracionista por mais tempo para garantir a convergência da inflação à meta.

O IPCA registrado em abril foi de 0,43%, após ter registrado 0,56% em março, com destaque para os aumentos nos grupos de Alimentação e bebidas e Saúde e cuidados pessoais. Em alimentação, a principal pressão foi de itens como batata, tomate e café. Já Transportes foi o único a apresentar queda, contendo o avanço geral dos preços. No acumulado de 12 meses, a inflação subiu para 5,53%, e no ano já chega a 2,48%.

PANORAMA ECONÔMICO

Nossa Visão - Focus (12/05/2025)

IPCA: A expectativa do ano de 2025 diminuiu, de 5,53% para 5,51%, porém 2026 permaneceu em 4,50%.

PIB: A expectativa do PIB permaneceu inalterada nos dois anos. Em 2025 em 2% e em 2026 em 1,70%

Câmbio: A expectativa do ano de 2025 diminuiu de R\$/US\$5,86 para R\$/US\$5,85. Em 2026 a expectativa caiu para R\$/US\$5,90, ante R\$/US\$5,91

Selic: Em 2025 permaneceu em 14,75% e em 2026 se manteve em 12,50%

PANORAMA ECONÔMICO

Nossa Visão - Perspectivas (12/05/2025)

Nesta semana, teremos na terça feira o detalhamento da Ata da última reunião do Copom além da inflação ao consumidor dos Estados Unidos referente ao mês de abril.

Na quinta feira será divulgado a leitura do PIB da Europa referente ao primeiro trimestre de 2025.

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.

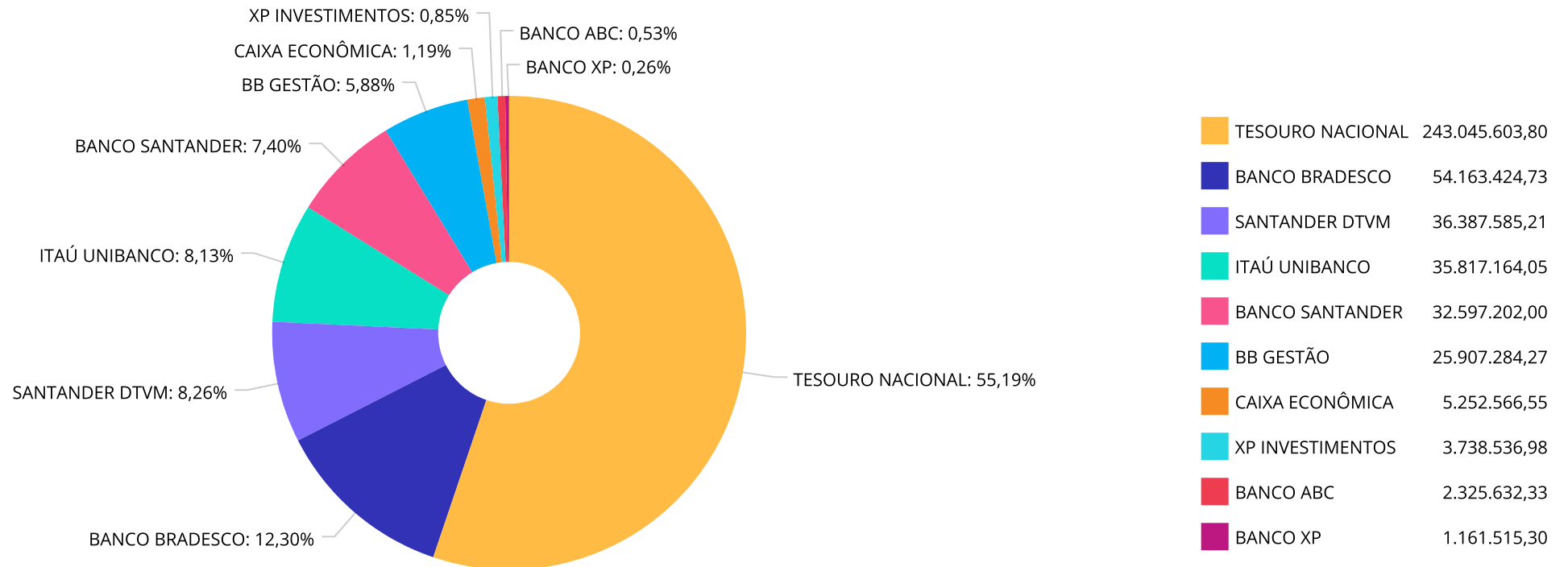
No mercado global, o destaque continua sendo a economia americana, que para 2025 é projetado crescimento econômico acima do potencial. Contudo, por conta de maior dinamismo econômico, inflação em patamar ainda um pouco acima da meta, e incertezas econômicas futuras, os juros devem ficar um pouco mais 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.

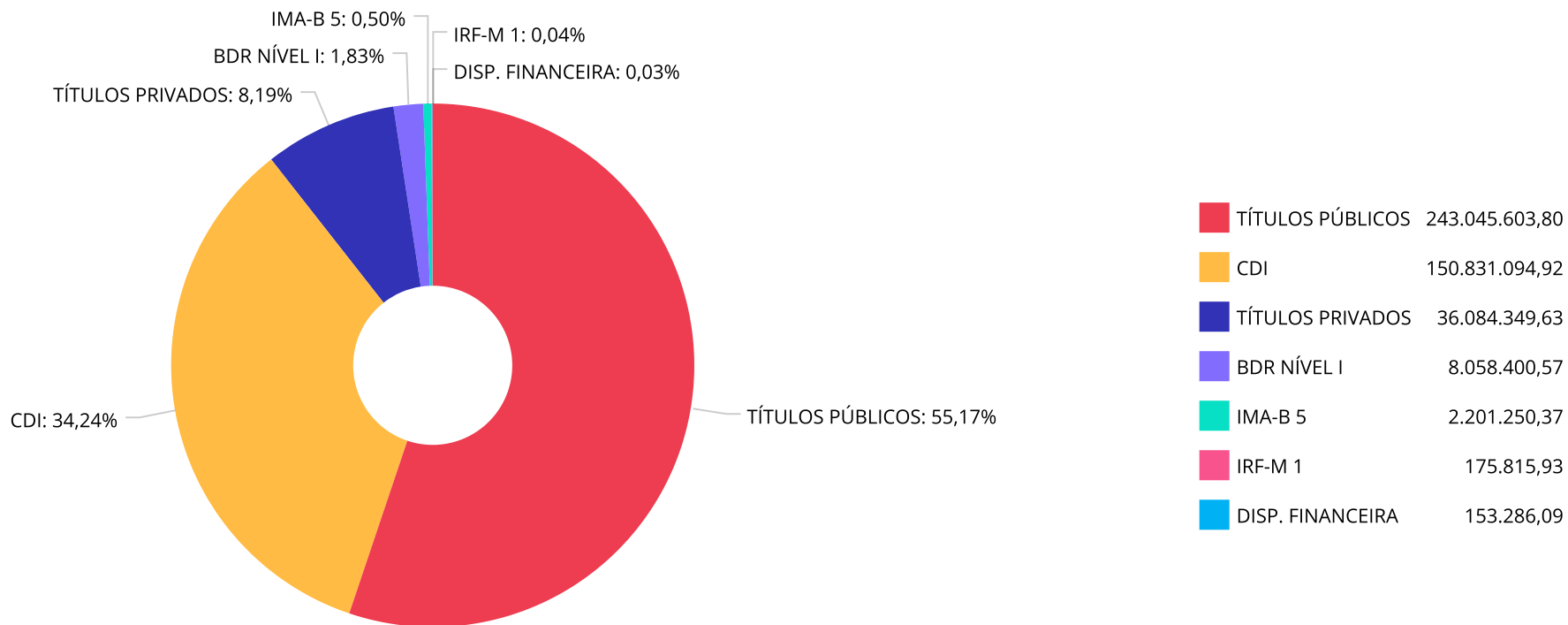
Carteira consolidada de investimentos - base (Abril / 2025)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			243.045.603,80	55,19%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea a
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDE...	D+0	15/08/2022	2.201.250,37	0,50%	20	2,95%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
TREND PÓS-FIXADO FIC RENDA FIXA SIMPLES	D+0	Não há	3.738.536,98	0,85%	97.571	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 FI RENDA FIXA	D+0	Não há	175.815,93	0,04%	73	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	20.900.199,88	4,75%	1.332	0,10%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	35.641.348,12	8,09%	486	0,46%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BRANCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA RE...	D+0	Não há	54.163.424,73	12,30%	680	0,33%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM FIC RENDA FIXA R...	D+0	Não há	36.387.585,21	8,26%	508	0,77%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LETRA FINANCEIRA XP	S/Info	Não se aplica	1.161.515,30	0,26%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA ABC - IPCA + 6,30% - NOV/2025	D+0	Não se aplica	2.325.632,33	0,53%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LF SANTANDER - IPCA + 6,59% - VECTO: 20/08/2029	D+0	Não se aplica	32.597.202,00	7,40%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
BB TECNOLOGIA FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+3	Não há	2.805.834,02	0,64%	17.782	0,66%	Artigo 9º, Inciso III
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+4	Não há	5.252.566,55	1,19%	393	0,24%	Artigo 9º, Inciso III
Total para cálculo dos limites da Resolução			440.396.515,22				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			153.286,09				Artigo 6º
PL Total			440.549.801,31				

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

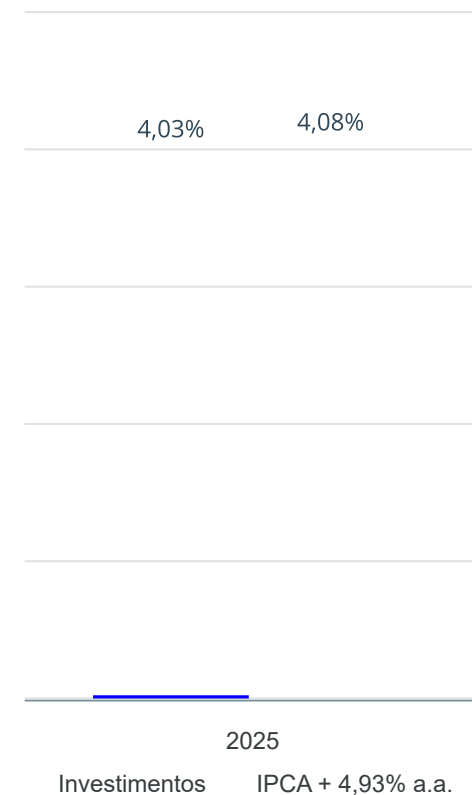


Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Abril / 2025)



Retorno e Meta Atuarial acumulada no ano de 2025

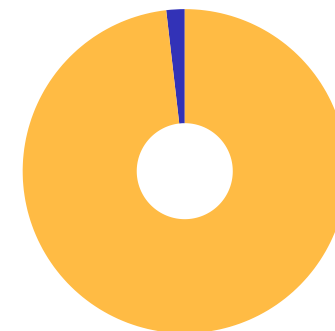
Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno (R\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	410.593.670,50	19.253.625,39	17.191.648,39	416.791.141,04	4.135.493,54	1,00%	0,58%	172,29%	0,60%
Fevereiro	416.791.141,04	27.931.627,11	25.610.666,29	423.177.959,05	4.065.857,19	0,97%	1,70%	57,14%	0,34%
Março	423.177.959,05	3.891.139,87	2.831.823,02	428.444.393,71	4.207.117,81	0,99%	0,93%	107,15%	0,47%
Abril	428.444.393,71	47.273.199,84	43.000.483,13	437.064.498,42	4.347.388,00	1,00%	0,81%	123,38%	1,11%
					16.755.856,54	4,03%	4,08%	98,81%	



Total da Carteira: 440.396.515,22

Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Abril / 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%	243.045.603,80	55,19%	0,00%	33,00%	78,00%	100.463.678,07
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	6.115.603,28	1,39%	0,00%	5,00%	60,00%	258.122.305,85
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	66.059.477,28
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	75,00%	147.092.557,94	33,40%	0,00%	30,50%	75,00%	183.204.828,48
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	75,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	75,00%	330.297.386,42
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	36.084.349,63	8,19%	0,00%	10,00%	20,00%	51.994.953,41
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	66.059.477,28
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,00%	15,00%	66.059.477,28
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	22.019.825,76
Total Renda Fixa	100,00%	432.338.114,65	98,17%	0,00%	81,50%	358,00%	



RENDA FIXA 432.338.114,65
EXTERIOR 8.058.400,57

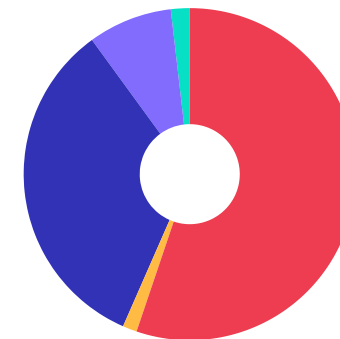
ⓘ ATENÇÃO! Os limites respeitam as condições previstas na Resolução 4.695/18 em

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

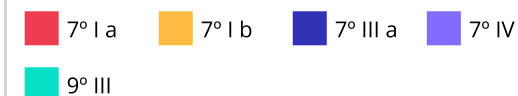


Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Abril / 2025)

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%	198.178.431,85
Artigo 8º, Inciso II	45,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	45,00%	198.178.431,85
Artigo 10º, Inciso I	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	7,50%	10,00%	44.039.651,52
Artigo 10º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	44.039.651,52
Artigo 10º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	44.039.651,52
Artigo 11º	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	15,00%	66.059.477,28
Total Renda Variável	45,00%	0,00	0,00%	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%	44.039.651,52
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,50%	10,00%	44.039.651,52
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	8.058.400,57	1,83%	0,00%	3,50%	10,00%	35.981.250,95
Total Exterior	10,00%	8.058.400,57	1,83%	0,00%	7,00%	30,00%	



RECOMENDAÇÕES GERAIS

Sugestão de Realocação Completa

Origem da Aplicação	Resgate (\$)		Aplicação (\$)	Sugestão de Ativo
CDI	8.000.000,00	➔	8.000.000,00	AÇÕES - DIVIDENDOS
CDI	8.000.000,00	➔	8.000.000,00	AÇÕES - LIVRES
CDI	10.000.000,00	➔	10.000.000,00	INVESTIMENTO NO EXTERIOR
CDI	9.000.000,00	➔	9.000.000,00	LETRAS FINANCEIRAS
TÍTULOS PÚBLICOS	5.940.781,50	➔	5.940.781,50	IDKA IPCA 2A
TÍTULOS PÚBLICOS	3.739.531,13	➔	3.739.531,13	IMA-B 5

Estratégia de Alocação - Sugestão Completa

Total da Carteira: 440.549.801,31

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	55,17%	-2,20%	-9.680.312,63	52,97%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	0,50%	2,20%	9.680.312,63	2,70%
IRF-M 1	0,04%	0,00%	0,00	0,04%
CDI	34,24%	-7,94%	-35.000.000,00	26,30%
POUPANÇA - OP COMPROMISSADAS - CDB - CVS - DISPONIBILIDADE	0,03%	0,00%	0,00	0,03%
AÇÕES	0,00%	3,63%	16.000.000,00	3,63%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	1,83%	2,27%	10.000.000,00	4,10%
TÍTULOS PRIVADOS	8,19%	2,04%	9.000.000,00	10,23%
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 38,82% 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 o vencimento de duas NTN-Bs em maio, totalizando R\$ 9.680.312,63 (2,70% do PL), e a atual alta exposição ao CDI, recomendamos a realocação desses recursos para estratégias mais diversificadas e com melhor relação risco-retorno.

Sugerimos alocação em letras financeiras de instituições sólidas, observando o critério das três cotações, e aumento da exposição a ativos de médio prazo, como os fundos referenciados no IDKA IPCA 2A e IMA-B 5, que oferecem proteção contra inflação com menor volatilidade.

Adicionalmente, indicamos entrada gradual em ações livres e de dividendos, aproveitando a janela de oportunidade gerada pela correção de preços, além de exposição no exterior com foco em diversificação e proteção cambial.

Essa estratégia visa reduzir concentração, preservar rentabilidade real e melhorar a resiliência da carteira frente ao cenário econômico.

São Paulo, 19 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.

