



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE MARIANA

Diagnóstico de Carteira

 Data Base: 31/07/2025

Nossa Visão - Retrospectiva (18/08/2025)

No Brasil, o IPCA de julho registrou alta de 0,26%, acima de junho (0,24%), porém com leve perda de força em 12 meses, de 5,35% para 5,23%. Esse movimento reflete a queda nos preços de alimentos e bebidas (-0,27%) que aliviou um pouco o índice, por outro lado, houve alta no grupo Habitação (+0,91%), especialmente energia elétrica (+3,04%) que trouxe impacto relevante devido a reajustes tarifários e à manutenção da bandeira tarifária vermelha. Apesar do recuo marginal na leitura em 12 meses, a inflação continua acima do teto da meta.

Também sobre inflação ao consumidor, em julho, o CPI dos Estados Unidos avançou 0,2% em relação a junho, acima do resultado anterior de 0,3% e em linha com as expectativas do mercado. Na comparação com o ano passado, a inflação permaneceu em 2,7%, ligeiramente abaixo das projeções. O destaque foi a queda nos preços de energia, sobretudo gasolina, que ajudou a conter o índice, enquanto os alimentos tiveram estabilidade no mês. O núcleo da inflação, que exclui itens mais voláteis como energia e alimentos, subiu 0,3% em julho e alcançou 3,1% na comparação anual, o maior nível desde janeiro, o que sinaliza pressões mais persistentes nos preços de serviços e bens duráveis.

A aceleração do núcleo indica que parte da economia ainda enfrenta pressões inflacionárias, especialmente em habitação, transporte e saúde. Assim, apesar da trégua na inflação cheia, o movimento do núcleo sugere que o Fed deverá agir com cautela, evitando cortes agressivos de juros para não comprometer a convergência da inflação em direção à meta de 2%.

Ainda nos Estados Unidos, o índice de preços ao produtor (PPI) de julho de 2025 subiu 0,8% na comparação mensal, acima de junho e acima das expectativas, enquanto o núcleo, que exclui itens voláteis como alimentos e energia, avançou ainda mais, 0,9% no mês. Na comparação anual, a inflação ao produtor atingiu 2,2%, o que reforça os sinais de pressões de custos na economia. O resultado preocupa porque sugere repasse potencial para os preços ao consumidor, em um momento em que o núcleo da inflação já mostra resistência.

No segundo trimestre de 2025, o PIB da zona do euro avançou 0,1% em relação ao trimestre anterior, o que sinaliza desaceleração frente ao crescimento de 0,6% no início do ano; na comparação anual, a alta foi de 0,5%. O resultado evidencia uma economia em recuperação moderada ao mesmo tempo em que a resiliência do mercado de trabalho e o consumo em alguns setores evitam uma estagnação mais profunda.

Nossa Visão - Focus (18/08/2025)

Inflação (IPCA): A expectativa para 2025 recuou de 5,05% para 4,95%, enquanto para 2026 passou de 4,41% para 4,40%.

PIB: As projeções de crescimento está em 2,21% em 2025, e em 2026 manteve em 1,87%.

Câmbio: A estimativa para o dólar em 2025 permaneceu R\$ 5,60 e em 2026 a R\$ 5,70.

Selic: A taxa básica de juros segue estimada em 15,00% para 2025 e 12,50% para 2026.

Nossa Visão - Perspectivas (18/08/2025)

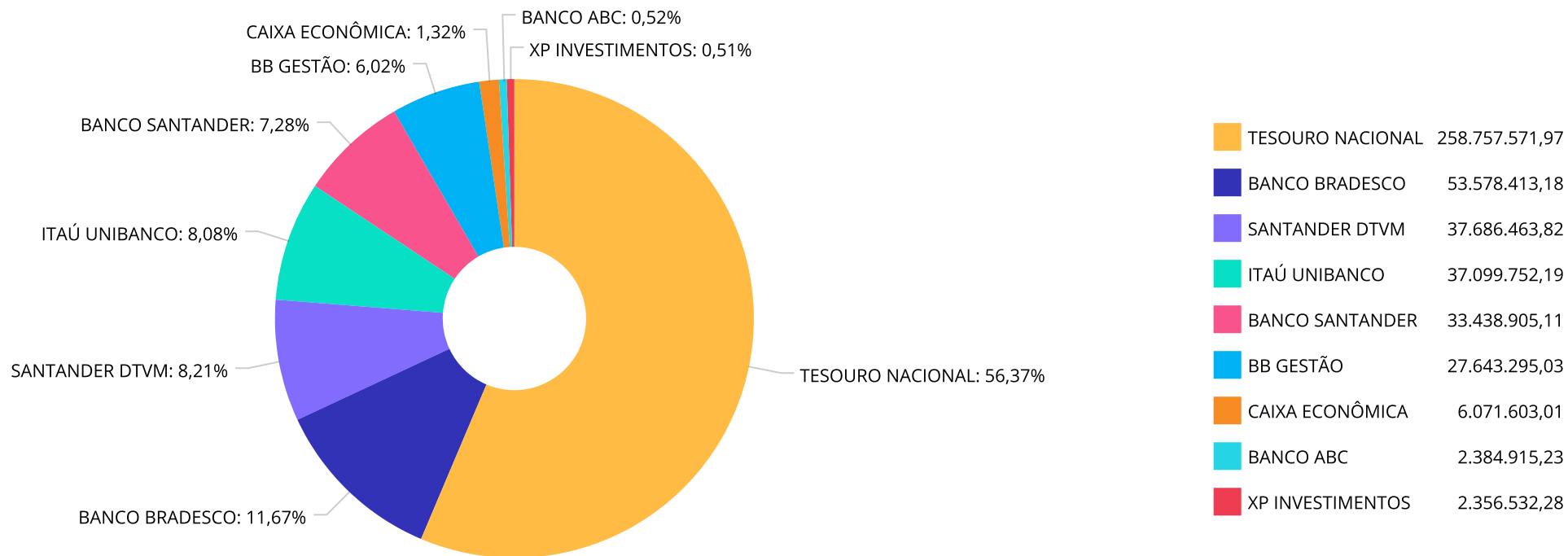
Para esta semana, contaremos com a divulgação do IBC-Br de junho, índice antecedente do PIB na segunda feira; com a decisão de juros de 1 e 5 anos na China na terça feira; ata do FOMC da última reunião do Fed e a inflação ao consumidor na zona do euro referente ao mês de julho na quarta-feira e; índices PMI dos Estados Unidos na quinta 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 longuíssimas da curva de juros se encontram com altíssima volatilidade, o que pode trazer risco demasiado e perdas financeiras para os RPPS, e que por isso recomendamos diminuição gradativa em fundos atrelados ao IMA-B5+. Outrora, enxergamos que o fechamento da ponta longa da curva pode trazer ganho para o RPPS, por isso recomendamos o retorno de alocação para ativos vinculados ao IMA-B e IMA-Geral no que representar até 5% da carteira. Entendemos que exposições sobrealocadas em durations mais longas podem trazer mais riscos. Sob a mesma lógica, como a Selic deve se manter em patamar elevado por mais tempo, além da volatilidade dos ativos de longuíssimo 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 até que enxerguemos maiores condições de alfa para este modelo estratégico. 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 da Selic, recomendamos cautela em relação a 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, 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.

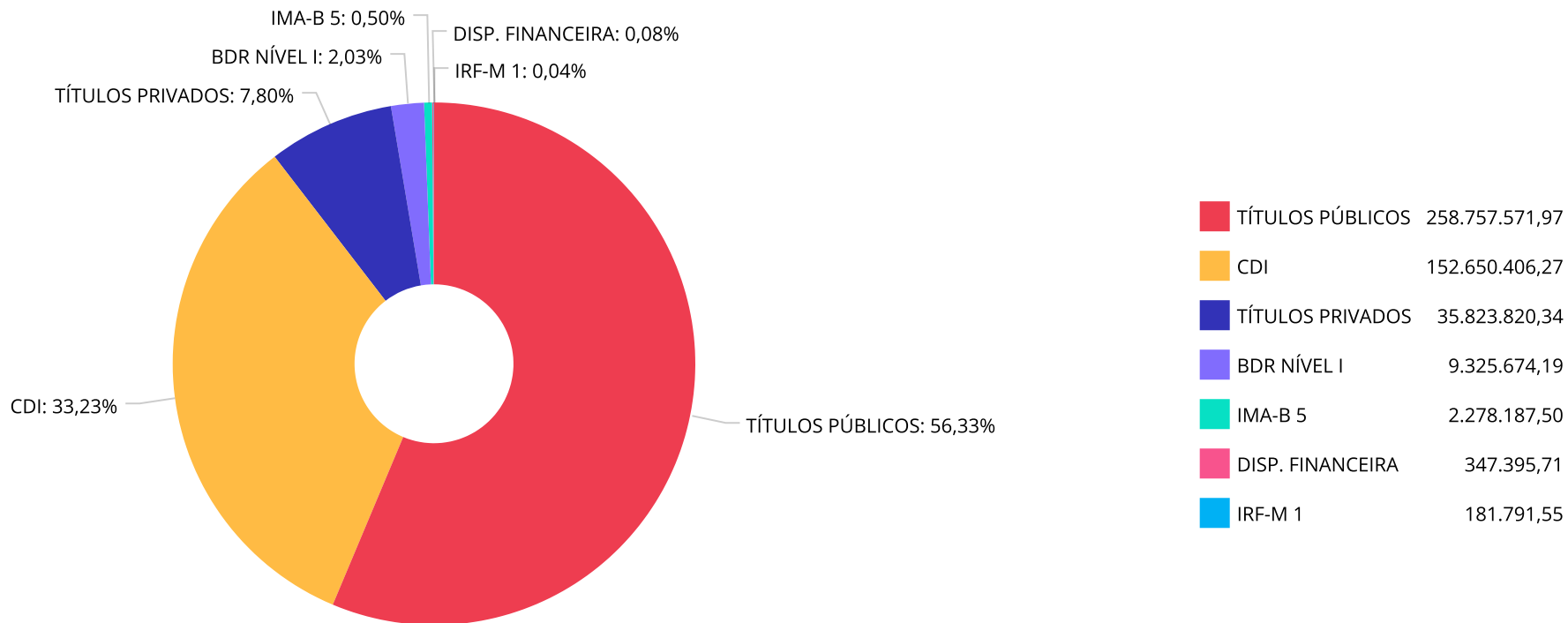
Carteira consolidada de investimentos - base (Julho / 2025)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			258.757.571,97	56,37%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea a
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF REN...	D+0	Não há	181.791,55	0,04%	75	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TITULOS PUBLICOS IPCA I RESP LIMITADA FIF REN...	D+0	15/08/2022	2.278.187,50	0,50%	19	3,10%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
TREND PÓS-FIXADO RESP LIMITADA FIC RENDA FIXA SI...	D+0	Não há	2.356.532,28	0,51%	96.117	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA ...	D+0	Não há	36.917.960,64	8,04%	502	0,48%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BRDESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA RE...	D+0	Não há	53.578.413,18	11,67%	721	0,29%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM RESP LIMITADA FI...	D+0	Não há	37.686.463,82	8,21%	508	0,69%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFER...	D+0	Não há	22.111.036,35	4,82%	1.348	0,10%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LETRA FINANCEIRA ABC - IPCA + 6,30% - NOV/2025	D+0	Não se aplica	2.384.915,23	0,52%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LF SANTANDER - IPCA + 6,59% - VECTO: 20/08/2029	D+0	Não se aplica	33.438.905,11	7,28%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
BB TECNOLOGIA RESP LIMITADA FIF AÇÕES	D+3	Não há	3.254.071,18	0,71%	16.272	0,74%	Artigo 9º, Inciso III
CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR ...	D+4	Não há	6.071.603,01	1,32%	375	0,26%	Artigo 9º, Inciso III
Total para cálculo dos limites da Resolução			459.017.451,82				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			347.395,71				Artigo 6º
PL Total			459.364.847,53				

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

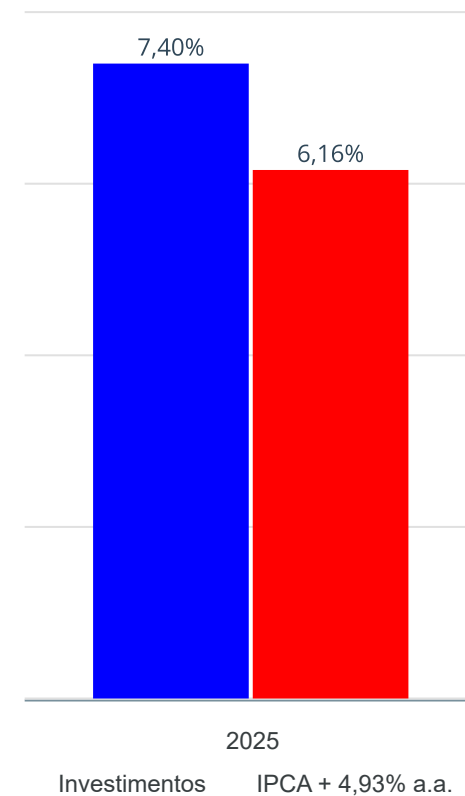


Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Julho / 2025)



Retorno e Meta Atuarial acumulada no ano de 2025

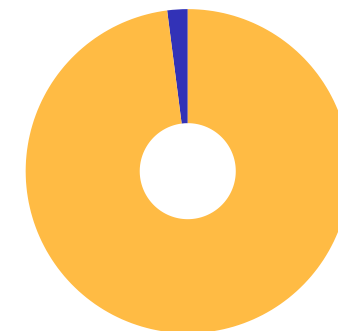
Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno (R\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	410.593.670,50	19.253.625,39	17.191.648,39	416.791.141,04	4.135.493,54	1,00%	0,58%	172,29%	0,60%
Fevereiro	416.791.141,04	27.931.627,11	25.610.666,29	423.177.959,05	4.065.857,19	0,97%	1,70%	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%
Mai	437.064.498,42	25.687.641,30	23.144.082,91	444.675.562,47	5.067.505,66	1,15%	0,66%	173,90%	0,46%
Junho	444.675.562,47	9.567.170,62	8.104.164,64	450.184.149,67	4.045.581,22	0,91%	0,62%	145,42%	0,31%
Julho	450.184.149,67	10.860.393,13	9.886.139,10	456.347.527,33	5.189.123,63	1,15%	0,70%	164,00%	0,28%
					31.058.067,05	7,40%	6,16%	120,19%	



Total da Carteira: 459.017.451,82

Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Julho / 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%	258.757.571,97	56,37%	0,00%	33,00%	78,00%	99.276.040,45
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	4.816.511,33	1,05%	0,00%	5,00%	60,00%	270.593.959,76
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	68.852.617,77
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	75,00%	150.293.873,99	32,74%	0,00%	30,50%	75,00%	193.969.214,88
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	75,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	75,00%	344.263.088,87
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	35.823.820,34	7,80%	0,00%	10,00%	20,00%	55.979.670,02
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	68.852.617,77
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,00%	15,00%	68.852.617,77
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	22.950.872,59
Total Renda Fixa	100,00%	449.691.777,63	97,97%	0,00%	81,50%	358,00%	



RENDA FIXA 449.691.777,63
EXTERIOR 9.325.674,19

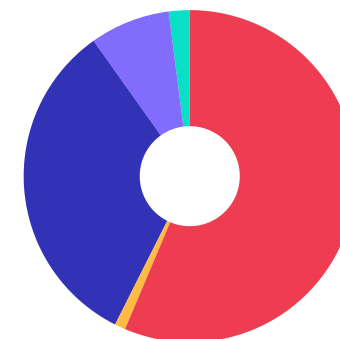
ⓘ ATENÇÃO! Os limites respeitam as condições previstas na Resolução 4.695/18 em

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

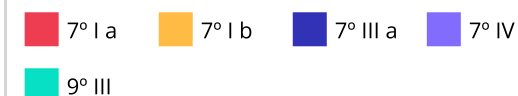


Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Julho / 2025)

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%	206.557.853,32
Artigo 8º, Inciso II	45,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	45,00%	206.557.853,32
Artigo 10º, Inciso I	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	7,50%	10,00%	45.901.745,18
Artigo 10º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	45.901.745,18
Artigo 10º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	45.901.745,18
Artigo 11º	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	15,00%	68.852.617,77
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%	45.901.745,18
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,50%	10,00%	45.901.745,18
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	9.325.674,19	2,03%	0,00%	3,50%	10,00%	36.576.070,99
Total Exterior	10,00%	9.325.674,19	2,03%	0,00%	7,00%	30,00%	



RECOMENDAÇÕES GERAIS

Sugestão de Realocação Completa

Origem da Aplicação	Resgate (\$)		Aplicação (\$)	Sugestão de Ativo
CDI	10.000.000,00	→	10.000.000,00	AÇÕES - DIVIDENDOS
CDI	10.000.000,00	→	10.000.000,00	AÇÕES - LIVRES
CDI	5.000.000,00	→	5.000.000,00	BDR NÍVEL I
CDI	50.000.000,00	→	50.000.000,00	GESTÃO LIVRE

Estratégia de Alocação - Sugestão Completa

Total da Carteira: 459.364.847,53

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	56,33%	0,00%	0,00	56,33%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	0,50%	0,00%	0,00	0,50%
IRF-M 1	0,04%	0,00%	0,00	0,04%
CDI	33,23%	-5,44%	-25.000.000,00	27,79%
POUPANÇA - OP COMPROMISSADAS - CDB - CVS - DISPONIBILIDADE	0,08%	0,00%	0,00	0,08%
AÇÕES	0,00%	4,35%	20.000.000,00	4,35%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	2,03%	1,09%	5.000.000,00	3,12%
TÍTULOS PRIVADOS	7,80%	0,00%	0,00	7,80%
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 35,82% 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.

Recomendamos a redução da exposição em CDI, diante da elevada concentração nessa classe de ativos. Entendemos que o momento é oportuno para melhorar o preço médio em ações livres e de dividendos, ampliando a participação em empresas consolidadas e com histórico consistente de distribuição de resultados. No curto prazo, sugerimos diversificar em fundos de gestão livre, que oferecem flexibilidade para aproveitar diferentes oportunidades de mercado. Além disso, indicamos a alocação em BDRs sem proteção cambial: apesar da recente queda do dólar, avaliamos que, no médio e longo prazo, essa exposição tende a ser benéfica para a carteira, tanto pela diversificação internacional quanto pelo potencial de valorização da moeda no médio/longo prazo.

São Paulo, 19 de agosto 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.

