



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE MARIANA

Diagnóstico de Carteira

 Data Base: 30/09/2025

Nossa Visão - Retrospectiva (13/10/2025)

No Brasil, a inflação ao produtor representada pelo IGP-M registrou alta de 0,42% em setembro, levemente acima da variação de 0,36% em agosto, conforme dados da FGV. Com o resultado, o indicador acumula queda de 0,94% no ano, mas mantém alta de 2,82% nos últimos 12 meses.

A pressão no mês veio principalmente do Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), que voltou a subir com o avanço dos preços de commodities e insumos industriais, enquanto o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) também contribuiu positivamente, refletindo o fim do bônus de Itaipu e os consequentes reajustes na energia elétrica. Já o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) apresentou alta mais moderada, acompanhando o arrefecimento nos custos de materiais e serviços. Apesar da recuperação, o resultado ainda mostra um cenário de inflação controlada, com variações localizadas e efeito limitado sobre a tendência geral de preços.

Ainda sobre o tema inflação, o IPCA oficial subiu 0,48% em setembro, revertendo a deflação de agosto e ficando acima das projeções médias. A principal pressão veio da energia elétrica, que teve aumento expressivo após o fim do desconto do Bônus de Itaipu. Também colaboraram para a alta itens de habitação, vestuário, saúde e educação, enquanto grupos como alimentos registraram queda ou alta menos expressiva.

Em agosto de 2025, o Brasil registrou 147.358 novas vagas formais, mantendo o ritmo de criação de empregos no ano e elevando o saldo acumulado para cerca de 1,5 milhão de postos. O resultado foi 38,4% menor que o observado em agosto de 2024, o que evidencia uma desaceleração relativa na geração de empregos.

Entre os setores, o destaque ficou para os serviços, que abriram mais de 81 mil vagas, enquanto comércio, indústria e construção também tiveram contribuição positiva; apenas o setor agropecuário registrou saldo negativo. Além disso, embora o mercado de trabalho continue com sinais de aquecimento, há alertas quanto à qualidade dos empregos criados: muitas das vagas foram de menor jornada ou níveis salariais mais baixos, o que pode indicar uma fragilidade nas contratações em termos de estabilidade e remuneração real.

A inflação ao consumidor na zona do euro acelerou para 2,2% ao ano em setembro, ante os 2,0% registrados em agosto, superando levemente as expectativas do mercado. Esse aumento foi puxado principalmente por preços de serviços e alimentos, enquanto o componente de energia registrou queda menor do que nos meses anteriores.

Ao comentar o cenário, Christine Lagarde, presidente do BCE, afirmou que o intervalo de risco para a inflação se estreitou, o que sugere menos probabilidades de oscilações extremas no indicador. Ela indicou que, com as taxas de política já em níveis sensatos, o banco central está bem posicionado para reagir caso surjam choques inesperados, mas não vê necessidade de ajuste imediato.

Nossa Visão - Focus (13/10/2025)

Inflação (IPCA): a projeção para 2025 recuou de 4,80% para 4,72%, enquanto a de 2026 permaneceu em 4,28%.

PIB: as expectativas de crescimento foram mantidas em 2,16% para 2025 e 1,80% para 2026.

Câmbio: a estimativa para o dólar ficou em R\$ 5,45 em 2025 e de R\$ 5,53 para R\$ 5,50 em 2026.

Selic: a taxa básica de juros seguiu em 15,00% para 2025 e foi ajustada de 12,38% para 12,25% em 2026.

Nossa Visão - Perspectivas (13/10/2025)

Ao longo da semana, teremos inflação ao produtor e consumidor da China, na terça feira, além do IBC-BR de agosto na quinta e inflação ao produtor dos Estados Unidos, também na quinta. 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.

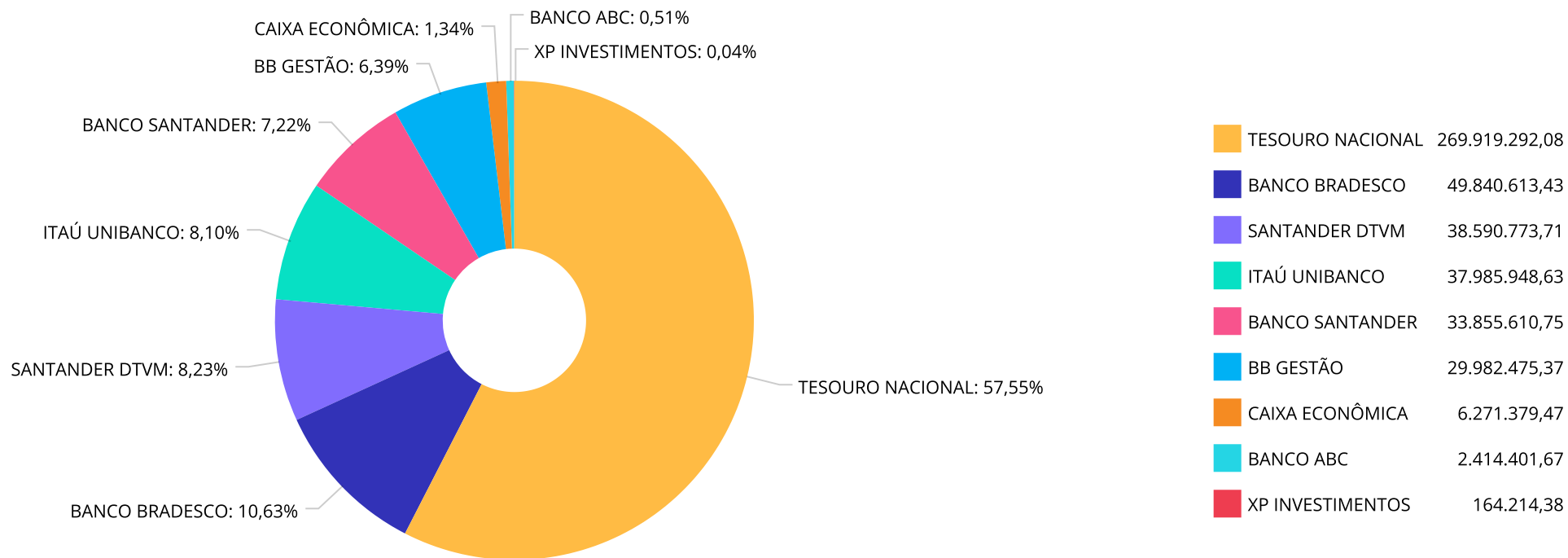
No mercado global, o destaque continua sendo a economia americana, que para 2025 é projetado crescimento econômico acima do potencial. Contudo, por conta de maior dinamismo econômico, inflação em patamar ainda um pouco acima da meta, e incertezas econômicas futuras, os juros devem ficar um pouco mais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

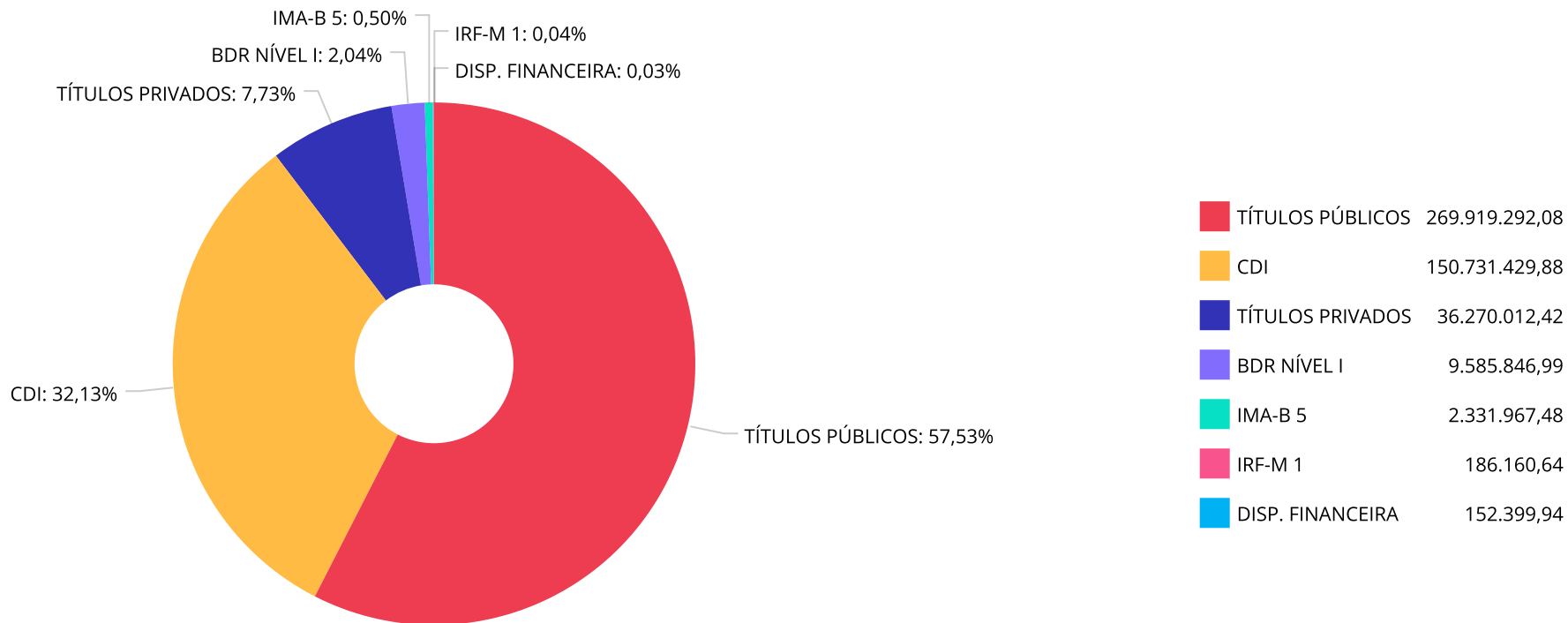
Carteira consolidada de investimentos - base (Setembro / 2025)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			269.919.292,08	57,55%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea a
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 RESP LIMITADA FIF REN...	D+0	Não há	186.160,64	0,04%	78	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TITULOS PUBLICOS IPCA I RESP LIMITADA FIF REN...	D+0	15/08/2022	2.331.967,48	0,50%	18	3,60%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
TREND PÓS-FIXADO RESP LIMITADA FIC RENDA FIXA SI...	D+0	Não há	164.214,38	0,04%	95.217	0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
ITAÚ INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA ...	D+0	Não há	37.799.787,99	8,06%	508	0,44%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BRDESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA RE...	D+0	Não há	49.840.613,43	10,63%	746	0,25%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM RESP LIMITADA FI...	D+0	Não há	38.590.773,71	8,23%	504	0,84%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFER...	D+0	Não há	24.336.040,37	5,19%	1.358	0,10%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LETRA FINANCEIRA ABC - IPCA + 6,30% - NOV/2025	D+0	Não se aplica	2.414.401,67	0,51%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LF SANTANDER - IPCA + 6,59% - VECTO: 20/08/2029	D+0	Não se aplica	33.855.610,75	7,22%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
BB TECNOLOGIA RESP LIMITADA FIF AÇÕES	D+3	Não há	3.314.467,52	0,71%	15.162	0,81%	Artigo 9º, Inciso III
CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR ...	D+4	Não há	6.271.379,47	1,34%	374	0,26%	Artigo 9º, Inciso III
Total para cálculo dos limites da Resolução			469.024.709,49				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			152.399,94				Artigo 6º
PL Total			469.177.109,43				

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

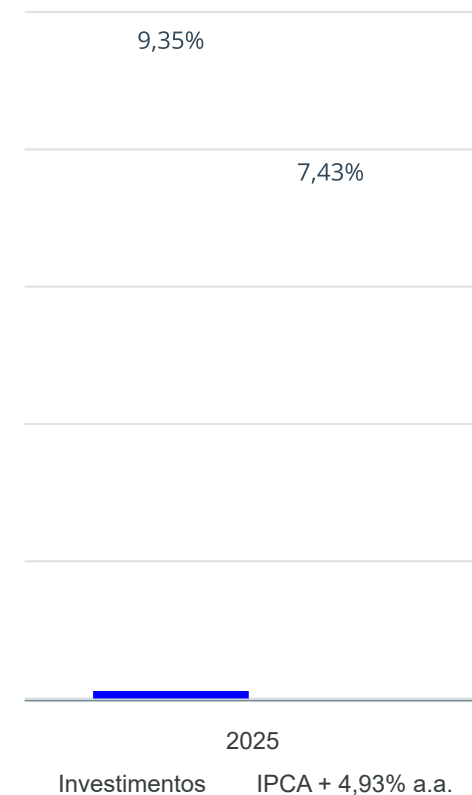


Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Setembro / 2025)



Retorno e Meta Atuarial acumulada no ano de 2025

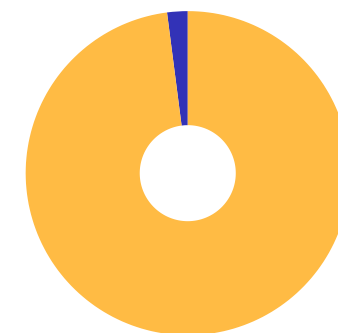
Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno (R\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	410.593.670,50	19.253.625,39	17.191.648,39	416.791.141,04	4.135.493,54	1,00%	0,58%	172,29%	0,60%
Fevereiro	416.791.141,04	27.931.627,11	25.610.666,29	423.177.959,05	4.065.857,19	0,97%	1,70%	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%
Agosto	456.347.527,33	17.976.479,48	16.909.909,37	461.029.240,55	3.615.143,11	0,79%	0,29%	271,23%	0,37%
Setembro	461.029.240,55	12.172.353,44	11.158.345,98	466.711.672,30	4.668.424,29	1,01%	0,90%	111,89%	0,27%
					39.341.634,45	9,35%	7,43%	125,78%	



Total da Carteira: 469.024.709,49

Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Setembro / 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%	269.919.292,08	57,55%	0,00%	33,00%	78,00%	95.919.981,32
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	2.682.342,50	0,57%	0,00%	5,00%	60,00%	278.732.483,19
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	70.353.706,42
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	75,00%	150.567.215,50	32,10%	0,00%	30,50%	75,00%	201.201.316,62
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	75,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	75,00%	351.768.532,12
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	36.270.012,42	7,73%	0,00%	10,00%	20,00%	57.534.929,48
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	70.353.706,42
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,00%	15,00%	70.353.706,42
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	23.451.235,47
Total Renda Fixa	100,00%	459.438.862,50	97,96%	0,00%	81,50%	358,00%	



RENTA FIXA 459.438.862,50
EXTERIOR 9.585.846,99

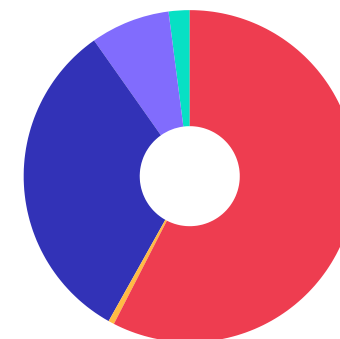
ⓘ ATENÇÃO! Os limites respeitam as condições previstas na Resolução 4.695/18 em

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

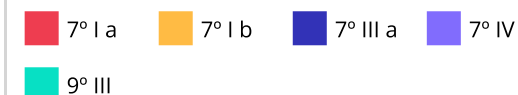


Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Setembro / 2025)

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%	211.061.119,27
Artigo 8º, Inciso II	45,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	45,00%	211.061.119,27
Artigo 10º, Inciso I	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	7,50%	10,00%	46.902.470,95
Artigo 10º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	46.902.470,95
Artigo 10º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	46.902.470,95
Artigo 11º	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	15,00%	70.353.706,42
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%	46.902.470,95
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,50%	10,00%	46.902.470,95
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	9.585.846,99	2,04%	0,00%	3,50%	10,00%	37.316.623,96
Total Exterior	10,00%	9.585.846,99	2,04%	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	CRÉDITO PRIVADO
CDI	10.000.000,00	→	10.000.000,00	IRF-M
CDI	50.000.000,00	→	50.000.000,00	IRF-M 1
CDI	10.000.000,00	→	10.000.000,00	LETRAS FINANCEIRAS

Estratégia de Alocação - Sugestão Completa

Total da Carteira: 469.177.109,43

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	57,53%	0,00%	0,00	57,53%
IRF-M - IRF-M 1+ - IDKA PRÉ 2A - DKA PRÉ 3A	0,00%	2,13%	10.000.000,00	2,13%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	0,50%	0,00%	0,00	0,50%
IRF-M 1	0,04%	10,66%	50.000.000,00	10,70%
CDI	32,13%	-17,05%	-80.000.000,00	15,08%
POUPANÇA - OP COMPROMISSADAS - CDB - CVS - DISPONIBILIDADE	0,03%	0,00%	0,00	0,03%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	2,04%	0,00%	0,00	2,04%
TÍTULOS PRIVADOS	7,73%	2,13%	10.000.000,00	9,86%
CRÉDITO PRIVADO	0,00%	2,13%	10.000.000,00	2,13%
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 34,74% 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, em razão da elevada concentração, e o direcionamento de parte dos recursos para crédito privado e letras financeiras, que podem proporcionar um prêmio adicional à carteira. Sugerimos também a alocação em títulos prefixados, tanto no médio quanto no curto prazo (IRF-M e IRF-M 1), considerando a expectativa de início do ciclo de queda da taxa de juros já no começo do próximo ano.

São Paulo, 15 de outubro 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.

