

# RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS

## NOVEMBRO - 2025



Distribuição da Carteira	3
Retorno da Carteira por Ativo	6
Rentabilidade da Carteira (em %)	9
Rentabilidade e Risco dos Ativos	10
Análise do Risco da Carteira	13
Liquidez e Custos das Aplicações	15
Movimentações	16
Enquadramento da Carteira	17
Comentários do Mês	20

# DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA

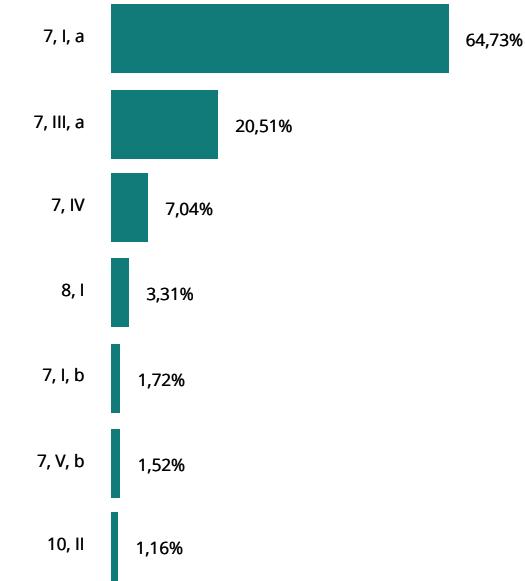
ATIVOS	%	NOVEMBRO	OUTUBRO
<b>TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA</b>	<b>64,7%</b>	<b>423.222.913,24</b>	<b>426.955.582,47</b>
NTN-B 15/05/2027 (Compra em 23/11/2023 Tx 5.6350)	0,8%	5.459.832,46	5.591.652,55
NTN-B 15/05/2029 (Compra em 16/08/2024 Tx 6.0680)	3,4%	22.476.193,74	23.015.688,19
NTN-B 15/05/2035 (Compra em 01/04/2024 Tx 5.8100)	1,6%	10.522.827,82	10.772.351,94
NTN-B 15/05/2035 (Compra em 29/11/2024 Tx 6.9700)	0,8%	5.259.745,75	5.392.648,09
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 05/10/2023 Tx 5.9150)	1,7%	10.804.371,69	11.060.489,30
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 06/03/2023 Tx 6.5100)	3,4%	22.320.504,09	22.883.612,16
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 15/04/2024 Tx 6.0000)	1,6%	10.510.001,79	10.761.375,02
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 19/05/2023 Tx 5.8149)	3,7%	24.431.719,45	25.004.798,20
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 19/12/2022 Tx 6.3500)	3,5%	22.949.629,97	23.519.041,40
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 20/04/2023 Tx 6.1100)	3,3%	21.843.027,65	22.371.542,12
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 20/08/2025 Tx 7.3200)	1,2%	7.934.746,76	8.152.284,16
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 24/09/2024 Tx 6.3400)	0,8%	5.186.673,20	5.315.226,93
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 27/01/2025 Tx 7.5740)	1,6%	10.303.706,56	10.593.534,31
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 09/10/2025 Tx 7.2570)	2,2%	14.671.707,12	15.083.625,31
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 17/07/2025 Tx 7.1200)	0,8%	5.002.306,77	5.140.391,89
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 19/08/2024 Tx 6.2280)	3,3%	21.550.868,98	21.432.384,12
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 06/03/2023 Tx 6.4699)	3,5%	23.022.908,08	22.892.392,21
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 08/07/2024 Tx 6.2599)	1,6%	10.578.610,30	10.520.212,73
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 10/10/2024 Tx 6.3899)	1,6%	10.642.455,07	10.582.725,00
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 13/05/2024 Tx 6.1150)	0,8%	5.371.774,38	5.342.662,57
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 15/04/2024 Tx 5.9749)	1,7%	10.817.961,03	10.760.408,38
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 17/04/2024 Tx 6.0450)	0,8%	5.401.925,43	5.372.922,11
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 17/05/2024 Tx 6.1000)	0,8%	5.365.347,75	5.336.330,31
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 19/12/2022 Tx 6.3400)	3,5%	22.954.132,67	22.826.092,12
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 20/04/2023 Tx 6.0699)	3,4%	22.483.942,99	22.362.818,88
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 06/03/2023 Tx 6.5099)	3,5%	23.000.573,97	22.869.532,61
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 18/08/2025 Tx 7.1000)	1,0%	6.628.058,10	6.587.553,03
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 19/12/2022 Tx 6.3400)	3,5%	22.934.786,20	22.806.863,99
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 20/04/2023 Tx 6.1099)	3,4%	22.499.804,51	22.377.962,60
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 27/01/2025 Tx 7.5737)	1,6%	10.292.768,96	10.226.460,24
<b>FUNDOS DE RENDA FIXA</b>	<b>23,7%</b>	<b>155.227.289,62</b>	<b>146.886.702,31</b>
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	0,9%	5.617.471,44	5.558.622,79

## POR SEGMENTO



■ Títulos Públicos 64,74%  
■ Fundos de Renda Fixa 23,74%  
■ Fundos em Participações 1,16%  
■ Ativos de Renda Fixa 7,04%  
■ Contas Correntes 0,01%

## POR TIPO DE ATIVO



Disp. Fin. 0,01%

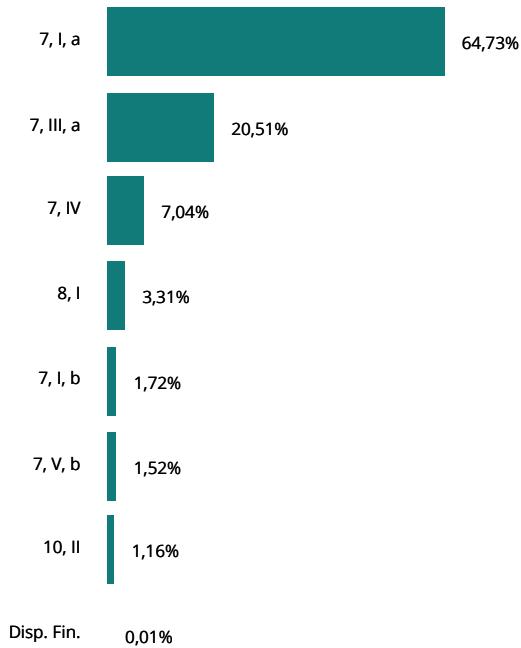
ATIVOS	%	NOVEMBRO	OUTUBRO
<b>FUNDOS DE RENDA FIXA</b>	<b>23,7%</b>	<b>155.227.289,62</b>	<b>146.886.702,31</b>
BB Previdenciário Títulos Públicos 2030	0,0%	139.683,44	137.558,44
Bradesco FIC Performance Inst. Crédito Privado	0,9%	5.858.419,81	5.798.134,52
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	1,8%	11.748.757,06	10.931.156,49
Caixa Brasil Matriz Renda Fixa	6,9%	45.080.370,32	39.144.808,79
Caixa Brasil Referenciado	9,9%	64.745.593,22	63.553.658,01
Caixa Brasil Títulos Públicos 2030 II	1,4%	9.325.734,34	9.183.892,75
Itaú FIC High Grade Crédito Privado	0,6%	4.065.666,82	4.022.945,33
Itaú Referenciado Institucional Renda Fixa	0,2%	1.393.051,04	1.378.753,25
Santander FIC Premium Ref. Institucional	0,8%	5.479.303,96	5.422.224,38
Sicredi Liquidez Empresarial Referenciado Renda Fixa	0,3%	1.773.238,17	1.754.947,56
<b>ATIVOS DE RENDA FIXA</b>	<b>7,0%</b>	<b>46.032.372,80</b>	<b>45.761.426,65</b>
Letra Financeira Bradesco 18/12/2028 - IPCA + 5,70	2,8%	18.286.401,86	18.193.086,43
Letra Financeira Itaú 06/12/2032 - IPCA + 6,55	4,2%	27.745.970,94	27.568.340,22
<b>FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL</b>	<b>3,3%</b>	<b>21.624.284,01</b>	<b>20.421.007,99</b>
BB FIC FIA Dividendos Midcaps	0,1%	527.753,06	495.999,37
BB FIC FIA Setor Financeiro	0,2%	1.294.704,71	1.195.635,62
BB FIC FIA Valor	0,2%	1.621.627,24	1.534.013,48
Bradesco FIC FIA Selection	0,3%	2.201.563,92	2.082.847,32
Caixa FIC FIA Multigestor	0,6%	4.114.236,03	3.880.698,88
Caixa FIC FIA Valor Vinci Exp. Dividendos RPPS	0,7%	4.313.406,05	4.040.144,40
Itaú FIC FIA Dunamis	0,7%	4.321.899,88	4.162.272,25
Itaú FIC FIA Momento 30 II	0,3%	1.950.908,03	1.819.467,12
Itaú FIC FIA RPI Ativo Ibovespa	0,1%	501.477,71	476.410,65
Itaú FIC FIA Small Cap Valuation	0,1%	776.707,38	733.518,90
<b>FUNDOS EM PARTICIPAÇÕES</b>	<b>1,2%</b>	<b>7.583.261,72</b>	<b>7.330.733,84</b>
Kinea FIP Private Equity V Feeder Inst. I Mult.	1,2%	7.583.261,72	7.330.733,84
<b>CONTAS CORRENTES</b>	<b>0,0%</b>	<b>66.524,27</b>	<b>43.092,10</b>
Banco do Brasil	0,0%	-	-
Bradesco	0,0%	-	-
Caixa Econômica Federal	0,0%	63.635,50	40.203,33
Ágora	0,0%	-	-
Itaú Unibanco	0,0%	2.888,77	2.888,77

## POR SEGMENTO



■ Títulos Públicos 64,74%  
■ Fundos de Renda Variável 3,31%  
■ Fundos de Renda Fixa 23,74%  
■ Ativos de Renda Fixa 7,04%  
■ Contas Correntes 0,01%

## POR TIPO DE ATIVO

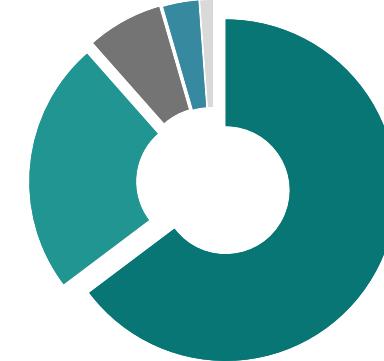


# DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA

ATIVOS	%	NOVEMBRO	OUTUBRO
<b>CONTAS CORRENTES</b>	<b>0,0%</b>	<b>66.524,27</b>	<b>43.092,10</b>
Santander	0,0%	-	-
Sicredi	0,0%	-	-
<b>TOTAL DA CARTEIRA</b>	<b>100,0%</b>	<b>653.756.645,66</b>	<b>647.398.545,36</b>

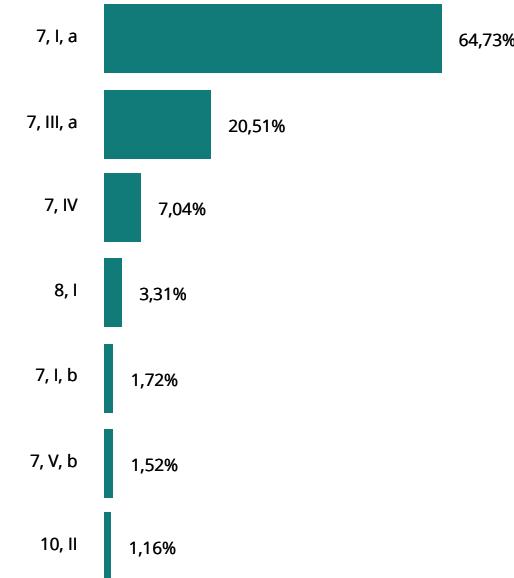
▲ Entrada de Recursos
▲ Nova Aplicação
▼ Saída de Recursos
▼ Resgate Total

## POR SEGMENTO



■ Títulos Públicos 64,74%  
■ Fundos de Renda Fixa 23,74%  
■ Ativos de Renda Fixa 7,04%  
■ Fundos de Renda Variável 3,31%  
■ Fundos em Participações 1,16%  
■ Contas Correntes 0,01%

## POR TIPO DE ATIVO



# RETORNO DA CARTEIRA POR ATIVO (R\$)

ATIVOS	1º SEMESTRE	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	2025
<b>TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA</b>	<b>22.644.183,53</b>	<b>3.508.285,04</b>	<b>2.066.893,52</b>	<b>3.076.605,39</b>	<b>3.566.206,64</b>	<b>2.381.861,10</b>		<b>37.244.035,22</b>
NTN-B 15/05/2027 (Compra em 23/11/2023 Tx 5.6350)	308.352,45	45.988,14	25.666,48	38.679,13	43.893,59	28.126,82		<b>490.706,61</b>
NTN-B 15/05/2029 (Compra em 16/08/2024 Tx 6.0680)	1.310.305,47	197.411,67	113.261,87	167.240,38	189.197,77	122.815,22		<b>2.100.232,38</b>
NTN-B 15/05/2035 (Compra em 01/04/2024 Tx 5.8100)	601.667,99	90.132,10	50.892,61	76.035,71	86.175,64	55.534,83		<b>960.438,88</b>
NTN-B 15/05/2035 (Compra em 29/11/2024 Tx 6.9700)	327.179,63	50.188,77	30.221,00	43.075,69	48.461,14	32.169,34		<b>531.295,57</b>
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 05/10/2023 Tx 5.9150)	622.555,28	93.496,51	53.135,30	79.008,22	89.472,50	57.842,26		<b>995.510,07</b>
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 06/03/2023 Tx 6.5100)	1.345.532,17	204.492,07	120.289,07	174.402,96	196.716,40	129.141,09		<b>2.170.573,76</b>
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 15/04/2024 Tx 6.0000)	609.598,86	91.706,99	52.394,75	77.611,96	87.832,17	56.922,42		<b>976.067,15</b>
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 19/05/2023 Tx 5.8149)	1.396.824,98	209.325,14	118.213,78	176.618,76	200.127,06	129.015,37		<b>2.230.125,09</b>
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 19/12/2022 Tx 6.3500)	1.367.039,63	207.124,20	120.770,88	176.237,99	198.976,17	130.120,30		<b>2.200.269,17</b>
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 20/04/2023 Tx 6.1100)	1.277.679,80	192.639,77	110.805,37	163.335,80	184.681,57	120.039,24		<b>2.049.181,55</b>
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 20/08/2025 Tx 7.3200)	-	-	12.116,86	67.385,36	75.665,63	50.569,23		<b>205.737,08</b>
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 24/09/2024 Tx 6.3400)	308.720,80	46.768,38	27.254,78	39.783,42	44.925,77	29.370,24		<b>496.823,39</b>
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 27/01/2025 Tx 7.5740)	587.644,41	103.718,36	64.153,75	89.690,26	100.594,79	67.557,82		<b>1.013.359,39</b>
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 09/10/2025 Tx 7.2570)	-	-	-	-	91.738,72	92.872,11		<b>184.610,83</b>
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 17/07/2025 Tx 7.1200)	-	21.553,39	29.381,30	41.673,91	46.847,55	31.167,29		<b>170.623,44</b>
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 19/08/2024 Tx 6.2280)	1.248.172,78	192.174,99	110.168,73	158.495,57	179.104,50	118.484,86		<b>2.006.601,43</b>
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 06/03/2023 Tx 6.4699)	1.357.754,67	210.096,43	122.043,02	173.718,44	196.018,85	130.515,87		<b>2.190.147,28</b>
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 08/07/2024 Tx 6.2599)	614.402,15	94.656,78	54.356,96	78.063,77	88.205,46	58.397,57		<b>988.082,69</b>
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 10/10/2024 Tx 6.3899)	624.003,61	96.400,25	55.755,51	79.632,51	89.895,38	59.730,07		<b>1.005.417,33</b>
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 13/05/2024 Tx 6.1150)	308.671,06	47.405,93	26.995,73	39.030,13	44.126,73	29.111,81		<b>495.341,39</b>
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 15/04/2024 Tx 5.9749)	615.152,03	94.175,56	53.197,83	77.384,10	87.596,66	57.552,65		<b>985.058,83</b>
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 17/04/2024 Tx 6.0450)	308.788,08	47.347,94	26.859,91	38.941,58	44.061,90	29.003,32		<b>495.002,73</b>
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 17/05/2024 Tx 6.1000)	307.957,47	47.277,81	26.905,88	38.914,38	44.008,01	29.017,44		<b>494.080,99</b>
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 19/12/2022 Tx 6.3400)	1.341.012,28	206.942,07	119.350,00	170.858,33	192.915,33	128.040,55		<b>2.159.118,56</b>
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 20/04/2023 Tx 6.0699)	1.287.661,94	197.546,22	112.225,69	162.540,61	183.845,54	121.124,11		<b>2.064.944,11</b>
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 06/03/2023 Tx 6.5099)	1.361.009,12	210.766,88	122.658,69	174.275,90	196.596,13	131.041,36		<b>2.196.348,08</b>
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 18/08/2025 Tx 7.1000)	-	-	12.213,26	53.296,15	59.923,34	40.505,07		<b>165.937,82</b>
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 19/12/2022 Tx 6.3400)	1.340.300,41	206.817,83	119.293,30	170.698,32	192.767,43	127.922,21		<b>2.157.799,50</b>
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 20/04/2023 Tx 6.1099)	1.292.486,86	198.461,70	112.995,74	163.385,73	184.741,45	121.841,91		<b>2.073.913,39</b>
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 27/01/2025 Tx 7.5737)	573.709,60	103.669,16	63.315,47	86.590,32	97.093,46	66.308,72		<b>990.686,73</b>
<b>FUNDOS DE RENDA FIXA</b>	<b>9.782.993,71</b>	<b>1.855.035,24</b>	<b>1.885.453,95</b>	<b>1.881.546,14</b>	<b>1.853.088,19</b>	<b>1.643.055,58</b>		<b>18.901.172,81</b>
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	1.257.596,52	55.837,62	61.425,42	67.129,14	69.965,25	58.848,65		<b>1.570.802,60</b>

# RETORNO DA CARTEIRA POR ATIVO (R\$)

ATIVOS	1º SEMESTRE	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	2025
<b>FUNDOS DE RENDA FIXA</b>	<b>9.782.993,71</b>	<b>1.855.035,24</b>	<b>1.885.453,95</b>	<b>1.881.546,14</b>	<b>1.853.088,19</b>	<b>1.643.055,58</b>		<b>18.901.172,81</b>
BB Previdenciário Títulos Públicos 2030	10.217,11	(1.019,83)	1.626,24	516,26	1.327,87	2.125,00		<b>14.792,65</b>
Bradesco FIC Performance Inst. Crédito Privado	299.983,95	70.891,73	63.991,68	74.273,72	71.298,68	60.285,29		<b>640.725,05</b>
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	1.214.121,57	82.913,70	114.838,19	130.523,07	136.796,75	118.068,84		<b>1.797.262,12</b>
Caixa Brasil Matriz Renda Fixa	139.583,57	468.894,39	466.660,14	500.984,89	497.564,31	451.561,53		<b>2.525.248,83</b>
Caixa Brasil Referenciado	3.500.730,64	1.049.316,82	869.548,43	894.486,25	806.965,63	677.935,21		<b>7.798.982,98</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos 2030 II	682.536,32	(68.105,74)	108.730,02	34.378,63	88.585,64	141.841,59		<b>987.966,46</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	1.841.313,85	-	-	-	-	-		<b>1.841.313,85</b>
Itaú FIC Global Dinâmico Institucional	233.719,69	48.616,70	49.063,05	48.713,04	2.278,85	-		<b>382.391,33</b>
Itaú FIC High Grade Crédito Privado	234.133,94	50.186,31	45.695,88	48.573,97	50.628,66	42.721,49		<b>471.940,25</b>
Itaú FIC Institucional IMA-B 5	12.333,47	-	-	-	-	-		<b>12.333,47</b>
Itaú Referenciado Institucional Renda Fixa	32.163,27	22.339,91	34.977,33	6.411,74	41.204,81	14.297,79		<b>151.394,85</b>
Santander FIC Premium Ref. Institucional	316.140,81	66.100,29	60.704,07	64.763,37	67.992,08	57.079,58		<b>632.780,20</b>
Sicredi Liquidez Empresarial Referenciado Renda Fixa	8.419,00	9.063,34	8.193,50	10.792,06	18.479,66	18.290,61		<b>73.238,17</b>
<b>ATIVOS DE RENDA FIXA</b>	<b>2.646.871,05</b>	<b>356.018,00</b>	<b>294.644,46</b>	<b>246.060,84</b>	<b>397.654,57</b>	<b>270.946,15</b>		<b>4.212.195,07</b>
Letra Financeira Bradesco 18/12/2028 - IPCA + 5,70	990.266,51	145.726,11	93.822,19	114.277,69	150.770,95	93.315,43		<b>1.588.178,88</b>
Letra Financeira Itaú 06/12/2032 - IPCA + 6,55	1.656.604,54	210.291,89	200.822,27	131.783,15	246.883,62	177.630,72		<b>2.624.016,19</b>
<b>FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL</b>	<b>2.587.017,05</b>	<b>(1.474.357,13)</b>	<b>1.190.866,28</b>	<b>747.915,57</b>	<b>449.717,15</b>	<b>1.203.276,02</b>		<b>4.704.434,94</b>
BB FIC FIA Dividendos Midcaps	72.648,20	(36.859,93)	18.316,40	9.705,29	6.472,13	31.753,69		<b>102.035,78</b>
BB FIC FIA ESG BDR Nível I	(41.139,84)	-	-	-	-	-		<b>(41.139,84)</b>
BB FIC FIA Setor Financeiro	523.789,30	(91.977,64)	85.921,05	46.789,06	511,63	99.069,09		<b>664.102,49</b>
BB FIC FIA Valor	163.269,37	(71.057,77)	70.944,55	32.278,99	33.788,31	87.613,76		<b>316.837,21</b>
Bradesco FIC FIA Selection	355.968,45	(92.281,24)	90.943,47	41.720,34	7.233,16	118.716,60		<b>522.300,78</b>
Caixa FIA Institucional BDR Nível 1	(849.248,61)	-	-	-	-	-		<b>(849.248,61)</b>
Caixa FIC FIA Multigestor	1.057.793,74	(387.974,42)	239.022,21	106.878,83	21.002,57	233.537,15		<b>1.270.260,08</b>
Caixa FIC FIA Valor Vinci Exp. Dividendos RPPS	530.238,09	(160.069,99)	244.287,86	125.861,49	51.124,80	273.261,65		<b>1.064.703,90</b>
Itaú FIC FIA BDR Nível I	(406.053,89)	-	-	-	-	-		<b>(406.053,89)</b>
Itaú FIC FIA Dunamis	479.300,09	(445.441,82)	232.374,44	306.550,81	287.053,15	159.627,63		<b>1.019.464,30</b>
Itaú FIC FIA Momento 30 II	287.893,17	(115.753,20)	133.605,73	55.736,50	34.013,16	131.440,91		<b>526.936,27</b>
Itaú FIC FIA RPI Ativo Ibovespa	122.198,73	(24.919,43)	30.821,35	15.089,91	7.531,28	25.067,06		<b>175.788,90</b>
Itaú FIC FIA Small Cap Valuation	290.360,25	(48.021,69)	44.629,22	7.304,35	986,96	43.188,48		<b>338.447,57</b>
<b>FUNDOS EM PARTICIPAÇÕES</b>	<b>654.212,95</b>	<b>(36.888,11)</b>	<b>77.508,72</b>	<b>56.435,07</b>	<b>(187.486,77)</b>	<b>252.527,88</b>		<b>816.309,74</b>

## RETORNO DA CARTEIRA POR ATIVO (R\$)

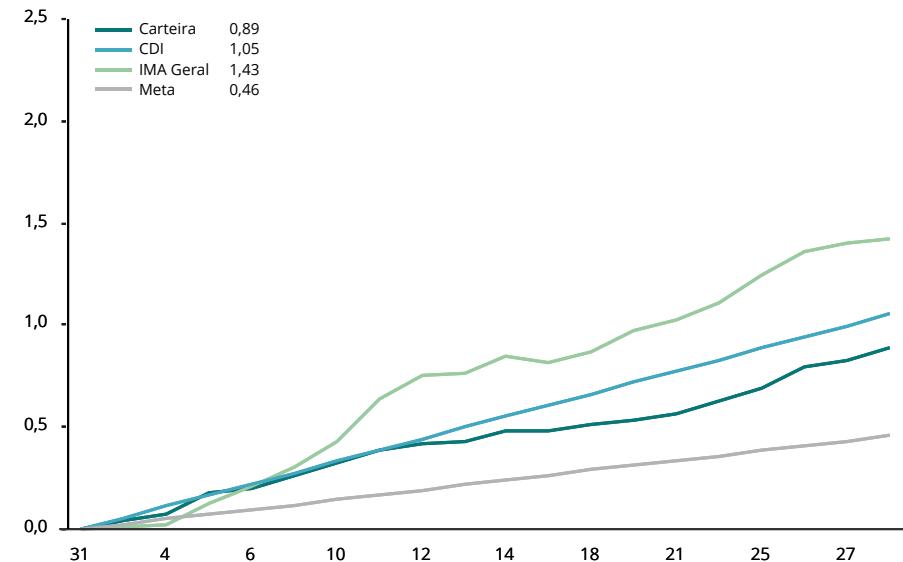
ATIVOS	1º SEMESTRE	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	2025
<b>FUNDOS EM PARTICIPAÇÕES</b>	<b>654.212,95</b>	<b>(36.888,11)</b>	<b>77.508,72</b>	<b>56.435,07</b>	<b>(187.486,77)</b>	<b>252.527,88</b>		<b>816.309,74</b>
Kinea FIP Private Equity V Feeder Inst. I Mult.	654.212,95	(36.888,11)	77.508,72	56.435,07	(187.486,77)	252.527,88		<b>816.309,74</b>
<b>TOTAL</b>	<b>38.315.278,29</b>	<b>4.208.093,04</b>	<b>5.515.366,93</b>	<b>6.008.563,01</b>	<b>6.079.179,78</b>	<b>5.751.666,73</b>		<b>65.878.147,78</b>

# RENTABILIDADE DA CARTEIRA (%)

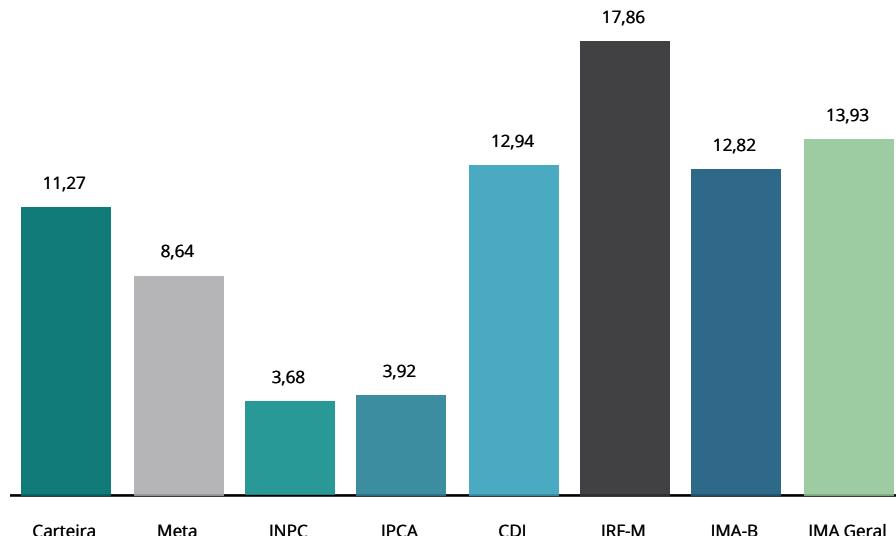
RENTABILIDADE DA CARTEIRA, INDICADORES E META ATUARIAL (INPC + 5,23% A.A.)

MÊS	CARTEIRA	META	CDI	IMA-G	% META	% CDI	% IMA-G
Janeiro	<b>1,01</b>	0,43	1,01	1,40	237	100	72
Fevereiro	<b>0,80</b>	1,91	0,99	0,79	42	81	101
Março	<b>1,53</b>	0,94	0,96	1,27	164	160	121
Abril	<b>1,26</b>	0,91	1,06	1,68	139	119	75
Maio	<b>1,03</b>	0,78	1,14	1,25	133	91	83
Junho	<b>0,77</b>	0,66	1,10	1,27	117	70	61
Julho	<b>0,67</b>	0,64	1,28	0,57	106	53	118
Agosto	<b>0,88</b>	0,21	1,16	1,19	408	75	73
Setembro	<b>0,94</b>	0,95	1,22	1,05	100	77	90
Outubro	<b>0,95</b>	0,46	1,28	1,23	208	74	77
Novembro	<b>0,89</b>	0,46	1,05	1,43	195	84	62
Dezembro							
<b>TOTAL</b>	<b>11,27</b>	<b>8,64</b>	<b>12,94</b>	<b>13,93</b>	<b>130</b>	<b>87</b>	<b>81</b>

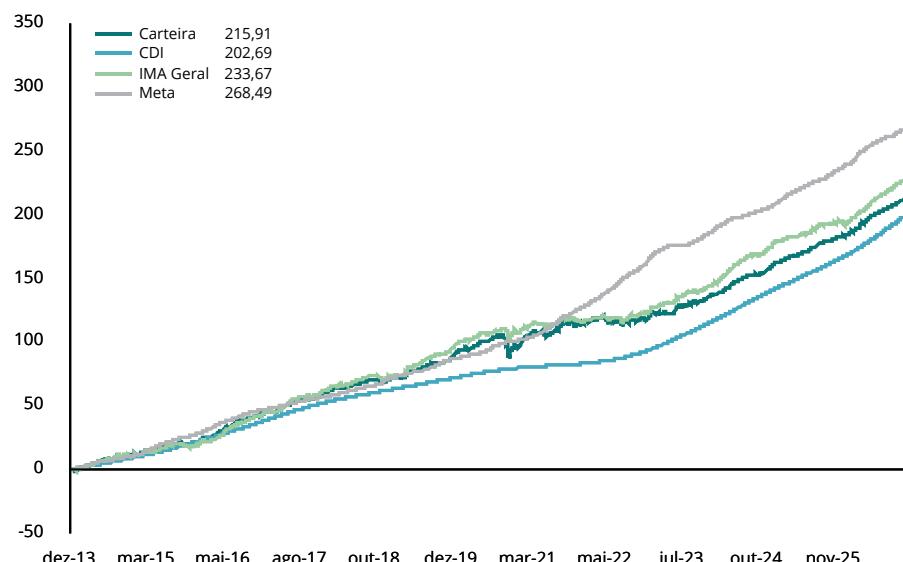
RENTABILIDADE ACUMULADA NO MÊS



CARTEIRA x INDICADORES EM 2025



RENTABILIDADE ACUMULADA DESDE DEZEMBRO/2013



# RENTABILIDADE E RISCO DOS ATIVOS

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES		VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
NTN-B 15/05/2027 (Compra em 23/11/2023 Tx 5.6350)	Sem bench	0,50	110%	9,40	109%	10,47	109%	0,19	0,30	0,32	0,49	-232,41	-71,14	-2,83	-2,83
NTN-B 15/05/2029 (Compra em 16/08/2024 Tx 6.0680)	Sem bench	0,53	117%	9,81	114%	10,92	114%	0,19	0,30	0,32	0,49	-218,92	-62,53	-2,84	-2,84
NTN-B 15/05/2035 (Compra em 01/04/2024 Tx 5.8100)	Sem bench	0,52	113%	9,57	111%	10,66	111%	0,19	0,30	0,32	0,49	-226,93	-67,66	-2,80	-2,80
NTN-B 15/05/2035 (Compra em 29/11/2024 Tx 6.9700)	Sem bench	0,60	131%	10,66	123%	11,86	123%	0,19	-	0,32	-	-191,27	-	-3,02	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 05/10/2023 Tx 5.9150)	Sem bench	0,52	115%	9,66	112%	10,77	112%	0,19	0,30	0,32	0,49	-223,81	-65,58	-2,81	-2,81
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 06/03/2023 Tx 6.5100)	Sem bench	0,56	124%	10,22	118%	11,38	118%	0,19	0,30	0,32	0,49	-205,59	-53,79	-2,99	-2,99
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 15/04/2024 Tx 6.0000)	Sem bench	0,53	116%	9,74	113%	10,85	113%	0,19	0,30	0,32	0,49	-221,23	-63,89	-2,83	-2,83
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 19/05/2023 Tx 5.8149)	Sem bench	0,52	113%	9,57	111%	10,66	111%	0,19	0,30	0,32	0,49	-226,67	-67,56	-2,77	-2,77
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 19/12/2022 Tx 6.3500)	Sem bench	0,55	121%	10,07	117%	11,22	117%	0,19	0,30	0,32	0,49	-210,37	-56,94	-2,94	-2,94
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 20/04/2023 Tx 6.1100)	Sem bench	0,54	118%	9,85	114%	10,97	114%	0,19	0,30	0,32	0,49	-217,70	-61,70	-2,86	-2,86
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 20/08/2025 Tx 7.3200)	Sem bench	0,62	136%	2,57	30%	-	-	0,19	-	0,32	-	-180,75	-	-3,25	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 24/09/2024 Tx 6.3400)	Sem bench	0,55	121%	10,06	116%	11,21	117%	0,19	0,30	0,32	0,49	-210,76	-57,15	-2,94	-2,94
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 27/01/2025 Tx 7,5740)	Sem bench	0,64	140%	10,31	119%	-	-	0,19	-	0,32	-	-173,44	-	-3,33	-
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 09/10/2025 Tx 7.2570)	Sem bench	0,62	135%	1,23	14%	-	-	0,19	-	0,32	-	-182,78	-	-3,31	-
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 17/07/2025 Tx 7.1200)	Sem bench	0,61	133%	3,41	39%	-	-	0,19	-	0,32	-	-187,18	-	-3,25	-
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 19/08/2024 Tx 6.2280)	Sem bench	0,55	121%	9,95	115%	11,08	115%	0,19	2,97	0,32	4,89	-214,28	-12,36	-0,02	-2,86
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 06/03/2023 Tx 6.4699)	Sem bench	0,57	125%	10,18	118%	11,33	118%	0,19	3,08	0,32	5,06	-206,68	-11,69	-0,02	-2,96
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 08/07/2024 Tx 6.2599)	Sem bench	0,56	122%	9,98	115%	11,11	116%	0,19	3,02	0,32	4,96	-213,13	-12,21	-0,02	-2,90
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 10/10/2024 Tx 6.3899)	Sem bench	0,56	124%	10,10	117%	11,25	117%	0,19	3,05	0,32	5,02	-209,19	-11,89	-0,02	-2,94
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 13/05/2024 Tx 6.1150)	Sem bench	0,54	120%	9,84	114%	10,96	114%	0,19	2,98	0,32	4,90	-217,58	-12,57	-0,02	-2,86
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 15/04/2024 Tx 5.9749)	Sem bench	0,53	117%	9,71	112%	10,82	113%	0,19	2,94	0,32	4,83	-221,59	-12,94	-0,02	-2,82
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 17/04/2024 Tx 6.0450)	Sem bench	0,54	118%	9,78	113%	10,89	113%	0,19	2,96	0,32	4,86	-219,89	-12,75	-0,02	-2,84
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 17/05/2024 Tx 6.1000)	Sem bench	0,54	119%	9,83	114%	10,95	114%	0,19	2,97	0,32	4,89	-218,22	-12,61	-0,02	-2,86
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 19/12/2022 Tx 6.3400)	Sem bench	0,56	123%	10,05	116%	11,20	117%	0,19	3,04	0,32	5,00	-210,59	-12,01	-0,02	-2,92
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 20/04/2023 Tx 6.0699)	Sem bench	0,54	119%	9,80	113%	10,92	114%	0,19	2,96	0,32	4,88	-218,85	-12,69	-0,02	-2,85
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 06/03/2023 Tx 6.5099)	Sem bench	0,57	126%	10,21	118%	11,37	118%	0,19	3,13	0,32	5,14	-205,75	-11,53	-0,02	-3,01
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 18/08/2025 Tx 7.1000)	Sem bench	0,61	135%	2,57	30%	-	-	0,19	-	0,32	-	-187,49	-	-0,02	-
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 19/12/2022 Tx 6.3400)	Sem bench	0,56	123%	10,05	116%	11,20	117%	0,19	3,06	0,32	5,04	-211,00	-11,96	-0,02	-2,95
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 20/04/2023 Tx 6.1099)	Sem bench	0,54	119%	9,84	114%	10,96	114%	0,19	2,98	0,32	4,90	-217,66	-12,57	-0,02	-2,87
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 27/01/2025 Tx 7,5737)	Sem bench	0,65	142%	10,29	119%	-	-	0,19	-	0,32	-	-173,44	-	-0,01	-
FUNDOS DE RENDA FIXA	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	CDI	1,06	232%	13,09	152%	13,99	146%	0,03	0,09	0,05	0,15	17,98	0,57	0,00	0,00

# RENTABILIDADE E RISCO DOS ATIVOS

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS			NO ANO		EM 12 MESES		VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
FUNDOS DE RENDA FIXA		BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
BB Previdenciário Títulos Públicos 2030		IPCA	1,54	339%	11,46	133%	9,62	100%	2,30	4,63	3,78	7,62	17,76	-5,18	-0,16	-3,78
Bradesco FIC Performance Inst. Crédito Privado		CDI	1,04	228%	13,60	157%	14,33	149%	0,10	0,21	0,16	0,35	-10,84	8,98	0,00	-0,03
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa		CDI	1,05	231%	13,08	151%	14,06	146%	0,02	0,08	0,03	0,13	-3,62	5,71	0,00	0,00
Caixa Brasil Matriz Renda Fixa		CDI	1,07	235%	13,08	151%	14,02	146%	0,04	0,09	0,06	0,15	46,22	1,97	0,00	0,00
Caixa Brasil Referenciado		CDI	1,06	232%	13,08	151%	14,01	146%	0,03	0,09	0,06	0,15	17,57	1,91	0,00	0,00
Caixa Brasil Títulos Públicos 2030 II		IPCA	1,54	339%	11,50	133%	9,66	101%	2,30	4,62	3,78	7,60	17,74	-5,18	-0,16	-4,30
Itaú FIC High Grade Crédito Privado		CDI	1,06	233%	13,13	152%	14,20	148%	0,02	0,08	0,03	0,13	40,81	15,87	0,00	0,00
Itaú Referenciado Institucional Renda Fixa		CDI	1,04	227%	13,00	150%	13,96	145%	0,02	0,08	0,04	0,13	-52,26	-1,42	0,00	0,00
Santander FIC Premium Ref. Institucional		CDI	1,05	231%	13,06	151%	14,00	146%	0,02	0,08	0,04	0,14	-0,02	1,16	0,00	0,00
Sicredi Liquidez Empresarial Referenciado Renda Fixa		CDI	1,04	229%	12,92	150%	13,89	145%	0,01	0,08	0,02	0,13	-68,49	-6,24	0,00	0,00
ATIVOS DE RENDA FIXA		BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
Letra Financeira Bradesco 18/12/2028 - IPCA + 5,70		IPCA+5,70	0,51	113%	9,51	110%	10,56	110%	-	-	-	-	-	-	-	-
Letra Financeira Itaú 06/12/2032 - IPCA + 6,55		IPCA+6,55	0,64	141%	10,45	121%	11,55	120%	-	-	-	-	-	-	-	-
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL		BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
BB FIC FIA Dividendos Midcaps		Ibov.	6,40	1404%	23,97	277%	16,71	174%	14,19	17,43	23,35	28,67	30,85	1,40	-3,22	-10,27
BB FIC FIA Setor Financeiro		Sem bench	8,29	1817%	47,11	545%	43,93	457%	15,17	19,35	24,96	31,84	38,62	8,24	-2,97	-10,98
BB FIC FIA Valor		Ibov.	5,71	1253%	21,47	249%	15,66	163%	11,57	13,86	19,03	22,80	32,96	1,10	-2,18	-9,98
Bradesco FIC FIA Selection		Ibov.	5,70	1250%	31,10	360%	23,42	244%	15,27	17,36	25,11	28,56	25,10	3,44	-3,80	-8,92
Caixa FIC FIA Multigestor		Ibov.	6,02	1320%	30,18	349%	23,61	246%	13,16	15,93	21,66	26,20	30,89	4,36	-2,53	-8,46
Caixa FIC FIA Valor Vinci Exp. Dividendos RPPS		IDIV	6,76	1484%	32,77	379%	27,31	284%	10,63	13,21	17,48	21,73	43,63	5,71	-1,71	-7,87
Itaú FIC FIA Dunamis		Ibov.	3,84	841%	28,30	328%	21,83	227%	20,31	19,95	33,41	32,82	11,79	2,74	-5,24	-10,59
Itaú FIC FIA Momento 30 II		Ibov.	7,22	1585%	37,00	428%	29,62	308%	13,16	16,09	21,65	26,47	38,11	5,56	-2,59	-8,85
Itaú FIC FIA RPI Ativo Ibovespa		Ibov.	5,26	1154%	32,95	381%	25,92	270%	13,87	16,11	22,82	26,49	17,66	3,94	-3,03	-6,93
Itaú FIC FIA Small Cap Valuation		SMLL	5,89	1291%	33,61	389%	23,25	242%	14,83	19,10	24,39	31,42	26,82	3,19	-2,24	-8,31
FUNDOS EM PARTICIPAÇÕES		BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
Kinea FIP Private Equity V Feeder Inst. I Mult.		Sem bench	3,44	756%	14,07	163%	13,61	142%	-	-	-	-	-	-	-	-
INDICADORES			RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
Carteira			0,89	195%	11,27	130%	11,69	122%	0,41	0,90	0,68	1,48	-33,08	-14,27	0,00	-0,50
IPCA			0,18	39%	3,92	45%	4,46	46%	-	-	-	-	-	-	-	-
INPC			0,03	7%	3,68	43%	4,18	43%	-	-	-	-	-	-	-	-
CDI			1,05	231%	12,94	150%	13,98	146%	0,00	0,06	-	-	-	-	-	-
IRF-M			1,67	366%	17,86	207%	15,91	166%	1,36	3,29	2,23	5,42	37,38	3,32	-0,08	-1,95

## RENTABILIDADE E RISCO DOS ATIVOS

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES		VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
INDICADORES		RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
IRF-M 1		1,07	235%	13,45	156%	14,25	148%	0,17	0,35	0,27	0,58	9,82	4,15	0,00	-0,03
IRF-M 1+		1,93	424%	20,15	233%	16,59	173%	1,91	4,97	3,15	8,18	38,04	3,03	-0,14	-3,20
IMA-B		2,04	448%	12,82	148%	9,87	103%	2,62	4,71	4,32	7,75	31,11	-4,79	-0,17	-4,02
IMA-B 5		1,08	236%	10,60	123%	10,29	107%	1,22	2,14	2,01	3,52	1,61	-9,67	-0,10	-1,59
IMA-B 5+		2,80	615%	14,42	167%	9,42	98%	3,96	6,97	6,51	11,47	36,42	-3,49	-0,28	-6,52
IMA Geral		1,43	313%	13,93	161%	13,26	138%	0,87	1,80	1,43	2,97	35,52	-2,18	-0,03	-1,32
IDkA 2A		0,94	206%	10,75	124%	10,49	109%	1,33	2,32	2,20	3,81	-7,00	-8,43	-0,11	-1,81
IDkA 20A		4,48	983%	18,69	216%	8,78	91%	7,44	13,31	12,25	21,89	37,78	-1,80	-0,65	-14,57
IGCT		6,36	1395%	32,12	372%	26,26	273%	11,33	15,09	18,67	24,83	38,19	4,76	-2,05	-8,48
IBrX 50		6,29	1379%	30,23	350%	25,00	260%	11,23	14,85	18,51	24,44	37,99	4,40	-2,00	-8,21
Ibovespa		6,37	1398%	32,25	373%	26,58	277%	11,11	14,94	18,31	24,59	39,02	4,91	-1,89	-8,53
<b>META ATUARIAL - INPC + 5,23% A.A.</b>		<b>0,46</b>		<b>8,64</b>		<b>9,61</b>									

São apresentadas apenas as informações dos fundos que possuem histórico completo no período.

A rentabilidade do fundo Caixa FIC FIA Valor Dividendos RPPS não considera o pagamento de dividendos.

## NOTAS METODOLÓGICAS E EXPLICATIVAS

### Introdução

O risco está associado ao grau de incerteza sobre um investimento no futuro, havendo diversas formas de mensurá-lo. A tabela "Medidas de Risco da Carteira" traz algumas das métricas mais tradicionais de análise de risco, que serão brevemente explicadas a seguir.

### Volatilidade Anualizada

Volatilidade é o nome que se dá ao Desvio Padrão dos retornos de um ativo. Dessa forma, a Volatilidade mede o quanto os retornos diários se afastam do retorno médio do período analisado. Assim sendo, uma Volatilidade alta representa maior risco, visto que os preços do ativo tendem a se afastar mais de seu valor médio.

Estima-se que os retornos diários da Carteira, em média, se afastam em 0,8992% do retorno diário médio dos últimos 12 meses. Como base para comparação, o IRF-M, que tende a ser menos volátil, apresentou um coeficiente de 3,29% no mesmo período. Já o IMA-B, que habitualmente manifesta alta volatilidade, ficou com 4,71% em 12 meses.

### Value at Risk - VaR (95%)

Sintetiza a maior perda esperada para a Carteira no intervalo de um dia. Seu cálculo baseia-se na média e no desvio padrão dos retornos diários da Carteira, e supõe que estes seguem uma distribuição normal.

Dado o desempenho da Carteira nos últimos 12 meses, estima-se com 95% de confiança que, se houver uma perda de um dia para o outro, o prejuízo máximo será de 1,4795%. No mesmo período, o IRF-M detém um VaR de 5,42%, e o IMA-B de 7,75%.

### Draw-Down

Auxilia a determinar o risco de um investimento ao medir seu declínio desde o valor máximo alcançado pelo ativo, até o valor mínimo atingido em determinado período de tempo. Para determinar o percentual de queda, o Draw-Down é medido desde que a desvalorização começa até se atingir um novo ponto de máximo, garantindo, dessa forma, que a mínima da série representa a maior queda ocorrida no período.

Quanto mais negativo o número, maior a perda ocorrida e, consequentemente, maior o risco do ativo. Já um Draw-Down igual a zero, indica que não houve desvalorização do ativo ao longo do período avaliado.

Analizando os últimos 12 meses, percebe-se que a maior queda ocorrida na Carteira foi de 0,4990%. Já os índices IRF-M e IMA-B sofreram quedas de 1,95% e 4,02%, respectivamente.

### Beta

Avalia a sensibilidade da Carteira em relação ao risco do mercado como um todo, representado pelo Índice Ibovespa. Dessa forma, assume-se que o Ibovespa possui um Beta igual a 100%. Calculando o Beta da Carteira, tem-se uma estimativa da sua exposição ao total desse risco.

Ou seja, nos últimos 12 meses, estima-se que a carteira está exposta a 5,1561% do risco experimentado pelo mercado.

### Tracking Error

Mensura o quanto a Carteira é aderente a seu Benchmark, nesse caso, representado pela Meta do Instituto. Vistos os retornos dos últimos 12 meses, pode-se afirmar que há 66% de chance de que o retorno diário da Carteira fique entre 0,0596% e -0,0596% da Meta.

### Sharpe

Quantifica a relação entre a Volatilidade da Carteira e seu retorno excedente a um ativo livre de risco, nesse caso, o CDI. Assim, esse indicador aponta o percentual de rentabilidade que a Carteira teve acima do CDI devido à sua maior exposição ao risco. Logo, quanto maior o Sharpe, melhor o desempenho da Carteira, enquanto valores negativos significam que o CDI superou a rentabilidade da Carteira no período.

Em 12 meses, o indicador apontou que para cada 100 pontos de risco a que a Carteira se expôs, houve uma rentabilidade 14,2737% menor que aquela realizada pelo CDI.

### Treynor

Similar ao Sharpe, porém, utiliza o risco do mercado (Beta) no cálculo em vez da Volatilidade da Carteira. Valores negativos indicam que a Carteira teve rentabilidade menor do que a alcançada pelo mercado.

Em 12 meses, cada 100 pontos de risco a que a Carteira se expôs foram convertidos em uma rentabilidade 0,1568% menor que a do mercado.

### Alfa de Jensen

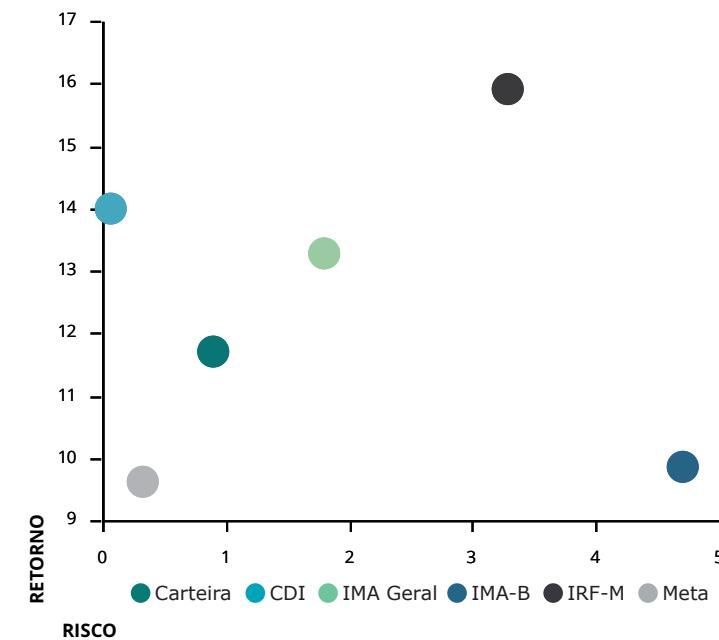
É uma medida do desempenho da Carteira, indicando uma boa performance caso o coeficiente seja significativamente positivo. Valores próximos de zero (tanto positivos quanto negativos) são neutros, devendo ser desconsiderados. Um coeficiente significativamente negativo aponta que o risco da Carteira não tem se convertido em maiores retornos.

## MEDIDAS DE RISCO E DESEMPENHO DA CARTEIRA (%)

MEDIDA	NO MÊS	3 MESES	12 MESES
Volatilidade Anualizada	0,4139	0,4118	0,8992
VaR (95%)	0,6811	0,6775	1,4795
Draw-Down	-	-0,0142	-0,4990
Beta	3,4017	3,5174	5,1561
Tracking Error	0,0261	0,0279	0,0596
Sharpe	-33,0774	-45,8789	-14,2737
Treynor	-0,2536	-0,3384	-0,1568
Alfa de Jensen	-0,0179	-0,0165	-0,0105

## RELAÇÃO RISCO X RETORNO EM 12 MESES (%)

Em geral, há uma forte relação entre o risco e o retorno de um ativo: quanto maior o risco, maior a probabilidade de um retorno (ou perda) mais elevado. O gráfico representa as métricas dessa correlação para a Carteira e para os principais índices. Pontos mais acima no gráfico representam um retorno mais elevado, enquanto pontos mais à direita indicam maior risco.



## METODOLOGIA DO STRESS TEST

O Stress Test é comumente utilizado para mensurar como situações de estresse no mercado podem vir a impactar uma Carteira de Investimentos. Por se tratar de uma medida de risco não estatística, esse teste é indicado como um complemento às métricas de risco mais usuais, como Volatilidade e VaR, por exemplo.

Em geral, o teste é formulado em duas etapas. A primeira consiste na elaboração de um cenário de estresse em que são aplicados choques exógenos aos fatores de risco que influenciam a Carteira. Na segunda etapa, analisa-se o impacto do cenário de estresse sobre os investimentos, como é apresentado na tabela "Stress Test" ao lado.

Contabilizamos os retornos mensais, dos últimos 24 meses, de todos os ativos presentes na Carteira. Dadas essas estatísticas, selecionamos a pior rentabilidade de cada ativo e, então, construímos um cenário hipotético no qual todos os ativos entregariam, juntos, as suas respectivas piores rentabilidades experimentadas ao longo do período.

Visando uma apresentação mais concisa, agrupamos os resultados por fatores de risco, que são os índices aos quais os ativos estão vinculados. A coluna Exposição denota o percentual do Patrimônio da Carteira que está atrelado a cada um desses fatores.

As duas colunas mais à direita mostram o impacto do cenário de estresse, em reais e em percentual do patrimônio, estimados para um intervalo de um mês a partir do período atual. Valores positivos indicam que, mesmo frente ao cenário projetado, os ativos atrelados ao respectivo fator de risco incorreriam em ganhos ao Instituto.

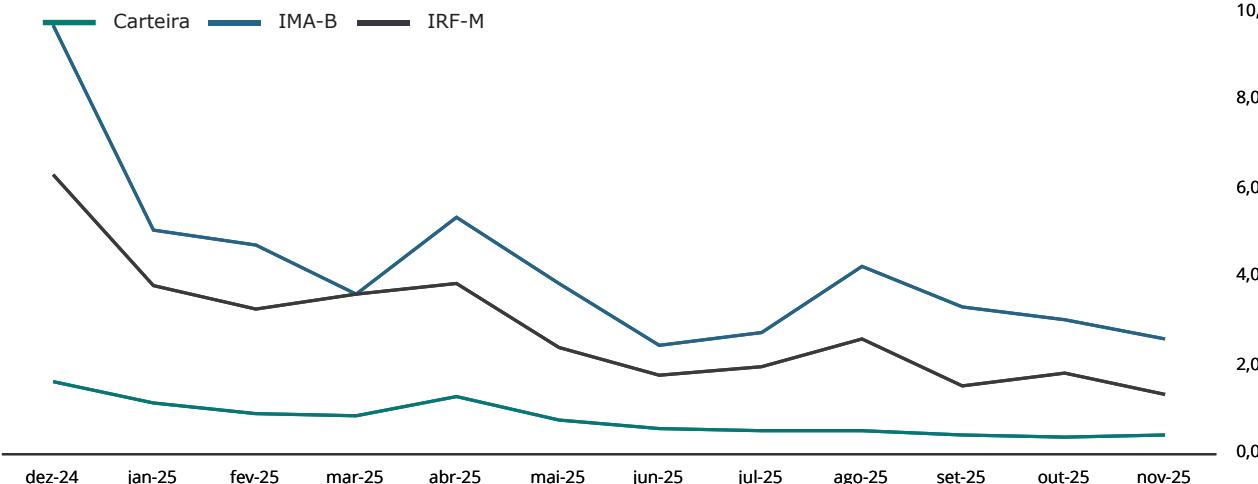
No mês atual, a maior exposição da Carteira é em IMA-B, com 66,19% de participação. Mesmo com o cenário de estresse, haveria um ganho de R\$1.664.124,52 nos ativos atrelados a este índice.

No cenário como um todo, o Instituto ganharia R\$1.477.326,76, equivalente a uma rentabilidade de 0,23% no patrimônio investido.

Já o gráfico abaixo ilustra a trajetória da Volatilidade Mensal Anualizada da Carteira, em comparação com dois índices do mercado: o IRF-M, mais conservador, e o IMA-B, que apresenta volatilidade mais elevada.

Devido à relação intrínseca entre o risco e o retorno dos ativos, ao mesmo tempo que estar exposto a uma maior volatilidade traz a possibilidade de retornos mais elevados, aumenta-se também a exposição ao risco. Daí a importância de se manter uma Carteira diversificada, conforme a conjuntura do mercado.

## VOLATILIDADE MENSAL ANUALIZADA (%)



## STRESS TEST (24 MESES)

FATORES DE RISCO	EXPOSIÇÃO	RESULTADOS DO CENÁRIO	
		0,00%	0,00
IRF-M	0,00%	0,00	0,00%
IRF-M 1	0,00%	0,00	0,00%
IRF-M 1+	0,00%	0,00	0,00%
Carência Pré	0,00%	0,00	0,00%
<b>IMA-B</b>	<b>66,19%</b>	<b>1.664.124,52</b>	<b>0,25%</b>
IMA-B	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B 5	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B 5+	0,00%	0,00	0,00%
Carência Pós	66,19%	1.664.124,52	0,25%
<b>IMA GERAL</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>IDKA</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
IDKA 2 IPCA	0,00%	0,00	0,00%
IDKA 20 IPCA	0,00%	0,00	0,00%
Outros IDKA	0,00%	0,00	0,00%
<b>FIDC</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>FUNDOS IMOBILIÁRIOS</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>FUNDOS PARTICIPAÇÕES</b>	<b>1,16%</b>	<b>-189.108,73</b>	<b>-0,03%</b>
<b>FUNDOS DI</b>	<b>22,30%</b>	<b>1.162.385,89</b>	<b>0,18%</b>
F. Crédito Privado	1,52%	71.470,98	0,01%
Fundos RF e Ref. DI	20,78%	1.090.914,90	0,17%
Multimercado	0,00%	0,00	0,00%
<b>OUTROS RF</b>	<b>7,04%</b>	<b>199.139,25</b>	<b>0,03%</b>
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	<b>3,31%</b>	<b>-1.359.214,18</b>	<b>-0,21%</b>
Ibov., IBrX e IBrX-50	2,33%	-1.013.079,05	-0,15%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00	0,00%
Dividendos	0,66%	-182.709,11	-0,03%
Small Caps	0,12%	-60.268,74	-0,01%
Setorial	0,20%	-103.157,28	-0,02%
Outros RV	0,00%	0,00	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.477.326,76</b>	<b>0,23%</b>

# LIQUIDEZ E CUSTOS DAS APLICAÇÕES

FUNDO	CNPJ	INVESTIDOR	RESGATE		OUTROS DADOS		
FUNDOS DE RENDA FIXA			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13.077.418/0001-49	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
BB Previdenciário Títulos Públicos 2030	46.134.117/0001-69	Geral	D+0	D+0	0,20	15/08/2030	Não há
Bradesco FIC Performance Inst. Crédito Privado	44.961.198/0001-45	Geral	D+4	D+5	0,00	Não há	Não há
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	03.399.411/0001-90	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
Caixa Brasil Matriz Renda Fixa	23.215.008/0001-70	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
Caixa Brasil Referenciado	03.737.206/0001-97	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
Caixa Brasil Títulos Públicos 2030 II	19.769.046/0001-06	Geral	D+0	D+0	0,20	16/08/2030	Não há
Itaú FIC High Grade Crédito Privado	09.093.883/0001-04	Geral	D+0	D+0	0,01	Não há	Não há
Itaú Referenciado Institucional Renda Fixa	00.832.435/0001-00	Geral	D+0	D+0	0,00	Não há	Não há
Santander FIC Premium Ref. Institucional	02.224.354/0001-45	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
Sicredi Liquidez Empresarial Referenciado Renda Fixa	24.634.187/0001-43	Geral	D+0	D+0	0,15	Não há	Não há
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
BB FIC FIA Dividendos Midcaps	14.213.331/0001-14	Geral	D+0	D+3	1,00	Não há	Não há
BB FIC FIA Setor Financeiro	08.973.948/0001-35	Geral	D+1	D+3	1,00	Não há	Não há
BB FIC FIA Valor	29.258.294/0001-38	Geral	D+30	D+32	2,00	Não há	20% exc Ibovespa
Bradesco FIC FIA Selection	03.660.879/0001-96	Geral	D+1	D+3	1,50	Não há	Não há
Caixa FIC FIA Multigestor	30.068.224/0001-04	Geral	D+23	D+25	1,50	Não há	Não há
Caixa FIC FIA Valor Vinci Exp. Dividendos RPPS	15.154.441/0001-15	Geral	D+30	D+32	1,72	Não há	Não há
Itaú FIC FIA Dunamis	24.571.992/0001-75	Geral	D+21	D+23	0,05	Não há	20% exc Ibovespa
Itaú FIC FIA Momento 30 II	42.318.981/0001-60	Geral	D+21	D+23	0,00	Não há	20% exc Ibovespa
Itaú FIC FIA RPI Ativo Ibovespa	08.817.414/0001-10	Geral	D+2	D+4	1,50	Não há	Não há
Itaú FIC FIA Small Cap Valuation	01.063.897/0001-65	Geral	D+1	D+3	0,05	Não há	15% exc SMLL
FUNDOS EM PARTICIPAÇÕES			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
Kinea FIP Private Equity V Feeder Inst. I Mult.	41.745.796/0001-99	Qualificado	No Vencimento	No Vencimento	1,85	No Vencimento	20% exc IPCA+6%aa

Considerando o patrimônio total do Instituto, seu prazo de resgate está dividido da seguinte maneira: 26,77% até 90 dias; 73,23% superior a 180 dias.

**APLICAÇÕES**

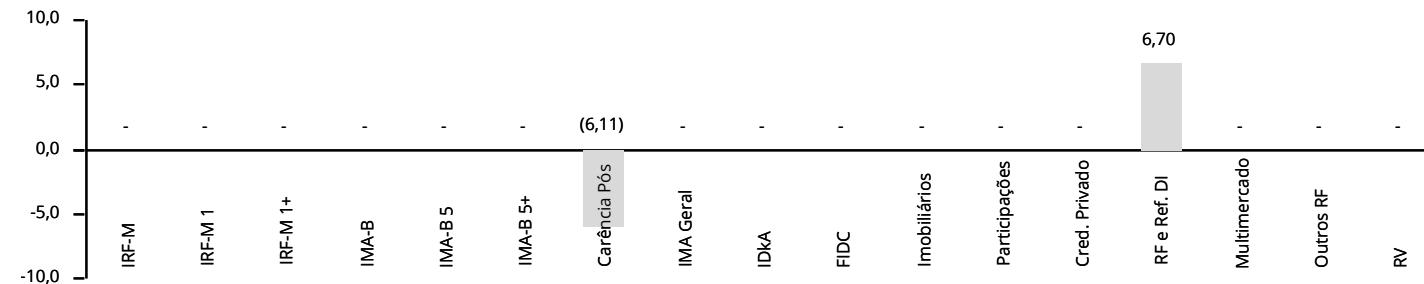
DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
07/11/2025	606.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Referenciado
10/11/2025	150.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Referenciado
11/11/2025	295.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Matriz Renda Fixa
14/11/2025	1.328.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Matriz Renda Fixa
17/11/2025	699.531,73	Aplicação	Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa
17/11/2025	5.415.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Matriz Renda Fixa
18/11/2025	2.375.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Matriz Renda Fixa
19/11/2025	1.527.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Matriz Renda Fixa

**RESGATES**

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
03/11/2025	667.000,00	Resgate	Caixa Brasil Matriz Renda Fixa
07/11/2025	2.000,00	Resgate	Caixa Brasil Matriz Renda Fixa
10/11/2025	192.000,00	Resgate	Caixa Brasil Referenciado
17/11/2025	159.946,91	Pagamento	NTN-B 15/05/2027 (Compra em 23/11/2023 Tx 5.6350)
17/11/2025	662.309,67	Pagamento	NTN-B 15/05/2029 (Compra em 16/08/2024 Tx 6.0680)
17/11/2025	305.058,95	Pagamento	NTN-B 15/05/2035 (Compra em 01/04/2024 Tx 5.8100)
17/11/2025	165.071,68	Pagamento	NTN-B 15/05/2035 (Compra em 29/11/2024 Tx 6.9700)
17/11/2025	313.959,87	Pagamento	NTN-B 15/05/2045 (Compra em 05/10/2023 Tx 5.9150)
17/11/2025	692.249,16	Pagamento	NTN-B 15/05/2045 (Compra em 06/03/2023 Tx 6.5100)
17/11/2025	308.295,65	Pagamento	NTN-B 15/05/2045 (Compra em 15/04/2024 Tx 6.0000)
17/11/2025	702.094,12	Pagamento	NTN-B 15/05/2045 (Compra em 19/05/2023 Tx 5.8149)
17/11/2025	699.531,73	Pagamento	NTN-B 15/05/2045 (Compra em 19/12/2022 Tx 6.3500)
17/11/2025	648.553,71	Pagamento	NTN-B 15/05/2045 (Compra em 20/04/2023 Tx 6.1100)
17/11/2025	268.106,63	Pagamento	NTN-B 15/05/2045 (Compra em 20/08/2025 Tx 7.3200)
17/11/2025	157.923,97	Pagamento	NTN-B 15/05/2045 (Compra em 24/09/2024 Tx 6.3400)
17/11/2025	357.385,57	Pagamento	NTN-B 15/05/2045 (Compra em 27/01/2025 Tx 7.5740)
17/11/2025	504.790,30	Pagamento	NTN-B 15/05/2055 (Compra em 09/10/2025 Tx 7.2570)
17/11/2025	169.252,41	Pagamento	NTN-B 15/05/2055 (Compra em 17/07/2025 Tx 7.1200)
24/11/2025	4.200.000,00	Resgate	Caixa Brasil Matriz Renda Fixa
28/11/2025	587.000,00	Resgate	Caixa Brasil Matriz Renda Fixa
28/11/2025	50.000,00	Resgate	Caixa Brasil Referenciado

**TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES**

<b>Aplicações</b>	<b>12.395.531,73</b>
<b>Resgates</b>	<b>11.812.530,33</b>
<b>Saldo</b>	<b>583.001,40</b>

**MOVIMENTAÇÕES DE RECURSOS POR ÍNDICES (DURANTE O MÊS, EM R\$ MILHÕES)**


# ENQUADRAMENTO EM RELAÇÃO À RESOLUÇÃO 4.963/2021 E À PI 2025

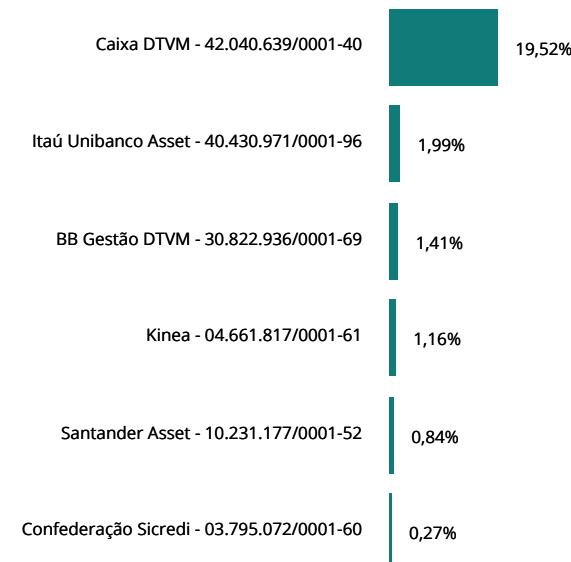
## PATRIMÔNIO DOS GESTORES DE RECURSOS

GESTOR	CNPJ	ART. 21	PATRIMÔNIO SOB GESTÃO	% PARTICIPAÇÃO
Banco Bradesco	60.746.948/0001-12	Sim	905.694.266.301,72	0,00 ✓
BB Gestão DTVM	30.822.936/0001-69	Sim	1.790.482.481.668,41	0,00 ✓
Caixa DTVM	42.040.639/0001-40	Não	569.594.790.768,60	0,02 ✓
Confederação Sicredi	03.795.072/0001-60	Não	157.633.569.077,26	0,00 ✓
Itaú Unibanco Asset	40.430.971/0001-96	Não	1.219.241.887.677,18	0,00 ✓
Kinea	04.661.817/0001-61	Não	153.254.406.979,95	0,00 ✓
Santander Asset	10.231.177/0001-52	Não	404.977.975.736,67	0,00 ✓

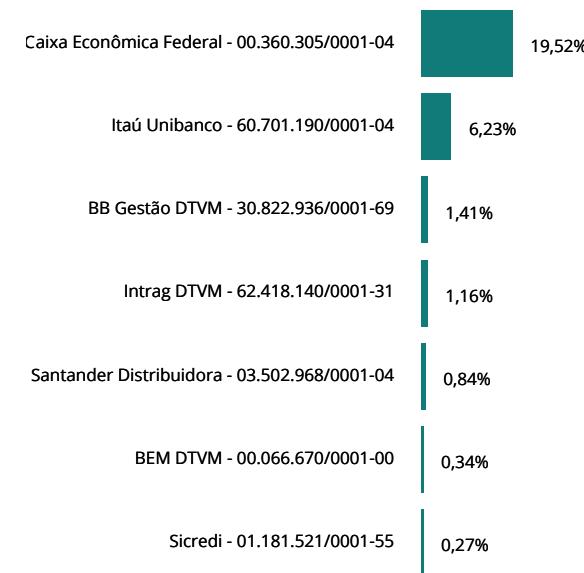
Obs.: Patrimônio em 10/2025, o mais recente divulgado pela Anbima na data de publicação desse relatório.

O % Participação denota o quanto o RPPS detém do PL do Gestor, sendo limitado a 5% pelo Art. 20. O Art. 21 indica se a instituição atende ao disposto no inciso I do parágrafo 2º, sendo necessário que ou o gestor ou o administrador do fundo respeite a regra.

## INVESTIMENTOS POR GESTOR DE RECURSOS



## INVESTIMENTOS POR ADMINISTRADOR DE RECURSOS



# ENQUADRAMENTO EM RELAÇÃO À RESOLUÇÃO 4.963/2021 E À PI 2025

FUNDOS	CNPJ	ENQ.	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	ART. 18	ART. 19	ART. 21	GESTOR	ADMINISTRADOR	STATUS
<b>FUNDOS DE RENDA FIXA</b>									
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13.077.418/0001-49	7, III, a	23.817.015.620,99	0,86	0,02	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
BB Previdenciário Títulos Públicos 2030	46.134.117/0001-69	7, I, b	954.613.577,56	0,02	0,01	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
Bradesco FIC Performance Inst. Crédito Privado	44.961.198/0001-45	7, V, b	1.535.709.093,95	0,90	0,38	Sim	60.746.948/0001-12	60.746.948/0001-12	✓
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	03.399.411/0001-90	7, III, a	19.407.990.593,40	1,80	0,06	Sim	60.746.948/0001-12	60.746.948/0001-12	✓
Caixa Brasil Matriz Renda Fixa	23.215.008/0001-70	7, III, a	9.536.596.042,87	6,90	0,47	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✓
Caixa Brasil Referenciado	03.737.206/0001-97	7, III, a	24.574.500.885,36	9,90	0,26	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos 2030 II	19.769.046/0001-06	7, I, b	1.047.490.244,44	1,43	0,89	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✓
Itaú FIC High Grade Crédito Privado	09.093.883/0001-04	7, V, b	18.512.635.331,18	0,62	0,02	Sim	40.430.971/0001-96	60.701.190/0001-04	✓
Itaú Referenciado Institucional Renda Fixa	00.832.435/0001-00	7, III, a	9.296.505.951,46	0,21	0,01	Sim	40.430.971/0001-96	60.701.190/0001-04	✓
Santander FIC Premium Ref. Institucional	02.224.354/0001-45	7, III, a	4.711.663.003,27	0,84	0,12	Sim	10.231.177/0001-52	03.502.968/0001-04	✓
Sicredi Liquidez Empresarial Referenciado Renda Fixa	24.634.187/0001-43	7, I, b	5.761.657.969,94	0,27	0,03	Sim	03.795.072/0001-60	01.181.521/0001-55	✓
<b>FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL</b>									
BB FIC FIA Dividendos Midcaps	14.213.331/0001-14	8, I	801.699.788,40	0,08	0,07	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
BB FIC FIA Setor Financeiro	08.973.948/0001-35	8, I	125.832.860,35	0,20	1,03	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
BB FIC FIA Valor	29.258.294/0001-38	8, I	554.672.038,93	0,25	0,29	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
Bradesco FIC FIA Selection	03.660.879/0001-96	8, I	209.887.521,26	0,34	1,05	Sim	60.746.948/0001-12	00.066.670/0001-00	✓
Caixa FIC FIA Multigestor	30.068.224/0001-04	8, I	338.589.242,54	0,63	1,22	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✓
Caixa FIC FIA Valor Vinci Exp. Dividendos RPPS	15.154.441/0001-15	8, I	1.280.239.849,82	0,66	0,34	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✓
Itaú FIC FIA Dunamis	24.571.992/0001-75	8, I	1.231.512.203,84	0,66	0,35	Sim	40.430.971/0001-96	60.701.190/0001-04	✓
Itaú FIC FIA Momento 30 II	42.318.981/0001-60	8, I	76.750.154,05	0,30	2,54	Sim	40.430.971/0001-96	60.701.190/0001-04	✓
Itaú FIC FIA RPI Ativo Ibovespa	08.817.414/0001-10	8, I	148.169.773,30	0,08	0,34	Sim	40.430.971/0001-96	60.701.190/0001-04	✓
Itaú FIC FIA Small Cap Valuation	01.063.897/0001-65	8, I	209.478.078,69	0,12	0,37	Sim	40.430.971/0001-96	60.701.190/0001-04	✓
<b>FUNDOS EM PARTICIPAÇÕES</b>									
Kinea FIP Private Equity V Feeder Inst. I Mult.	41.745.796/0001-99	10, II	-	1,16	-	Sim	04.661.817/0001-61	62.418.140/0001-31	✓

Art. 18 retrata o percentual do PL do RPPS que está aplicado no fundo, cujo limite é de 20%. Art. 19 denota o percentual do PL do fundo que o RPPS detém, sendo limitado a 5% em fundos enquadrados no Art. 7 V, e de 15% para os demais. Ambos os Art. 18 e 19 não se aplicam aos fundos enquadrados no Art. 7 I. Art. 21 aponta se o administrador ou o gestor atende às exigências, estando destacado o CNPJ da instituição caso ela não atenda.

# ENQUADRAMENTO EM RELAÇÃO À RESOLUÇÃO 4.963/2021 E À PI 2025

**POR SEGMENTO**

ENQUADRAMENTO	SALDO EM R\$	% CARTEIRA	% LIMITE RESOLUÇÃO	% LIMITE PI 2025
7, I	434.461.569,19	66,46	100,0	✓ 100,0 ✓
7, I, a	423.222.913,24	64,74	100,0	✓ 100,0 ✓
7, I, b	11.238.655,95	1,72	100,0	✓ 100,0 ✓
7, I, c	-	0,00	100,0	✓ 100,0 ✓
7, II	-	0,00	5,0	✓ 5,0 ✓
7, III	134.064.547,04	20,51	65,0	✓ 65,0 ✓
7, III, a	134.064.547,04	20,51	65,0	✓ 65,0 ✓
7, III, b	-	0,00	65,0	✓ 65,0 ✓
7, IV	46.032.372,80	7,04	20,0	✓ 20,0 ✓
7, V	9.924.086,63	1,52	15,0	✓ 15,0 ✓
7, V, a	-	0,00	5,0	✓ 5,0 ✓
7, V, b	9.924.086,63	1,52	5,0	✓ 5,0 ✓
7, V, c	-	0,00	5,0	✓ 5,0 ✓
<b>ART. 7</b>	<b>624.482.575,66</b>	<b>95,53</b>	<b>100,0</b>	<b>✓ 100,0 ✓</b>
8, I	21.624.284,01	3,31	35,0	✓ 35,0 ✓
8, II	-	0,00	35,0	✓ 35,0 ✓
<b>ART. 8</b>	<b>21.624.284,01</b>	<b>3,31</b>	<b>35,0</b>	<b>✓ 35,0 ✓</b>
9, I	-	0,00	10,0	✓ 10,0 ✓
9, II	-	0,00	10,0	✓ 10,0 ✓
9, III	-	0,00	10,0	✓ 10,0 ✓
<b>ART. 9</b>	<b>-</b>	<b>0,00</b>	<b>10,0</b>	<b>✓ 10,0 ✓</b>
10, I	-	0,00	10,0	✓ 10,0 ✓
10, II	7.583.261,72	1,16	5,0	✓ 5,0 ✓
10, III	-	0,00	5,0	✓ 5,0 ✓
<b>ART. 10</b>	<b>7.583.261,72</b>	<b>1,16</b>	<b>15,0</b>	<b>✓ 15,0 ✓</b>
<b>ART. 11</b>	<b>-</b>	<b>0,00</b>	<b>5,0</b>	<b>✓ 5,0 ✓</b>
<b>ART. 12</b>	<b>-</b>	<b>0,00</b>	<b>10,0</b>	<b>✓ 10,0 ✓</b>
<b>ART. 8, 10 E 11</b>	<b>29.207.545,73</b>	<b>4,47</b>	<b>35,0</b>	<b>✓ 35,0 ✓</b>
<b>PATRIMÔNIO INVESTIDO</b>	<b>653.690.121,39</b>			

Obs.: Para fins de enquadramento, são desconsideradas as disponibilidades financeiras mantidas em conta corrente e poupança.

**PRÓ GESTÃO**

O IPRESBS comprovou adoção de melhores práticas de gestão previdenciária à Secretaria de Previdência, ao NÍVEL I de aderência na forma por ela estabelecidos.

**PARECER SOBRE ENQUADRAMENTO DA CARTEIRA**

✓ Enquadrada em relação à Resolução CMN 4.963/2021.

✓ Enquadrada em relação à Política de Investimento vigente.

Apesar dos temores de instabilidade de empresas do setor de tecnologia, novembro apresentou um movimento positivo nos ativos de risco ao longo do mês, em razão de um quadro de resiliência econômica e de países emergentes pouco impactados pela volatilidade global. Diante do contexto, os eventos fiscais e monetários ganharam relevância, dadas as incertezas para o próximo ano. Embora haja perda de dinamismo da economia brasileira, há dúvidas sobre o início dos cortes de juros e as consequências do novo ciclo eleitoral.

Nos Estados Unidos, o próximo ano deve registrar mais um período de déficit fiscal elevado, ao mesmo tempo em que financia estímulos diante da necessidade de Trump garantir o controle do Congresso. Para manter a coalizão política e evitar perda de popularidade, a possível estratégia de Trump será um grande impulso fiscal, como distribuir dinheiro derivado das tarifas para a população. No entanto, com o custo de rolagem elevado e uma inflação resistente, a dívida poderá causar mais instabilidade na economia. Além disso, a aversão ao risco pode aumentar com um Federal Reserve remodelado por indicações de Trump e a possibilidade de maior tolerância inflacionária e descredibilização da política monetária.

Sobre os dados, os Estados Unidos atravessaram o mês com sinais divergentes sobre a situação da atividade econômica. A perda de impulso do consumo, a fraqueza da indústria e a escassez temporária de dados oficiais criaram um ambiente de leitura difícil para o Federal Reserve. A resiliência do setor de serviços ainda sustenta parte da atividade, mas a volta das pressões de preços em alguns segmentos e o enfraquecimento gradual do mercado de trabalho tornam a calibragem da política monetária mais delicada. A divisão entre dirigentes sobre o ritmo adequado de cortes mantém o cenário de curto prazo particularmente sensível.

A Europa atravessa um período de resiliência moderada, com o setor de serviços sustentando o crescimento, visto que a indústria enfrenta mais desafios como tarifas, concorrência externa e perda de competitividade. A inflação permanece próxima da meta, com núcleo estável e serviços ainda pressionados diante dos custos trabalhistas. Com esse cenário, o Banco Central Europeu decidiu manter os juros estáveis, ao considerar os riscos equilibrados na economia: possibilidade de a inflação cair com o fortalecimento do euro ou enfraquecimento da indústria; ou de a inflação subir se houver choque de oferta, eventos climáticos ou expansão fiscal acima do esperado.

A China conviveu com um mês turbulento diante dos ruídos envolvendo a negociação para estender a trégua tarifária, após novas ameaças do presidente dos

Estados Unidos, Donald Trump. O acordo, anunciado no final de outubro, suspendeu as restrições e tarifas, com a previsão de que haveria revisões anuais. Internamente, o consumo trouxe uma surpresa, com a inflação se afastando do movimento deflacionário, enquanto o setor industrial e a balança comercial perderam fôlego diante da perda de confiança empresarial. A pressão por novas ações governamentais tende a aumentar, sobretudo para estabilizar as expectativas.

A política brasileira novamente trouxe mais evidências que fragilizam a credibilidade fiscal. A tensão entre o Congresso e o governo ganhou força com o rompimento das relações políticas entre o presidente da Câmara, Hugo Motta, e Lindbergh Farias (PT). Além disso, o presidente do Senado, Davi Alcolumbre, estava insatisfeito com a indicação de Jorge Messias para o Supremo Tribunal Federal, afastando-o do líder do governo na Casa, Jaques Wagner (PT). Com a proximidade da votação de pautas importantes para 2026, como a Lei Orçamentária Anual e a Lei de Diretrizes Orçamentárias, a atenção fica redobrada quanto ao próximo ciclo da gestão fiscal.

A razão da preocupação está evidente quando se avalia o resultado orçamentário até outubro. De acordo com o Tesouro Nacional, o governo atingiu um resultado menos superavitário quando comparado ao mesmo mês de 2024, diante de receitas crescentes, mas com um maior avanço das despesas. No acumulado do ano, o governo central manteve um déficit, mas a ressalva é o crescimento das despesas além do limite teórico do arcabouço fiscal.

No campo monetário, o Banco Central adotou uma postura mais prudente com a manutenção da taxa Selic e ao reafirmar os desafios da inflação des ancorada e do mercado de trabalho robusto. Na avaliação de cenário, não houve grandes alterações: o ambiente externo permanece incerto, destacando-se a política monetária dos Estados Unidos; e no contexto doméstico, há sinais de moderação da atividade econômica e um avanço no ritmo desinflacionário. A melhora nos núcleos, na difusão e na composição qualitativa da inflação, trouxe algum alívio, mas não o suficiente para antecipar cortes. Ainda assim, parte crescente do mercado considera a flexibilização dos juros no início do próximo ano, caso o cenário fiscal e inflacionário permaneçam benignos.

Sobre a atividade econômica, os sinais de desaceleração estão mais evidentes. A indústria recuou, o varejo interrompeu o desempenho positivo de agosto e os serviços, embora crescendo, apresentaram desempenho assimétrico entre seus segmentos. Enquanto logística e tecnologia seguem firmes, setores mais dependentes da renda das famílias perderam ritmo. A leitura do indicador de atividade

do Banco Central (IBC-Br) reforçou a percepção de moderação, ajustando as expectativas para um crescimento mais contido daqui em diante.

Em consonância, o mercado de trabalho brasileiro vem sugerindo que a fase mais intensa de geração de vagas está ficando para trás. O principal impulsionador ainda é o setor de serviços, enquanto indústria, agropecuária e construção apresentaram quedas moderadas. A criação de postos desacelerou, mas o mercado de trabalho permanece relativamente apertado, mantendo a inflação de serviços como ponto de atenção para a política monetária. Apesar da desaceleração da empregabilidade, a taxa de desemprego caiu novamente na média móvel trimestral, mostrando que há mais brasileiros com carteira assinada e um contingente recorde de pessoas ocupadas. A divergência entre os dados esclarece o conservadorismo do Banco Central na condução da política monetária.

Novembro consolidou maior apetite por risco no Brasil, em contraste direto com a dinâmica mais contida dos Estados Unidos. Enquanto o Ibovespa renovou recordes históricos, os índices norte-americanos mostraram enfraquecimento, pressionados por empresas de tecnologia. Esse descompasso sustentou o fluxo de recursos estrangeiros direcionados a emergentes, especialmente o Brasil. Por fim, a curva de juros doméstica fechou, beneficiando tanto benchmarks de vértices curtos quanto os longos.