

**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES DE BENJAMIN  
CONSTANT-AM**

**CONJUNTURA ECONÔMICA E FINANCEIRA**

**11/2025**

# INTRODUÇÃO

---

Neste relatório disponibilizamos a conjuntura econômica financeira para a gestão financeira do **RPPS**, com dados relevantes ao mês.

A EMPRESA tem como base o comprometimento, a ética profissional e a transparência na troca de informações com nossos clientes, ou seja, é a prestação de serviços de qualidade com o comprometimento das legislações vigentes.

Nosso trabalho consiste em analisar os produtos que o investidor apresente, nos baseando em um processo eficiente e fundamentado, processo esse que ande junto com os objetivos do investidor. Junto a isto podemos emitir um parecer quanto às características e risco de cada produto.

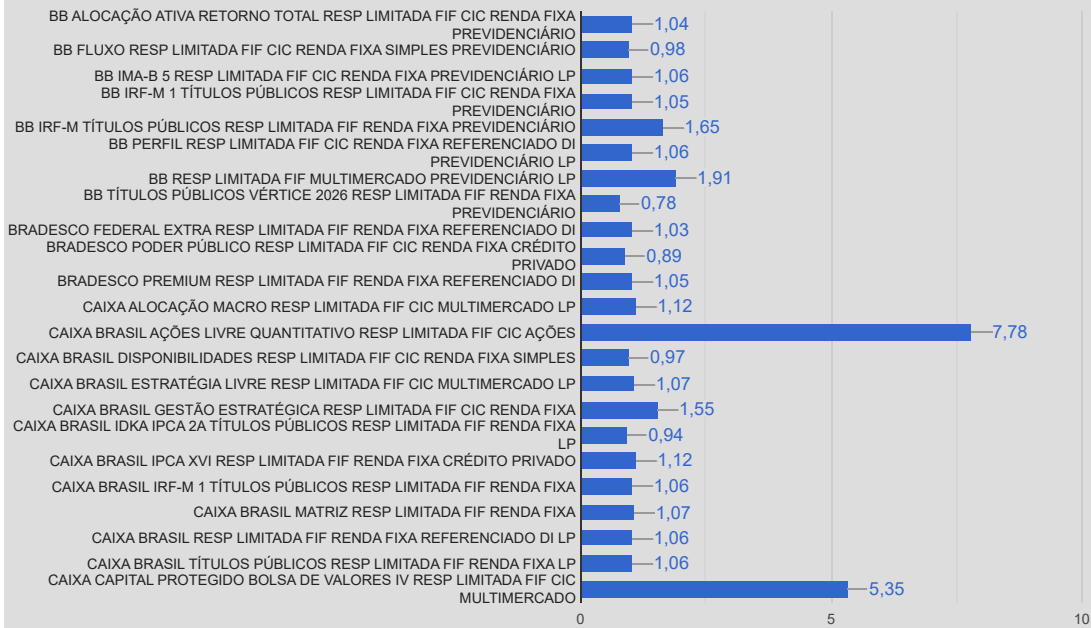
Com isso exposto, demonstramos toda nossa transparência quanto às intuições financeiras e produtos por elas distribuídos, não nos permitindo a indicação de instituições financeiras.

**Relatório para uso exclusivo do RPPS, não sendo permitida a reprodução ou distribuição por este a qualquer pessoa ou instituição, sem a autorização da EMPRESA. As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pela EMPRESA, observando-se a data que este relatório se refere.**

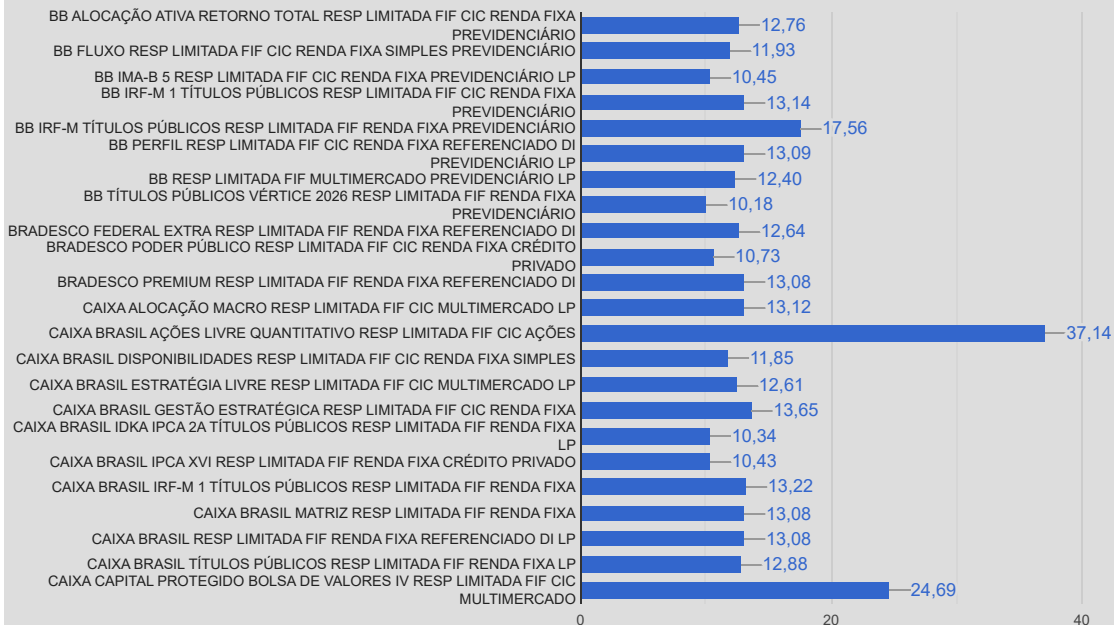
Abaixo apresentamos uma tabela onde informamos à rentabilidade em percentuais do mês, últimos seis meses e do ano. Também esta sendo demonstrado a rentabilidade em reais do mês e do ano. Ambas informações estão sendo utilizado a data-base do mês deste relatório.

| RENTABILIDADE                                                                   |             |                     |            |               |               |
|---------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------|------------|---------------|---------------|
| Fundos de Investimento                                                          | 11/2025 (%) | Últimos 6 meses (%) | No ano (%) | 11/2025 (R\$) | ANO (R\$)     |
| BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1,04%       | 6,85%               | 12,76%     | 168.814,34    | 1.859.207,74  |
| BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRIO                | 0,98%       | 6,76%               | 11,93%     | 5.584,19      | 203.430,63    |
| BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP                   | 1,06%       | 4,67%               | 10,45%     | 18.754,91     | 169.795,77    |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO     | 1,05%       | 7,12%               | 13,14%     | 105.771,94    | 1.180.596,86  |
| BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO           | 1,65%       | 8,15%               | 17,56%     | 0,00          | 85.179,02     |
| BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP    | 1,06%       | 7,33%               | 13,09%     | 114.790,43    | 1.011.606,06  |
| BB RESP LIMITADA FIF MULTIMERCADO PREVIDENCIÁRIO LP                             | 1,91%       | 7,34%               | 12,40%     | 0,00          | 41.561,43     |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO    | 0,78%       | 5,35%               | 10,18%     | 45.552,61     | 558.793,64    |
| BRADESCO FEDERAL EXTRA RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI             | 1,03%       | 7,12%               | 12,64%     | 0,00          | 13.436,16     |
| BRADESCO PODER PÚBLICO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO         | 0,89%       | 6,13%               | 10,73%     | 13.848,96     | 295.713,86    |
| BRADESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI                   | 1,05%       | 7,32%               | 13,08%     | 129.437,04    | 977.734,35    |
| CAIXA ALOCAÇÃO MACRO RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO LP                      | 1,12%       | 7,68%               | 13,12%     | 0,00          | 68.806,08     |
| CAIXA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANTITATIVO RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES               | 7,78%       | 17,12%              | 37,14%     | 0,00          | 44.166,41     |
| CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES          | 0,97%       | 6,72%               | 11,85%     | 24.936,17     | 184.299,43    |
| CAIXA BRASIL ESTRATÉGIA LIVRE RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO LP             | 1,07%       | 7,31%               | 12,61%     | 0,00          | 96.530,08     |
| CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA                | 1,55%       | 7,67%               | 13,65%     | 32.378,24     | 280.276,28    |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP      | 0,94%       | 4,74%               | 10,34%     | 68.380,08     | 687.684,40    |
| CAIXA BRASIL IPCA XVI RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO              | 1,12%       | 4,73%               | 10,43%     | 4.062,20      | 34.782,58     |
| CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA              | 1,06%       | 7,17%               | 13,22%     | 72.580,96     | 807.037,10    |
| CAIXA BRASIL MATRIZ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                                | 1,07%       | 7,31%               | 13,08%     | 34.740,35     | 305.830,50    |
| CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP                    | 1,06%       | 7,30%               | 13,08%     | 117.543,93    | 1.247.663,18  |
| CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP                   | 1,06%       | 7,26%               | 12,88%     | 91.782,37     | 1.002.230,48  |
| CAIXA CAPITAL PROTEGIDO BOLSA DE VALORES IV RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO  | 5,35%       | 14,00%              | 24,69%     | 61.769,46     | 240.751,62    |
| Total:                                                                          |             |                     |            | 1.110.728,19  | 11.397.113,65 |

### Rentabilidade da Carteira Mensal - 11/2025



### Rentabilidade da Carteira Ano – Ano 2025



Enquadramento 4.963/2021 e suas alterações – Política de Investimento

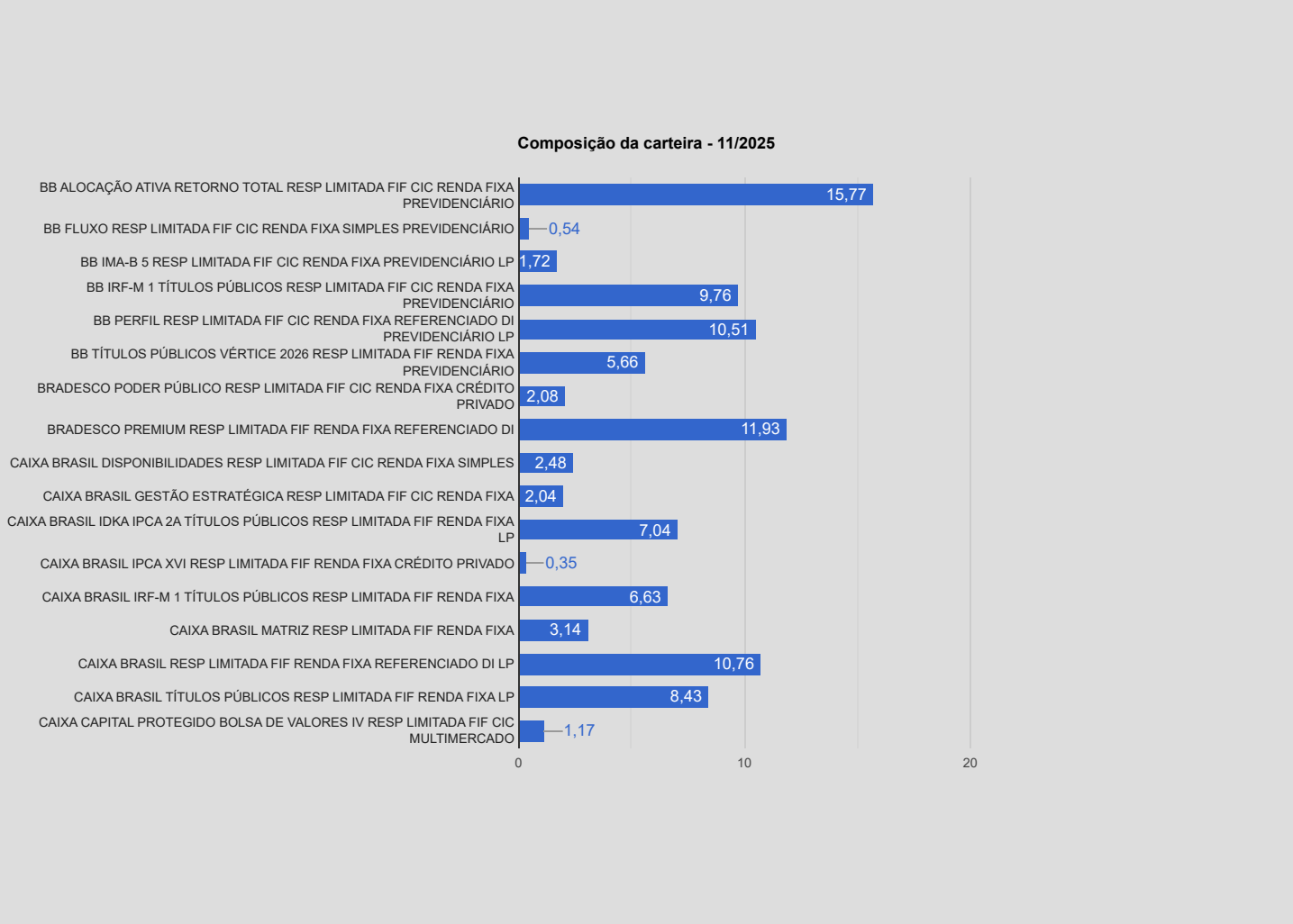
| Enquadramento                                        | Valor Aplicado (R\$)  | % Aplicado | % Limite alvo | % Limite Superior | Status            |
|------------------------------------------------------|-----------------------|------------|---------------|-------------------|-------------------|
| FI 100% títulos TN - Art. 7º, I, "b"                 | <b>59.446.385,39</b>  | 57,04%     | 68,00%        | 100,00%           | <b>ENQUADRADO</b> |
| FI Renda Fixa - Art. 7º, III, "a"                    | <b>43.191.843,80</b>  | 41,44%     | 22,00%        | 60,00%            | <b>ENQUADRADO</b> |
| FI em Renda Fixa "Crédito Privado" - Art. 7º, V, "b" | <b>368.255,28</b>     | 0,35%      | 0,50%         | 5,00%             | <b>ENQUADRADO</b> |
| Fundos Multimercados - Art. 10º, I                   | <b>1.215.874,89</b>   | 1,17%      | 5,00%         | 10,00%            | <b>ENQUADRADO</b> |
| <b>Total:</b>                                        | <b>104.222.359,36</b> | 100,00%    | <b>95,50%</b> |                   |                   |

Na tabela abaixo mostramos a composição da carteira por fundo de investimentos do RPPS no mês deste relatório, na sequência uma tabela com a composição dos investimentos por benchmark e um gráfico com a porcentagem investida em cada fundo de investimento.

| Composição da Carteira                                                          | 11/2025        |        |
|---------------------------------------------------------------------------------|----------------|--------|
|                                                                                 | RS             | %      |
| BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 16.432.424,11  | 15,77  |
| BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRIO                | 561.122,24     | 0,54   |
| BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP                   | 1.795.366,58   | 1,72   |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO     | 10.168.620,55  | 9,76   |
| BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP    | 10.957.462,79  | 10,51  |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO    | 5.898.133,59   | 5,66   |
| BRADESCO PODER PÚBLICO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO         | 2.167.727,43   | 2,08   |
| BRADESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI                   | 12.434.807,75  | 11,93  |
| CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES          | 2.588.064,10   | 2,48   |
| CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA                | 2.121.902,48   | 2,04   |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP      | 7.337.518,66   | 7,04   |
| CAIXA BRASIL IPCA XVI RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO              | 368.255,28     | 0,35   |
| CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA              | 6.909.627,99   | 6,63   |
| CAIXA BRASIL MATRIZ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                                | 3.273.468,61   | 3,14   |
| CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP                    | 11.209.190,88  | 10,76  |
| CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP                   | 8.782.791,42   | 8,43   |
| CAIXA CAPITAL PROTEGIDO BOLSA DE VALORES IV RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO  | 1.215.874,89   | 1,17   |
| Total:                                                                          | 104.222.359,36 | 100,00 |

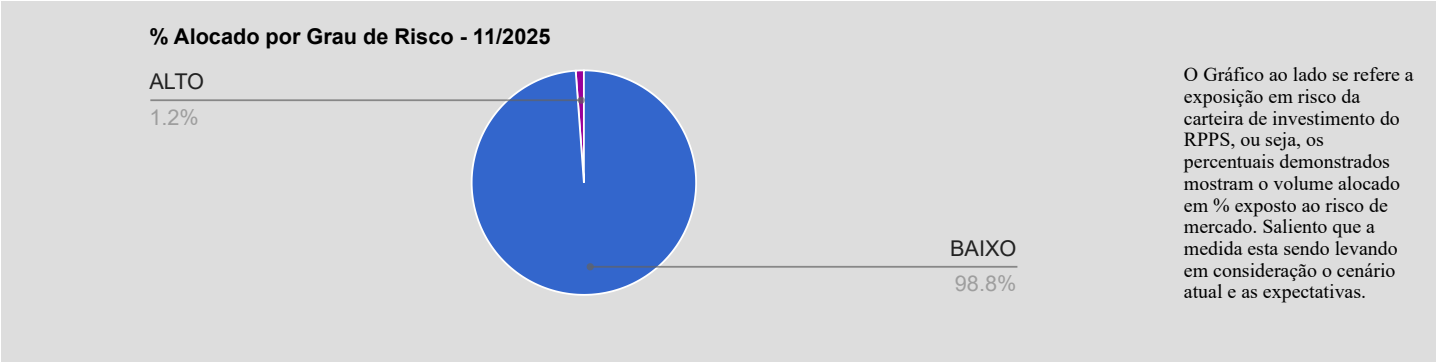
|                                                |                |
|------------------------------------------------|----------------|
| Disponibilidade em conta corrente:             | 51.826,24      |
| Montante total - Aplicações + Disponibilidade: | 104.274.185,60 |

| Composição por segmento |        |                |
|-------------------------|--------|----------------|
| Benchmark               | %      | R\$            |
| CDI                     | 65,64  | 68.407.059,34  |
| IMA-B 5                 | 1,72   | 1.795.366,58   |
| IRF-M 1                 | 16,39  | 17.078.248,54  |
| IPCA                    | 7,70   | 8.020.036,07   |
| Ibovespa                | 1,17   | 1.215.874,89   |
| IDKA 2                  | 7,04   | 7.337.518,66   |
| Crédito Privado         | 0,35   | 368.255,28     |
| Total:                  | 100,00 | 104.222.359,36 |



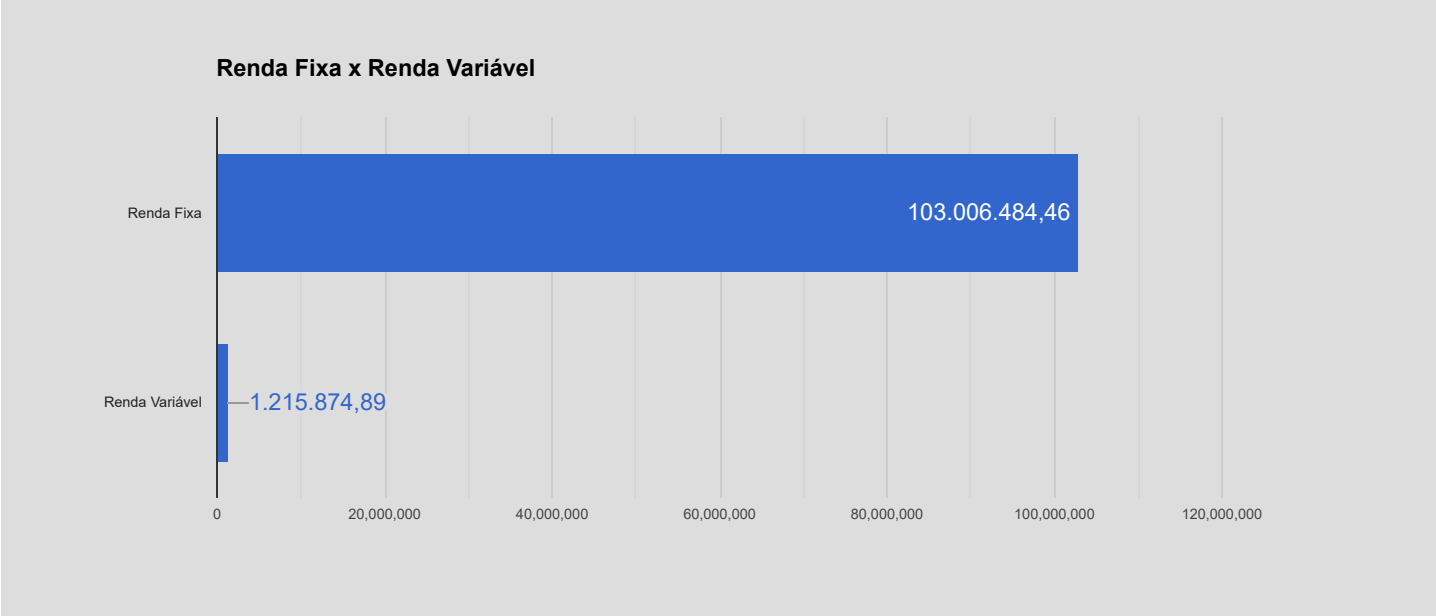
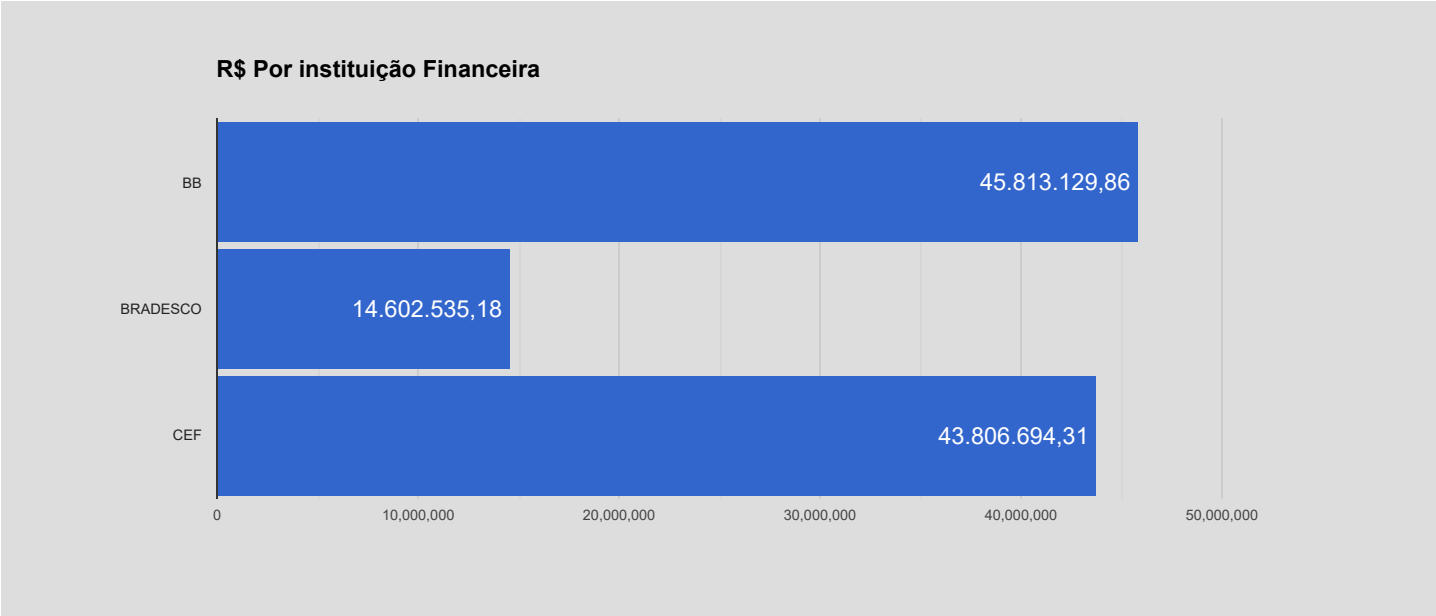
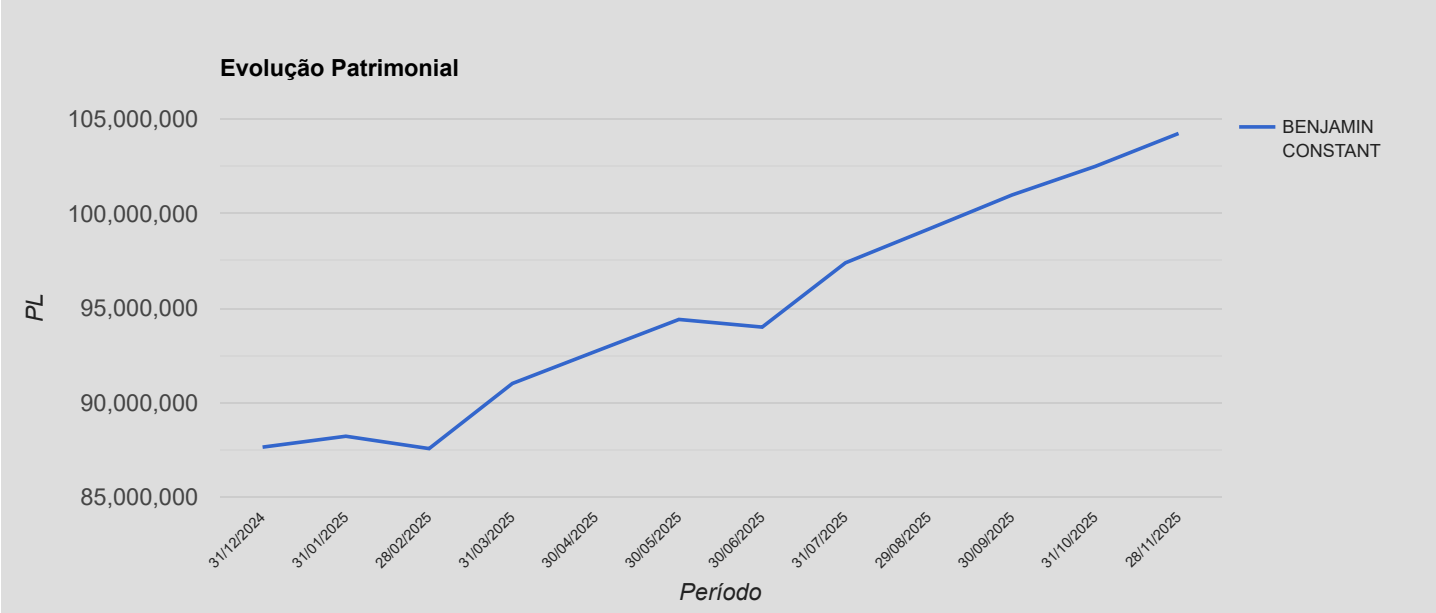
Abaixo apresentamos uma tabela onde informamos o risco em percentuais do mês e do ano corrente bem como o valor e percentual alocado em cada fundo de investimento.

| Fundos de Investimentos                                                         | RISCO         |       | ALOCÇÃO        |        |
|---------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------|----------------|--------|
|                                                                                 | VAR 95% - CDI |       | R\$            | %      |
|                                                                                 | 11/2025       | Ano   |                |        |
| BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 0,08%         | 0,16% | 16.432.424,11  | 15,77  |
| BB FLUXO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRIO                | 0,01%         | 0,03% | 561.122,24     | 0,54   |
| BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP                   | 0,59%         | 0,82% | 1.795.366,58   | 1,72   |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO     | 0,08%         | 0,16% | 10.168.620,55  | 9,76   |
| BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP    | 0,01%         | 0,03% | 10.957.462,79  | 10,51  |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO    | 0,29%         | 0,55% | 5.898.133,59   | 5,66   |
| BRDESCO PODER PÚBLICO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO          | 0,01%         | 0,03% | 2.167.727,43   | 2,08   |
| BRDESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI                    | 0,01%         | 0,02% | 12.434.807,75  | 11,93  |
| CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA SIMPLES          | 0,00%         | 0,02% | 2.588.064,10   | 2,48   |
| CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA                | 0,64%         | 0,67% | 2.121.902,48   | 2,04   |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP      | 0,62%         | 0,86% | 7.337.518,66   | 7,04   |
| CAIXA BRASIL IPCA XVI RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO              | 0,62%         | 0,77% | 368.255,28     | 0,35   |
| CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA              | 0,08%         | 0,16% | 6.909.627,99   | 6,63   |
| CAIXA BRASIL MATRIZ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                                | 0,02%         | 0,03% | 3.273.468,61   | 3,14   |
| CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP                    | 0,02%         | 0,03% | 11.209.190,88  | 10,76  |
| CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP                   | 0,02%         | 0,04% | 8.782.791,42   | 8,43   |
| CAIXA CAPITAL PROTEGIDO BOLSA DE VALORES IV RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO  | 3,66%         | 4,06% | 1.215.874,89   | 1,17   |
| Total:                                                                          |               |       | 104.222.359,36 | 100,00 |



A seguir mostraremos um comparativo em percentuais entre alguns benchmarks selecionados e a rentabilidade acumulada atingida mês a mês pelo RPPS. Na sequência serão demonstrados três gráficos: a) Evolução Patrimonial; b) Percentual alocado por Instituição Financeira e; c) Percentual alocado em Renda Fixa e Variável.

|         | Benchmarks |        |         |          |              | BENJAMIN CONSTANT |
|---------|------------|--------|---------|----------|--------------|-------------------|
|         | IMA Geral  | IMA B  | IRF-M 1 | Ibovespa | IPCA + 5,47% |                   |
| 01/2025 | 1,40%      | 1,07%  | 1,28%   | 4,86%    | 0,61%        | 1,34%             |
| 02/2025 | 0,79%      | 0,50%  | 1,01%   | -2,64%   | 1,76%        | 0,85%             |
| 03/2025 | 1,27%      | 1,84%  | 1,01%   | 6,08%    | 1,01%        | 0,92%             |
| 04/2025 | 1,68%      | 2,09%  | 1,23%   | 3,69%    | 0,88%        | 1,17%             |
| 05/2025 | 1,25%      | 1,70%  | 1,09%   | 1,45%    | 0,71%        | 1,04%             |
| 06/2025 | 1,27%      | 1,30%  | 1,06%   | 1,33%    | 0,69%        | 0,95%             |
| 07/2025 | 0,57%      | -0,79% | 1,21%   | -4,17%   | 0,71%        | 1,11%             |
| 08/2025 | 1,19%      | 0,84%  | 1,24%   | 6,28%    | 0,33%        | 1,19%             |
| 09/2025 | 1,06%      | 0,73%  | 1,14%   | 3,15%    | 0,93%        | 1,15%             |
| 10/2025 | 1,09%      | 0,88%  | 1,19%   | 1,89%    | 0,54%        | 1,23%             |
| 11/2025 | 1,31%      | 1,93%  | 0,93%   | 7,17%    | 0,63%        | 1,08%             |



## RESUMO MERCADO X CARTEIRA DE INVESTIMENTO

Novembro trouxe um alívio moderado ao ambiente econômico global. O fim do shutdown nos Estados Unidos permitiu a retomada parcial da divulgação de indicadores e reforçou a probabilidade de um novo corte de juros na reunião do Federal Reserve em dezembro. Esse movimento sustentou a recuperação dos ativos de risco ao longo do mês, beneficiando especialmente os mercados emergentes, com destaque para o Brasil, além do ouro, que seguiu demandado como ativo de proteção. No cenário doméstico, os dados de inflação voltaram a surpreender positivamente, contribuindo para um ambiente de maior confiança.

No cenário internacional, o destaque nos Estados Unidos foi justamente o encerramento do shutdown, fruto de acordo entre democratas e republicanos, o que permitiu a volta da divulgação de grande parte dos dados econômicos, ainda que com atrasos e lacunas. Entre os indicadores já divulgados, o mercado de trabalho mostrou resiliência: o ADP de outubro registrou criação de 45 mil vagas, acima do esperado, enquanto o Payroll de setembro apontou geração líquida de 119 mil empregos, também acima das projeções. Nos dados de atividade, as vendas no varejo cresceram 0,2% na comparação mensal, abaixo da expectativa de 0,4%, enquanto o ISM de manufatura em novembro recuou para 48,2 pontos, permanecendo em território contracionista. O conjunto das informações indica uma desaceleração gradual, mas ainda distante de um cenário recessivo.

Na Zona do Euro, a segunda leitura do PIB do terceiro trimestre apontou crescimento de 0,3% na margem e de 1,4% na comparação anual, ambos acima das expectativas iniciais. Em contrapartida, os indicadores de setembro vieram mais fracos, com produção industrial avançando apenas 0,2% no mês, abaixo do previsto, e vendas no varejo recuando 0,1%. A inflação manteve trajetória benigna, com o CPI de outubro registrando alta de 0,2% e a prévia de novembro apontando queda de 0,3%, ambos em linha com o esperado.

Na China, os dados divulgados ao longo de novembro reforçaram o quadro de desaceleração da economia. As vendas no varejo avançaram 2,9% na comparação anual, enquanto a produção industrial cresceu 4,5%, ambos abaixo das expectativas de mercado. O sentimento empresarial também seguiu pressionado, com o PMI industrial permanecendo em campo contracionista pelo oitavo mês consecutivo e o PMI de serviços recuando ao menor nível dos últimos três anos. No âmbito da política monetária, o Banco do Povo da China manteve inalteradas as taxas de referência de 1 e 5 anos.

No Brasil, os indicadores de atividade referentes a setembro apresentaram um comportamento heterogêneo. A produção industrial recuou 0,4%, enquanto o setor de serviços avançou 0,6%. No varejo, o comércio restrito retraiu 0,3% e o ampliado registrou alta de 0,2%. Consolidando esses dados, o PIB do terceiro trimestre cresceu 0,1%, ligeiramente abaixo das projeções e da mediana de mercado, reforçando a percepção de desaceleração da atividade ao longo do segundo semestre. No mercado de trabalho, a taxa de desemprego atingiu novo piso histórico, ao marcar 5,4%, e o CAGED registrou criação líquida de 85 mil empregos formais no mês.

Na política monetária, o Copom manteve a taxa Selic em 15,00% ao ano. O comunicado e a ata reconheceram a melhora da inflação corrente e incorporaram projeções mais baixas para o horizonte relevante, com estimativa de IPCA em 3,3%. Outro ponto de atenção foi a inclusão, pela primeira vez, de uma estimativa preliminar dos impactos do Imposto de Renda nas projeções da autoridade monetária, reforçando uma postura de maior prudência.

Em relação à inflação, o IPCA acelerou para 0,18% em novembro, após a alta de 0,09% registrada em outubro. Apesar da aceleração, a dinâmica segue benigna, com a inflação acumulada em 12 meses chegando a 4,46%, retornando ao intervalo da meta estabelecida pelo Banco Central. No acumulado do ano, o IPCA registra alta de 3,92%. O INPC avançou 0,03% no mês e acumula 4,18% em 12 meses.

Nos mercados, o Ibovespa encerrou novembro com forte valorização de 6,37%. Os principais índices globais tiveram desempenho mais moderado, com o S&P 500 subindo 0,13% em dólares, o Euro Stoxx avançando 0,11% em euros e o Nikkei registrando queda de 4,12% em ienes. Durante o mês, o Federal Reserve anunciou novo corte de 25 pontos-base em sua taxa básica, levando o juro para a faixa de 3,75% a 4,00% ao ano. Ainda assim, o discurso do presidente Jerome Powell permaneceu cauteloso, indicando incerteza sobre um possível corte adicional em dezembro. No Brasil, a manutenção da Selic em 15% foi interpretada como um movimento levemente contracionista, apesar de reconhecer a melhora do ambiente inflacionário, levando parte do mercado a postergar para março de 2026 a expectativa de início do ciclo de cortes. A bolsa brasileira respondeu bem ao cenário global e doméstico, encerrando o mês ao patamar de 159 mil pontos.

Na renda fixa, o mês foi marcado por sinais adicionais de desaceleração da atividade, influenciados pelo patamar elevado dos juros reais. O setor de serviços registrou expansão de 0,6% em setembro, acumulando o oitavo mês consecutivo de crescimento e atingindo nível recorde, 19,5% acima do período pré-pandemia. Por outro lado, o IBC-Br contraiu 0,24%, reforçando a percepção de perda de ritmo no terceiro trimestre. O mercado de trabalho também apontou moderação, com o CAGED de outubro registrando 110 mil novas vagas, abaixo das 213 mil observadas em setembro. O rendimento médio real estabilizou, sugerindo arrefecimento da pressão salarial.

Nesse contexto, a renda fixa se beneficiou de um ambiente de inflação mais favorável e do avanço das expectativas de corte da Selic ao longo de 2026. As taxas dos títulos públicos apresentaram queda, principalmente nos vértices mais curtos, enquanto os prefixados e os papéis atrelados ao IPCA atraíram maior demanda, oferecendo prêmios reais interessantes e proteção contra inflação. Os pós-fixados seguiram com bom carregamento, sustentados pela Selic ainda elevada. Apesar disso, o risco fiscal continuou pressionando a parte longa da curva, enquanto o alívio nos juros globais favoreceu a entrada de fluxos para ativos brasileiros.

## **COMENTÁRIO DO ECONOMISTA:**

Novembro foi um mês de desempenho mais fraco para os mercados globais. Questionamentos sobre a precificação dos ativos ligados à Inteligência Artificial e a continuidade das incertezas em relação à política monetária nos Estados Unidos pressionaram o apetite ao risco, apesar de a temporada de resultados corporativos ter sido majoritariamente positiva. No plano internacional, o ambiente foi marcado pelo mais longo shutdown da história americana, o que ampliou a incerteza sobre os próximos passos do Federal Reserve e adicionou volatilidade aos mercados.

No Brasil, o contexto doméstico seguiu mais construtivo. A continuidade do processo de desinflação, aliada à desaceleração observada no PIB do terceiro trimestre, reforçou o “plano de voo” do Banco Central e reduziu a percepção de pressões inflacionárias no curto prazo. Esse conjunto de fatores alimentou as expectativas para o início do ciclo de cortes da Selic em 2026, favorecendo o desempenho dos ativos de renda fixa.

Apesar do ambiente atual mais favorável, o cenário prospectivo ainda apresenta desafios relevantes. Os fatores globais que impulsionaram os mercados ao longo de 2025 tendem a perder intensidade, enquanto elementos domésticos — como o calendário eleitoral e a necessidade de avanços no campo fiscal — devem elevar a volatilidade no ano seguinte.

No âmbito da renda variável, mantemos a orientação de priorizar estratégias de gestão ativa para investidores com maior apetite ao risco. A combinação de incertezas fiscais, questões inflacionárias e sensibilidade a eventos externos reforça a necessidade de seletividade e análise aprofundada na composição das carteiras.

Na renda fixa, mesmo diante de maior otimismo, recomendamos cautela. Para perfis mais conservadores, o foco deve permanecer em ativos de menor volatilidade, como IRF-M1 e fundos DI. Em relação aos ativos indexados à inflação com prazos mais longos (IMA-B), sugerimos manter exposição entre 0% e 15%, orientação que também se aplica aos ativos prefixados (IRF-M). Já investidores com maior tolerância ao risco podem considerar novas alocações — preferencialmente com recursos adicionais, evitando realocações — priorizando papéis de duration intermediária, como IDKA 2 e IMA-B 5, com exposição recomendada entre 5% e 15%. Ativos mais longos, como IRF-M1+ e IMA-B 5+, demandam prudência e, no momento, não são recomendados. Independentemente do perfil de risco, reforçamos a importância de manter instrumentos de proteção na carteira dos RPPS. Para regimes com situação confortável entre o fluxo de obrigações futuras e a disponibilidade de caixa, o Tesouro Direto permanece como alternativa atrativa, com títulos prefixados e pós-fixados oferecendo taxas superiores à meta estabelecida na Política de Investimentos.

| Composição por segmento |                |        |
|-------------------------|----------------|--------|
| Benchmark               | R\$            | %      |
| CDI                     | 68.407.059,34  | 65,64  |
| IMA-B 5                 | 1.795.366,58   | 1,72   |
| IRF-M 1                 | 17.078.248,54  | 16,39  |
| IPCA                    | 8.020.036,07   | 7,70   |
| Ibovespa                | 1.215.874,89   | 1,17   |
| IDKA 2                  | 7.337.518,66   | 7,04   |
| Crédito Privado         | 368.255,28     | 0,35   |
| Total:                  | 104.222.359,36 | 100,00 |

Abaixo podemos verificar, referente ao mês de novembro, a rentabilidade acumulada em reais e percentual para o exercício. Finalizando o mês conseguimos visualizar uma comparação com a meta da política de investimento para o mesmo período, conforme segue:

| MÊS BASE | RENTABILIDADE ACUMULADA |          | META         |        | % da Meta |
|----------|-------------------------|----------|--------------|--------|-----------|
|          | R\$                     | %        |              |        |           |
| 11/2025  | R\$ 11.397.113,65       | 12,7007% | IPCA + 5,47% | 9,12 % | 139,25%   |

Referência Gestão e Risco