

ATA
DE
REUNIÃO ORDINÁRIA
DO
COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Nº 2/2025

Data: 05 de fevereiro de 2025

ATA DE REUNIÃO ORDINÁRIA Nº 2/2025 DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO IPMS

Data: 05 de FEVEREIRO de 2025.

Participantes: Joel de Barros Bittencourt

João Ramos Junior

Onézimo Soares Ribeiro

Na Sala de Reuniões, realizou-se a 2ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos do IPMS Suzano, dirigida por seu presidente, Joel de B Bittencourt, com início às 08:30 horas do dia 05 de fevereiro de 2025. O destaque inicial foram as movimentações realizadas no mês 01/2025. Conforme aprovado na 1ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos de 2025, foram investidos R\$ 3.500.000,00, no Fundo CAIXA FI BRASIL ESP 2028 TP RF RL CNPJ: 56.209.124/0001-36, que está em conformidade com a Resolução 4.963/21, Artigo 7º, Inciso I, Alínea b, relativo à parte dos aportes/ingressos das contribuições previdenciárias dos servidores, referentes ao mês de dezembro/24, e de valores recebidos de parcelamentos. Adicionalmente, foram registradas as distribuições de rendimentos do fundo MÉRITO DESENV. IMOB. I FII - MFII11 (CNPJ: 16.915.968/0001-88), no montante de R\$ 26.922,56. Em seguida apresentou o *Relatório de Analítico dos Investimentos – Base: 31/01/2025, elaborado pela empresa de assessoria – Crédito & Mercado em conjunto com os Relatórios de Posição de Investimentos em 31/01/2025, elaborado pela Assessoria Financeira*. A rentabilidade da carteira no mês foi positiva em R\$ 16.597.695,42, sendo que o segmento de RF apresentou variação positiva em R\$ 16.190.022,12, o segmento de RV houve variação positiva de R\$ 3.625.507,11, enquanto no segmento no exterior o resultado foi negativa em R\$ 3.217.833,81. Assim, após esses dados do mês, o retorno versus a meta de rentabilidade acumulados no ano de 2025 ficou em 1,75% contra a meta atual de IPCA + 5,26% a.a., de 0,61%. Após a análise do desempenho da carteira no mês, passou-se então para um relato do cenário econômico. Em janeiro, o COPOM elevou a taxa básica de juros, de 12,25% para 13,25% a.a., em linha com o esperado pelo mercado. No que tange à sinalização, o comitê indicou que antevê

"...um ajuste de mesma magnitude na próxima reunião", o que deve elevar a Selic a 14,25% na reunião de março de 2025. O Comitê também voltou a classificar o ambiente externo como desafiador, o que segue exigindo cautela por parte de países emergentes. Em relação ao ambiente doméstico, avaliou que o conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho segue apresentando dinamismo. Sobre a inflação, manteve a atenção para a elevação do IPCA, das medidas de núcleo e das expectativas de inflação que, segundo o Comitê "elevaram-se de forma relevante". No Brasil, acerca dos dados de atividade, o setor de serviços mostrou contração de 0,9% em novembro (divulgado em janeiro). Com isso, o setor está 16,9% acima do nível de fevereiro de 2020 (pré-pandemia) e 0,9% abaixo de outubro de 2024 (auge da série histórica). Em relação ao mercado de trabalho, os dados também decepcionaram na margem. No caso do saldo de empregos formais de dezembro (-535.547), o desempenho ficou bem abaixo do piso das estimativas apurada pela Agência Estado (- 487.116). Esse foi o pior saldo da nova série histórica do CAGED, iniciada em 2020. Nesse contexto, a taxa de desemprego também desapontou na margem ao aumentar de 6,1% para 6,2% em dezembro. Um movimento de alta na taxa de desemprego não era observado desde o começo de 2024. Destaque para o menor número de empregos informais. No âmbito de política fiscal o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 15,7 bilhões em dezembro de 2024, frente ao déficit de R\$ 129,6 bilhões em dezembro de 2023. Esse resultado foi proveniente de um superávit do governo central de R\$ 26,7 bilhões, um déficit dos governos regionais de R\$ 12,0 bilhões e um superávit nas empresas estatais de R\$ 1,0 bilhão. Com esse dado, a dívida bruta (DBGG) encerrou o ano em 76,1% do PIB. A inflação medida pelo IPCA avançou +0,16% (M/M) em janeiro, desacelerando em relação ao avanço de +0,52% (M/M) observado no mês anterior. Essa foi a menor variação mensal dos últimos 5 meses. Com isso, o índice acumulou alta de +4,56% em 12 meses (ante +4,83% em dezembro), desacelerando assim nessa base comparação. A maior contribuição para a variação do índice partiu do grupo "Transportes" influenciado pelo expressivo aumento dos itens de Transporte público. Os preços administrados recuaram -1,52% em janeiro ante -0,17% de dezembro, influenciados principalmente pelo recuo dos preços do item "Energia elétrica residencial" (-14,21% ante +0,29% na leitura anterior). Já os preços livres desaceleraram (de +0,77% para +0,74%) ainda se mantendo como os principais vetores do IPCA. Nas aberturas dos preços livres, "produtos industriais" e "alimentos" desaceleraram de +0,65% para +0,45% e de +1,17% para +1,07%, respectivamente. Por outro lado, os serviços aceleraram de +0,66% para +0,78%. A média dos núcleos acelerou, tanto na comparação mensal (de +0,58% para +0,61%), quanto quando observada a variação acumulada em 12 meses (de +4,35% para +4,55%). Em janeiro nos EUA, a inflação medida pelo CPI em dezembro variou 0,4% (M/M), com o índice acumulado em 12 meses subindo de 2,7% para 2,9% (A/A). O núcleo do CPI cresceu 0,2% (M/M), com o índice anual desacelerando para 3,2% (A/A). Já o PCE (medida de inflação utilizada pelo FED) acelerou para 0,3% (M/M), com inflação anualizada em 2,6%. O núcleo do PCE avançou 0,2% (M/M), mantendo o índice anual em 2,8%. Ainda em dezembro, o mercado de trabalho mostrou forte criação de empregos, com +256 mil vagas não- agrícolas, acima da expectativa de 164 mil. Com base nisso, a taxa de desemprego caiu para 4,09% e a força de trabalho aumentou em 243 mil indivíduos. No tocante à atividade, as vendas no varejo cresceram 0,4% (M/M), abaixo da expectativa de mercado, de 0,6%. Já a produção industrial avançou 0,9% (M/M), superando as previsões, com destaque para Utilities (2,1% M/M). No front de política monetária, em janeiro, o FOMC manteve a taxa de juros no intervalo [4,50% a 4,25%], em decisão unânime. O comunicado destacou a estabilidade do mercado de

trabalho e a inflação elevada, indicando uma pausa na flexibilização da política monetária, reduzindo a probabilidade de cortes em março. A perspectiva, nesse contexto, é de juros estáveis até o final de 2025, com retomada dos cortes em dezembro de 2025. Na Zona do Euro, a inflação medida pelo CPI acelerou para 2,4% (A/A) em dezembro, alinhada às expectativas, com destaque para a recuperação nos preços de energia (0,1% ante -2,0% A/A) e leve aceleração nos serviços (4,0% A/A). No comparativo mensal, o CPI cheio subiu 0,4% (M/M), enquanto o núcleo, excluindo energia e alimentos, variou 0,5% (M/M), mantendo a taxa anual em 2,7%. No tocante ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego permaneceu em 6,3% em novembro, com estabilidade na Alemanha (3,4%), alta na França (7,8%) e Itália (6,2%), e queda na Espanha (10,6%). Acerca dos dados de atividade, a produção industrial avançou 0,2% (M/M), abaixo das expectativas, e dos níveis pré-pandemia (-1,9% A/A). O volume de vendas no varejo cresceu 0,1% (M/M), com destaque para combustíveis (0,8% M/M). No acumulado anual, as vendas no varejo subiram 1,2% (A/A), com França liderando (1,5% A/A). No front de política monetária, no mês, o BCE reduziu as taxas de juros em 0,25%, ajustando a taxa de depósito para 2,75%. O comunicado indicou expectativa de estabilização da inflação, com desaceleração salarial e absorção de custos pelas empresas. Nesse contexto, revisamos as projeções, antecipando mais um corte de 0,25% em março, totalizando quatro cortes até setembro de 2025, encerrando o ciclo com a taxa de depósito em 2.00% a.a. Na China, o Produto Interno Bruto (PIB) registrou crescimento de 5,4% (A/A) no quarto trimestre de 2024, surpreendendo positivamente a mediana das expectativas do mercado. Com o resultado, o PIB chinês apresentou um crescimento de 1,6% (T/T), acelerando em relação ao terceiro trimestre de 2024 (1,3% (T/T) revisado de 0,9%). No acumulado do ano, a China registrou crescimento de 5,0%, acima das expectativas de mercado de (4,9%), mas em linha com a meta estipulada pelo governo chinês. As expectativas de mercado se voltam para a sessão anual de março, na qual a China deve anunciar sua meta de crescimento para 2025. Cabe também para constar que em 16 de janeiro de 2025, o Comitê de Investimentos participou do vídeo conferência com a Bradesco Asset Management, com a apresentação de cenário econômico e Fundos de Investimentos para RPPS. Assim, após análise detalhada APROVOU: (i) novos aportes e ingressos de recursos provenientes dos repasses das contribuições mensais, a serem aplicados no fundo CAIXA FI BRASIL TP RF – CNPJ 05.164.356/0001-84; (ii) Para as movimentações na conta administrativa, aplicar e resgatar também do CAIXA FI BRASIL TP RF – CNPJ 05.164.356/0001-84. Consta como anexo a esta ata os relatórios analisados: i) Relatório da posição de Investimentos – 31/01/2025; ii) Extrato do Fundo Mérito FII – CNPJ 16.915.968/0001-88 – jan/2025; iii) Mapa de Rentabilidade da Carteira – 31/01/2025; iv) Relatório de Mercado – Focus – 31/01/2025; v) Boletim RPPS – Caixa Asset – Fevereiro/2025; vi) Resumo Econômico Mensal – Sicredi – 03/02/2025; vii) Panorama de Investimentos – Fevereiro/2025- Sicredi; viii) Retrospectiva (Janeiro) e Perspectiva Macro (Fevereiro/25) Econômica Mensal – Bradesco Asset Management; e ix) Panorama Janeiro – Crédito & Mercado; x) Relatório Analítico de Investimentos – Crédito & Mercado – Janeiro/25; xi) Bradesco Asset Outlook 2025; xii) Bradesco Asset Janeiro 2025. O Presidente declarou encerrada a 2ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos de 2025, às 11:00 hs.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA
ipms
DO MUNICÍPIO DE SUZANO

CNPJ 16.837.343/0001-45

Eu, João Ramos Junior, redigi a presente ata, que, após leitura, será devidamente assinada pelos participantes.



Presidente do Comitê



Relator



Membro

Relatório da Posição de Investimentos

Saldo Extrato : 31/12/2024

jan/25

Saldo Extrato : 31/01/2025

Rendimentos - 2025

FUNDO	CNPJ	RESOLUÇÃO 4.963/2021	RS	Aplicação	Resgate	Amortização	Total Rendimento Real no mês	% no mês	% no ano	RS	Positivos	Negativos	TOTAL LÍQUIDO
CAIXA FI BRASIL TP RF	05.164.356/0001-84	RF Art. 7º, Inciso I, b	4.275.878,58	0,00	0,00	0,00	44.983,54	1,0520%	1,0520%	4.320.862,12	44.983,54	0,00	44.983,54
CAIXA FIC AÇÕES EXPERT VINCI VALOR RPPS	14.507.689/0001-95	RV Art. 8º, Inciso I	21.326.872,42	0,00	0,00	0,00	1.172.738,22	5,4989%	5,4989%	22.499.610,64	1.172.738,22	0,00	1.172.738,22
CAIXA FIA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I	17.502.937/0001-68	RV Art. 8º, Inciso III	68.275.383,26	0,00	0,00	0,00	-2.921.622,70	-4,2792%	-4,2792%	65.353.760,56	0,00	-2.921.622,70	-2.921.622,70
CAIXA JUROS E MOEDAS MM LP	14.120.520/0001-42	RV Art. 10, Inciso I	40.886.713,67	0,00	0,00	0,00	413.508,18	1,0114%	1,0114%	41.300.221,85	413.508,18	0,00	413.508,18
CAIXA FI BRASIL 2026 X TP RF RL	50.640.114/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b	11.313.018,38	0,00	0,00	0,00	170.842,23	1,5101%	1,5101%	11.483.860,61	170.842,23	0,00	170.842,23
CAIXA FI BRASIL 2027 X TP RF	56.209.124/0001-36	RF Art. 7º, Inciso I, b	19.794.711,56	0,00	0,00	0,00	440.748,32	2,2266%	2,2266%	20.235.459,88	440.748,32	0,00	440.748,32
CAIXA FI BRASIL ESP 2028 TP RF RL	56.209.124/0001-36	RF Art. 7º, Inciso I, b	228.562.968,70	3.500.000,00	0,00	0,00	5.902.081,17	2,5628%	2,5628%	237.965.049,87	5.902.081,17	0,00	5.902.081,17
CAIXA FI BRASIL 2028 X TP RF	50.470.807/0001-66	RF Art. 7º, Inciso I, b	25.582.751,05	0,00	0,00	0,00	654.340,76	2,5577%	2,5577%	26.237.091,81	654.340,76	0,00	654.340,76
CAIXA FI BRASIL TP RF	05.164.356/0001-84	RF Art. 7º, Inciso I, b	9.558.561,82	0,00	0,00	0,00	100.558,97	1,0520%	1,0520%	9.659.120,79	100.558,97	0,00	100.558,97
CAIXA JUROS E MOEDAS MM LP	14.120.520/0001-42	RV Art. 10, Inciso I	28.895.978,21	0,00	0,00	0,00	292.239,77	1,0114%	1,0114%	29.188.217,98	292.239,77	0,00	292.239,77
CAIXA FI BRASIL 2027 X TP RF	50.640.114/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b	19.022.367,33	0,00	0,00	0,00	423.551,34	2,2266%	2,2266%	19.445.918,67	423.551,34	0,00	423.551,34
CAIXA FI BRASIL ESP 2028 TP RF RL	56.209.124/0001-36	RF Art. 7º, Inciso I, b	162.099.848,63	0,00	0,00	0,00	4.154.364,51	2,5628%	2,5628%	166.254.213,14	4.154.364,51	0,00	4.154.364,51
CAIXA FI BRASIL 2028 X TP RF	50.470.807/0001-66	RF Art. 7º, Inciso I, b	17.849.106,38	0,00	0,00	0,00	486.534,08	2,5577%	2,5577%	18.305.640,46	486.534,08	0,00	486.534,08
CAIXA FI BRASIL TP RF	05.164.356/0001-84	RF Art. 7º, Inciso I, b	237.425.862,37	-580.000,00	0,00	0,00	121.095,74	1,0520%	1,0520%	242.853.111,04	121.095,74	0,00	121.095,74
CAIXA JUROS E MOEDAS MM LP	14.120.520/0001-42	RV Art. 10, Inciso I	11.537.167,51	0,00	0,00	0,00	20.042,66	0,0000%	1,0114%	11.078.263,25	20.042,66	0,00	20.042,66
CAIXA FI BRASIL 2027 X TP RF	50.640.114/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b	1.981.772,21	0,00	0,00	0,00	25.120,43	2,2266%	2,2266%	2.001.814,87	25.120,43	0,00	25.120,43
CAIXA FI BRASIL 2028 X TP RF	50.470.807/0001-66	RF Art. 7º, Inciso I, b	1.128.198,52	0,00	0,00	0,00	6.847,39	2,5577%	2,5577%	1.153.318,95	6.847,39	0,00	6.847,39
BB PREVID RF PERFIL	13.077.418/0001-49	RF Art. 7º, Inciso III, a	14.914.850,27	0,00	0,00	0,00	45.312,11	1,0969%	1,0969%	14.507.956,49	45.312,11	0,00	45.312,11
BB VERT 2027 II	55.745.762/0001-02	RF Art. 7º, Inciso I, b	4.130.948,02	0,00	0,00	0,00	2.302.175,03	2,3383%	2,3383%	4.176.260,13	2.302.175,03	0,00	2.302.175,03
BB PREV VERT 2027	46.134.098/0001-81	RF Art. 7º, Inciso I, b	102.853.775,81	0,00	0,00	0,00	527.735,93	2,2257%	2,2257%	105.155.950,84	527.735,93	0,00	527.735,93
BB PREV VERT 2028	49.963.751/0001-00	RF Art. 7º, Inciso I, b	23.711.054,43	0,00	0,00	0,00	344.395,27	2,5619%	2,5619%	24.238.790,36	344.395,27	0,00	344.395,27
BB PREVID AÇÕES GOVERNANÇA	10.418.338/0001-88	RV Art. 8º, Inciso I	13.442.972,60	0,00	0,00	0,00	459.284,90	5,1131%	5,1131%	13.787.367,87	459.284,90	0,00	459.284,90
BB AÇÕES VALOR FIC DE FIA	29.258.294/0001-38	RV Art. 8º, Inciso I	8.982.476,66	0,00	0,00	0,00	843.051,89	2,7977%	2,7977%	9.441.761,56	843.051,89	0,00	843.051,89
SICREDI FIC INSTITUCIONAL IMA-B	11.087.118/0001-15	RF Art. 7º, Inciso I, b	3.560.279,07	0,00	0,00	0,00	36.372,77	1,0216%	1,0216%	3.596.651,84	36.372,77	0,00	36.372,77
SICREDI FIRF LIQ EMPRESARIAL REF DI	24.634.187/0001-43	RF Art. 7º, Inciso I, b	39.535.831,04	0,00	0,00	0,00	418.477,49	1,0585%	1,0585%	39.954.308,53	418.477,49	0,00	418.477,49
SAFRA BDR CONS AMERICANO PB FIA	19.486.818/0001-80	RV Art. 8º, Inciso III	6.355.277,12	0,00	0,00	0,00	-296.211,11	-4,6609%	-4,6609%	6.059.066,01	0,00	-296.211,11	-296.211,11
LME REC IMA-B FIRF	11.784.036/0001-20	RF Art. 7º, Inciso III, a	1.690.469,47	0,00	0,00	0,00	8.787,89	0,5198%	0,5198%	1.699.257,36	8.787,89	0,00	8.787,89
TOWER BRIDGE RF FI IMA-B 5	12.845.800/0001-37	RF Art. 7º, Inciso III, a	271.187,24	0,00	0,00	0,00	-1.280,56	-0,4722%	-0,4722%	269.906,68	0,00	-1.280,56	-1.280,56
TOWER BRIDGE II RF FI IMA-B 5	23.954.889/0001-87	RF Art. 7º, Inciso III, a	1.326.178,33	0,00	0,00	0,00	9.030,75	0,6810%	0,6810%	1.335.209,08	9.030,75	0,00	9.030,75
INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL	13.344.834/0001-66	RF Art. 7º, Inciso V, a	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0000%	0,0000%	0,00	0,00	0,00	0,00
LME REC MULTISSETORIAL IPCA - FIDC SENIOR	12.400.789/0001-80	RF Art. 7º, Inciso V, a	842.803,29	0,00	0,00	0,00	-3.863,71	-0,4234%	-0,4234%	839.234,58	0,00	-3.863,71	-3.863,71
FIDC GGR PRIME I (RF)	17.013.985/0001-92	RF Art. 7º, Inciso V, a	4.644.698,12	0,00	0,00	0,00	-7.063,05	-0,1521%	-0,1521%	4.637.635,07	0,00	-7.063,05	-7.063,05
AR BANK FIDC IMOBILIÁRIO I	24.445.360/0001-65	RF Art. 7º, Inciso V, a	222.445,53	0,00	0,00	0,00	8.578,72	3,8565%	3,8565%	231.024,25	8.578,72	0,00	8.578,72
PERFIN FORENSIGHT INSTITUCIONAL FIC DE FIA	10.608.762/0001-29	RV Art. 8º, Inciso I	3.485.222,93	0,00	0,00	0,00	128.938,75	3,6996%	3,6996%	3.614.161,68	128.938,75	0,00	128.938,75
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIA	11.182.064/0001-77	RV Art. 8º, Inciso I	20.751.625,30	0,00	0,00	0,00	668.335,51	3,2206%	3,2206%	21.419.960,81	668.335,51	0,00	668.335,51
FI SIA CORPORATE	17.311.076/0001-74	RV Art. 11	550.824,41	0,00	0,00	0,00	-199,85	-0,0363%	-0,0363%	550.624,56	0,00	-199,85	-199,85
HAZ FII	14.631.148/0001-39	RV Art. 11	2.308.164,72	0,00	0,00	0,00	-107.817,73	-4,6625%	-4,6625%	2.200.546,99	0,00	-107.817,73	-107.817,73

Extrato de Investimentos **Janeiro/2025**

Cotista: INSTITUTO DE PREVIDENCIA DO MUNICÍPIO DE SUZANO - IPMS

Resumo de Investimentos

Produto	C.N.P.J	Saldo em 31/12/2024	Saldo em 31/01/2025	Rendimento Bruto
Mérito Desenvolvimento Imobiliário I FII	16.915.968/0001-88	2.244.668,44	1.947.078,00	-297.590,44
Total				

Movimentação no período de 31/12/2024 a 31/01/2025**Mérito Desenvolvimento Imobiliário I FII**

Data	Histórico	Valor da Cota	Quantidade de Cotas	Valor Bruto	I.R.	I.O.F.	Rendimento Bruto
31/12/2024	Posição - MFII11	93,3800000	24.038,00000	2.244.668,44	0,00	0,00	0,00
31/01/2025	Posição - MFII11	81,0000000	24.038,00000	1.947.078,00	0,00	0,00	-297.590,44

Data	Histórico	I.R.	I.O.F.	Crédito
15/01/2025	Distribuição de Rendimentos - MFII11	0,00	0,00	26.922,56
15/01/2025	Amortização - MFII11	0,00	0,00	0,00

Valores em Reais Extrato para simples conferência, saldo sujeito a confirmação. Emitido em: 03/02/2025

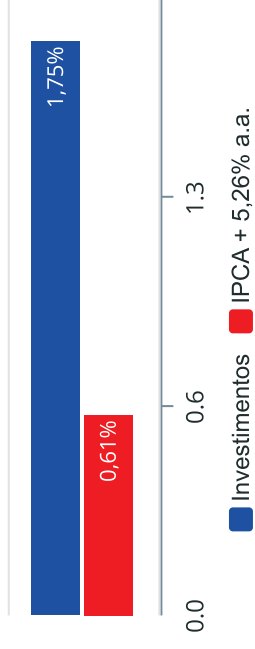
Administrador:



Retorno e Meta de Rentabilidade acumulados no ano de 2025

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno	Retorno Acum	Retorno Mês	Retorno Acum	Meta Mês	Meta Acum	Gap Acum	VaR
Janeiro	945.609.314,09	3.500.000,00	606.922,56	965.100.086,95	16.597.695,42	16.597.695,42	1,75%	1,75%	0,61%	0,61%	287,22%	2,58%

Investimentos x Meta de Rentabilidade



2025

Mediana - Agregado

IPCA (variação %)

PIB Total (variação % sobre ano anterior)

Câmbio (R\$/US\$)

Selic (% a.a)

2026

IPCA (variação %)

PIB Total (variação % sobre ano anterior)

Câmbio (R\$/US\$)

Selic (% a.a)

2027

IPCA (variação %)

PIB Total (variação % sobre ano anterior)

Câmbio (R\$/US\$)

Selic (% a.a)

2028

IPCA (variação %)

PIB Total (variação % sobre ano anterior)

Câmbio (R\$/US\$)

Selic (% a.a)

Investimento direto no país

Divida líquida do setor público

Saldo

Conta corrente

Resultado primário

Resultado nominal

IPCA Administrados

PIB Total

Câmbio

Selic

ICP-M

Investimento direto no país

Divida líquida do setor público

Saldo

Conta corrente

Resultado primário

Resultado nominal

IPCA Administrados

PIB Total

Câmbio

Selic

ICP-M

Investimento direto no país

Divida líquida do setor público

Saldo

Conta corrente

Resultado primário

Resultado nominal

IPCA Administrados

PIB Total

Câmbio

Selic

ICP-M

Investimento direto no país

Divida líquida do setor público

Saldo

Conta corrente

Resultado primário

Resultado nominal

IPCA Administrados

PIB Total

Câmbio

Selic

ICP-M

Investimento direto no país

	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp.***
IPCA (variação %)	4,99	5,50	5,51 ▲ (16)	143	5,58 45
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,02	2,06	2,06 = (1)	112	2,06 35
Câmbio (R\$/US\$)	6,00	6,00	6,00 = (4)	118	6,08 39
Selic (% a.a)	15,00	15,00	15,00 = (4)	132	15,13 44

	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp.***
IPCA (variação %)	4,87	5,00	5,03 ▲ (2)	71	4,84 21
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	4,42	4,83	4,85 ▲ (8)	98	4,81 22
Câmbio (R\$/US\$)	-50,00	-52,15	-51,80 ▲ (1)	29	-51,80 3
Selic (% a.a)	74,20	75,00	75,70 ▲ (2)	31	76,70 3

	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp.***
IPCA (variação %)	70,00	70,00	70,00 = (7)	29	74,00 3
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	66,95	66,40	66,30 ▼ (2)	46	65,50 8
Câmbio (R\$/US\$)	-0,60	-0,60	-0,60 = (6)	57	-0,50 11
Selic (% a.a)	-8,38	-8,72	-8,90 ▼ (2)	44	-8,39 8

	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp.***
IPCA (variação %)	76,68	80,00	80,00 = (3)	20	80,00 3
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	74,10	74,03	74,00 ▼ (2)	36	76,43 8
Câmbio (R\$/US\$)	-0,30	-0,46	-0,46 = (1)	54	-0,40 10
Selic (% a.a)	-6,80	-7,08	-7,08 = (1)	42	-8,01 8

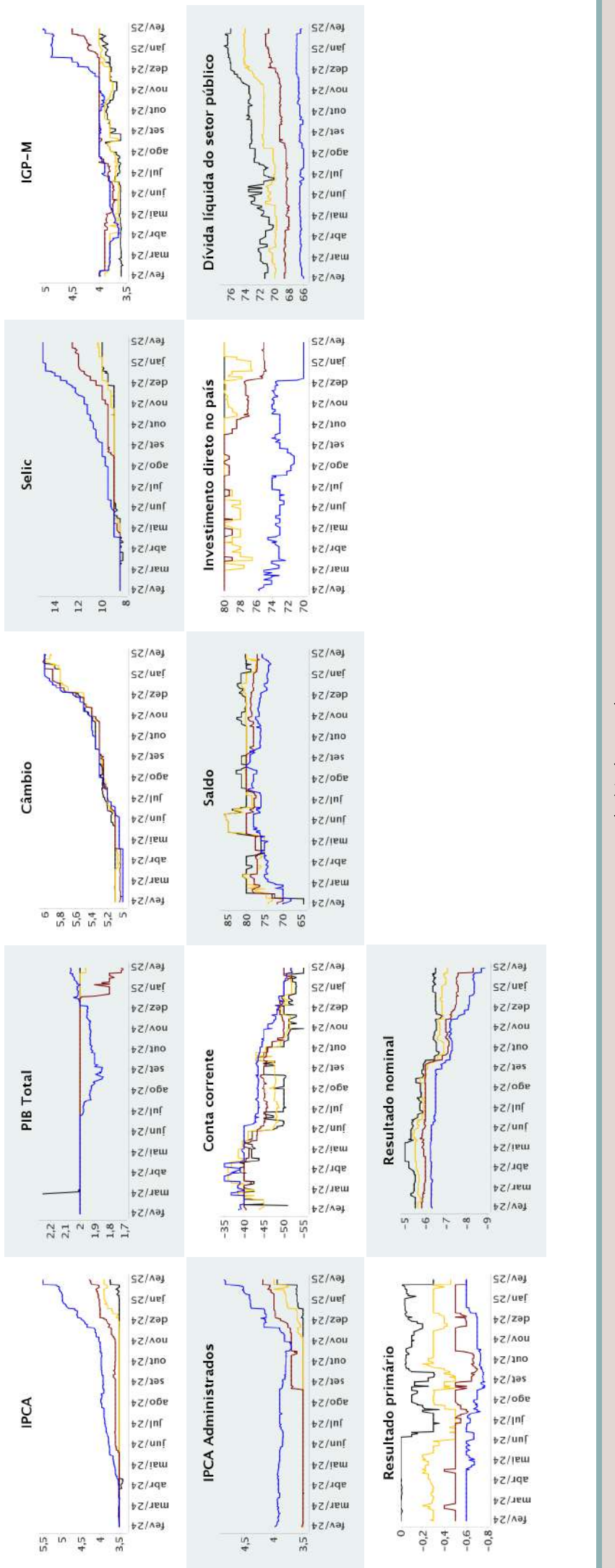
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp.***
IPCA (variação %)	3,90	3,90	3,90 = (4)	118	3,90 41
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,00	1,96	1,96 = (1)	80	1,72 27
Câmbio (R\$/US\$)	5,80	5,93	5,93 = (1)	87	6,10 37
Selic (% a.a)	10,00	10,38	10,38 = (1)	103	12,63 42

	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp.***
IPCA (variação %)	3,97	4,00	4,00 = (3)	53	4,51 17
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	3,79	4,00	4,00 = (2)	63	4,17 20
Câmbio (R\$/US\$)	-52,00	-52,00	-52,00 = (2)	19	-48,56 3
Selic (% a.a)	80,00	80,00	80,00 = (1)	18	78,00 3

	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp.***
IPCA (variação %)	80,00	80,00	80,00 = (51)	20	80,00 3
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	76,43	76,00	76,00 = (1)	36	70,85 8
Câmbio (R\$/US\$)	-0,06	-0,30	-0,30 = (1)	41	-0,40 10
Selic (% a.a)	-6,37	-6,50	-6,50 = (1)	33	-8,01 8

* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias úteis

— 2025 — 2026 — 2027 — 2028



Expectativas de Mercado

31 de janeiro de 2025

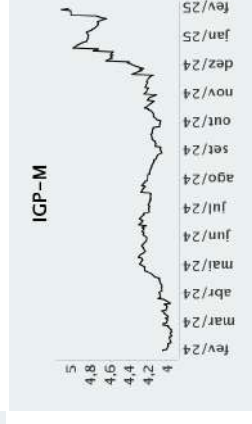
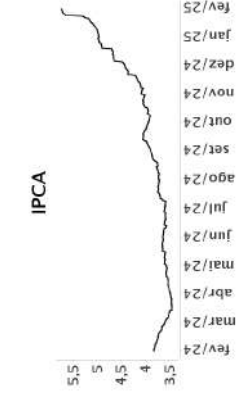
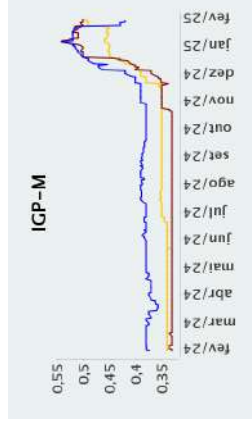
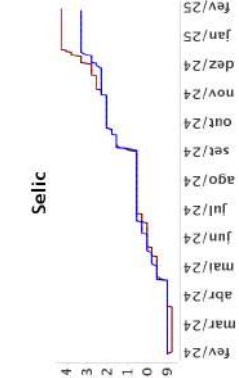
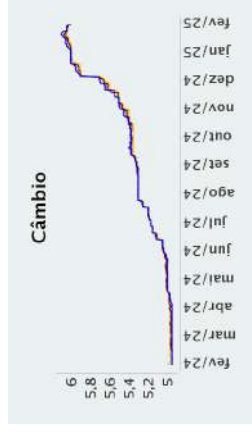
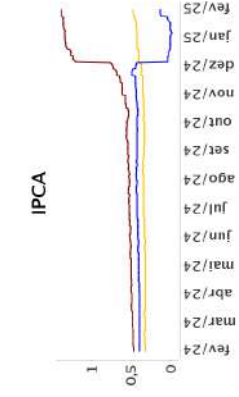
▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

	jan/2025			fev/2025			mar/2025			Infl. 12 m suav.		
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal*
IPCA (variação %)	0,00	0,12	▲ (2)	1,33	1,38	=(1)	0,42	0,46	▲ (2)	4,96	5,64	▲ (17)
Câmbio (R\$/US\$)	6,00	6,04	-	6,00	6,04	▲ (1)	6,00	6,03	▲ (1)	5,64	5,74	▲ (1)
Selic (% a.a.)	13,25	13,25	-	6,00	6,00	=(1)	14,25	14,25	=(6)	4,82	4,99	▲ (2)
IGP-M (variação %)	0,52	0,43	-	0,51	0,50	=(1)	0,45	0,49	▲ (3)	4,82	5,03	▲ (2)

* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias







— jan/2025 — fev/2025 — mar/2025

— Infl. 12 m suav.





Boletim RPPS

-  Resenha Macroeconômica
-  Comentários do Gestor
-  Entenda o Mercado
-  De Olho na Caixa
-  Compartilha
-  Portfólio

Fevereiro 2025

Gerencia Nacional de Relacionamento e Distribuição
gerdi@caixa.gov.br

RESENHA MACRO INTERNACIONAL

EUA

Em janeiro, nos **EUA**, a inflação medida pelo CPI em dezembro variou 0,4% (M/M), com o índice acumulado em 12 meses subindo de 2,7% para 2,9% (A/A). O núcleo do CPI cresceu 0,2% (M/M), com o índice anual desacelerando para 3,2% (A/A). Já o PCE (medida de inflação utilizada pelo FED) acelerou para 0,3% (M/M), com inflação anualizada em 2,6%. O núcleo do PCE avançou 0,2% (M/M), mantendo o índice anual em 2,8%. Ainda em dezembro, o mercado de trabalho mostrou forte criação de empregos, com +256 mil vagas não-agrícolas, acima da expectativa de 164 mil. Com base nisso, a taxa de desemprego caiu para 4,09% e a força de trabalho aumentou em 243 mil indivíduos. No tocante à atividade, as vendas no varejo cresceram 0,4% (M/M), abaixo da expectativa de mercado, de 0,6%. Já a produção industrial avançou 0,9% (M/M), superando as previsões, com destaque para *Utilities* (2,1% M/M). No *front* de política monetária, em janeiro, o FOMC manteve a taxa de juros no intervalo [4,50% a 4,25%], em decisão unânime. O comunicado destacou a estabilidade do mercado de trabalho e a inflação elevada, indicando uma pausa na flexibilização da política monetária, reduzindo a probabilidade de cortes em março. A perspectiva, nesse contexto, é de juros estáveis até o final de 2025, com retomada dos cortes em dezembro de 2025.

EUROPA

Na **Zona do Euro**, a inflação medida pelo CPI acelerou para 2,4% (A/A) em dezembro, alinhada às expectativas, com destaque para a recuperação nos preços de energia (0,1% ante -2,0% A/A) e leve aceleração nos serviços (4,0% A/A). No comparativo mensal, o CPI cheio subiu 0,4% (M/M), enquanto o núcleo, excluindo energia e alimentos, variou 0,5% (M/M), mantendo a taxa anual em 2,7%. No tocante ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego permaneceu em 6,3% em novembro, com estabilidade na Alemanha (3,4%), alta na França (7,8%) e Itália (6,2%), e queda na Espanha (10,6%). Acerca dos dados de atividade, a produção industrial avançou 0,2% (M/M), abaixo das expectativas, e dos níveis pré-pandemia (-1,9% A/A). O volume de vendas no varejo cresceu 0,1% (M/M), com destaque para combustíveis (0,8% M/M). No acumulado anual, as vendas no varejo subiram 1,2% (A/A), com França liderando (1,5% A/A). No *front* de política monetária, no mês, o BCE reduziu as taxas de juros em 0,25%, ajustando a taxa de depósito para 2,75%. O comunicado indicou expectativa de estabilização da inflação, com desaceleração salarial e absorção de custos pelas empresas. Nesse contexto, revisamos as projeções, antecipando mais um corte de 0,25% em março, totalizando quatro cortes até setembro de 2025, encerrando o ciclo com a taxa de depósito em 2,00% a.a.

ÁSIA

Na **China**, o Produto Interno Bruto (PIB) registrou crescimento de 5,4% (A/A) no quarto trimestre de 2024, surpreendendo positivamente a mediana das expectativas do mercado. Com o resultado, o PIB chinês apresentou um crescimento de 1,6% (T/T), acelerando em relação ao terceiro trimestre de 2024 (1,3% T/T) revisado de 0,9%). No acumulado do ano, a China registrou crescimento de 5,0%, acima das expectativas de mercado de (4,9%), mas em linha com a meta estipulada pelo governo chinês.

As expectativas de mercado se voltam para a sessão anual de março, na qual a China deve anunciar sua meta de crescimento para 2025.

GLOBAL

Em janeiro, o presidente dos Estados Unidos Donald Trump, adotou uma postura comercial mais agressiva, impondo tarifas significativas a parceiros comerciais tradicionais, como México e Canadá.

Foram aplicadas tarifas de 25% sobre as importações desses dois países, além de 10% sobre os produtos chineses.

No Oriente Médio, no mês, ocorreu o cessar-fogo entre Israel e Hamas que deve durar até o início de março.

No leste europeu, a Guerra da Ucrânia completou 35 meses, com intensificação da atuação americana nas negociações para alcançar a resolução mais rápida para o conflito.



RESENHA MACRO BRASIL



ATIVIDADE

No Brasil, acerca dos dados de atividade, o setor de serviços mostrou contração de 0,9% em novembro (divulgado em janeiro). Com isso, o setor está 16,9% acima do nível de fevereiro de 2020 (pré-pandemia) e 0,9% abaixo de outubro de 2024 (auge da série histórica). Em relação ao mercado de trabalho, os dados também decepcionaram na margem. No caso do saldo de empregos formais de dezembro (-535.547), o desempenho ficou bem abaixo do piso das estimativas apurada pela Agência Estado (-487.116). Esse foi o pior saldo da nova série histórica do CAGED, iniciada em 2020. Nesse contexto, a taxa de desemprego também desapontou na margem ao aumentar de 6,1% para 6,2% em dezembro. Um movimento de alta na taxa de desemprego não era observado desde o começo de 2024. Destaque para o menor número de empregos informais. No âmbito de política fiscal o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 15,7 bilhões em dezembro de 2024, frente ao déficit de R\$ 129,6 bilhões em dezembro de 2023. Esse resultado foi proveniente de um superávit do governo central de R\$ 26,7 bilhões, um déficit dos governos regionais de R\$ 12,0 bilhões e um superávit nas empresas estatais de R\$ 1,0 bilhão. Com esse dado, a dívida bruta (DBGG) encerrou o ano em 76,1% do PIB .

INFLAÇÃO

A inflação medida pelo IPCA avançou +0,16% (M/M) em janeiro, desacelerando em relação ao avanço de +0,52% (M/M) observado no mês anterior. Essa foi a menor variação mensal dos últimos 5 meses. Com isso, o índice acumulou alta de +4,56% em 12 meses (ante +4,83% em dezembro), desacelerando assim nessa base comparação. A maior contribuição para a variação do índice partiu do grupo "Transportes" influenciado pelo expressivo aumento dos itens de Transporte público. Os preços administrados recuaram -1,52% em janeiro ante -0,17% de dezembro, influenciados principalmente pelo recuo dos preços do item "Energia elétrica residencial" (-14,21% ante +0,29% na leitura anterior). Já os preços livres desaceleraram (de +0,77% para +0,74%) ainda se mantendo como os principais vetores do IPCA. Nas aberturas dos preços livres, "produtos industriais" e "alimentos" desaceleraram de +0,65% para +0,45% e de +1,17% para +1,07%, respectivamente. Por outro lado, os serviços aceleraram de +0,66% para +0,78%. A média dos núcleos acelerou, tanto na comparação mensal (de +0,58% para +0,61%), quanto quando observada a variação acumulada em 12 meses (de +4,35% para +4,55%).

POLÍTICA MONETÁRIA

Em janeiro, o COPOM elevou a taxa básica de juros, de 12,25% para 13,25% a.a., em linha com o esperado pelo mercado. No que tange à sinalização, o comitê indicou que antevê "...um ajuste de mesma magnitude na próxima reunião", o que deve elevar a Selic a 14,25% na reunião de março de 2025. O Comitê também voltou a classificar o ambiente externo como desafiador, o que segue exigindo cautela por parte de países emergentes. Em relação ao ambiente doméstico, avaliou que o conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho segue apresentando dinamismo. Sobre a inflação, manteve a atenção para a elevação do IPCA, das medidas de núcleo e das expectativas de inflação que, segundo o Comitê "elevaram-se de forma relevante".

GERAL

Em janeiro, a confiança (FGV) apresentou queda generalizada, algo que não ocorria desde janeiro de 2023. Destaque para a queda da confiança do consumidor (-5,6%, M/M), do comércio (-3,0%, M/M) e de serviços (-2,7%, M/M).

COPOM

**SELIC em 13,25 % a.a.
Próximo COPOM: 18 e 19/março de 2025.**

IPCA JANEIRO 2025

O IPCA avançou 0,16% (M/M) em janeiro acumulando alta de 4,56% em 12 meses.



COMENTÁRIOS DO GESTOR - RF

IMA-B e IRF-M

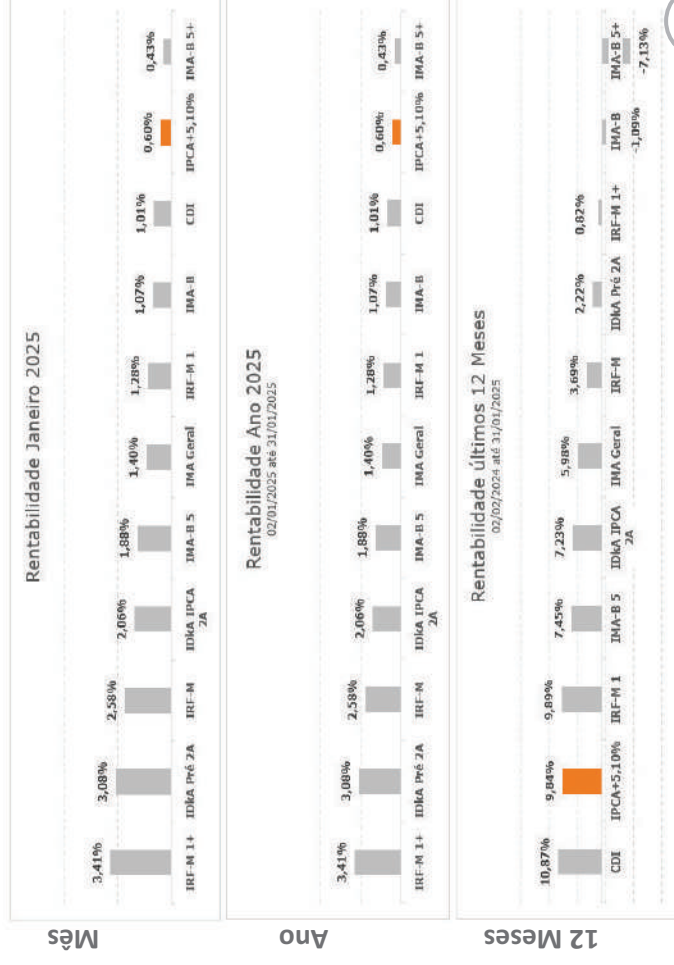
No mês de janeiro o principal evento foi o início do mandato de Donald Trump na presidência dos EUA. Já em seus primeiros dias de governo, Trump assinou diversas ordens executivas implementando medidas alinhadas ao seu discurso eleitoral, além de ter anunciado tarifas sobre China, Canadá e México. Apesar disso, a percepção de que essas tarifas podem ser adiadas ou revogadas caso os países estejam dispostos a negociar medidas que endureçam o combate ao tráfico de drogas e à imigração ilegal, reforçando o controle de fronteiras, permitiu que o dólar, que vinha em tendência de apreciação em relação aos seus principais pares, perdesse força na segunda metade do mês. Esse movimento foi observado também na curva de juros nominal americana, que mostrou fechamento relevante da taxa de juros de 10 anos. No cenário doméstico, janeiro trouxe poucas novidades no ambiente político, diante do recesso do Congresso, permitindo uma redução dos ruídos em torno do tema fiscal. No que diz respeito ao câmbio, também tivemos uma apreciação significativa do real em relação ao dólar, retornando a patamar próximo ao observado no momento anterior à apresentação do pacote fiscal, em novembro do ano passado. Esse movimento se traduziu em um aumento da inclinação da curva nominal (prefixados) entre os vértices intermediários e longos. A curva de juros real (NTN-B) seguiu no mesmo sentido, mas com fechamento basicamente nos vértices intermediários e curtos, enquanto sua parte mais longa mostrou pouca oscilação. A curva de juros pós-fixada (CDI), por sua vez, apresentou fechamento em toda sua extensão, especialmente nos papéis com vencimentos mais curtos, devolvendo a abertura do mês de dezembro. Em conjunto com esses movimentos, tivemos redução nas inflações implícitas em todos os horizontes. Nesse contexto, no mês, todos os subíndices IMA tiveram performance superior ao CDI, com exceção do IMAB5+, que foi prejudicado pela relativa estabilidade da parte longa da curva de juros reais.

PERSPECTIVAS FEVEREIRO

Em relação ao cenário prospectivo, continuamos com a avaliação de um ano bastante desafiador para os ativos de risco, com incertezas ainda importantes acerca da política econômica americana e da política fiscal no Brasil, que poderão trazer desafios adicionais para a convergência da inflação, e uma menor clareza sobre o tamanho do ciclo de elevação de juros que será implementado pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil.

Nesse contexto, ao longo do mês, seguimos ajustando nossas posições pós-fixadas, aproveitando o fechamento recente para iniciar o alongamento de nossas posições. Além disso, encerramos nossas posições que buscavam capturar distorções na precificação de ativos.

RENTABILIDADE ÍNDICES



COMENTÁRIOS DO GESTOR - RV

RENDA VARIÁVEL

Os índices globais de ações mostraram um bom desempenho em janeiro de 2025. Nos Estados Unidos, o S&P 500 cresceu 4,63%, enquanto o Nasdaq subiu 0,72%, indicando um leve otimismo no mercado americano, apesar das expectativas de juros mais altos. O DAX alemão liderou os ganhos com um crescimento de 9,16%, seguido pelo CAC francês (+8,70%). O FTSE MIB italiano (+6,69%) e o FTSE britânico (+6,81%) também apresentaram desempenhos positivos. Por outro lado, as bolsas asiáticas tiveram desempenhos mais contidos. O Nikkei japonês recuou -0,81%, e o *Shanghai Composite* caiu -4,60%, refletindo a fragilidade do consumo interno e as incertezas no cenário macroeconômico chinês. No cenário doméstico, o Ibovespa apresentou um desempenho sólido, com alta de 4,86%, acompanhando as principais bolsas estrangeiras. Cabe destacar que em dólar, o desempenho do Ibovespa foi de 11,38%. No mês, o fluxo estrangeiro foi positivo na B3, entretanto, cabe destacar que esse resultado ocorreu em função da venda da posição da Cosan na Vale, cujos papéis vendidos foram adquiridos majoritariamente por estrangeiros. Por outro lado, ações concretas de controle fiscal por parte do governo e a percepção de que pode haver uma melhor acomodação na relação atividade doméstica, inflação e juros, podem reduzir a aversão a risco dos investidores da B3 e continuar a promover valorização. Na abertura do desempenho do índice, no mês, o setor de Educação liderou os ganhos, registrando uma alta expressiva de 24,36%. Construção Civil (+16,04%) e Telecomunicações (+15,18%) também se destacaram. Entre os setores com desempenho negativo, Agronegócio, Açúcar e Etanol recuaram -4,03%. Alimentos e Bebidas (-2,66%) e Siderurgia (-2,98%) também registraram perdas. Já o BDRX, que reflete o desempenho das empresas estrangeiras listadas no Brasil, recuou -4,23% no mês, penalizado pela valorização do real frente ao dólar.

PERSPECTIVAS FEVEREIRO

O Ibovespa fechou janeiro de 2025 com um P/E *forward* de 7,64x, indicando um desconto relevante em relação à sua média histórica de 10,96x. Esse múltiplo reflete a percepção de risco associada ao cenário fiscal e à incerteza política. Apesar disso, analistas destacam que o *valuation* atual apresenta oportunidades para investidores, especialmente em setores de Bancos e Energia, que mostram fundamentos sólidos e boa geração de caixa. Cabe reforçar que alguns eventos podem promover grande valorização na bolsa brasileira, como endereçamento de questões fiscais e uma percepção de que a inflação convergirá para a meta, o que tende a beneficiar os juros e preservar a saúde da atividade doméstica. No entanto, nossa visão para a Bolsa brasileira continua como NEUTRA, para um horizonte de tempo de 12 meses, mesmo após a valorização observada no primeiro mês do ano.

RENTABILIDADE ÍNDICES



ENTENDA O MERCADO

Regime de Metas para Inflação Importância do controle do índice de preços

Nesta edição do Entenda o Mercado, vamos falar sobre o Regime de Metas de Inflação e a relevância do controle dos índices de preços para a economia brasileira.

A Dinâmica da Inflação e Seus Impactos: A inflação é conceituada como o "aumento persistente e generalizado dos preços de bens e serviços, resultando na contínua perda do poder aquisitivo da moeda". Esse fenômeno pode ter diferentes origens, incluindo fatores estruturais (inflação de custos), monetários (inflação de demanda) ou uma combinação de ambos. Ambientes inflacionários são caracterizados por elevada incerteza econômica, pois a erosão do poder de compra dificulta a previsibilidade dos agentes econômicos e impacta negativamente o planejamento financeiro, a formação de preços, a taxa de investimentos e o crescimento sustentável do país.

O Regime de Metas de Inflação (RMI) foi implementado no Brasil em 1999, em resposta à necessidade de um novo arcabouço monetário após a crise cambial de 1999. Esse regime estabeleceu um modelo no qual a inflação projetada devesse convergir para um alvo previamente definido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), mensurado pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), considerado o indicador oficial da inflação no Brasil.

A implementação desse regime ocorreu em um momento em que o país precisava de um mecanismo que orientasse as expectativas inflacionárias e reforçasse o compromisso com a responsabilidade macroeconômica. Amparado por um contexto global de transição para políticas monetárias mais previsíveis e transparentes e, influenciado pelo sucesso da experiência internacional com metas

de inflação (O RMI já era utilizado com sucesso em países como Nova Zelândia, primeiro país a adotá-lo em 1990, Canadá, Reino Unido e Suécia, o que fornecia um modelo testado) em junho de 1999 esse modelo passou a ser adotado no Brasil. Esse movimento proporcionou uma melhora na ancoragem de expectativas, permitindo que agentes econômicos e famílias passassem a ter maior previsibilidade quanto ao comportamento futuro da inflação e, conseqüentemente, quanto ao direcionamento da política monetária.

Outro ponto importante a destacar acerca da adoção do regime de metas é que, caso o IPCA ultrapasse o intervalo de tolerância definido pelo CMN, o presidente do Banco Central é obrigado a justificar formalmente o descumprimento da meta, denotando as causas do desvio e as providências para garantir o realinhamento da inflação ao patamar estipulado. Esse mecanismo reforça a credibilidade e a transparência da autoridade monetária, aumentando a confiança dos investidores e da sociedade na condução da política econômica.

Atualmente a meta é de 3,00%, com intervalo de tolerância que pode oscilar entre mais ou menos 1,50 ponto percentual em relação ao núcleo, isto é, de 1,50% a 4,50%, mas, desde sua implementação o regime contou com diferentes *targets* e intervalos de tolerância. Em 2025, o Conselho Monetário Nacional (CMN) implementou uma mudança significativa no modelo de mensuração, passando a adotar o conceito de "meta contínua", diferentemente do modelo anterior, que considerava o ano-calendário para avaliação do cumprimento da meta. Esse novo formato permite que a autoridade monetária persiga a meta de inflação de forma contínua, sem se restringir a um período específico, tendo, com isso, maior flexibilidade no ajuste das estratégias de acordo com as condições econômicas vigentes, sem a pressão de um intervalo de tempo predeterminado.

Correlação com a Política Monetária: Para fazer com que a inflação caminhe para a trajetória preliminarmente definida pelo CMN, o Banco Central do Brasil adota como principal ferramenta a política monetária, cuja execução se dá principalmente pelo ajuste da taxa básica de juros da economia, a SELIC. Nesse sentido, sempre que ocorrer algum desvio significativo entre a inflação projetada e a meta alvo, o Banco Central pode adotar medidas corretivas, como ajustes na taxa SELIC, de forma

[continua...]



[...] a restabelecer a trajetória esperada para os preços. Esse controle é feito sempre considerando um horizonte futuro, dado que as mudanças nos níveis de juros são absorvidas pela economia com um certo delay. Aqui vemos a correlação entre essa atuação e um dos "mandatos" principais do BCB:

"Garantir a estabilidade do poder de compra da moeda, zelar por um sistema financeiro sólido, eficiente e competitivo, e fomentar o bem-estar econômico da sociedade".

Relevância para os RPPS e Gestão de Investimentos: No contexto dos Regimes Próprios de Previdência, o monitoramento do comportamento da inflação e das decisões de política monetária é essencial para a gestão eficiente da carteira de investimentos. Os RPPS possuem uma meta atuarial baseada em uma taxa real de retorno (acima da inflação), o que exige que o Gestor de Investimentos adote estratégias de alocação alinhadas com essa busca.

Outro ponto importante a destacar é que, dado que uma parcela significativa do patrimônio dos RPPS está alocada em ativos de renda fixa, cuja rentabilidade é diretamente influenciada pelos movimentos da taxa SELIC, os ciclos de política monetária, por conseguinte, podem ter forte impacto sobre o desempenho financeiro e atuarial.

Com base nisso, acreditamos que o acompanhamento sistemático das projeções de inflação e das decisões do Comitê de Política Monetária (COPOM) é algo fundamental para que você possa manter sua carteira sempre alinhada à conjuntura. Uma das formas de realizar esse monitoramento é através do relatório denominado "Expectativas de Mercado", que é divulgado semanalmente pelo BCB e traz a mediana das expectativas para diversos indicadores. Abaixo compartilhamos o link de cadastramento, para que você possa acompanhar a evolução das expectativas semanalmente e consiga assim: **Entender ainda mais o Mercado!**

Mediana - Agregado	2025				2026				2027				2028			
	HS 4 semanas	HS 1 semana	Comp. Hoje	Resp. semanal*	HS 4 semanas	HS 1 semana	Comp. Hoje	Resp. semanal*	HS 4 semanas	HS 1 semana	Comp. Hoje	Resp. semanal**	HS 4 semanas	HS 1 semana	Comp. Hoje	Resp. semanal**
IPCA (variação %)	5,08	5,58	5,60 ▲ (10)	149	5,58	63	4,10	4,30	4,35 ▲ (8)	141	4,23	61	3,90	3,90	4,00 ▲ (1)	121
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,04	2,08	2,01 ▼ (2)	116	2,08	40	1,77	1,70	1,70 = (1)	98	1,70	35	2,00	1,96	1,96 ▲ (1)	82
Câmbio (R\$/US\$)	6,00	6,00	6,00 = (6)	121	5,95	41	6,00	6,00	6,00 = (5)	116	5,95	41	5,92	5,93	5,90 ▼ (1)	89
Selic (% a.a)	15,00	15,00	15,00 = (6)	139	15,00	49	12,25	12,50	12,50 = (3)	133	12,50	47	10,25	10,50	10,50 = (1)	106
IGPM (variação %)	4,87	5,08	5,03 = (2)	73	4,74	25	4,26	4,50	4,50 = (3)	63	4,50	23	4,00	4,00	4,00 = (5)	54
IFCA Administrados (variação %)	4,52	4,90	5,03 ▲ (10)	101	4,83	33	4,10	4,20	4,20 = (1)	87	4,17	30	4,00	4,00	4,00 = (4)	65
Conta corrente (US\$ bilhões)	-50,76	-51,80	-52,00 ▼ (1)	29	-55,00	5	-52,05	-50,00	-50,00 = (3)	27	-50,00	5	-52,00	-51,74	-51,00 ▲ (2)	20
Balança comercial (US\$ bilhões)	73,40	76,80	76,00 ▼ (1)	33	80,64	7	77,00	78,00	78,30 ▲ (2)	28	80,00	5	77,28	80,00	80,00 = (3)	19
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	70,00	70,00 = (9)	29	74,00	5	75,00	75,00	75,00 = (5)	27	74,90	5	80,00	80,00	80,00 = (5)	21
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	66,95	66,10	66,10 = (8)	49	66,20	14	71,19	70,00	70,73 ▼ (1)	48	70,90	14	73,15	74,00	74,00 = (2)	39
Resultado primário (% do PIB)	-0,60	-0,60	-0,60 = (8)	61	-0,57	19	-0,50	-0,60	-0,60 = (3)	58	-0,67	18	-0,30	-0,40	-0,40 = (1)	45
Resultado nominal (% do PIB)	-8,37	-8,90	-8,97 ▼ (1)	46	-8,90	12	-7,55	-8,35	-8,50 ▼ (2)	45	-8,59	12	-6,95	-7,00	-7,00 = (1)	36

* comportamento dos indicadores desde o Focus Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses representam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento; ** respondentes nos últimos 30 dias



DE OLHO NA CAIXA

Fundos CDI CAIXA Asset Oportunidades atreladas à SELIC



Se você acompanha de perto as expectativas de mercado que detalhamos na coluna "Entenda o Mercado", certamente notou que o [Boletim Focus do BCB](#) tem apresentado alguns indicadores bastante relevantes para a definição da sua estratégia de alocação em 2025. No relatório é possível observar que as expectativas de mercado apontam para uma inflação ainda acima da meta estabelecida pelo CMN para 2025 e 2026. Além disso, também se identifica uma precificação da taxa Selic em um patamar mais elevado que o atual, por um período significativo.

Transformando essa leitura em uma abordagem mais prática, podemos entender que as estratégias de investimento mais conservadoras — como aquelas com retorno atrelado ao CDI — tendem a continuar em destaque na preferência das alocações dos RPPS. Isso ocorre porque esses fundos capturam, de forma bastante próxima, os movimentos da Selic em um ciclo de elevação. Diante desse cenário, nesta edição do "De olho na CAIXA", apresentamos os principais fundos do nosso portfólio para RPPS, que permitem indexar sua carteira de investimentos a essa nova realidade. São fundos cujo objetivo de retorno é superar ou acompanhar a variação do CDI, com diferentes composições de carteira e focos específicos de retorno ajustado ao risco, permitindo aos RPPS escolher a estratégia mais aderente ao seu perfil de investimento.

Além disso, os fundos selecionados são opções mais estáveis de investimento, com altíssima liquidez, o que os torna extremamente aderentes ao macroambiente atual em um contexto que envolve: incertezas geopolíticas; heterogeneidade no mercado externo; pressões inflacionárias no cenário doméstico;

desaceleração do crescimento mundial, incertezas relacionadas à política econômica e riscos fiscais no ambiente doméstico.

Confira a seguir os fundos CDI em destaque, que acreditamos se configurarem como excelentes oportunidades para captura dos movimentos do mercado:

CAIXA FI BRASIL MATRIZ RF CNPJ: 23.215.008/0001-70

Fundo Renda Fixa CDI mais "completo" do nosso portfólio para RPPS, composto por títulos públicos federais, **ativos de crédito privado classificados como baixo risco de crédito** (LF, CDB, Debêntures) e por usar também **estratégias de "risco de mercado"** - que **buscam identificar distorções de precificação**, aberturas ou fechamentos nas taxas dos Títulos Públicos Federais, na busca por retornos aderentes à variação do CDI. **Indicado para investidores que buscam retornos superiores ao CDI, com baixa volatilidade.**

Tipo de Estratégia: Ativa

Títulos Públicos Federais Crédito Privado (Até 50%) Risco de Mercado

Retorno (12 meses):

100,2 % do CDI

Liquidez:

D+0 / D+0 (Dias Úteis)

Patrimônio Líquido*:

R\$ 6.847.067.411,47

Taxa de Administração:

0,20% a.a.

Aplicação Inicial:

R\$ 0,01

Gestão:

CAIXA Asset

Enquadramento 4.963/21:

Artigo 7º, III, "a"

Perfil de Risco:

Conservador

Volatilidade: ^{(12 meses)*}

0,10%

* Data Base: 31/01/2025



CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP

CNPJ: 03.737.206/0001-97

Fundo referenciado DI composto por títulos públicos federais indexados a taxas pré-fixadas, pós-fixadas e/ou índices de preços e **ativos de crédito privado classificados como baixo risco de crédito** (LF, CDB, Debêntures) até o limite de 50%, como busca por incremento de retorno frente à variação do CDI. Como não possui estratégias de "risco de mercado" apresenta volatilidade histórica inferior à do CAIXA FI Brasil Matriz RF. **Também indicado para investidores que buscam retornos acima do CDI, e com baixa volatilidade.**

Tipo de Estratégia: Ativa

Títulos Públicos Federais Crédito Privado (Até 50%) Risco de Mercado

Retorno (12 meses): 101,7% do CDI

Liquidez: D+0 / D+0 (Dias Úteis)

Patrimônio Líquido*: R\$ 20.713.634.747,10

Taxa de Administração: 0,20%

Aplicação Inicial: R\$ 0,01

Gestão: CAIXA Asset

Enquadramento 4.963/21: Artigo 7º, III, "a"

Perfil de Risco: Conservador

Volatilidade: (12 meses)* 0,07%

* Data Base: 31/01/2025



Informações importantes: Potenciais investidores devem ler cuidadosamente o Regulamento do Fundo antes de qualquer decisão de investimento. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não devem servir como única base para tomada de decisão, nem devem ser consideradas como oferta para aquisição de cotas. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos mercados em que o fundo atua e, consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido. Os principais riscos estão detalhados no Regulamento do Fundo. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Informativo para simples conferência, não deve ser considerado como recomendação de investimento. A Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros; B) A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos; C) o investimento em fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. **Material de Divulgação.** Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Supervisão e Fiscalização: (I) Comissão de Valores Mobiliários - CVM e (II) Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br. As informações sobre o Fundo, inclusive o Regulamento e a Lâmina de Informações Essenciais, se houver, poderão ser consultadas diretamente nas Agências ou (i) pela "internet" no endereço eletrônico www.caixa.gov.br. Outras informações podem ser obtidas por meio do SAC: 0800 726 0101, Ouvidoria Caixa: 0800 725 7474 e Atendimento a pessoas com deficiência auditiva: 0800 882 2499.

CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP

CNPJ: 05.164.356/0001-84

Fundo Renda Fixa CDI composto integralmente por títulos públicos federais no qual o gestor busca através de estratégias ativas exclusivamente nas curvas de juros domésticas, retornos adicionais ao CDI. **Indicado para investidores que buscam retornos acima do CDI, com baixa volatilidade, e com exposição restrita a títulos soberanos.**

Tipo de Estratégia: Ativa

Títulos Públicos Federais Crédito Privado (Até 50%) Risco de Mercado

Retorno 12 Meses*: 98,2% do CDI

Liquidez: D+0 / D+0 (Dias Úteis)

Patrimônio Líquido*: R\$ 12.294.740.451,00

Taxa de Administração: 0,20%

Aplicação Inicial: R\$ 0,01

Gestão: CAIXA Asset

Enquadramento 4.963/21: Artigo 7º, I, "b"

Perfil de Risco: Conservador

Volatilidade: (12 meses)* 0,11%



COMPARTILHA

INFORMAÇÕES GERAIS



Relatório CADPREV/DAIR



Informações Tribunal de Contas

CRENCIAMENTO

O credenciamento de instituição financeira e fundos de investimento CAIXA agora está **disponível para consulta na internet.**

Credenciamento Gestora
Credenciamento Administradora/Distribuidora/Custodiante

EXTRATOS FUNDOS CAIXA

Os extratos dos fundos de investimento não disponíveis no Gov Contas ou IBC são enviados ao endereço eletrônico do RPPS cadastrado em nossa base de dados. Fazem parte dessa rotina: Fundos de Vértice (CAIXA FI Brasil 20XX); FII Rio Bravo; FIP, FIC Expert Valor RPPS, FIC Expert Dividendos RPPS e FIA BDR Institucional Nível I. Para incluir, alterar ou excluir e-mails basta enviar uma solicitação para: gerdi01@caixa.gov.br

SALA DE LEITURA



A sugestão do mês que acreditamos ser uma boa pedida para o seu momento de leitura é:

A próxima onda: Tecnologia, poder e o maior dilema do século XXI (Suleyman e Bhaskar, 2023). Uma das obras mais comentadas em 2024 e fortemente elogiado por personalidades como Bill Gates, Yuval Harari e Daniel Kahneman é a nossa sugestão de leitura do mês.

Para consulta a resenha completa, clique [aqui](#).

Boa leitura!!!

SESSÃO DE CINEMA



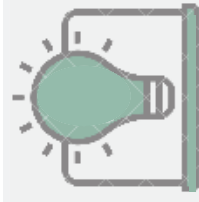
A sugestão de documentário que acreditamos ser uma excelente pedida para a sua sessão de cinema é:

Viés Codificado (*Coded Bias*, 2020). Esse documentário traz uma visão sobre os efeitos colaterais do uso de algoritmos da sociedade moderna, partindo de falhas identificadas pela pesquisadora Joy Buolamwini, do MIT, em sistemas de reconhecimento facial.

Para consulta à sinopse completa, clique [aqui](#).

Boa pipoca e bom documentário!!!

E VOCÊ?



Tem alguma dica de filme, documentário, palestra ou livro que gostaria de compartilhar com os nossos leitores? Basta nos enviar um [e-mail](#) com a sua dica explicando em poucas palavras o por que da sua sugestão.

#compartilha

MAILING RPPS

Quer atualizar seu e-mail de contato, para receber os informativos e materiais exclusivos produzidos para RPPS? Faça a leitura do QR Code acima e peça o cadastramento do seu e-mail em nosso *mailing* RPPS



#mailing



PORTFÓLIO RENDA FIXA

Fundo/Categoria	CNPJ	Patrimônio Líquido R\$	Mês*			Ano			12 Meses					
			Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	
Renda Fixa - Art. 7º, inciso I, "b" (Limite para alocação dos recursos: 100%)														
FI BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA RF	23.215.097/0001-55	R\$ 3.676.053.173,30	1,52	142,91	299,00	230,45	1,52	142,91	299,00	230,45	7,18	-	68,89	66,81
FI BRASIL IMAB LP	10.740.659/0001-93	R\$ 2.565.232.120,86	1,04	97,43	203,84	157,11	1,04	97,43	203,84	157,11	-1,25	-	-	-
FI BRASIL IRE-M 1 TP RF	10.740.670/0001-06	R\$ 8.050.611.281,78	1,25	97,72	245,27	189,04	1,25	97,72	245,27	189,04	9,70	97,55	92,82	90,28
FI BRASIL IRE-M 1 + TP RF LP	10.577.519/0001-00	R\$ 573.947.701,00	3,36	98,63	658,67	507,67	3,36	98,63	658,67	507,67	0,64	67,90	6,10	5,93
FI BRASIL IRE-M TOTAL TP RF	14.508.605/0001-00	R\$ 1.179.965.825,20	2,56	99,24	502,05	386,95	2,56	99,24	502,05	386,95	3,50	92,17	33,46	32,55
FI BRASIL IMAB 5 LP	11.060.913/0001-10	R\$ 6.117.661.899,67	1,86	98,81	354,92	281,26	1,86	98,81	354,92	281,26	7,18	96,61	68,71	66,83
FI BRASIL IMAB 5 + LP	10.577.503/0001-88	R\$ 909.441.473,86	0,39	90,77	77,29	59,67	0,39	90,77	77,29	59,67	-6,93	-	-	-
FI BRASIL IMA GERAL	11.061.217/0001-26	R\$ 461.617.803,97	1,37	98,31	259,52	207,73	1,37	98,31	259,52	207,73	5,78	95,10	55,27	53,76
FI BRASIL IOKA IPCA 2 A	14.366.925/0001-71	R\$ 3.598.660.862,71	2,02	98,42	396,66	305,72	2,02	98,42	396,66	305,72	6,79	94,93	64,06	63,18
FI BRASIL DISPONIBILIDADES RF	14.508.643/0001-55	R\$ 1.408.489.659,22	0,92	91,02	180,20	138,89	0,92	91,02	180,20	138,89	9,80	89,71	93,75	91,19
FI BRASIL TP LP	05.164.356/0001-84	R\$ 12.294.740.451,04	1,05	104,19	206,28	158,99	1,05	104,19	206,28	158,99	10,72	98,19	102,61	99,81
FI ALIANÇA TP LP	05.164.358/0001-73	R\$ 2.854.712.835,61	0,99	97,96	193,94	149,48	0,99	97,96	193,94	149,48	10,56	97,62	102,02	99,23
FI RS TP LP	05.164.364/0001-20	R\$ 406.318.525,59	1,04	102,80	203,52	156,85	1,04	102,80	203,52	156,85	10,62	97,25	101,64	96,86
FI BRASIL IOKA PRE 2 A RF	46.163.710/0001-70	R\$ 106.477.324,04	3,08	304,61	603,06	464,81	3,08	304,61	603,06	464,81	1,93	17,63	18,43	17,93
Renda Fixa - Art. 7º, inciso III "a" (Limite para alocação dos recursos: 60%)		PL R\$	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*
FI NOVO BRASIL IMAB	10.646.895/0001-90	R\$ 781.593.712,86	0,97	95,78	189,62	145,15	0,97	96,78	189,62	145,15	-0,90	-	-	-
FI BRASIL MATRIZ	23.215.000/0001-70	R\$ 6.847.057.411,47	1,06	107,04	211,92	163,34	1,06	107,04	211,92	163,34	10,95	100,23	104,75	101,89
FI BRASIL REF DILP	03.737.206/0001-97	R\$ 20.713.634.747,12	1,08	106,74	211,33	162,88	1,08	106,74	211,33	162,88	11,11	101,73	106,32	103,41
FI CAIXA BRASIL RENDA FIXA ATIVA LP	35.656.532/0001-22	R\$ 610.489.470,19	1,74	172,36	341,24	263,01	1,74	172,36	341,24	263,01	8,07	73,87	77,20	75,09
Renda Fixa "Gred. Priv." - Art. 7º, inciso VII "b" (Limite para alocação dos recursos: 5%)		PL R\$	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*
FI BRASIL IPCA XVI RF CRED PRIV	21.918.895/0001-62	R\$ 62.264.274,92	1,80	268,01	352,53	26,86	1,80	268,01	352,53	271,71	7,32	67,40	70,04	68,13
*Rentabilidade referente a JANEIRO/2025														

(*) - Fundo com menos de 12 meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses.

Regulamentação:

Instrução CVM 555/14 e alterações posteriores /

Resolução CMN 3.922/10 e alterações posteriores.

Regulamentos disponíveis no site da CAIXA: www.caixa.gov.br.

Portal de educação financeira da ANBIMA -

Como investir: www.comoinvestir.com.br

Auditor: KPMG Auditores Independentes

Atendimento ao Cotista:

As informações sobre os Fundos poderão ser consultadas:

I - Diretamente nas Agências e/ou PAB; II - Pela "internet" nos endereços eletrônicos: a)

<http://www.fundos.caixa.gov.br/> III - SAC: 0800 726 0101 IV - Ouvidoria Caixa: 0800 725 7474

V - Atendimento a pessoas com deficiência auditiva: 0800 726 2492

Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM

Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.



ESTE DOCUMENTO ESTÁ SUJEITO A MODIFICAÇÕES E TEM CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO. NÃO SE CONSTITUINDO EM ACONSELHAMENTO PARA AQUISIÇÃO DE COTAS DESTES FUNDOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. O FUNDO ESTÁ SUJEITO A RISCO DE PERDA SUBSTANCIAL DE SEU PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM CASO DE EVENTOS QUE ACARRETEM O NÃO PAGAMENTO DOS ATIVOS INTEGRANTES DE SUA CARTEIRA, INCLUSIVE POR FORÇA DE INTERVENÇÃO, LIQUIDAÇÃO, REGIME DE ADMINISTRAÇÃO TEMPORÁRIA, FALÊNCIA, RECUPERAÇÃO JUDICIAL OU EXTRAJUDICIAL DOS EMISSORES RESPONSÁVEIS PELOS ATIVOS DO FUNDO.



PORTFÓLIO RENDA VARIÁVEL

Fundos/Categoria	CNPJ	Patrimônio Líquido		Mês*				Ano				12 Meses			
		R\$	R\$	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*
Ações - Art. 8º, inciso I "a" (Limite para alocação dos recursos: 30%)															
FI AÇÕES BRASIL INDEXA IBOVESPA (1)	13.058.816/0001-18	R\$	275.160.907,15	4,75	97,66	931,62	718,04	4,75	97,66	931,62	718,04	-1,30	-	-	-
FI AÇÕES BRASIL IBX - 50 (a)	03.737.217/0001-77	R\$	250.768.489,63	4,67	96,93	916,24	706,19	4,67	96,93	916,24	706,19	-1,24	-	-	-
FI AÇÕES BRASIL ETF IBOVESPA (1)	15.154.236/0001-50	R\$	57.386.902,92	4,73	97,17	926,87	714,38	4,73	97,17	926,87	714,38	-1,15	-	-	-
FI FIA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANTITATIVO	30.068.189/0001-44	R\$	614.638.460,49	4,06	83,47	796,22	613,69	4,06	86,45	796,22	613,69	-1,63	-	-	-
FIA PETROBRAS (3)	03.914.671/0001-56	R\$	913.983.204,65	5,35	-	1048,31	807,99	5,35	-	1048,31	807,99	18,12	-	173,38	168,64
FI FIA CAIXA MULTIGESTOR	30.068.224/0001-04	R\$	439.551.068,60	4,40	-	863,23	665,34	4,40	72,04	863,23	665,34	-9,73	-	-	-
FIA CAIXA SMALL CAPS ATIVO (4)	16.154.220/0001-47	R\$	489.968.195,76	5,91	96,73	1189,16	893,43	5,91	96,73	1189,16	893,43	-15,59	-	-	-
CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES	14.507.699/0001-95	R\$	653.836.336,83	5,50	89,08	1078,23	831,04	5,50	135,69	1078,23	831,04	-4,43	-	-	-
CAIXA EXPERT VINCI VALOR DIV RPPS FIC AÇÕES	15.154.441/0001-15	R\$	1.015.251.942,77	4,87	139,10	955,39	736,37	4,87	139,10	955,39	736,37	2,04	-	19,50	18,96
FIA PETROBRAS PRÉ-SAL	11.060.594/0001-42	R\$	174.204.003,74	3,97	-	779,37	600,70	3,97	-	779,37	600,70	14,09	-	134,85	131,17
FIA CONSUMO (5)	10.577.512/0001-79	R\$	78.128.807,62	1,76	93,90	345,13	265,01	1,76	93,90	345,13	265,01	-14,74	-	-	-
FI AÇÕES VALE DO RIO DOCE	04.885.820/0001-69	R\$	502.008.831,52	-0,87	-	-	-	-0,87	-	-	-	-14,30	-	-	-
FI AÇÕES DIVIDENDOS (6)	06.900.798/0001-41	R\$	247.113.905,76	3,32	94,64	650,01	501,00	3,32	94,64	650,01	501,00	3,34	-	31,93	31,06
FI AÇÕES SUSTENT ENPR ISE (7)	08.070.838/0001-63	R\$	2.860.189,03	5,52	96,56	1082,67	834,47	5,52	96,56	1082,67	834,47	-9,18	-	-	-
FI AÇÕES CONSTRUCAO CIVIL	10.551.376/0001-01	R\$	130.304.571,14	10,92	97,25	2140,73	1649,97	10,92	97,25	2140,73	1649,97	-10,68	-	-	-
FI AÇÕES INFRAESTRUTURA	10.551.382/0001-03	R\$	128.845.159,30	5,46	-	1070,89	825,39	5,46	-	1070,89	825,39	-10,35	-	-	-
CAIXA EXPERT OLARITAS VALOR FIC AÇÕES	30.068.050/0001-07	R\$	22.212.331,91	5,83	-	1143,82	881,60	5,83	-	1143,82	881,60	-7,08	-	-	-
CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO	40.209.020/0001-00	R\$	26.813.421,09	10,59	-	2076,56	1600,51	10,59	-	2076,56	1600,51	-0,63	-	-	-
Investimentos no Exterior - Art. 9º, inciso II (Limite para alocação dos recursos: 10%)															
FI CX MULTIGESTOR GLOBAL EQUITIES MII IE	39.528.038/0001-77	R\$	59.326.123,40	-1,35	-	-	-	-1,35	-	-	-	36,01	64,38	344,55	355,13
Investimentos no Exterior - Art. 9º, inciso I (Limite para alocação dos recursos: 10%)															
FI AÇÕES BDR INSTITUCIONAL NIVEL I (8)	17.502.937/0001-68	R\$	3.150.473.758,09	-4,28	-	-	-	-4,28	-	-	-	54,05	86,65	517,26	503,13
CAIXA ESG FIC AÇÕES BDR NÍVEL I (8)	43.760.251/0001-87	R\$	5.777.722,38	1,74	-	341,54	263,24	1,74	-	341,54	263,24	-	-	-	-
Multimercados - Art. 10º, inciso "a" (Limite para alocação dos recursos: 10%)															
FI INDEXA BOLSA AMERICANA MULT LP	30.036.235/0001-02	R\$	2.136.969.086,50	2,64	261,48	517,68	399,00	2,64	261,48	517,68	399,00	29,85	273,32	265,63	277,83
FI JUROS E MOEDAS MM (8)	14.120.520/0001-42	R\$	845.030.575,70	1,01	100,16	198,31	152,84	1,01	100,16	198,31	152,84	0,62	87,13	91,06	88,67
FI CAIXA MULTIMERCADO RV 30 LP	03.737.188/0001-43	R\$	396.097.798,52	2,17	214,81	425,28	327,79	2,17	214,81	425,28	327,79	1,48	13,55	14,16	13,78
FI CAIXA BRASIL ESTRATEGIA LIVRE MULT LP	34.660.276/0001-18	R\$	159.141.550,28	1,37	136,81	268,88	207,24	1,37	136,81	268,88	207,24	0,26	2,40	2,61	2,44
FI CAIXA ALOCAÇÃO MACRO MULT LP (9)	08.070.841/0001-87	R\$	988.152.877,92	1,20	116,71	235,02	181,14	1,20	116,71	235,02	181,14	5,88	53,62	56,24	54,71
CAIXA FIC HEDGE MM LP	30.068.135/0001-50	R\$	58.274.702,35	0,90	88,91	175,03	136,68	0,90	88,91	175,03	136,68	10,16	93,04	97,24	94,68
CAIXA INDEXA SHORT DOLLAR MM LP	29.157.511/0001-01	R\$	6.579.008,52	7,35	728,24	1441,78	1111,25	7,35	728,24	1441,78	1111,25	-	-	-	-
*Rentabilidade referente a JANEIRO/2025															

BENCHMARK: (1) IBOV - (2) IBX-50 - (3) PETR - (4) SMIL - (5) ICON - (6) IDIV - (7) ISE - (8) BDRX - (9) CDI - ** Fundo com menos de 12 meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses.



ESTE DOCUMENTO ESTÁ SUJEITO A MODIFICAÇÕES E TEM CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO, NÃO SE CONSTITUINDO EM ACONSELHAMENTO PARA AQUISIÇÃO DE COTAS DESTES FUNDOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. O FUNDO ESTÁ SUJEITO A RISCO DE PERDA SUBSTANCIAL DE SEU PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM CASO DE EVENTOS QUE ACARRETEM O NÃO PAGAMENTO DOS ATIVOS INTEGRANTES DE SUA CARTEIRA, INCLUSIVE POR FORÇA DE INTERVENÇÃO, LIQUIDAÇÃO, REGIME DE ADMINISTRAÇÃO TEMPORÁRIA, FALÊNCIA, RECUPERAÇÃO JUDICIAL OU EXTRAJUDICIAL DOS EMISSORES RESPONSÁVEIS PELOS ATIVOS DO FUNDO.





Gerência Nacional de Relacionamento e Distribuição

 (11) 3572.4600

 gerdi@caixa.gov.br



RESUMO ECONÔMICO MENSAL

- Nos EUA, o Fed manteve a taxa de juros entre 4,25% e 4,50% a.a. e sinalizou paciência. Revisamos nosso cenário de juro norte-americano para estabilidade no nível atual em 2025. Para a taxa de câmbio, projetamos R\$ 5,90/US\$ para o fim de 2025 e R\$ 5,95/US\$ para o fim de 2026.
- Os dados de novembro apontam para o que pode ser o início de uma acomodação da atividade econômica. Com os indicadores de confiança deteriorados e juros mais altos no Brasil e no exterior, o crescimento do PIB tende a desacelerar de 3,5% em 2024 para 2,2% em 2025.
- A primeira leitura de inflação do ano veio acima das expectativas e mostrou aceleração na margem nas principais métricas de núcleo. Diante disso, revisamos nossa projeção de IPCA para 5,7% em 2025 e 4,0% em 2026. Quanto ao cenário para a taxa Selic, com a aparente maior preocupação do Copom com a desaceleração da atividade, mantemos em 15,25% a.a. para 2025, mas elevamos nossa projeção de 2026 para 13,0% a.a..
- Ainda que tenham apresentado melhora em 2024, os dados de crédito do SFN mostraram certa deterioração no 4º tri. por conta da elevação da taxa Selic. Esperamos que ao longo do ano, o crescimento da carteira desacelere e a inadimplência se eleve, tornando o cenário mais desafiador.



SELIC		
Jan-25	2025	2026
13,25%	15,25%	13,0%



PIB		
2023	2024	2025
3,2%	3,5%	2,2%



IPCA		
Dez-24	2025	2026
4,8%	5,7%	4,0%



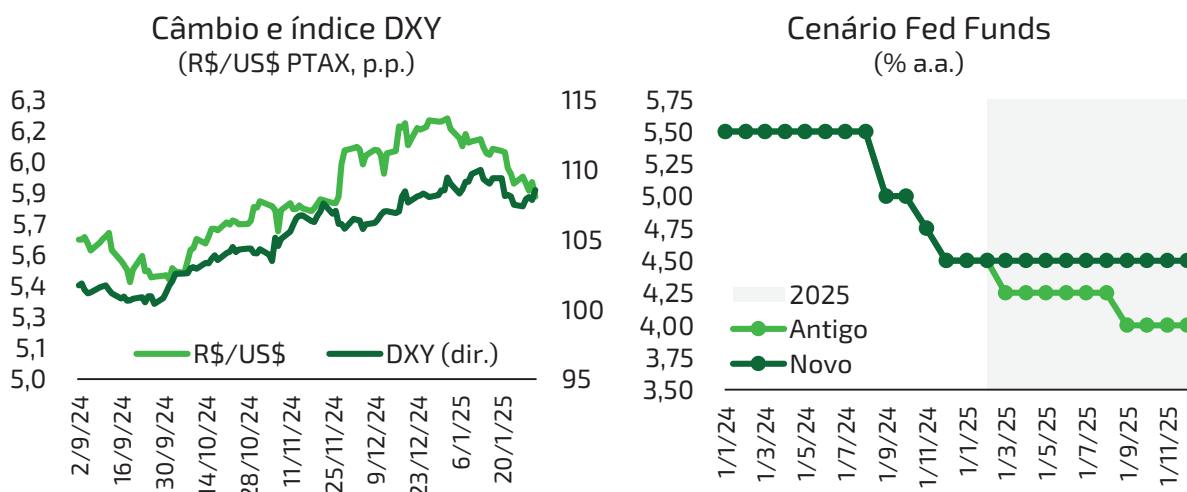
Taxa de Câmbio (R\$/US\$)		
Dez-24	2025	2026
6,19	5,90	5,95

Economia internacional

Em janeiro, os mercados financeiros tomaram a dianteira em relação aos indicadores macroeconômicos, na economia internacional: a expectativa em relação à política de tarifas do governo norte-americano se ajustou para baixo, conforme o choque tarifário imediato prometido durante a campanha não se concretizou imediatamente. Como resultado, o dólar perdeu força quando medido frente a uma cesta de moedas fortes: o índice DXY cedeu 4 p.p., passando de um pico recente de 110 pontos para 107 pontos, nos dias subsequentes à posse. Refletindo sobre o nosso cenário doméstico, a taxa de câmbio cedeu 5,9%, apreciação de R\$ 0,36, passando de R\$ 6,19/US\$ em 31/dez para R\$ 5,83/US\$ em 31/jan.

Os indicadores da economia norte-americana foram bem menos voláteis: o mercado de trabalho continuou aquecido e superou as expectativas, com geração de 255 mil novos empregos em dezembro, reduzindo a taxa de desemprego de 4,2% para 4,1%. O crescimento do PIB no 4º trimestre foi de 0,6% t/t, um pouco abaixo das expectativas por conta de uma redução no investimento, mas a demanda interna se manteve forte, crescendo cerca de 1,2% t/t pelo 7º trimestre consecutivo. No lado da inflação, o núcleo do PCE continuou cedendo, apesar de lentamente, anotando 2,8% a/a no final do ano.

Dado esse cenário, o Fed decidiu de forma unânime pela manutenção do juro básico na banda entre 4,25% e 4,50% a.a., com comunicado resumido que deixou em aberto seus próximos passos. As últimas projeções oficiais apontam inflação de 2,5% no índice de referência e dois cortes de 0,25 p.p. em 2025. Até agora, os números de inflação e emprego não apontam necessidade de mudanças de juros. Além disso, os efeitos das políticas comerciais sobre a inflação ainda são incertos, o que deve levar o Fed a adotar uma postura mais conservadora. Portanto, revisamos nosso cenário de juros norte-americanos para estabilidade ao longo de 2025, encerrando o ano no patamar atual, de 4,25%-4,50% ao ano. Para a taxa de câmbio, mantemos nossa projeção de R\$ 5,90/US\$ ao final de 2025 e de R\$ 5,95/US\$ ao final de 2026.

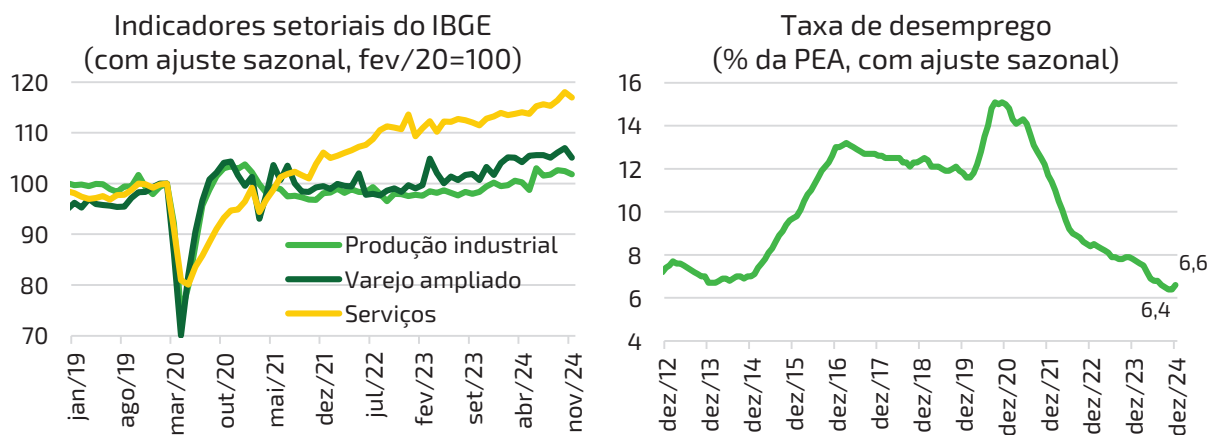


Atividade econômica

Os dados de novembro indicam o possível início de uma desaceleração na atividade econômica. A produção industrial recuou 0,6% em relação a outubro, as vendas no varejo ampliado caíram 1,8% e o volume de serviços diminuiu 0,9% na mesma base de comparação. Embora os dados sejam mistos, com alguma resiliência nos serviços às famílias (1,7%) e nas vendas de bens não duráveis (-0,2%), mais ligados ao desempenho do mercado de trabalho, a queda nos setores mais dependentes do crédito e nos serviços empresariais sugere uma desaceleração. O IBC-Br, indicador que busca aproximar as variações mensais do PIB calculado pelo BCB, subiu 0,1% m/m, enquanto o Monitor do PIB, indicador semelhante elaborado pela FGV, cresceu 0,6%. Diante disso, mantemos nossa projeção de crescimento do PIB de 0,5% t/t no 4º tri/24.

No mercado de trabalho, vemos sinais de acomodação, mas ainda em um nível de aquecimento significativo. A taxa de desemprego medida pela Pnad Contínua aumentou de 6,4% para 6,6% na série com ajuste sazonal (a.s.) na passagem do trimestre móvel encerrado em novembro para dezembro, enquanto a geração líquida de vagas no setor formal, registrada pelo Caged, desacelerou de 110 mil vagas em novembro para 67 mil em dezembro. Apesar da moderação, o mercado de trabalho continua apertado, evidenciado pelo crescimento dos salários: no mesmo período, o rendimento médio cresceu 0,5% m/m (a.s.) e a massa de rendimentos aumentou 0,7%, o que contribuiu para manter o consumo aquecido.

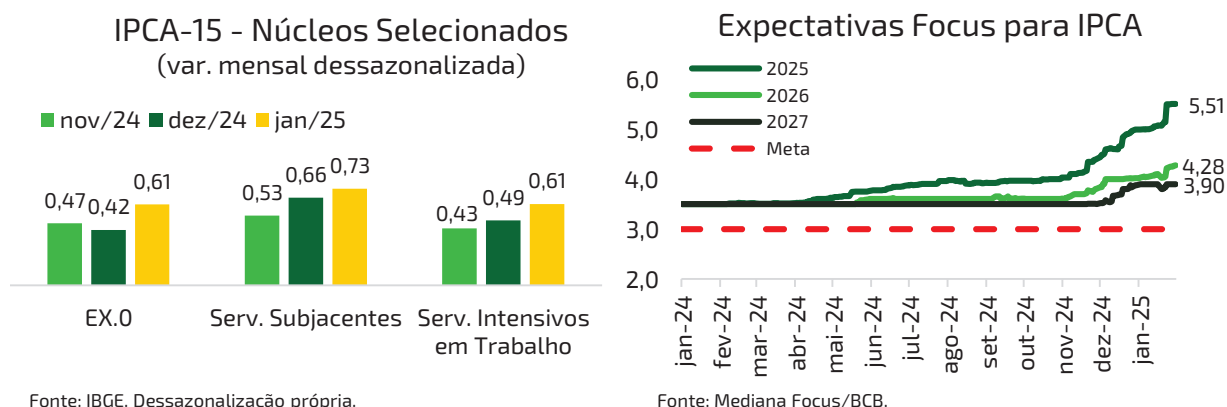
Dados mais recentes, como a produção de veículos¹ (-8,9%), o fluxo em estradas pedagiadas² (-1,2%) e vendas em máquinas de cartão³ (-0,4%), apontam para uma queda na atividade na passagem de novembro para dezembro. Da mesma forma, a confiança dos empresários (-1,8 p.) e dos consumidores⁴ (-5,1 p.) sofreu uma redução expressiva entre dezembro e janeiro, indicando maior pessimismo com a economia. Diante de indicadores de confiança deteriorados e de um aperto adicional das condições financeiras, com elevações na taxa Selic e expectativa de juros internacionais mais altos, projetamos que o crescimento do PIB desacelere de 3,5% em 2024 para 2,2% em 2025 e 2,0% em 2026. Essa projeção já considera o efeito da isenção de IR para rendimentos até R\$ 5 mil, que, se aprovada, deve gerar um impulso fiscal de 0,4% do PIB em 2026.



Fonte: IBGE, BCB, 1\ Anfavea, 2\ ABCR, 3\ ICVA - Cielo, 4\ FGV.

Juros e inflação

A primeira leitura de inflação do ano mostrou o desafio que o Copom terá à frente. O IPCA-15 de janeiro variou 0,11%, contrariando a expectativa de uma deflação (-0,05%). Com a leitura, a inflação acumulada em 12 meses caiu de 4,7% para 4,5%, voltando momentaneamente ao intervalo de cumprimento da meta. A projeção de deflação derivava do Bônus de Itaipu creditado nas tarifas de energia elétrica (-15,46%, contribuição de -0,61 p.p.). Mesmo assim, as leituras elevadas do núcleo foram fortes o suficiente para compensar esse vetor de baixa.



Fonte: IBGE. Dessazonalização própria.

Fonte: Mediana Focus/BCB.

A inflação de bens industriais respondeu à aceleração dos bens duráveis, refletindo a depreciação cambial do semestre passado. Ao mesmo tempo, o núcleo de serviços avançou mais que o previsto, pressionado por itens voláteis mas também por aqueles mais ligados ao ciclo econômico. A inflação de serviços subjacentes e serviços intensivos em trabalho também mostraram aceleração na margem, servindo de alerta para sua trajetória futura, tendo em vista os fundamentos deteriorados para inflação, como atividade aquecida, expectativas desancoradas e câmbio depreciado. Diante disso, revisamos nossa projeção de IPCA, em 2025, para 5,7%. À longo prazo, com o cenário mostrando-se persistentemente deteriorado, também revisamos nossa projeção de IPCA para 4,0%, especialmente diante de um estímulo à demanda agregada com a medida de isenção do IR para até R\$ 5mil.

Neste contexto mais adverso, o Copom elevou a Selic em 1,0 p.p., para 13,25% a.a., conforme sinalização prévia, numa decisão marcada por uma intensa piora das expectativas de inflação junto ao Focus, bem como uma nova deterioração das projeções de inflação do próprio comitê. Apesar disso, o Copom mudou sua leitura sobre os riscos de baixa para a inflação. Em destaque, o comitê elencou uma eventual desaceleração da atividade doméstica mais acentuada que a projetada como um potencial fator de baixa. Em nossa visão, apesar de as últimas leituras da atividade terem sido mais fracas, parece prematuro se preocupar com uma desaceleração mais intensa da atividade agora, em especial diante dos riscos de estímulos fiscais adicionais. É necessário aguardar a Ata, mas o comunicado da decisão, por ora, retira o viés de alta de curto prazo do nosso cenário de juros, mas eleva o de médio prazo. Nesse sentido, mantemos a projeção de Selic de 15,25% a.a. em 2025, mas elevamos para 13,0% a.a. em 2026.

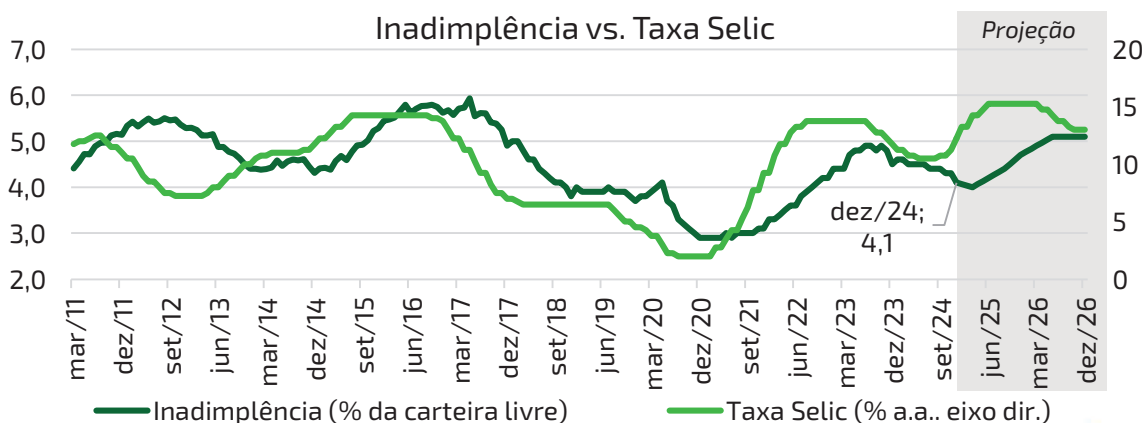
Cenário para o crédito tende a ser desafiador em 2025

Os dados do Sistema Financeiro Nacional mostraram uma melhora substancial das condições do mercado de crédito ao longo de 2024. Em relação a 2023, o saldo da carteira de crédito livre acelerou de um crescimento de 5,6% a/a para 10,6% a/a, os spreads médios das operações com crédito livre recuaram 2,8 p.p. e a taxa de inadimplência da carteira de crédito livre recuou de 4,5% para 4,1%.

No entanto, apesar da melhora no ano passado, os dados dos últimos meses já apresentam piora e sinalizam que o ano de 2025 tende a ser desafiador. As taxas médias das novas concessões subiram 1 p.p. entre set/24 e dez/24, enquanto o ritmo das novas concessões de crédito livre para PF (excluindo rotativo) diminuiu 4,6% no período. Esse movimento sinaliza que as elevações das taxas no mercado de juros futuros e da taxa Selic já se transmitem para o mercado crédito.

No regime de metas, a taxa Selic é o principal instrumento do BC para combater a inflação. Quando a inflação está acima da meta, o BC eleva a taxa Selic para enfraquecer a demanda agregada e, com isso, reduzir a pressão sobre os preços. Grande parte desse movimento ocorre via mercado de crédito. Ao elevar a taxa Selic, os bancos têm o seu custo de captação elevado, as taxas médias sobem e as concessões de crédito para famílias e empresas desaceleram. Com crédito mais caro, as decisões de consumo (sobretudo de bens duráveis) e investimento diminuem, o que tende a desacelerar a atividade econômica. Esse mecanismo leva um tempo para se manifestar na economia. As taxas médias e as concessões costumam responder no mesmo trimestre que a elevação ocorre. Já os spreads tendem a acompanhar os movimentos da taxa Selic com uma defasagem de 9 meses, enquanto a inadimplência reage com defasagem de 11 meses. Portanto, é esperado que os efeitos do aperto monetário se materializem ao longo de 2025.

Um ponto adicional de preocupação é que essa inflexão ocorre num momento de alto endividamento das famílias. Os dados até novembro mostram que o valor atual das dívidas das famílias com o SFN representa 48,2% da sua renda anual e o comprometimento da renda com o pagamento de dívidas 26,3% da renda mensal. Dessa forma, com a atual trajetória projetada para a taxa Selic, esperamos que o saldo da carteira livre desacelere para 9,1% em 2025 e 6,0% em 2026 e a inadimplência (crédito livre) suba para 4,7% em 2025 e 5,1% em 2026.



Fonte: BCB. Projeções: Sicredi.

Tabela de Projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Atividade Econômica								
PIB Nominal (R\$ bi)	7.389	7.609	9.012	10.079	10.943	11.815	12.831	13.928
PIB Nominal (US\$ bi)	1.875	1.452	1.746	2.015	2.179	2.188	2.135	2.364
Crescimento Real do PIB (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,5	2,2	2,0
Consumo das Famílias (%)	2,6	-4,6	3,0	4,1	3,1	5,3	2,3	1,7
Investimento Privado (%)	4,0	-1,7	12,9	1,1	-3,0	7,4	1,2	0,5
Consumo do Governo (%)	-0,5	-3,7	4,2	2,1	1,7	1,8	2,0	1,8
Exportações (%)	-2,6	-2,3	4,4	5,7	9,1	3,5	6,5	4,0
Importações (%)	1,3	-9,5	13,8	1,0	-1,2	13,7	2,0	4,0
Taxa de Desemprego c/ ajuste sazonal, Fim de Período (%)	11,8	15,0	11,7	8,4	7,8	6,6	7,3	7,8
Inflação								
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	5,7	4,0
IGP-M (%)	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,5	6,4	4,8
Juros								
Taxa Selic, Fim do Período (%)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,25	13,0
Taxa Selic, Média do Período (%)	5,9	2,8	4,8	12,6	13,3	10,9	14,7	14,1
Taxa de Juros Real, Fim do Período (%)	0,2	-2,4	-0,8	7,5	6,8	7,1	9,0	8,6
Taxa de Câmbio (R\$/US\$)								
Taxa de Câmbio, Fim de Período	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,90	5,95
Taxa de Câmbio, Média do Período	3,94	5,24	5,41	5,16	4,98	5,47	5,86	5,89
Setor Público								
Result. Primário Gov. Central (% PIB)	-1,3	-9,8	-0,4	0,5	-2,1	-0,4	-0,6	-0,8
Crédito								
Saldo da Carteira de Crédito (%)	6,5	15,7	16,4	14,5	8,1	10,9	9,2	7,9
Livres	13,9	15,4	20,4	14,9	5,5	10,6	9,1	6,0
Livres - PF (%)	16,5	10,7	23,0	17,5	8,2	12,3	10,0	7,4
Livres - PJ (%)	10,8	21,2	17,5	11,9	2,1	8,4	7,5	4,1
Direcionados	-2,3	16,1	10,9	14,0	11,9	11,4	9,7	10,5
Direcionados - PF (%)	6,6	11,7	18,5	18,0	13,1	11,8	10,0	11,0
Direcionados - PJ (%)	-13,9	23,4	-0,1	6,9	9,6	10,4	9,0	9,5

Disclaimer: Esse documento foi produzido pela Gerência de Análise Econômica do Banco Cooperativo Sicredi S.A. e tem por objetivo fornecer informações de indicadores econômicos. Ressaltamos, no entanto, que as análises bem como as projeções contidas refletem a percepção da Gerência de Análise Econômica no momento em que o texto é produzido, podendo ser alteradas posteriormente. O Banco Cooperativo Sicredi S.A. não se responsabiliza por atos/decisões tomadas com base nos dados divulgados nesse relatório.

Panorama de Investimentos

Equipe de Análise de Investimentos | Confederação de Cooperativas Sicredi

RPPS

Regimes Próprios de
Previdência Social

RPPS

Regimes Próprios de Previdência Social

Servidores públicos concursados e seus beneficiários podem contar com a nossa segurança e tradição para investir. Somos uma instituição financeira cooperativa presente no mercado há mais de 120 anos e, com nosso atendimento próximo, estamos sempre ao lado dos associados para oferecer as soluções ideais. Aqui, você conta com a solidez do Banco Cooperativo Sicredi, que administra fundos de investimento para RPPS distribuídos em nossas cooperativas e aderentes à resolução do CMN nº 4.963/2021. Aproveite nosso amplo portfólio para diversificação de recursos de RPPS, com baixa taxa de administração e expertise das gestoras.

O Banco

Possuímos excelente classificação nos ratings da **Moody's**, **Fitch Ratings** e **S&P Global**.

Mais de

R\$ 130 bilhões

sob administração

Sicredi Asset

Possuímos excelente classificação nos ratings da **Fitch Ratings**.

Mais de

R\$ 130 bilhões

sob gestão

Nossos parceiros

Schroders

- Mais de 200 anos
- Presente em 34 países
- Há mais de 25 anos no Brasil
- Está entre os 40 maiores gestores do país

SulAmérica

- Mais de 50 bilhões sob gestão no Brasil
- Entre principais gestoras independentes no país
- Integrante do Grupo Sul América, com mais de 120 anos de história
- Consistência de 13 anos com nota máxima S&P

Destaque

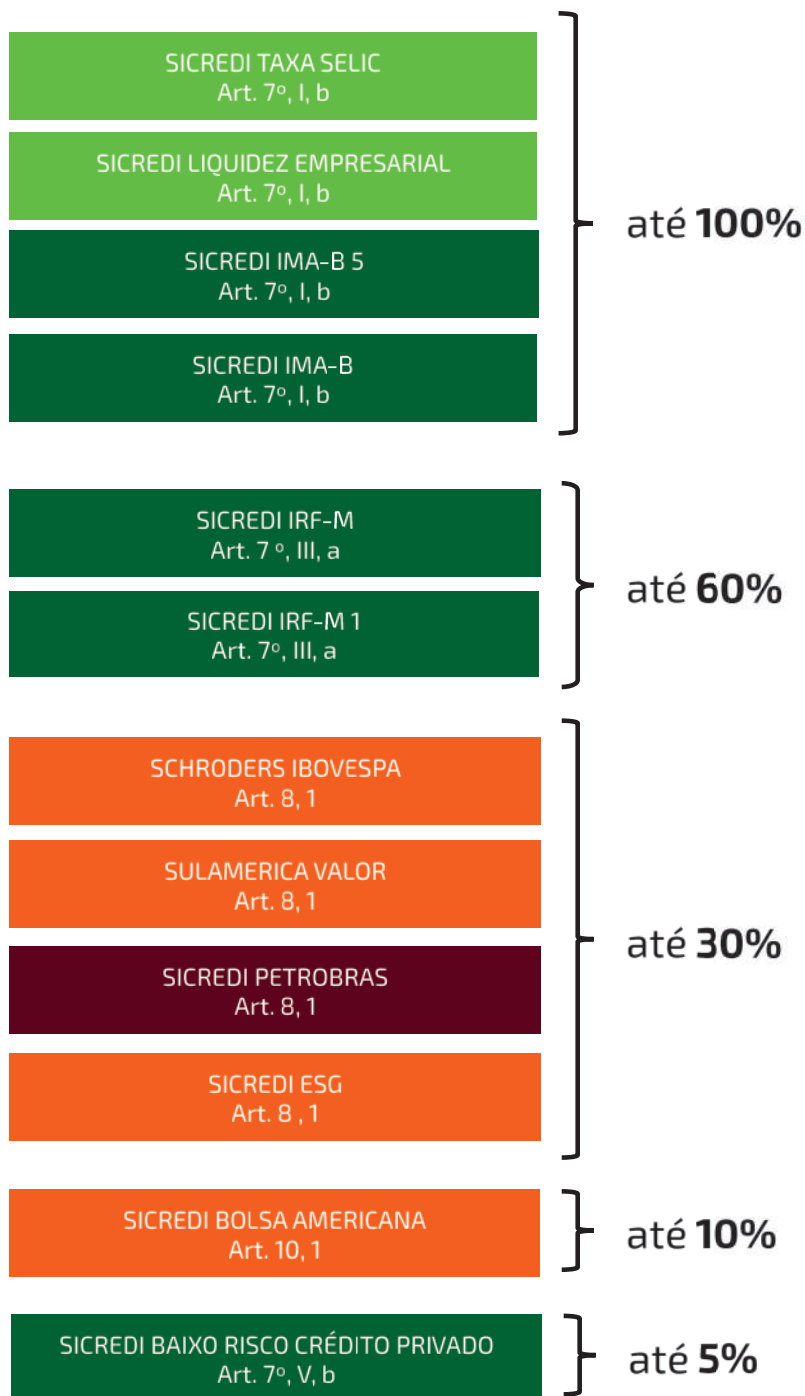
Fitch Afirma Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos '**Forte**' da Sicredi Asset Management

Leia mais em [fitchratings.com](https://www.fitchratings.com)

Portfólio Sicredi para RPPS

Os produtos expostos nesta página, bem como o percentual de alocação em cada fundo, e seu respectivo enquadramento estão de acordo com a resolução CMN 4.963/2021 e alterações posteriores.

As informações abaixo estão segregadas pelo enquadramento a CMN 4.963, não refletindo o risco específico de cada produto. Consulte a lâmina de informações essenciais e o regulamento de cada produto em sicredi.com.br/investimentos.



Sumário

- 4 Cenário Econômico
- 6 Fundos de Investimento
- 8 Autoria do Panorama de Investimentos

Cenário Econômico

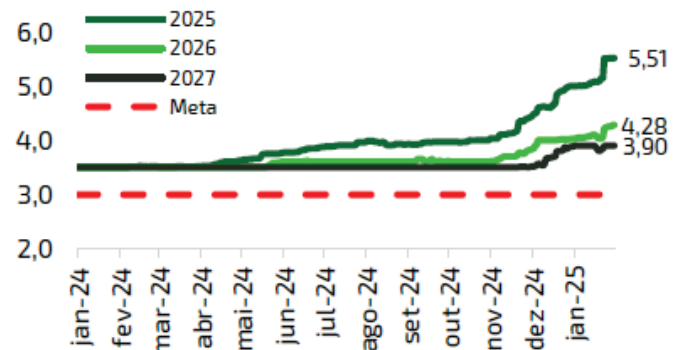
Atividade Econômica

Os dados de novembro indicam uma possível desaceleração econômica. A produção industrial caiu 0,6%, as vendas no varejo ampliado recuaram 1,8% e o volume de serviços diminuiu 0,9%. O IBC-Br subiu 0,1% m/m e o Monitor do PIB cresceu 0,6%. Mantemos a projeção de crescimento do PIB de 0,5% t/t no 4º tri/24. A taxa de desemprego aumentou de 6,4% para 6,6% e a geração de vagas formais desacelerou. Projetamos que o crescimento do PIB desacelere de 3,5% em 2024 para 2,2% em 2025 e 2,0% em 2026, considerando a isenção de IR para rendimentos até R\$ 5 mil, se aprovada, deve gerar um impulso fiscal de 0,4% do PIB em 2026.

Juros e Inflação

A primeira leitura de inflação do ano mostrou o desafio que o Copom terá à frente. O IPCA-15 de janeiro variou 0,11%, contrariando a expectativa de deflação. A inflação acumulada em 12 meses caiu de 4,7% para 4,5%. A inflação de bens industriais e serviços subjacentes acelerou, refletindo a depreciação cambial e a atividade aquecida. Revisamos nossa projeção de IPCA, no final de 2025 para 5,7%. O Copom elevou a Selic para 13,25% a.a., devido à piora das expectativas de inflação no Focus. Mantemos a projeção de Selic de 15,25% a.a. em 2025 e elevamos para 13,0% a.a. em 2026.

Expectativas do Focus para o IPCA



Fonte: Mediana Focus/BCB.

Câmbio

Em janeiro, a expectativa em relação à política de tarifas do governo norte-americano se ajustou para baixo, fazendo o dólar perder força frente a uma cesta de moedas fortes. O índice DXY caiu de 110 para 107 pontos. No cenário doméstico, a taxa de câmbio apreciou 5,9%, passando de R\$ 6,19/US\$ para R\$ 5,83/US\$. Nos EUA, o mercado de trabalho continuou aquecido, com a geração de 255 mil novos empregos em dezembro e a taxa de desemprego caindo de 4,2% para 4,1%. O crescimento do PIB no 4º trimestre foi de 0,6% t/t, com a demanda interna crescendo 1,2% t/t. O núcleo do PCE cedeu para 2,8% a/a. O Fed manteve a taxa de juros entre 4,25% e 4,50% a.a. e projetou inflação de 2,5% e dois cortes de 0,25 p.p. em 2025. Mantemos a projeção de câmbio em R\$ 5,90/US\$ para o final de 2025 e R\$ 5,95/US\$ para o final de 2026.

Bolsa

Em janeiro de 2025, o Ibovespa subiu 4,86%, beneficiado pela desvalorização do dólar frente ao real e pela fuga de investidores da bolsa americana devido ao efeito DeepSeek. Esse movimento ajudou a acalmar os ânimos do mercado financeiro brasileiro após um ano difícil em 2024. Com a redução da percepção de risco por parte dos agentes econômicos e os melhores números de déficit público, o fluxo pró-Brasil foi beneficiado, valorizando os ativos.

Dados e projeções

Atividade Econômica

				Projetado	
	2022	2023	2024	2025	2026
PIB	3,0%	2,9%	3,5%	2,2%	2,0%
Taxa de Desemprego (ajuste sazonal, fim do período)	8,3%	7,8%	6,6%	7,3%	7,8%

Juros e Inflação

	2022	2023	2024	2025	2026
SELIC (fim do período)	13,75%	11,75%	12,25%	15,25%	13,00%
IPCA (12 meses)	5,8%	4,6%	4,8%	5,7%	4,8%
IGP-M (12 meses)	5,5%	-3,2%	6,5%	6,4%	4,8%

Câmbio

	2022	2023	2024	2025	2026
Câmbio R\$/US\$ (fim do período)	5,22	4,84	6,19	5,90	5,95

Índices financeiros

Renda fixa

	Janeiro	Ano	12m	24m	36m
Poupança	0,67%	0,67%	7,09%	15,66%	24,97%
CDI	1,01%	1,01%	10,87%	25,33%	41,33%
IRF-M	2,58%	2,58%	3,69%	20,98%	32,80%
IRF-M 1	1,28%	1,28%	9,89%	24,32%	39,85%
IMA-B	1,07%	1,07%	-1,09%	14,63%	22,92%
IMA-B 5	1,88%	1,88%	7,45%	19,81%	33,03%

Renda Variável

	Janeiro	Ano	12m	24m	36m
Ibovespa	4,86%	4,86%	-1,83%	12,30%	12,01%
SMLL	6,11%	6,11%	-14,75%	-8,34%	-21,45%
IFIX	-3,07%	-3,07%	-9,03%	7,52%	9,17%
S&P 500	2,70%	2,70%	23,12%	48,40%	39,62%

Fundos de Investimento

Renda Fixa

	Janeiro	Ano	12m	%CDI 12m	24 m	%CDI 24m	Volatilidade
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL	1,06%	1,06%	10,93%	100,56%	25,36%	100,13%	0,06%
SICREDI TAXA SELIC	1,05%	1,05%	10,87%	100,01%	25,21%	99,53%	0,06%
SICREDI BAIXO RISCO CRÉDITO PRIVADO	1,03%	1,03%	11,11%	102,21%	26,12%	103,12%	0,06%
SICREDI IMA-B 5	1,81%	1,81%	7,30%	67,11%	19,21%	75,85%	2,13%
SICREDI INSTITUCIONAL IMA-B	1,02%	1,02%	-1,53%	-14,03%	14,00%	55,27%	4,94%
SICREDI INSTITUCIONAL IRF-M 1	1,31%	1,31%	9,56%	87,95%	24,25%	95,73%	0,60%

Sicredi IMA-B 5

No primeiro mês do ano, os índices atrelados à inflação apresentaram um desempenho positivo. O IMA-B 5, que acompanha as NTN-Bs com vencimento de até cinco anos, teve um desempenho ainda melhor, com uma valorização de 1,88%. Já o IMA-B 5+, que reflete as NTN-Bs com vencimento acima de cinco anos, subiu 0,43% no período. Esses resultados são um reflexo do ciclo de política monetária, na alteração das perspectivas de inflação, na dinâmica observada no comportamento da inflação implícita até cinco anos especialmente. Por fim, em menor magnitude, pela leve melhora de percepção sobre o equilíbrio das contas públicas.

Sicredi IRF-M 1

Em janeiro, o índice IRF-M apresentou um desempenho positivo, registrando uma alta de 2,58% no mês. Esse crescimento foi impulsionado principalmente pelos títulos prefixados de longo prazo, medidos pelo sub-índice IRF-M 1+, que subiu 3,41% no período. A recuperação dos prefixados longos foi favorecida por mudanças nas expectativas do mercado em relação à política econômica global e seus efeitos sobre os juros e o câmbio. Já os títulos prefixados de curto prazo, medidos pelo IRF-M 1, também tiveram um desempenho positivo, com uma alta de 1,28% no mês.

Multimercado

	Janeiro	Ano	12m	%CDI 12m	24m	%CDI 24m	Volatilidade
SICREDI BOLSA AMERICANA	2,66%	2,66%	29,15%	268,08%	67,14%	265,08%	12,51%

Sicredi Bolsa Americana

Observamos mais um mês de performance positiva no produto, impulsionado por uma combinação de fatores macroeconômicos e setoriais. A política monetária com tendência estimulativa do Banco Central Norte Americano, com expectativas de redução das taxas de juros, criou um ambiente de maior liquidez e suporte ao mercado de ações. As projeções de crescimento dos lucros por ação das empresas do S&P 500 foram revisadas para cima, com um crescimento anual estimado em 10% para 2025. Setores como o industrial, de consumo discricionário, energia e saúde compensaram a fraqueza no setor de tecnologia. No entanto, incertezas relacionadas à política fiscal, mudanças nas políticas comerciais e tributárias, e a volatilidade nos mercados globais permanecem como riscos.

Ações

	Dezembro	Ano	12m	%CDI 12m	24m	%CDI 24m	Volatilidade
SICREDI SCHRODERS IBOVESPA	5,25%	5,25%	-4,93%	-45,37%	6,90%	27,23%	13,43%
SICREDI SULAMÉRICA VALOR	5,11%	5,11%	-3,72%	-34,21%	8,24%	32,54%	13,29%
SICREDI ESG	5,03%	5,03%	-9,19%	-84,48%	-2,94%	-11,62%	16,67%
SICREDI PETROBRAS	3,96%	3,96%	11,26%	103,60%	121,82%	480,99%	24,14%

Sicredi Petrobras

No primeiro mês do ano, o fundo Petrobras teve um desempenho de 3,95%. As ações da empresa (PETR4) acompanharam a alta do Ibovespa, mesmo com um mês movimentado para a ação. A produção de petróleo, gás natural e líquido de gás natural no quarto trimestre de 2024, que impactou o início de 2025, apresentou uma queda de 10,5% em comparação com o mesmo período de 2023. Além disso, o Conselho de Administração da Petrobras discutiu a política de preços de combustíveis, mas ainda não definiu novos reajustes para diesel ou gasolina, a recente valorização do real diminuiu um pouco a pressão sobre esses movimentos.

Autoria

Equipe de Análise de Investimentos

Confederação de Cooperativas Sicredi

Jussié Pierre Trentin

Coord. Análise de Investimentos e Operações de TVM

Fernanda Feijó

Analista de Investimentos

Cristina do Santos

Analista de Investimentos

Jan Siminski

Analista de Operações de TVM

Caroline Simões Pires

Analista de Investimentos

Kaue Solano

Analista de Investimentos

Felipe Albaini

Analista de Investimentos

Nicolas Debom

Analista de Operações de TVM

Julio Palmeiro

Analista de Investimentos

Sandro Yamada

Analista de Investimentos

Bruno Assis

Product Designer



As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo e não deve ser entendido como análise, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Este relatório é baseado em informações públicas, dados desenvolvidos internamente e outras fontes externas consideradas no momento da criação do material. As simulações de composição da carteira e as projeções otimista, base e pessimista constituem modelos matemáticos e estatísticos consideram dados históricos, desvio padrão e volatilidade média em um período de 12 meses e projeções para tentar prever o comportamento futuro da economia que afetem a carteira. Por se tratar de suposições, o retorno projetado da carteira não está livre de erros e os resultados podem ser significativamente diferente. As estimativas podem ser alteradas a qualquer momento, sem aviso prévio. O material não consiste e não deve ser visto como uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos de acordo com o perfil do investidor, disponível no Internet Banking e aplicativo para já associados do Sicredi. Para os associados que não possuem Perfil de Investimento definido, o Sicredi recomenda fortemente o preenchimento do questionário "Análise do Perfil do Investidor", disponível no Internet Banking do Associado, através do site <https://sicredi.com.br>, aplicativo do Sicredi e nas agências para que o Sicredi possa ofertar os produtos adequados, de acordo com o seu Perfil. As informações desse material se referem a uma SIMULAÇÃO DE CARTEIRA DE INVESTIMENTOS e não traduzem ou refletem a posição do investidor no Sicredi. Este material não deve ser considerado uma oferta para compra de cotas dos fundos. As informações referem-se às datas mencionadas.

Os investidores devem buscar aconselhamento profissional com relação aos aspectos tributários, regulatório e outros que sejam relevantes à sua condição específica, sendo que o presente material não foi elaborado com esta finalidade. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. O Sicredi não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Prospecto, do Formulário de Informações Complementares, da Lâmina de Informações Essenciais e do Regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. Fundos de Investimentos não contam com a garantia do Administrador do Fundo, do Gestor da Carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda do Fundo Garantidor de Crédito – FGC ou FGCoop. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos (se aplicável) e taxa de saída (se aplicável). Rentabilidade passada não garante rentabilidade futura. Os percentuais de rentabilidade indicados neste material são aproximados, baseados em simulações, podendo os resultados reais serem significativamente diferentes. Muito importante a adequada compreensão da natureza, forma de rentabilidade e riscos dos produtos antes da sua aquisição. Alguns investimentos apresentados na simulação possuem risco de perda. As informações ora veiculadas não levam em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de cada investidor. Este documento não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização do Sicredi. Os investidores devem obter orientação financeira, jurídica e/ou contábil independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A rentabilidade de instrumentos financeiros e produtos pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. O Sicredi se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização das informações veiculadas ou de seu conteúdo. Para informações e dúvidas, favor contatar seu gerente de conta ou os canais de Atendimento do Sicredi nos telefones 3003 4770 (Para capitais e regiões metropolitanas) e 0800 724 4770 (Para demais regiões). Para reclamações, contate nossa Ouvidoria no telefone nº 0800 646 2519.



sicredi.com.br/investimentos

Atendimento ao associado capitais e regiões metropolitanas

3003 4770

Demais regiões

0800 724 4770



CENÁRIO GLOBAL Mudanças de política econômica dos EUA mais disruptivas

NOVO GOVERNO DOS EUA A reorientação de política econômica pelo novo governo dos EUA segue como o principal tema para o comportamento da economia global. De um lado, as primeiras medidas seguiram o esperado: a introdução de uma grande incerteza e medidas “duras” logo de início. De outro lado, é preciso reconhecer que tanto as medidas relativas à imigração quanto tarifárias estão sendo mais disruptivas do que o esperado. Vale acrescentar também uma aparente orientação mais determinada na redução de despesas do governo federal norte-americano.

MEDIDAS DE IMIGRAÇÃO Na imigração, as medidas foram intensas e rápidas, indicando que deverá ocorrer uma queda bastante substancial no fluxo migratório. Nos últimos cinco anos, a imigração (legal e ilegal) adicionou cerca de 4 milhões de pessoas à força de trabalho dos EUA, ou seja, uma média de 800 mil pessoas por ano. Nos cinco anteriores (até 2019, portanto) a força de trabalho nascida fora dos EUA cresceu ao ritmo de 240 mil pessoas por ano. Se admitirmos que o fluxo de imigração será reduzido à metade desse número (120 mil ao ano), isso significa que o ingresso de pessoas na força de trabalho cairia em cerca de 680 mil por ano. Do ponto de vista da geração de vagas, seriam necessárias cerca de 50 mil vagas a menos por mês para manter a taxa de desemprego estável. Assim, a forte redução da imigração que está em curso deverá resultar em menor expansão da oferta de trabalho, do PIB e maior pressão sobre os salários.

POLÍTICA TARIFÁRIA A política tarifária tem sido mais incerta e vem confundindo os analistas. Após um início aparentemente moderado, a segunda semana do novo governo marcou uma abordagem bastante contundente em relação à política comercial e externa. Ao longo do ano passado, as principais análises sobre o novo governo Trump apontavam que tenderia a haver um fortalecimento da aliança com Canadá e México como forma de enfrentar uma disputa mais acirrada com a China. Observou-se justamente o contrário, com imposição de tarifas significativas (25%) sobre as exportações dos dois países membros do acordo de livre comércio e, no dia seguinte, um acordo tentativo. A elevação de tarifas também atingiu a China, com aplicação de adicional de 10% sobre a tributação de importações provenientes do país. Não está claro, porém, em que medida a elevação de tarifas é apenas uma tática de negociação, com objetivos também sobre assuntos que não envolvem diretamente o comércio exterior, ou se poderá fazer parte de uma estratégia mais duradoura. De todo modo, há certamente um aumento substancial da incerteza e fricções relevantes para o comércio internacional.

- POSTURA DO FED** A postura do Fed, que já vinha destacando os riscos potenciais para a inflação de alterações das políticas imigratória e de comércio exterior, deverá se tornar ainda mais conservadora. Nosso cenário de pausa no ciclo de redução da taxa de juros foi confirmado na última reunião do banco central norte-americano, quando houve manutenção do atual patamar de 4,50%. Avaliamos que a pausa também deverá se estender para a reunião de março e pode ser mais duradoura. Até que haja maior clareza sobre as alterações de política econômica e sobre os efeitos sobre a inflação e atividade, o Fed deverá manter a posição de cautela. Assim, revisamos nossa expectativa de corte de juros nos EUA para dois cortes, o que levaria a taxa de juros para 4,00% ao final do ano.
- POLÍTICA FISCAL NOS EUA** Por fim, a política fiscal norte-americana deve gradualmente ganhar mais foco. Haverá necessidade que o Congresso defina, até o final do 2º trimestre, o tamanho total do pacote de extensão do corte de impostos e outras medidas. Além disso, está em curso um programa de redução de despesas discricionárias, cuja dimensão ainda não é clara. A princípio, a prorrogação do atual patamar de impostos, novos cortes de tributos e eventual redução de despesas tende a ter um balanço total relativamente modesto. Dessa forma, não esperamos efeito substancial sobre as projeções atuais para as contas fiscais e sobre a dinâmica da atividade econômica.
- CENÁRIO BRASIL** Desaceleração da atividade doméstica ganha evidências mais concretas
- SINAIS DE DESACELERAÇÃO DA ATIVIDADE** Temos destacado, nos últimos meses, nosso diagnóstico de que a economia brasileira enfrenta dois problemas simultâneos mais prementes: (1) o superaquecimento da economia; (2) a insustentabilidade da trajetória ascendente da dívida pública. Ambos interagem de forma negativa, o que explicou o comportamento bastante desfavorável dos preços dos ativos domésticos ao longo do ano passado. A economia sobreaquecida demanda juros maiores, o que agrava o problema da trajetória da dívida. De outro lado, o desequilíbrio das contas públicas resulta em estímulo excessivo para a demanda interna e bloqueia a transmissão da política monetária (ao resultar em prêmios de risco para a taxa de câmbio e para as expectativas de inflação). A aparente ineficácia da política monetária resultou em elevação da inflação, com rompimento do teto do intervalo do Regime de Metas, e desancoragem das expectativas para a inflação, além de uma piora do déficit em conta corrente. Parte dessa equação, contudo, parece estar mudando: há sinais de desaceleração da atividade econômica, alinhando de forma mais compatível o comportamento da economia com relação à posição apertada da política monetária dos últimos meses.

Fevereiro de 2025

EFEITOS DA POLÍTICA MONETÁRIA

O aparente descasamento entre a política monetária e a forte expansão da demanda interna foi resultado da expansão fiscal, assim como de um ciclo de crédito ainda resiliente no ano passado. A nosso ver, estamos passando por uma inflexão no ciclo de crédito, com moderação tanto do crédito bancário quanto do proveniente do mercado de capitais. Isso significa que a transmissão da política monetária deverá ocorrer de forma mais efetiva adiante. Como temos destacado, também houve um aperto das condições financeiras de forma mais geral, com abertura significativa das curvas de juros nominais e reais, queda dos preços das ações e menor liquidez no mercado de capitais (menor demanda por ativos de risco, como demonstrada pela saída de recursos na indústria de renda variável por vários trimestres).

MODERAÇÃO DO CRESCIMENTO

Além desses sinais antecedentes de desaceleração da atividade, os últimos indicadores têm apontado, preliminarmente, também para uma moderação do crescimento econômico. O volume de vendas no comércio apresentou desaceleração nos últimos meses, passando de um ritmo anualizado no primeiro semestre ao redor de 6,5% para cerca de 3% no período mais recente. O mercado de trabalho também apresenta moderação. A criação de vagas formais passou de um pico próximo de 200 mil empregos mensais, no 1º trimestre de 2024, para cerca de 50 mil no último trimestre de 2024. A pesquisa de emprego do IBGE (PNAD), que contempla a ocupação formal e informal, também apresentou trajetória de arrefecimento: de um ritmo de expansão de mensal de quase 400 mil vagas no início do ano para 150 mil vagas ao final do ano. Mesmo movimento é observado no comportamento do rendimento real, mas menos significativo, uma vez que foi em boa medida resultado do aumento da inflação. De todo modo, há sinais, ainda que preliminares, de maior compatibilidade entre a política monetária e o comportamento da economia. O reequilíbrio da economia passa por uma moderação da demanda interna, de forma a permitir redução da inflação, reancoragem das expectativas, alívio da pressão sobre as importações e sobre o déficit em conta corrente e com isso limitar a necessidade de juros reais ainda mais elevados, que agravariam a trajetória da dívida pública.

CONTEXTO INFLACIONÁRIO

Os próximos meses devem, contudo, ainda apresentar um comportamento desconfortável da inflação corrente. Há significativa defasagem entre a atividade e a inflação e, vale lembrar, a situação atual de hiato do produto pressionado demorará para ser revertida. Assim, o Banco Central terá o desafio de conduzir a política monetária em um contexto problemático: inflação ainda elevada e atividade em inflexão de ciclo, com desaquecimento. Avaliamos que isso levará o Copom a reduzir o ritmo de elevação da Selic para 50 pb na reunião de maio, após confirmar a alta de 100 pb sinalizada para a próxima reunião (em março). Mantemos nossa expectativa de final do processo de aperto da política monetária em 15,00%.

PROJEÇÕES MACRO ECONÔMICAS – BRADESCO ASSET

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PIB (% ao ano)	3,0%	2,9%	3,4%	1,7%	1,2%
IPCA (% a.a.)	5,8%	4,6%	4,8%	6,0%	4,7%
IGP-M (% a.a.)	5,4%	-3,2%	6,6%	6,4%	4,4%
Taxa Selic (final do ano)	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	14,00%
R\$/US\$ média do ano	5,16	4,99	5,39	6,12	6,24
R\$/US\$ final do ano	5,28	4,86	6,06	6,10	6,20
Saldo de Conta Corrente (US\$ bi)	-41,1	-24,5	-56,0	-49,0	-39,2
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-2,1%	-1,1%	-2,6%	-2,3%	-1,8%
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	1,2%	-2,3%	-0,4%	-1,0%	-1,0%
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	60,8%	61,1%	66,8%	71,8%
Dívida Bruta (% PIB)	71,7%	74,3%	76,1%	82,9%	85,4%
Fed Funds (final do ano)	4,50%	5,50%	4,50%	4,00%	3,75%
PIB Global	3,5%	3,2%	3,0%	2,8%	2,7%

Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e BRAM

COMENTÁRIOS SOBRE AS PROJEÇÕES

Inflação mais alta no início do ano e incerteza a respeito da política econômica de Trump elevam o nível de cautela do Fed. Acreditamos que o Fed manterá os juros até a reunião de junho. Em virtude de sinais mais contundentes a respeito da política de imigração e tarifária, revisamos a nossa expectativa de três cortes de juros para dois cortes de 25 pb. em 2025. Reforçamos a mensagem que novas rodadas de aumento de tarifas e recuo mais forte no fluxo migratório tornarão o Fed ainda mais cauteloso, potencialmente retirando todo o espaço para corte de juros nesse ano. Dito isso, vale reforçar que o Fed considera o juro nominal neutro em 3%. Com a taxa de juros no patamar de 4,5%, mantido o cenário atual, em nossa avaliação o Fed tem espaço para reduzir o grau de restrição monetária.

Divergência da política monetária entre EUA e Área do Euro seguirá presente. A inflação na região deve mostrar certa estabilidade, com alta ao redor de 2% neste ano. Ao mesmo tempo, os desafios internos – em especial as questões políticas na França e na Alemanha – e as incertezas relacionadas ao ambiente externo deverão manter o crescimento abaixo do potencial. Dessa forma, o Banco Central Europeu deve começar a dar mais peso aos riscos vindos de uma atividade econômica mais fraca. Assim, a taxa de juros seguirá recuando, atingindo 2,0% em meados de 2025, nível próximo ao neutro. Os sinais mais fracos de atividade, portanto, inserem viés de baixa para esse nível de taxa de juros.

Cenário para China continua marcado pelas incertezas. Desde o final de setembro, o governo chinês vem ajustando a política econômica, com alívio tanto fiscal como monetário, o que tem sido favorável para estabilizar a economia. No entanto, os desafios estruturais – como o baixo nível de confiança interno e o ajuste do setor imobiliário – continuam pesando sobre o desempenho econômico. Esperamos mais medidas ao longo dos próximos meses e essas serão dosadas conforme as ações vindas dos EUA se concretizem, em especial o aumento das tarifas. Com isso, projetamos expansão de 4,2% em 2025, já levando em conta o efeito contracionista vindo da queda das exportações.

No Brasil, mantivemos nossa projeção para o crescimento do PIB em 1,7% em 2025. Apesar de sinais um pouco mais fracos da atividade no final do último ano, em especial dos setores relacionados ao consumo das famílias e da geração de emprego formal, acreditamos que a trajetória de desaceleração não será linear. Assim, após ter encerrado 2024 com crescimento de 3,4% de acordo com nossas estimativas, o PIB deverá ter maior crescimento no 1º trimestre, passando a desacelerar de forma mais clara a partir dos meses seguintes. Isso se deve tanto à maior contribuição do setor agropecuário neste ano, com elevação das safras de cereais, como à inércia favorável deixada pelo setor de serviços. No segundo semestre, haverá a predominância dos efeitos contracionistas da política monetária via canal do crédito, que já tem mostrado sinais de maior transmissão com desaceleração dos empréstimos. Além disso, nossa expectativa de desaceleração da atividade se baseia na ausência de novos impulsos fiscais, os quais foram responsáveis pela maior parte da surpresa com o crescimento do último ano.

Revisamos nossa projeção de inflação de 2025 de 5,7% para 6,0% e a projeção de 2026 de 4,5% para 4,7%. Os principais vetores de revisão foram as surpresas altistas de curto prazo e a continua desancoragem das expectativas. Os primeiros dados do ano continuam apontando para uma inflação de serviços subjacentes pressionada em diversas óticas, impactada por preços de alimentação fora do domicílio, aluguéis e outros serviços intensivos em trabalho. No mesmo sentido, o núcleo do Banco Central de serviços ligados à ociosidade da economia apresentou forte aceleração nas últimas divulgações, com a média móvel de três meses dessazonalizada e anualizada saindo de 4% em setembro para cerca de 8% nas últimas divulgações. Assim, projetamos uma inflação de serviços acima de 7% para 2025, com desaceleração gradual em 2026 diante da expectativa de desaceleração da atividade econômica. Em relação aos bens industrializados, os sucessivos choques cambiais observados em 2024 ainda não parecem ter sido completamente

repassados para o consumidor, ao mesmo tempo que a apreciação do Real nas primeiras semanas de 2025 podem balancear os riscos para esse grupo, o qual projetamos uma alta de 4,5% em 2025. A respeito da alimentação no domicílio, projetamos alta de 7% para ano, com pressão cambial em alimentos industrializados e com expectativa de alta no preço de carnes com o ciclo de alta dos bovinos. Por fim, também revisamos nossa projeção de 2026 para 4,7%, em função da desancoragem das expectativas mais rápida e forte do que esperado, assim como uma inércia mais elevada.

Em relação às contas externas, esperamos déficit em transações correntes de 2,3% do PIB neste ano. Após surpresas altistas com importações e despesas líquidas com serviços em 2024, refletindo a forte demanda doméstica, nossa projeção de melhor saldo em conta corrente se baseia não apenas na expectativa de desaceleração da atividade doméstica como também na taxa de câmbio mais depreciada. O investimento direto no país seguirá mais do que suficiente para compensar o déficit, embora reconheçamos riscos para o câmbio posto que a métrica segue subestimada por excluir operações com criptomoedas que originalmente configurariam operações de conta corrente. Apesar da apreciação recente, em meio a um cenário global ainda com nível de incerteza acima do usual, mantivemos nossa projeção para a taxa de câmbio em R\$/US\$ 6,10 ao final deste ano.

Novos ajustes nas despesas serão demandados em 2025. Para esse ano, as discussões deverão girar em torno do limite de crescimento da despesa real em 2,5%. Com a apresentação do pacote de corte de gastos, consideramos que a necessidade de ajuste para o próximo exercício foi reduzida, mas ainda persiste. Estimamos déficit primário de R\$ 102 bilhões (1,0%) do PIB para o setor público consolidado. Para o governo central estimamos déficit de R\$ 92 bilhões. Para fins de meta estimamos déficit de R\$ 48 bilhões, demandando um ajuste R\$ 17 bilhões para o alcance do piso inferior da meta.

PERSPECTIVA **MACRO**

Fevereiro de 2025

**MARCELO CIRNE
DE TOLEDO** Economista-Chefe
marcelo.toledo@bradescoasset.com.br

**FABIANA
D'ATRI** *fabiana.datri@bradescoasset.com.br*

**FILIPE
STONA** *filipe.stona@bradescoasset.com.br*

**GIANCARLO
RUGGIERO** *giancarlo.ruggiero@bradescoasset.com.br*

**GUILHERME
SUMAN** *guilherme.b.azevedo@bradescoasset.com.br*

**HUGO RIBAS
DA COSTA** *hugo.costa@bradescoasset.com.br*

**SARAH
BRETONES** *sarah.paula@bradescoasset.com.br*



Tel: 11 3847-9171
economia@assetbradesco.com.br

Material produzido em 03/02/2025 às 14h00

As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Material produzido pela **Bradesco Asset Management**, empresa responsável pela gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A.



RETROSPECTIVA ECONÔMICA **MENSAL**

Janeiro de 2025

REUNIÃO DO COPOM

O Comitê de Política Monetária (Copom) aumentou a taxa Selic em 100 pb, para 13,25%, conforme esperado. No comunicado após a decisão, o Banco Central julgou que o cenário externo continua desafiador, principalmente em virtude da conjuntura e da política econômica nos Estados Unidos. Em relação ao cenário doméstico, o Comitê avaliou que os dados de atividade continuam indicando dinamismo, e que a inflação e suas medidas subjacentes seguem acima da meta e registraram elevação nas últimas leituras, além de destacar o aumento nas expectativas para o IPCA nas pesquisas recentes. Sobre o balanço de riscos, o Copom manteve o entendimento de que há uma assimetria altista, embora tenha incluído uma eventual desaceleração econômica doméstica como risco para menos inflação. Diante deste quadro, o Comitê optou por um novo aumento de 100 pb na Selic, para o patamar de 13,25%, e antecipou mais um ajuste de mesma magnitude na próxima reunião caso o cenário esperado se confirme. Para além da próxima reunião, o Copom reforçou que as decisões serão guiadas pelo firme compromisso com a meta. Assim, mantemos nosso em que o Banco Central encerra o ciclo de aperto monetário em 15,00%.

PRÉVIA DA INFLAÇÃO DE JANEIRO

O IPCA-15 de janeiro reforçou o cenário de inflação pressionada. O indicador avançou 0,11% no mês, acima da projeção do mercado (-0,02%) e da nossa expectativa (0,03%). A principal contribuição para o resultado partiu mais uma vez de Alimentação e Bebidas (1,06%), embora o setor e seu subitem de Alimentação no Domicílio tenham desacelerado em relação a dezembro. Quanto à surpresa altista nas projeções, Passagem Aérea apresentou uma alta de 10,25%, acima da sazonalidade e das coletas privadas. Compensando parcialmente estes resultados, Habitação teve deflação de 3,43%, em virtude do impacto do bônus de Itaipu na energia elétrica residencial, o que terá um impacto de alta no mês de fevereiro.

Em relação às principais métricas observadas pelo Banco Central, os núcleos continuaram pressionados. A média móvel de três meses dos núcleos, com ajuste sazonal e em termos anualizados, acelerou para 5,6%. Os serviços subjacentes, por sua vez, apesar de ligeira desaceleração, continuam em patamar muito elevado, atingindo 8,2% na mesma métrica. Outras medidas ligadas a serviços, como serviços intensivos em trabalho (7,5%) e serviços ligados à ociosidade da economia (8,2%) apresentaram resultados elevados e mantendo a tendência de aceleração. Diante do resultado da prévia da inflação, nossa projeção de 6,0% para o IPCA em 2025 continua com um viés de alta.

RETROSPECTIVA ECONÔMICA **MENSAL**

Janeiro de 2025

MERCADO DE TRABALHO Mercado de trabalho apresentou menor aquecimento em dezembro. Conforme os dados do Caged, do Ministério do Trabalho, foram fechadas 535,5 mil vagas de emprego formal no mês, número inferior à expectativa do mercado. Em nossas estimativas, na série com ajuste sazonal, o saldo foi negativo, ante 71 mil em novembro. Assim, o Caged continua sua tendência de desaceleração. Por sua vez, os dados da PNAD Contínua, do IBGE, mostraram avanço da taxa de desemprego no trimestre encerrado em dezembro, de 6,5% para 6,6% na série com ajuste sazonal. O movimento pode ser atribuído à queda da população ocupada em meio ao avanço da força de trabalho. No entanto, o rendimento médio real teve alta de 0,8% na margem, o que fez com que a massa de rendimento crescesse 0,6% no período. Em suma, os dados de dezembro reforçaram o quadro de lenta desaceleração do emprego, que deve persistir nas próximas leituras em meio ao esfriamento da atividade.

POLÍTICA FISCAL O resultado primário do setor público consolidado foi deficitário em R\$ 47,6 bilhões em 2024, o que representou 0,4% do PIB. No mês de dezembro, o resultado foi de superávit de R\$ 15,7 bilhões, acima da expectativa do mercado. Em relação à composição, o Governo Central foi superavitário em R\$ 26,7 bilhões e as empresas estatais em R\$ 1,0 bilhão, enquanto os governos regionais registraram déficit de R\$ 12,0 bilhões. A leitura nos 12 meses de 2024 foi 1,9 p.p. mais favorável em comparação a 2023, enquanto o resultado nominal, que inclui as despesas com juros, foi negativo em R\$ 998,9 bilhões, ou 8,5% do PIB, ante 8,8% do PIB em 2023. A dívida bruta do governo geral, por sua vez, atingiu 76,1% do PIB no fim do ano passado. Estimamos que o déficit do setor público consolidado seja de 1,0% do PIB em 2025 e a dívida bruta alcance 82,9% do PIB.

NOVO GOVERNO DOS EUA A reorientação de política econômica pelo novo governo dos EUA segue como o principal tema para o comportamento da economia global. De um lado, as primeiras medidas seguiram o esperado: a introdução de uma grande incerteza e medidas “duras” logo de início. De outro lado, é preciso reconhecer que tanto as medidas relativas à imigração quanto tarifárias estão sendo mais disruptivas do que o esperado. Vale acrescentar também uma aparente orientação mais determinada na redução de despesas do governo federal norte-americano.

RETROSPECTIVA ECONÔMICA **MENSAL**

Janeiro de 2025

POLÍTICA MONETÁRIA NOS EUA

Fed manteve a taxa de juros no intervalo entre 4,25% e 4,50%, conforme as expectativas. No comunicado após a decisão, o comitê de política monetária (FOMC) reconheceu o avanço sólido da atividade econômica e a resiliência do mercado de trabalho, com a taxa de desemprego se estabilizando em um patamar baixo. O Fed chamou atenção para o nível elevado da inflação e julgou que os riscos para seus objetivos de atingimento da meta de 2% e o emprego máximo compatível estão relativamente equilibrados, ressaltando que o cenário é incerto. Diante deste quadro, o FOMC decidiu interromper os cortes na taxa de juros, mantendo-a em 4,50%.

O presidente do Fed, Jerome Powell, sinalizou que o Fed não tem pressa para cortar juros novamente. Em entrevista após a decisão, Powell julgou que a política monetária está em um patamar adequado considerando a solidez no mercado de trabalho e os efeitos restritivos dos juros na atividade econômica ainda presentes. Segundo Powell, o grau de aperto monetário está substancialmente menor que anteriormente. Sobre os próximos passos, o presidente do Fed ressaltou que o comitê entende que seguidas leituras favoráveis ao processo desinflacionário seriam necessárias para que mais cortes fossem avaliados ou uma deterioração mais rápida do mercado de trabalho. Powell ainda reafirmou que a taxa de juros atual está acima do patamar neutro, havendo espaço, portanto, para afrouxamento monetário assim que o cenário permitir. Sobre as políticas do novo governo de Trump de imigração e tarifas, Powell indicou que é preciso medidas mais concretas para que seja possível investigar seus impactos na economia. Após essa decisão e os últimos, reduzimos a expectativa de corte de juros nesse ano de três cortes para dois cortes, o que levaria a taxa de juros para 4,00%.

INFLAÇÃO NOS EUA

Inflação nos EUA, medida pelo PCE, encerrou 2024 com variação de 2,6%. Na margem em dezembro a alta foi de 0,16%, leve aumento ante a leitura de novembro (0,11%). Na comparação interanual a variação se manteve em 2,8%. Em relação à composição, houve alta de 0,2% em bens, após diversos meses de deflação e estabilidade, enquanto os serviços tiveram evolução maior do que a registrada em novembro (de 0,2% para 0,3%). Na métrica preferida do Fed, a inflação de serviços que exclui aluguéis voltou a acelerar (de 0,2% para 0,3%), com a média móvel de três meses anualizada se mantendo em 3,2%. A principal métrica de inflação acompanhada pelo Fed (núcleo do PCE) segue acima da meta da meta de 2%, e com a expectativa de uma aceleração mais forte no mês de janeiro, reforçando o tom de cautela pelo Fed nesse início de ano.

RETROSPECTIVA ECONÔMICA **MENSAL**

Janeiro de 2025

JUROS NA ÁREA DO EURO

O Banco Central Europeu (BCE) reduziu a taxa de juros em 25 pb, de acordo com o esperado. Dessa forma, o BCE levou a taxa de depósito para o patamar de 2,75%. No comunicado após a decisão, o banco central reconheceu o bom encaminhamento do processo desinflacionário, julgando que os indicadores subjacentes da inflação devem se estabilizar ao redor da meta de forma sustentável, ressaltando que a inflação permanece alta em virtude do ajuste defasado de preços e salários à inflação passada. Os membros também chamaram atenção para o caráter apertado das condições financeiras, tendo em vista a política monetária restritiva e a transmissão de altas anteriores na taxa de juros. O BCE entendeu que a economia na região ainda enfrenta dificuldades, mas o aumento real da renda e os efeitos cada vez menores da política monetária restritiva devem fazer com que a demanda se recupere. Diante deste cenário, o BCE optou por reduzir suas taxas de juros em 25 pb, indicando que as próximas decisões serão tomadas mediante a avaliação dos dados. Em nosso cenário acreditamos que o BCE continuará seu ciclo de corte de juros até 2%.

ECONOMIA CHINESA

Economia chinesa exibiu recuperação no último trimestre do ano passado. O PIB chinês avançou 5,4% no último trimestre de 2024 em relação ao mesmo período de 2023, acima da projeção do mercado (5,0%), o que levou a um crescimento de 5,0% no ano passado em comparação com o ano anterior. Na margem, a economia acelerou de uma alta de 1,3% para outra de 1,6% (o que significa uma expansão de 6,6% em termos anualizados). Para tanto, as exportações e a indústria continuaram impulsionando a economia. De fato, o resultado produção industrial de dezembro também surpreendeu positivamente, avançando 6,2% (ante expectativa de 5,4%). Por outro lado, a demanda das famílias e os investimentos seguiram em ritmo mais baixo. As vendas no varejo subiram 3,7% na comparação interanual e os investimentos em ativos fixos cresceram 3,2%. Por fim, o setor imobiliário permanece fraco, ainda que nos últimos meses observam-se alguns sinais de estabilização. De todo modo, os lançamentos e vendas de novos imóveis encerraram com quedas respectivas de 23% e 14% no ano passado. Fazendo um balanço desses resultados, entende-se que parte dessa melhora da economia se deva aos estímulos adotados desde o final de setembro e parte ainda seja explicada pela demanda externa. Para 2025, acreditamos que a política econômica seguirá expansionista, mas de forma contida, e a demanda externa tende a ser desafiadora dado o cenário de aumento de tarifas dos EUA. Dessa forma, projetamos crescimento de 4,2% neste ano, abaixo da meta que deve ser anunciada de expansão do PIB ao redor de 5%.

RETROSPECTIVA ECONÔMICA **MENSAL**

Janeiro de 2025

**MARCELO CIRNE
DE TOLEDO** Economista-Chefe
marcelo.toledo@bradescoasset.com.br

**FABIANA
D'ATRI** *fabiana.datri@bradescoasset.com.br*

**FILIFE
STONA** *filipe.stona@bradescoasset.com.br*

**GIANCARLO
RUGGIERO** *giancarlo.ruggiero@bradescoasset.com.br*

**GUILHERME
SUMAN** *guilherme.b.azevedo@bradescoasset.com.br*

**HUGO RIBAS
DA COSTA** *hugo.costa@bradescoasset.com.br*

**SARAH
BRETONES** *sarah.paula@bradescoasset.com.br*



Tel: 11 3847-9171
economia@bradescoasset.com.br

Material produzido em 04/02/2025 às 17h00

As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Material produzido pela **Bradesco Asset Management**, empresa responsável pela gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A.



PANORAMA **JANEIRO**



SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

O ambiente de investimentos para o RPPS mais uma vez se mostra desafiador, as pressões nos mais variados sentidos exercem resultados variados para o portfólio de investimentos.

Similar ao pontuado no mês anterior, nos Estados Unidos, ao que a conjuntura econômica indica, a taxa de juros terminal será um pouco mais elevada do que a inicialmente esperado no início do ciclo de corte de juros.

Conforme esperado, ata da reunião do FOMC de janeiro trouxe um tom mais cauteloso para 2025. As políticas econômicas do governo Trump exercem de alguma maneira, pressões altistas sobre os preços, o que impõe precaução sob os membros do FOMC.

Mesmo com juros mais elevados, a economia americana permanece no radar como sendo o mais promissor ambiente para crescimento para os próximos períodos de 2025 ainda que com solavancos no processo desinflacionário.

No Brasil, mesmo com a projeção do Focus de Selic em 15%, as expectativas de inflação ainda sofrem revisões altistas, o que, em junção a diversos outros fatores já exauridos em nossos periódicos anteriores, pressionam o COPOM para uma postura ainda mais cautelosa.

A alta de 1 ponto percentual na última reunião de 2025 foi acompanhada de uma sinalização de mais uma alta de mesma magnitude na próxima reunião de 2025, além de um duro comunicado que apontou mais uma vez, que a relevância do aspecto fiscal na condução da política monetária, é crucial.

Frente a volatilidade do cenário econômico no curto prazo, recomendamos cautela aos investidores nos processos decisórios de investimentos. A perspectiva de uma Selic mais elevada para os próximos meses deve trazer melhores condições para atingimento de meta atuarial por um período mais prolongado e oportunidades de alocação em ativos emitidos pelo Tesouro e por instituições privadas, em que para estes, reforçamos o profundo processo de diligência na escolha dos ativos e seus respectivos emissores.

Não obstante, recomendamos que os RPPS diversifiquem sua carteira de investimentos nas classes de ativos recomendadas em nossos periódicos, como ativos de exposição ao exterior e renda variável doméstica que apresenta também, janela de entrada.

INTERNACIONAL

Estados Unidos

Curva de Juros

Em janeiro de 2025, a curva de juros das Treasuries refletiu as incertezas do mercado quanto à política monetária do Federal Reserve. No início do mês, os rendimentos dos títulos de 10 e 30 anos subiram após a divulgação de dados de inflação acima do esperado, levando investidores a reduzirem as apostas em cortes de juros no curto prazo.

Ao longo do mês, declarações do presidente do Fed, Jerome Powell, indicaram que o banco central manteria uma postura cautelosa antes de reduzir as taxas, aguardando sinais mais concretos de arrefecimento da inflação. Como resultado, os rendimentos de longo prazo permaneceram acima de 4,5%, sugerindo uma curva de juros ainda inclinada, mas estável, com o mercado monitorando de perto os próximos passos do Fed.

EUA Treasury - 10 anos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/government-bond-yield>

Em janeiro, o Dollar Americano (DXY), que mede a força do dólar em relação a uma cesta de moedas estrangeiras, apresentou movimentos notáveis. No início do mês, o DXY ultrapassou a marca de 110,00, atingindo níveis não observados desde novembro de 2022.

Essa valorização foi impulsionada por expectativas de uma economia americana robusta e políticas monetárias mais restritivas.

Entretanto, ao longo do mês, o índice sofreu uma reversão. Em 24 de janeiro, o DXY registrou uma nova mínima mensal, com uma queda de quase 0,40% no dia, acumulando perdas pela segunda semana consecutiva.

Fatores como a diminuição dos rendimentos dos títulos do Tesouro dos EUA e o adiamento na implementação de tarifas contribuíram para essa depreciação do dólar.

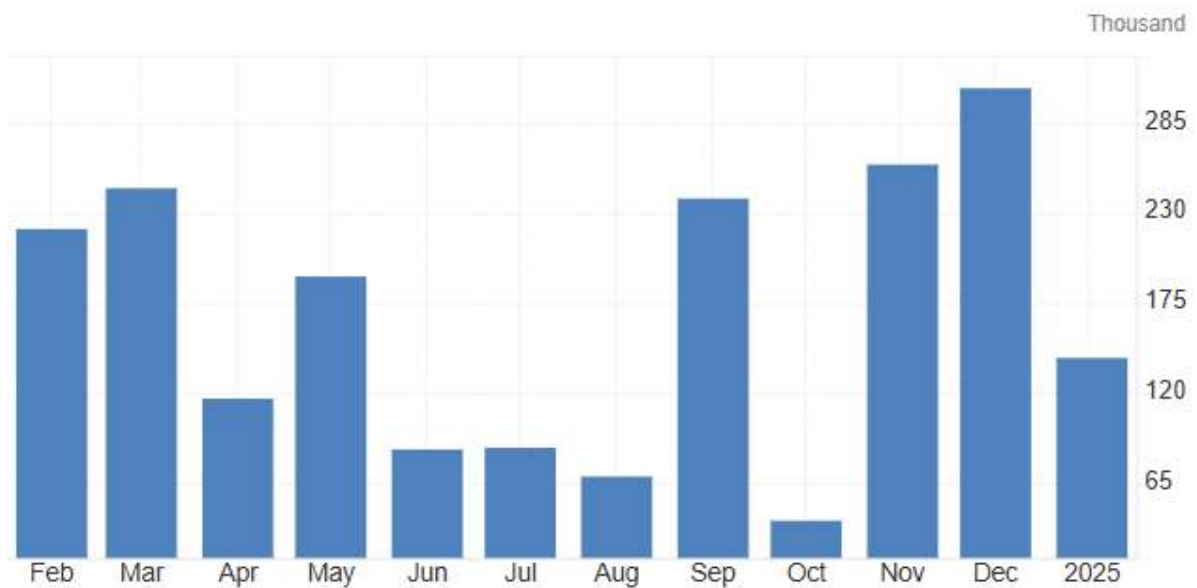


Fonte: <https://tradingeconomics.com/dxy:cur>

Mercado de trabalho

Em janeiro de 2025, o relatório de emprego dos Estados Unidos indicou a criação de 143 mil postos de trabalho não-agrícolas, abaixo das expectativas de 165 mil e uma redução em relação aos 307 mil adicionados em dezembro. Apesar disso, revisões nos dados dos meses anteriores acrescentaram 100 mil empregos a mais do que o inicialmente reportado. A taxa de desemprego caiu para 4%, enquanto os ganhos médios por hora aumentaram 0,5% no mês, totalizando um crescimento anual de 4,1%.

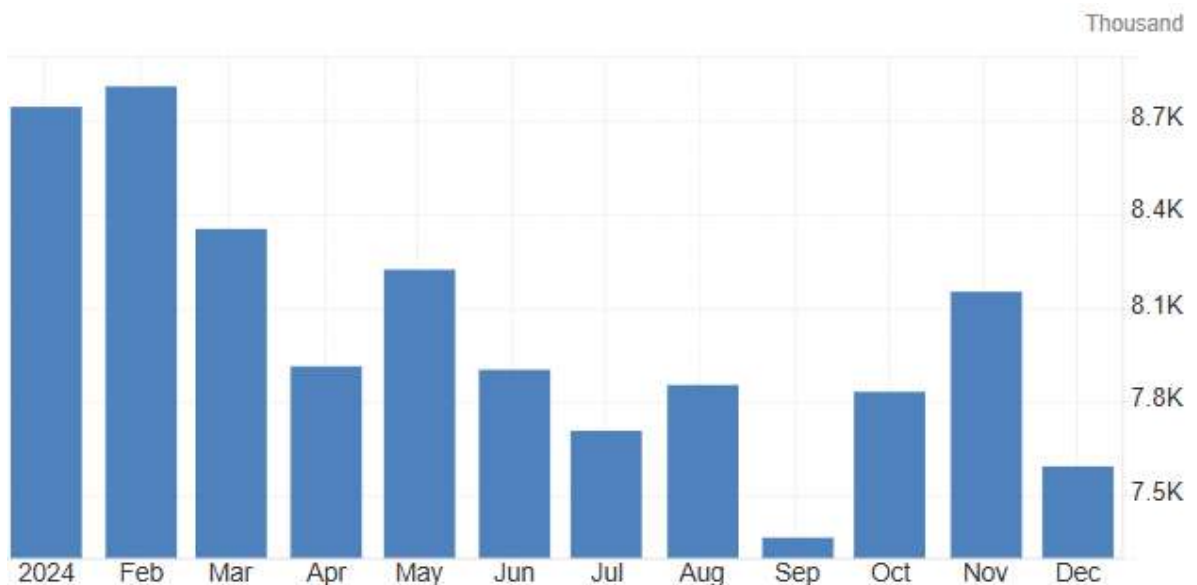
Criação novos empregos (Nonfarm Payroll) - EUA:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/non-farm-payrolls>

Esses dados sugerem que, embora o mercado de trabalho dos EUA continue robusto, há sinais de desaceleração no ritmo de contratações. O aumento nos salários e a queda na taxa de desemprego podem indicar pressões inflacionárias persistentes, o que pode influenciar as futuras decisões de política monetária do Federal Reserve.

Vagas abertas (Jolts) - EUA:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/job-offers>

Em dezembro de 2024, o relatório JOLTS (Job Openings and Labor Turnover Survey) indicou uma redução no número de vagas de emprego nos Estados Unidos, totalizando 7,6 milhões no último dia útil do mês, uma diminuição de 556 mil em relação a novembro.

Esse declínio foi mais pronunciado nos setores de serviços profissionais e empresariais, assistência médica e social e finanças e seguros.

Apesar da redução nas vagas, o número de contratações manteve-se relativamente estável em 5,5 milhões, enquanto as demissões totalizaram 5,3 milhões no mesmo período.

Ao longo de 2024, observou-se uma tendência de diminuição nas ofertas de emprego, com uma redução de aproximadamente 1,1 milhão de vagas desde janeiro, quando o total era de 8,7 milhões.

Inflação

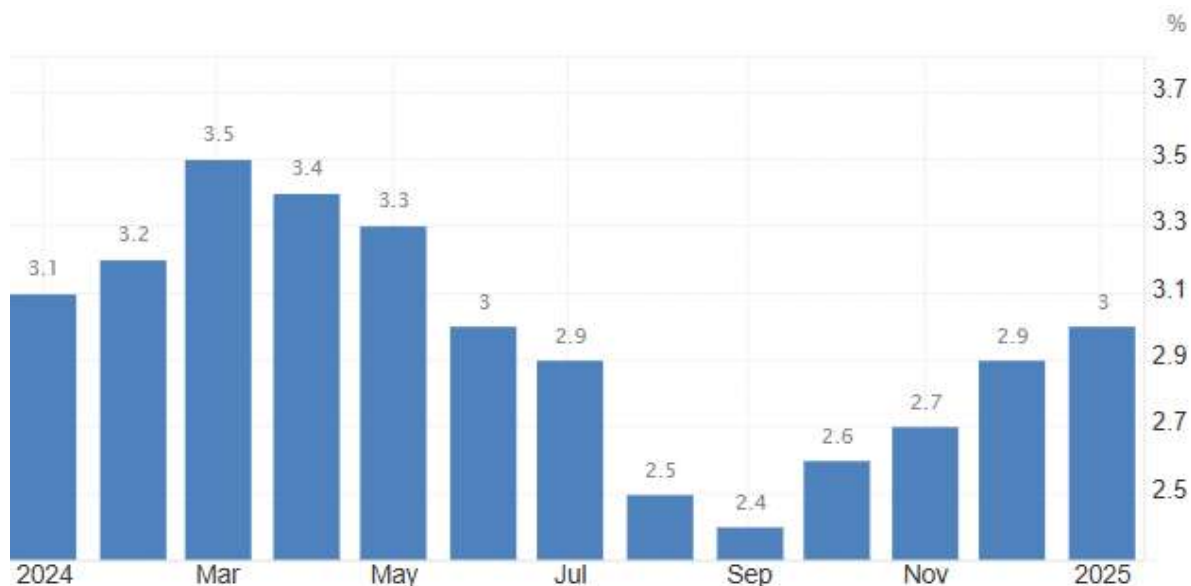
Em janeiro de 2025, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) dos Estados Unidos subiu 0,5% em relação a dezembro, acima das expectativas do mercado. No acumulado de 12 meses, a inflação atingiu 3,0%.

CPI mensal- Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-rate-mom>

CPI anual - Estados Unidos:

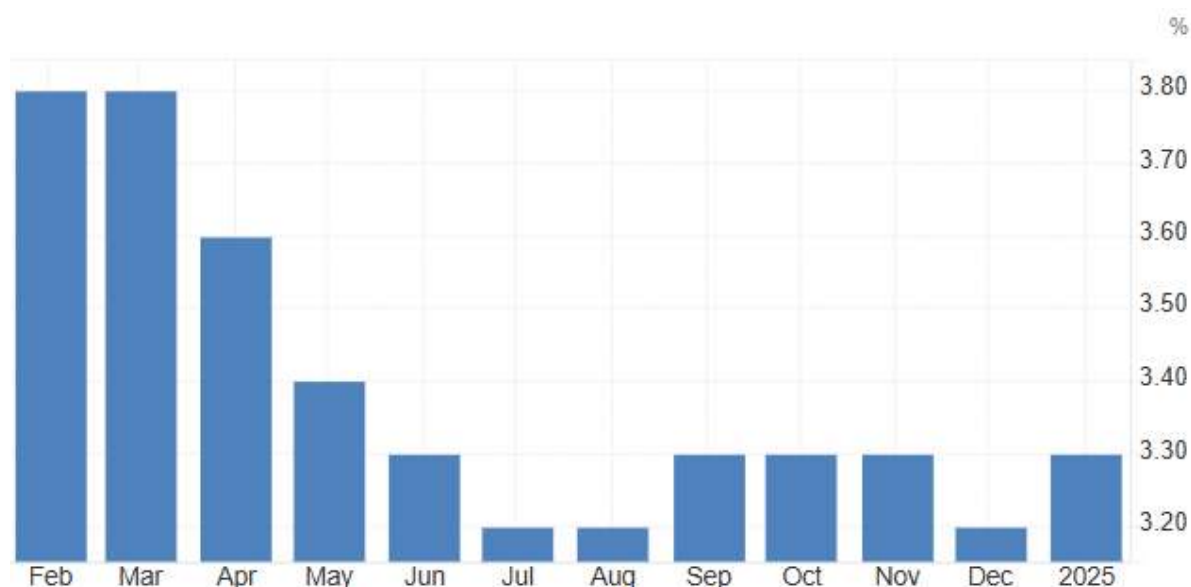


Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>

O principal fator para essa alta foi o aumento nos custos de habitação, que avançaram 0,4% no mês e representaram uma parcela significativa do crescimento do índice. Além disso, os preços da energia subiram 1,1%, impulsionados por um aumento de 1,8% nos combustíveis, enquanto o setor de alimentação registrou uma alta de 0,4%, refletindo aumentos tanto nos alimentos consumidos em casa quanto fora.

O núcleo da inflação, que exclui os setores mais voláteis de alimentos e energia, também subiu 0,4% no mês e 3,3% em 12 meses, reforçando a visão de que a economia ainda enfrenta pressões inflacionárias. Esse resultado pode impactar as expectativas em torno da política monetária do Federal Reserve, reduzindo as chances de cortes nas taxas de juros no curto prazo. Investidores agora monitoram atentamente os próximos dados econômicos para avaliar se o banco central manterá sua postura mais cautelosa ao longo do ano.

Núcleo CPI anual - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/core-inflation-rate>

Em dezembro de 2024, o Índice de Preços de Despesas de Consumo Pessoal (PCE) dos Estados Unidos registrou um aumento de 0,3% em relação ao mês anterior, marcando a maior alta desde abril e elevando a taxa anual para 2,6%.

O núcleo do PCE, que exclui os setores voláteis de alimentos e energia, também apresentou crescimento, embora em um ritmo mais moderado de 0,2% no mês, mantendo a taxa anual em 2,8%.

PCE anual - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/pce-price-index-annual-change>

Juros

Em janeiro de 2025, o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) do Federal Reserve decidiu, de forma unânime, manter a taxa básica de juros dos Estados Unidos na faixa de 4,25% a 4,50%. Essa decisão ocorreu após três cortes consecutivos em 2024, que reduziram a taxa em um total de 1 ponto percentual.

A manutenção dos juros reflete a avaliação do Fed de que, apesar da inflação permanecer acima da meta de 2% e do crescimento econômico contínuo, é prudente aguardar mais dados econômicos antes de realizar novos ajustes na política monetária. Fatores como as políticas econômicas da administração Trump, incluindo tarifas sobre importações e mudanças nas políticas de imigração, aumentam a incerteza econômica, levando o Fed a adotar uma postura cautelosa.

Taxa de Juros - Estados Unidos



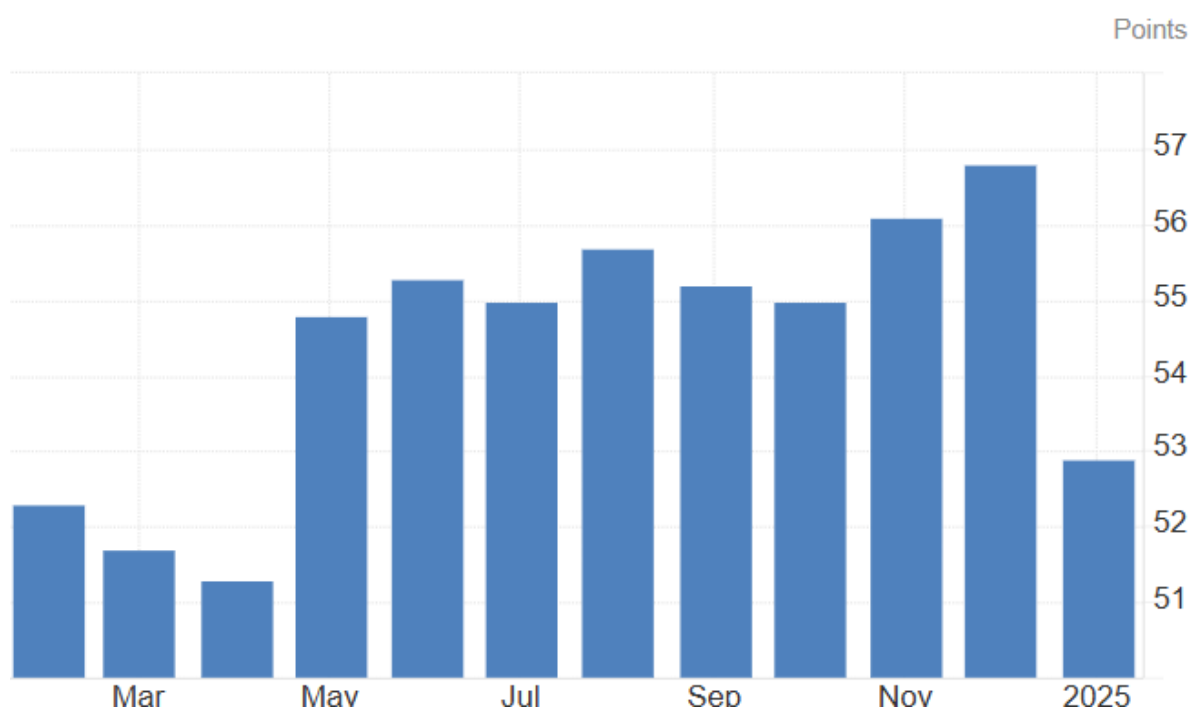
Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rate>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O PMI de Serviços dos Estados Unidos registrou 52,90 pontos em janeiro, uma queda em relação aos 56,8 de dezembro de 2024, porém acima da leitura preliminar de 52,80 pontos. Este valor indica a expansão mais lenta na atividade de serviços desde abril do ano passado.

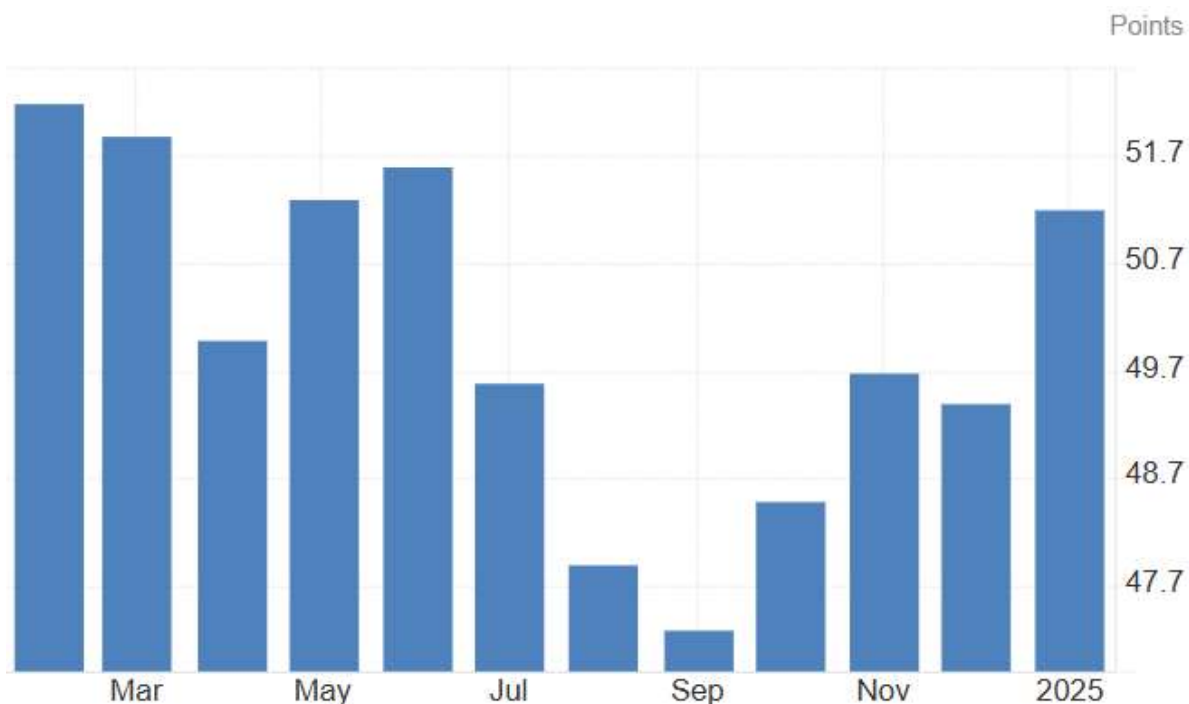
PMI Serviços - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/services-pmi>

Quanto ao PMI Industrial, este alcançou 51,20 pontos em janeiro, subindo dos 49,40 pontos em dezembro e superando a projeção de 50,10 pontos. Este aumento sinaliza uma modesta melhoria na saúde do setor manufatureiro no início do ano, marcando a primeira expansão em sete meses.

PMI Manufatura – Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/manufacturing-pmi>

Sintetizando os dois, o PMI Composto caiu de 55,40 pontos em dezembro para 52,70 pontos em janeiro, ligeiramente acima da estimativa preliminar de 52,40 pontos. Apesar da desaceleração, o índice ainda aponta para uma sólida expansão mensal na atividade empresarial.

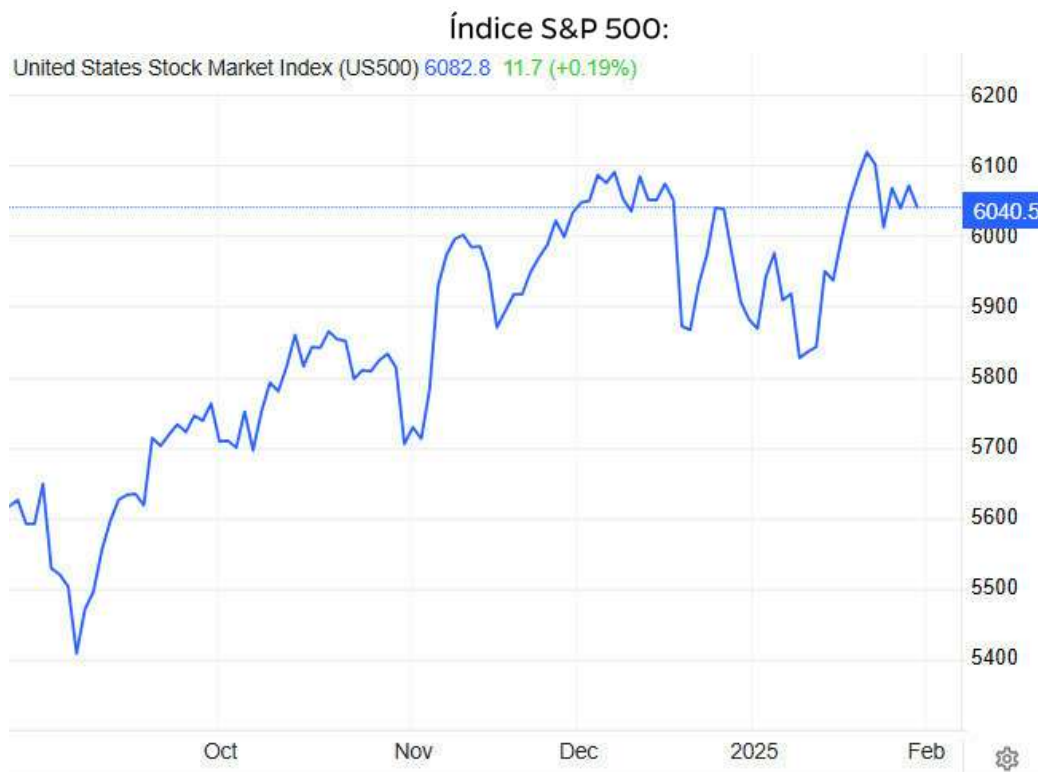
RENDA VARIÁVEL

O S&P 500 subiu 2,7% no mês, fechando em 6.040 pontos, enquanto o Dow Jones avançou 4,7%, encerrando janeiro em 44.544 pontos. O índice de tecnologia Nasdaq, apesar de enfrentar volatilidade no setor de tecnologia, registrou um ganho mensal de 1,6%, terminando em 19.627 pontos.

No entanto, o mercado enfrentou momentos de correção, especialmente no Nasdaq, que caiu 3,1% em 27 de janeiro, impactado pelo lançamento do DeepSeek-R1, um chatbot de inteligência artificial da startup chinesa DeepSeek. O rápido sucesso da nova tecnologia levantou preocupações sobre a competitividade das big techs ocidentais, levando a uma perda de aproximadamente US\$ 1 trilhão em valor de mercado para empresas do setor.

A Nvidia, por exemplo, viu suas ações despencarem 18%, refletindo o temor de que a concorrência chinesa pudesse reduzir a demanda por seus chips avançados. Apesar dessas turbulências, o mercado fechou o mês em alta, sustentado por dados

econômicos resilientes e expectativas de que o Fed possa começar a cortar juros no segundo semestre de 2025.



fonte: <https://tradingeconomics.com/spx:ind>

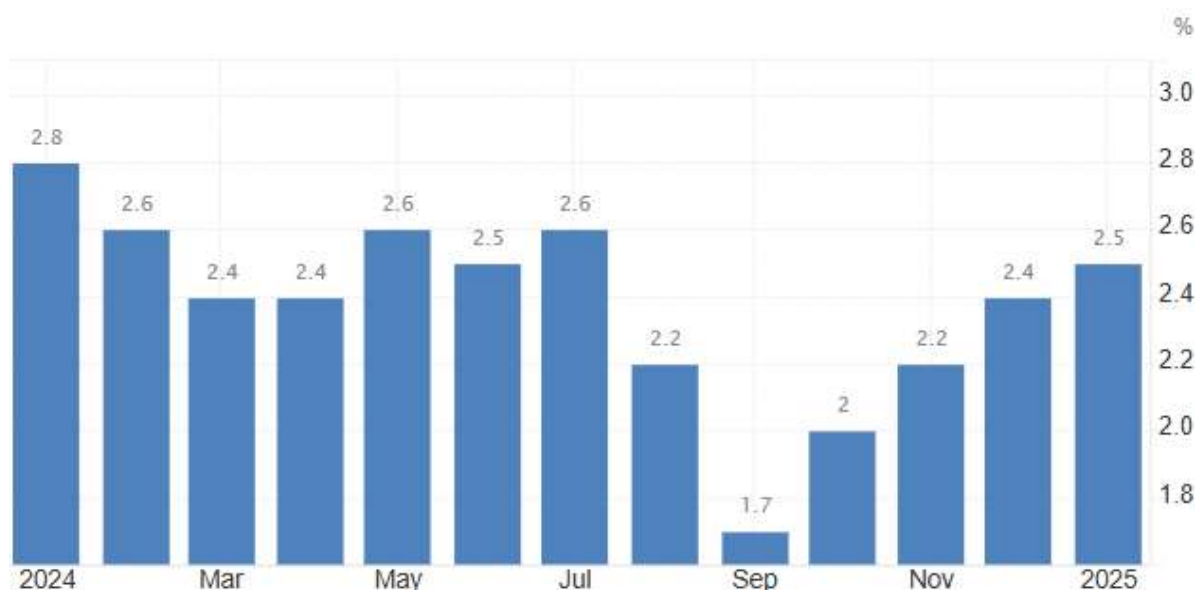
Zona do Euro

Inflação

Em janeiro de 2025, a taxa anual de inflação ao consumidor na zona do euro subiu para 2,5%, ligeiramente acima dos 2,4% registrados em dezembro de 2024 e das expectativas de mercado, que também apontavam para 2,4%.

Este aumento foi impulsionado principalmente pela aceleração nos custos de energia, que passaram de um crescimento anual de 0,1% em dezembro para 1,8% em janeiro.

CPI - Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/inflation-cpi>

A variação no mês foi de -0,3% versus 0,4% de dezembro. A queda mensal pode ser atribuída a fatores sazonais e ajustes nos preços de determinados bens e serviços. É importante notar que variações mensais podem refletir flutuações temporárias, enquanto a taxa anual oferece uma perspectiva mais ampla das tendências inflacionárias na região.

CPI mensal - Zona do Euro:

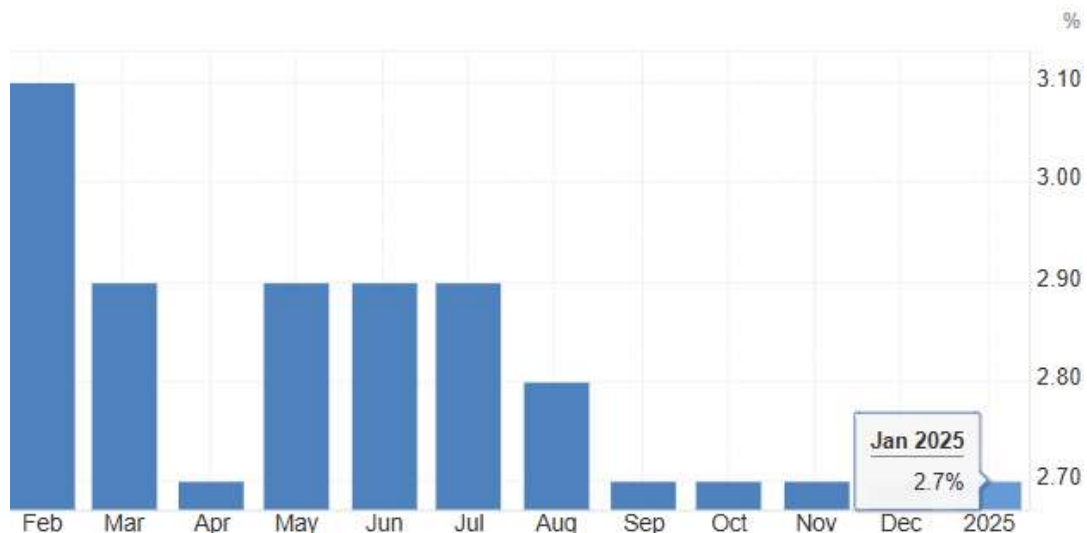


Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/inflation-rate-mom>

O núcleo da inflação, que exclui itens voláteis como alimentos e energia, manteve-se estável em 2,7% no mesmo período.

Este cenário indica que, embora os preços de energia tenham contribuído para a alta geral da inflação, as pressões inflacionárias subjacentes permanecem constantes.

Núcleo inflação – Zona do Euro:



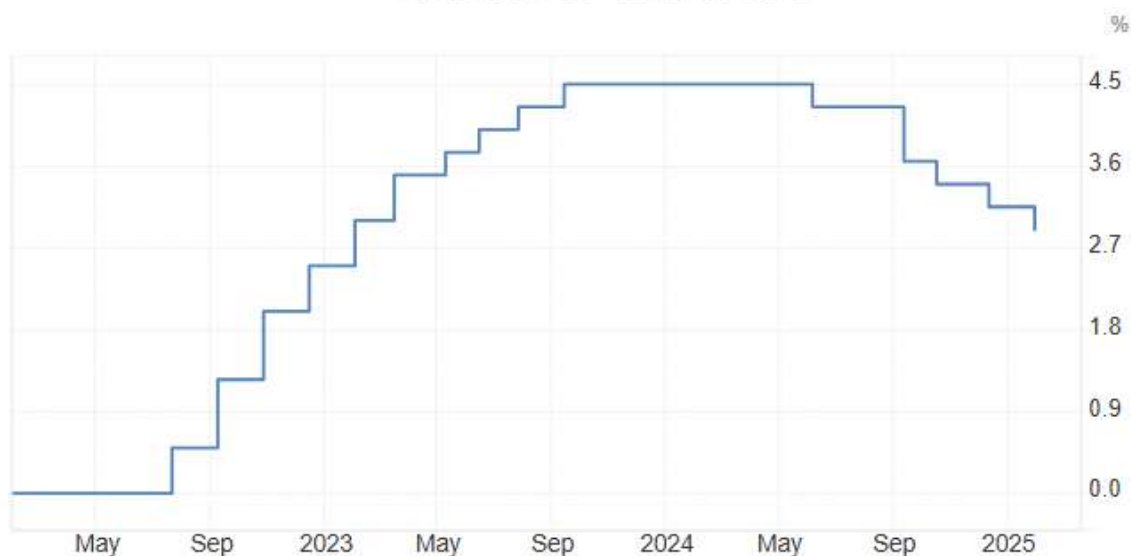
Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/core-inflation-rate>

Juros

Em janeiro de 2025, o Banco Central Europeu continuou sua trajetória de flexibilização monetária. Em 30 de janeiro, o Conselho do BCE decidiu reduzir as três taxas de juros diretoras em 25 pontos base. Especificamente, a taxa de depósito foi ajustada para 2,75%, a taxa de refinanciamento principal para 2,90% e a taxa de facilidade permanente de cedência de liquidez para 3,15%, com vigência a partir de 5 de fevereiro de 2025.

Essa decisão foi fundamentada na avaliação atualizada das perspectivas de inflação, que indicam um retorno ao objetivo de médio prazo de 2% no decorrer do ano. Embora o processo desinflacionário esteja em andamento, o BCE permanece atento às pressões inflacionárias subjacentes e à eficácia da transmissão da política monetária. A instituição enfatizou que futuras decisões serão baseadas em dados econômicos e financeiros disponíveis, adotando uma abordagem dependente dos dados e avaliando a dinâmica da inflação subjacente e a força da transmissão da política monetária.

Taxa de Juros – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/interest-rate>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

Em janeiro, os PMIs da zona do euro, medidos pela S&P Global, indicaram uma leve recuperação na atividade econômica da região. O PMI Composto subiu de 49,60 pontos em dezembro de 2024 para 50,20 pontos em janeiro de 2025, ultrapassando a marca de 50 pontos que separa contração de expansão e atingindo o maior nível em cinco meses.

PMI composto – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/composite-pmi>

Especificamente, o setor de serviços registrou um PMI de 51,30 pontos em janeiro, uma ligeira queda em relação aos 51,60 pontos de dezembro, mas ainda indicando expansão.

Por outro lado, o PMI industrial aumentou de 45,10 pontos para 46,60 pontos no mesmo período, permanecendo abaixo de 50 pontos, o que sinaliza contração, embora em ritmo mais moderado.

Esses resultados sugerem uma estabilização na economia da zona do euro, com o setor de serviços compensando parcialmente a fraqueza persistente na indústria manufatureira.

Ásia

A inflação ao consumidor representado pelo CPI de janeiro de 2025 da China, sob a leitura anual, subiu 0,5% em janeiro de 2025, atingindo o maior nível em cinco meses.



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/inflation-cpi>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

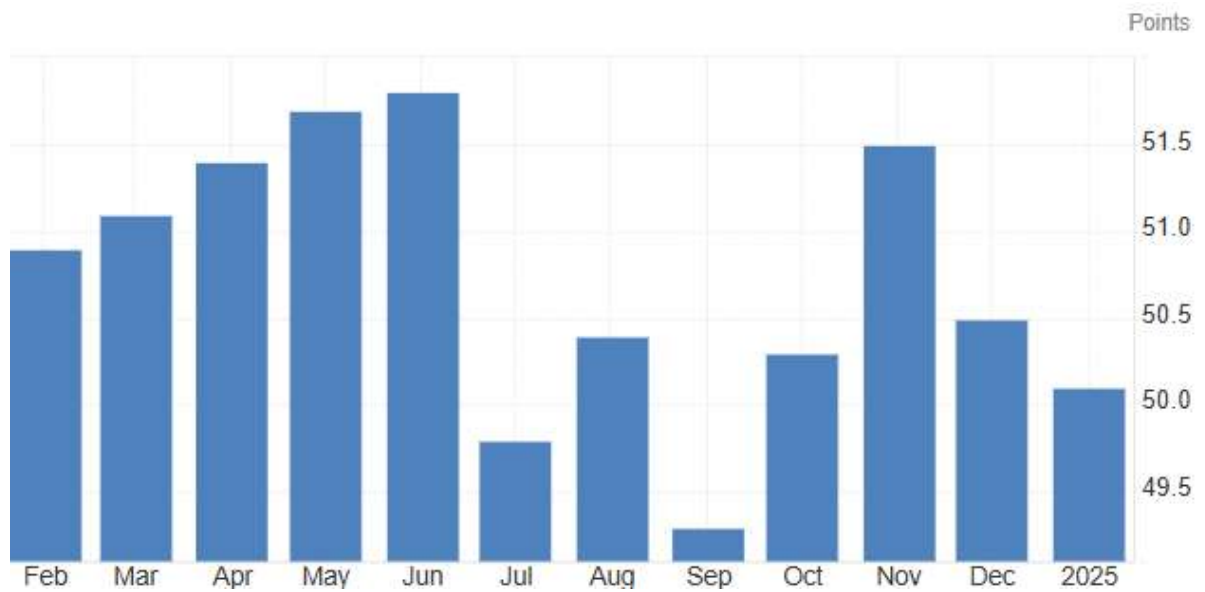
O PMI não manufatureiro, que abrange o setor de serviços, registrou 51 pontos em janeiro, mostrando uma desaceleração no crescimento.



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/services-pmi>

Já o PMI manufatureiro caiu para 50,10 pontos em janeiro, indicando contração em relação ao mês anterior.

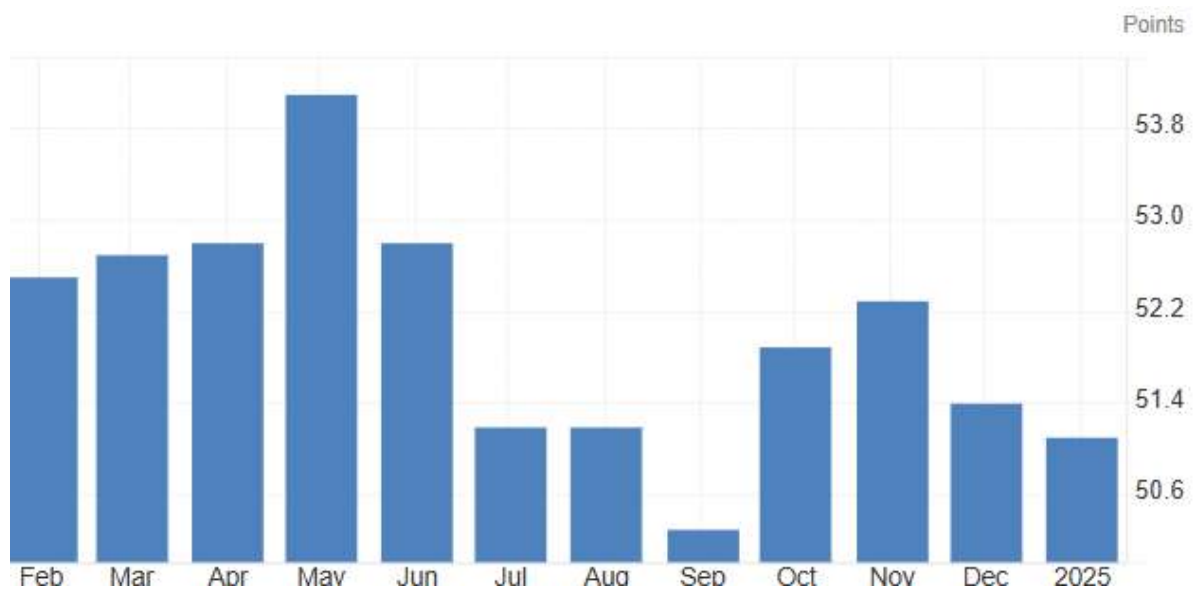
PMI industrial - China:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/manufacturing-pmi>

O PMI Composto da China caiu para 51,10 pontos em janeiro, refletindo um crescimento econômico mais fraco.

PMI composto - China:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/composite-pmi>

Brasil

Juros

Em 29 de janeiro de 2025, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil decidiu, por unanimidade, elevar a taxa Selic em 1 ponto percentual, passando de 12,25% para 13,25% ao ano. Essa decisão foi tomada em resposta às pressões inflacionárias persistentes e às incertezas no cenário econômico global.

Na ata posteriormente divulgada, o Copom destacou que a inflação permanece acima da meta estabelecida, exigindo uma postura mais restritiva na política monetária. Além disso, o comitê sinalizou a possibilidade de um novo aumento de 1 ponto percentual na próxima reunião, prevista para março de 2025, caso as pressões inflacionárias não apresentem alívio significativo.

O presidente do Banco Central, Gabriel Galípolo, enfatizou que a instituição não pode agir de forma preventiva diante de uma desaceleração econômica que ainda não se materializou, reforçando que as decisões serão baseadas em dados concretos sobre a inflação e a atividade econômica.

O Copom também alertou para a necessidade de disciplina nas contas públicas, ressaltando que a percepção de um cenário fiscal insustentável pode elevar os prêmios de risco e pressionar ainda mais a inflação. Nesse contexto, a continuidade do ciclo de alta da Selic busca ancorar as expectativas inflacionárias e assegurar a convergência da inflação para a meta no médio prazo.

Inflação

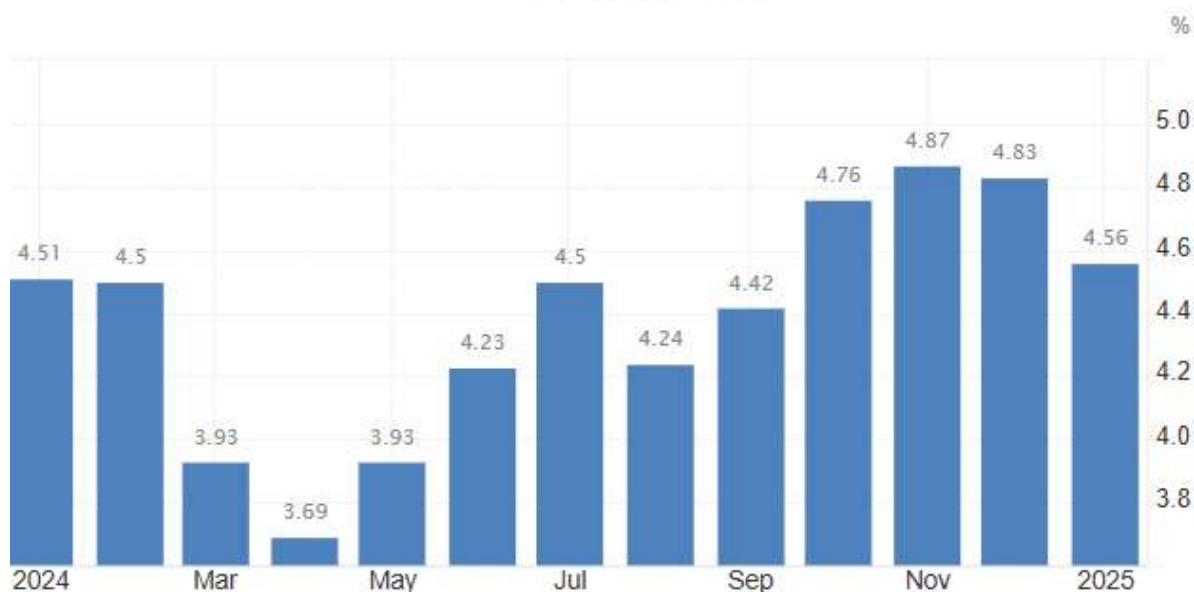
Em janeiro IPCA registrou alta de 0,16%, representando uma desaceleração em relação aos 0,52% observados em dezembro de 2024. No acumulado dos últimos 12 meses, a inflação atingiu 4,56%, abaixo dos 4,87% registrados no período anterior, porém ainda acima do teto da meta. Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados, quatro apresentaram queda em janeiro.

IPCA mensal - Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-rate-mom>

IPCA anual - Brasil:



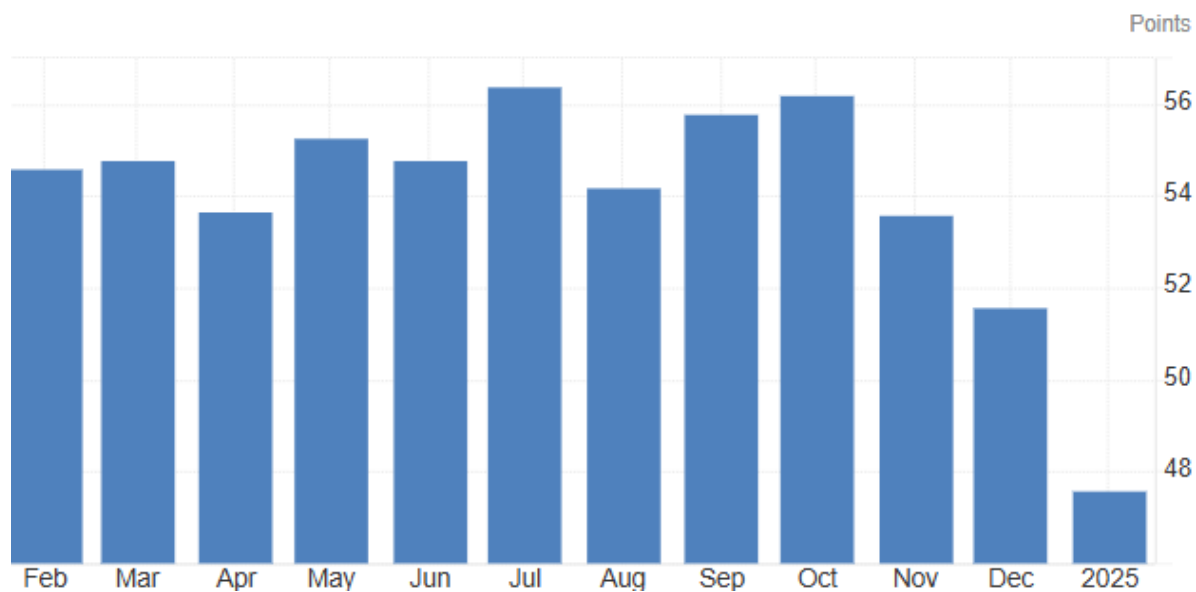
Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-cpi>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

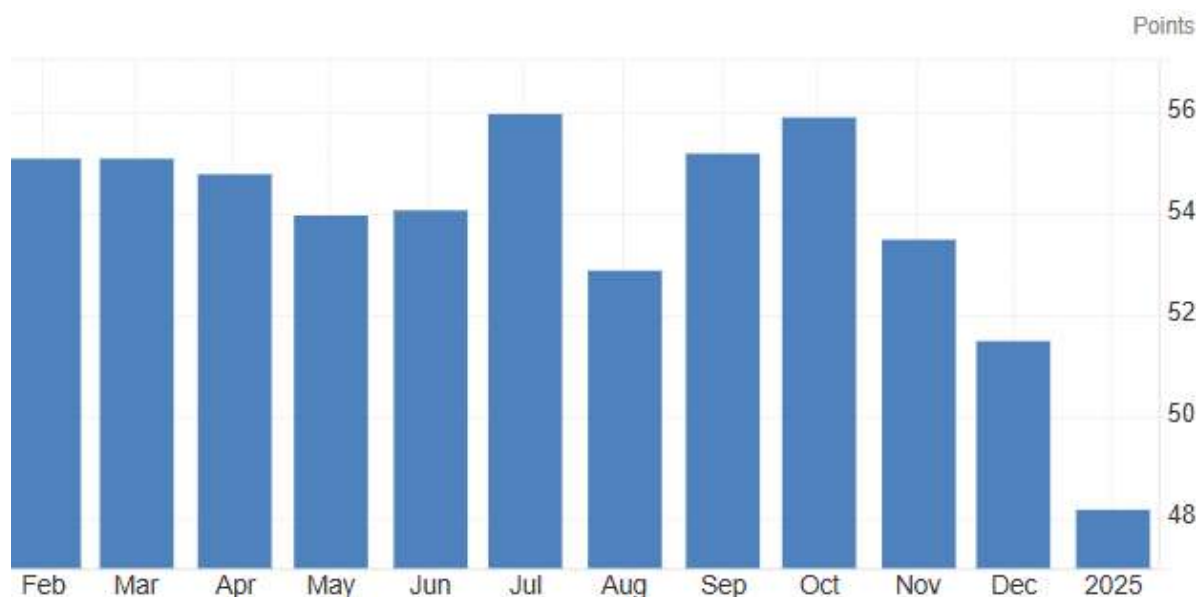
O PMI do setor de serviços no Brasil caiu para 47,6 pontos em janeiro, ante 51,6 em dezembro, indicando a primeira contração da atividade desde setembro de 2023. O PMI Composto, que engloba os setores de serviços e industrial, recuou de 51,5 para 48,2 no mesmo período, sinalizando uma contração na atividade empresarial.

PMI serviços – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/services-pmi>

PMI composto – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/composite-pmi>

Câmbio

Em relação ao câmbio, o dólar encerrou o mês cotado a R\$ 5,83, refletindo uma queda em comparação ao fechamento de dezembro de 2024. A queda no mês foi de -5,54%.

Bolsa

No mercado acionário, o Ibovespa registrou alta de 4,87% em janeiro, fechando aos 126.134,94 pontos, marcando o primeiro mês positivo desde agosto de 2024.



Renda Fixa

No mês de janeiro, a performance dos índices ANBIMA fecharam da seguinte forma: IMA Geral (1,20%), IMA-B 5 (1,61%), IMA-B (0,73%), IMA-B 5+ (0,05%).

No grupo dos prefixados, as performances ficaram sob a seguinte forma: IRF-M 1 (1,19%), IRF-M (2,20%) e IRF-M 1+ (2,85%).

Quanto aos índices de prazos constantes, IDKA-Pré 2a teve variação de 2,58% no mês enquanto o IDKA-IPCA 2a obteve oscilação de 1,75% no mês.

CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS

O ambiente de investimentos para o RPPS mais uma vez se mostra desafiador, as pressões nos mais variados sentidos exercem resultados variados para o portfólio de investimentos.

Similar ao pontuado no mês anterior, nos Estados Unidos, ao que a conjuntura econômica indica, a taxa de juros terminal será um pouco mais elevada do que a inicialmente esperado no início do ciclo de corte de juros.

Conforme esperado, ata da reunião do FOMC de janeiro trouxe um tom mais cauteloso para 2025. As políticas econômicas do governo Trump exercem de alguma maneira, pressões altistas sobre os preços, o que impõe precaução sob os membros do FOMC.

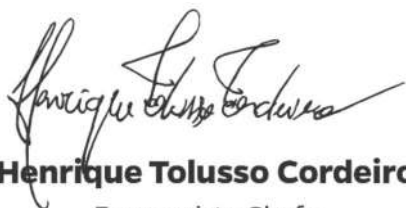
Mesmo com juros mais elevados, a economia americana permanece no radar como sendo o mais promissor ambiente para crescimento para os próximos períodos de 2025 ainda que com solavancos no processo desinflacionário.

No Brasil, mesmo com a projeção do Focus de Selic em 15%, as expectativas de inflação ainda sofrem revisões altistas, o que, em junção a diversos outros fatores já exauridos em nossos periódicos anteriores, pressionam o COPOM para uma postura ainda mais cautelosa.

A alta de 1 ponto percentual na última reunião de 2025 foi acompanhada de uma sinalização de mais uma alta de mesma magnitude na próxima reunião de 2025, além de um duro comunicado que apontou mais uma vez, que a relevância do aspecto fiscal na condução da política monetária, é crucial.

Frente a volatilidade do cenário econômico no curto prazo, recomendamos cautela aos investidores nos processos decisórios de investimentos. A perspectiva de uma Selic mais elevada para os próximos meses deve trazer melhores condições para atingimento de meta atuarial por um período mais prolongado e oportunidades de alocação em ativos emitidos pelo Tesouro e por instituições privadas, em que para estes, reforçamos o profundo processo de diligência na escolha dos ativos e seus respectivos emissores.

Não obstante, recomendamos que os RPPS diversifiquem sua carteira de investimentos nas classes de ativos recomendadas em nossos periódicos, como ativos de exposição ao exterior e renda variável doméstica que apresenta também, janela de entrada.



Henrique Tolusso Cordeiro

Economista Chefe

Corecon/SP: 37.262

INVESTIDOR EM GERAL – SEM PRÓ GESTÃO

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	60%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	5%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	15%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	20%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados (exterior 2,5% + doméstico 2,5%)	5%
Fundos de Participações *	0%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	0%
Fundos de Investimentos no Exterior	10%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso

PRÓ GESTÃO NÍVEL 1

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	55%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	15%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	20%
<u>Renda Variável</u>	35%
Fundos de Ações	25%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 2

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	50%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	20%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	20%
<u>Renda Variável</u>	40%
Fundos de Ações	30%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 3

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	40%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	0%
Gestão do Duration	0%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI e IRF-M 1)	15%
Títulos Privados (Letra financeira e CD)	15%
<u>Renda Variável</u>	55%
Fundos de Ações	35%
Multimercados (exterior 1,25% + doméstico 1,25%)	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	15%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	7,5%
Fundos de Investimentos no Exterior	7,5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.



CRÉDITO
& MERCADO

Relatório Analítico dos Investimentos em janeiro de 2025





Carteira consolidada de investimentos - base (Janeiro / 2025)

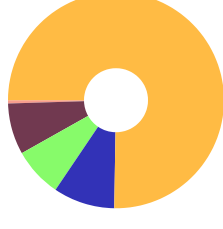
Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 FI RENDA FIXA P...	D+0	15/05/2027	24.238.790,36	2,51%	222	1,90%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 II RESP LIMITAD ...	D+0	17/05/2027	105.155.950,84	10,90%	115	11,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 FI RENDA FIXA P...	D+0	15/08/2028	13.787.367,87	1,43%	137	1,54%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITA...	D+0	17/08/2026	11.483.860,61	1,19%	93	1,27%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FI...	D+0	17/05/2027	40.834.697,50	4,23%	95	8,12%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL 2028 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FI...	D+0	15/08/2028	44.817.291,69	4,64%	77	8,53%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	15/08/2028	404.219.263,01	41,88%	55	42,96%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	25.058.246,16	2,60%	756	0,20%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
SICREDI INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	D+1	Não há	3.596.651,84	0,37%	225	0,84%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI FI RENDA FIXA	D+0	Não há	39.954.308,53	4,14%	4.023	1,03%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	4.176.260,13	0,43%	1.275	0,02%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LME REC IMA-B FI RENDA FIXA	D+1009	Não há	1.699.257,36	0,18%	28	2,32%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
TOWER II IMA-B 5 FI RENDA FIXA	D+1471	Não há	1.335.209,08	0,14%	26	3,35%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
TOWER IMA-B 5 FI RENDA FIXA	D+1471	Não há	269.906,68	0,03%	31	2,32%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
AR BANK IMOBILIÁRIOS I FIDC SÊNIOR 1	Não pos...	Não há	231.024,25	0,02%		0,00%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea a
GGR PRIME I FIDC SÊNIOR 1	D+1601	29 dias	4.637.635,07	0,48%	33	3,82%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea a
INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL SUBORDINADA 1	D+1260	Não há	0,01	0,00%		0,00%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea a
LME REC IPCA FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 1	D+1260	90 dias	839.234,58	0,09%	70	1,29%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea a
BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES	D+33	Não há	30.977.139,51	3,21%	1.027	4,60%	Artigo 8º, Inciso I
BB GOVERNANÇA IS FIC AÇÕES	D+4	Não há	9.441.761,56	0,98%	931	1,58%	Artigo 8º, Inciso I

Carteira consolidada de investimentos - base (Janeiro / 2025)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES	D+23	Não há	22.499.610,64	2,33%	110	3,46%	Artigo 8°, Inciso I
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIC AÇÕES	D+15	Não há	21.419.960,81	2,22%	1.691	1,92%	Artigo 8°, Inciso I
PERFIN FORESIGHT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	D+33	Não há	3.614.161,68	0,37%	1.067	2,98%	Artigo 8°, Inciso I
CAIXA INSTITUCIONAL FIC AÇÕES BDR NÍVEL I	D+4	Não há	65.353.760,56	6,77%	456	2,07%	Artigo 9°, Inciso III
SAFRA CONSUMO AMERICANO PB FIC AÇÕES BDR NÍVEL I	D+5	Não há	6.059.066,01	0,63%	320	0,68%	Artigo 9°, Inciso III
CAIXA JUROS E MOEDAS FIC MULTIMERCADO LP	D+0	Não há	72.490.254,70	7,51%	1.808	8,58%	Artigo 10°, Inciso I
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTISTRATÉGIA	Não se ...	Não se aplica	0,01	0,00%	44	0,00%	Artigo 10°, Inciso II
W7 FIP MULTISTRATÉGIA	Não se ...	Não se aplica	1.444.514,19	0,15%	28	2,64%	Artigo 10°, Inciso II
HAZ FII - ATR11	Não se ...	Não se aplica	2.200.546,99	0,23%		0,00%	Artigo 11°
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - MFII1 ...	Não se ...	Não se aplica	1.947.078,00	0,20%		0,00%	Artigo 11°
SIA CORPORATE FII - SAIC11B	Não se ...	Não se aplica	550.624,56	0,06%		0,00%	Artigo 11°
MULTI SHOPPINGS FII - SHOP11	Não se ...	Não se aplica	766.652,16	0,08%		0,00%	Desenquadrado - RV
Total para cálculo dos limites da Resolução			965.100.086,95				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			424.657,18				Artigo 6°
PL Total			965.524.744,13				

Enquadramento e Política de Investimento (RENDA FIXA) - base (Janeiro / 2025)

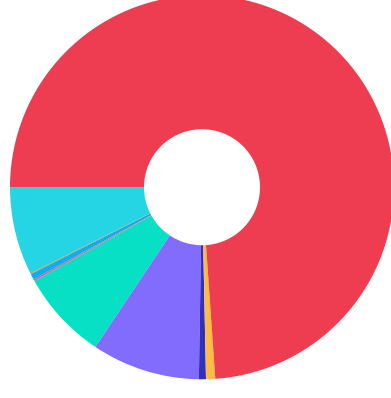
Artigos - Renda Fixa	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	16,00%	32,00%	308.832.027,82
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	713.146.428,41	73,89%	0,00%	30,00%	90,00%	155.443.649,85
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	60,00%	7.480.633,25	0,78%	0,00%	11,00%	60,00%	571.579.418,92
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	60,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	60,00%	579.060.052,17
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,08%	20,00%	193.020.017,39
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	5,00%	5.707.893,91	0,59%	0,00%	1,00%	5,00%	42.547.110,44
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	48.255.004,35
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	48.255.004,35
Total Renda Fixa	100,00%	726.334.955,57	75,26%	0,00%	58,08%	277,00%	



RENDA FIXA	726.334.955,57
RENDA VARIÁVEL	88.719.286,36
EXTERIOR	71.412.826,57
ESTRUTURADOS	73.934.768,90
FUNDO IMOBILIÁRIO	4.698.249,55

Enquadramento e Política de Investimento (RENDA VARIÁVEL E EXTERIOR) - base (Janeiro / 2025)

Artigos - Renda Variável / Estruturado / Imobiliário	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 8º, Inciso I	30,00%	87.952.634,20	9,11%	0,00%	16,95%	30,00%	201.577.391,89
Artigo 8º, Inciso II	30,00%	0,00	0,00%	0,00%	2,99%	30,00%	289.530.026,09
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	72.490.254,70	7,51%	0,00%	10,00%	10,00%	24.019.754,00
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	1.444.514,20	0,15%	0,00%	0,00%	5,00%	46.810.490,15
Artigo 10º, Inciso III	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	48.255.004,35
Artigo 11º	5,00%	4.698.249,55	0,49%	0,00%	0,07%	5,00%	43.556.754,80
Desenquadrado - RV	0,00%	766.652,16	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	-766.652,16
Total Renda Variável / Estruturado / Imobiliário	30,00%	167.352.304,81	17,34%	0,00%	30,01%	85,00%	



Artigos - Exterior	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior	Alvo	Superior	
Artigo 9º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	96.510.008,70
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	4,92%	10,00%	96.510.008,70
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	71.412.826,57	7,40%	0,00%	5,00%	10,00%	25.097.182,13
Total Exterior	10,00%	71.412.826,57	7,40%	0,00%	9,92%	30,00%	

Empréstimo Consignado	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior	Alvo	Superior	
Artigo 12º	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	2,00%	5,00%	48.255.004,35

Estratégia de Alocação para os Próximos 5 Anos

Artigos	Estratégia de Alocação - 2025		Limite Inferior (%)	Limite Superior (%)
	Carteira \$	Carteira %		
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	0,00	0,00	0,00	32,00
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	713.146.428,41	73,89	0,00	90,00
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	7.480.633,25	0,78	0,00	60,00
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	0,00	0,00	0,00	60,00
Artigo 7º, Inciso IV	0,00	0,00	0,00	20,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	5.707.893,91	0,59	0,00	5,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	0,00	0,00	0,00	5,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	0,00	0,00	0,00	5,00
Artigo 8º, Inciso I	87.952.634,20	9,11	0,00	30,00
Artigo 8º, Inciso II	0,00	0,00	0,00	30,00
Artigo 9º, Inciso I	0,00	0,00	0,00	10,00
Artigo 9º, Inciso II	0,00	0,00	0,00	10,00
Artigo 9º, Inciso III	71.412.826,57	7,40	0,00	10,00
Artigo 10º, Inciso I	72.490.254,70	7,51	0,00	10,00
Artigo 10º, Inciso II	1.444.514,20	0,15	0,00	5,00
Artigo 10º, Inciso III	0,00	0,00	0,00	5,00
Artigo 11º	4.698.249,55	0,49	0,00	5,00
Artigo 12º	0,00	0,00	0,00	5,00

Enquadramento por Gestores - base (Janeiro / 2025)

Gestão	Valor	% S/ Carteira	% S/ PL Gestão
CAIXA DTVM S.A	686.756.984,87	71,16	-
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	187.777.270,27	19,46	-
SICREDI	43.550.960,37	4,51	-
CONSTÂNCIA INVESTIMENTOS	21.419.960,81	2,22	-
GRAPHEN INVESTIMENTOS	9.607.698,25	1,00	-
SAFRA ASSET MANAGEMENT	6.059.066,01	0,63	-
PERFIN EQUITIES ADMINISTRAÇÃO ...	3.614.161,68	0,37	-
MÉRITO INVESTIMENTOS	1.947.078,00	0,20	-
KPTL	1.444.514,19	0,15	-
RJI CORRETORA DE VALORES	1.335.209,08	0,14	-
CAPITÂNIA INVESTIMENTOS	766.652,16	0,08	-
BRB DTVM	550.624,56	0,06	-
PLURAL	269.906,70	0,03	-

Artigo 20º - O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em fundos de investimento e carteiras administradas não pode exceder a 5% (cinco por cento) do volume total de recursos de terceiros gerido por um mesmo gestor ou por gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, assim definido pela CVM em regulamentação específica. (NR) - (Resolução 4963)



Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Janeiro/2025 - RENDA FIXA

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
IPCA + 5,00% ao ano (Benchmark)	0,59%	0,59%	2,31%	4,59%	9,79%	20,47%	-	-
CAIXA BRASIL 2028 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	2,56%	2,56%	1,11%	-0,81%	-2,03%	-	1,97%	5,63%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,56%	2,56%	1,11%	2,03%	3,64%	-	1,98%	3,86%
CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	1,51%	1,51%	2,03%	1,34%	-	-	0,97%	-
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	2,23%	2,23%	-1,08%	0,57%	0,05%	-	1,37%	4,82%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,23%	2,23%	1,88%	3,56%	5,97%	19,65%	1,37%	2,91%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 II RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA ...	2,24%	2,24%	1,91%	-	-	-	1,37%	-
IPCA + 8,00% ao ano (Benchmark)	0,84%	0,84%	3,04%	6,07%	12,92%	27,45%	-	-
AR BANK IMOBILIÁRIOS I FIDC SÊNIOR 1	3,86%	3,86%	-74,88%	-78,53%	-91,09%	-91,39%	-	-
IPCA + 7,00% ao ano (Benchmark)	0,75%	0,75%	2,80%	5,58%	11,88%	25,11%	-	-
GGR PRIME I FIDC SÊNIOR 1	-0,15%	-0,15%	2,45%	1,80%	-2,52%	-5,64%	0,57%	27,92%
LME REC IPCA FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 1	-0,42%	-0,42%	-1,33%	-6,51%	-8,83%	-12,85%	-	-
120% do CDI (Benchmark)	1,21%	1,21%	3,31%	6,60%	13,23%	30,92%	-	-
INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL SUBORDINADA 1	-	-	-	-	-	-	-	-
IMA-B 5 (Benchmark)	1,88%	1,88%	1,96%	3,74%	7,43%	19,61%	-	-
TOWER II IMA-B 5 FI RENDA FIXA	0,68%	0,68%	1,42%	-2,39%	-0,55%	-27,21%	0,18%	9,35%



Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Janeiro/2025 - RENDA FIXA

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
TOWER IMA-B 5 FI RENDA FIXA	-0,47%	-0,47%	-4,73%	-9,70%	-72,67%	-82,53%	1,60%	60,27%
IMA-B (Benchmark)	1,07%	1,07%	-1,56%	-2,35%	-0,95%	14,43%	-	-
SICREDI INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1,02%	1,02%	-1,73%	-2,63%	-1,38%	13,80%	2,50%	4,94%
LME REC IMA-B FI RENDA FIXA	0,52%	0,52%	-2,76%	-3,93%	-3,63%	1,05%	0,41%	2,91%
CDI (Benchmark)	1,01%	1,01%	2,75%	5,48%	10,92%	25,20%	-	-
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI FI RENDA FIXA	1,06%	1,06%	2,75%	5,52%	10,98%	25,23%	0,04%	0,06%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,05%	1,05%	2,74%	5,49%	10,72%	24,89%	0,05%	0,11%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	1,10%	1,10%	2,72%	5,49%	11,02%	25,24%	0,03%	0,07%
Não Informado (Benchmark)	-	-	-	-	-	-	-	-
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	2,56%	2,56%	1,13%	-	-	-	1,97%	-



Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Janeiro/2025 - RENDA VARIÁVEL, ESTRUTURADOS E FUNDO IMOBILIÁRIO

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
Não Informado (Benchmark)	-	-	-	-	-	-	-	-
MULTI SHOPPINGS FII - SHOP11	1,01%	1,01%	1,01%	0,86%	15,68%	-	-	-
CDI (Benchmark)	1,01%	1,01%	2,75%	5,48%	10,92%	25,20%	-	-
CAIXA JUROS E MOEDAS FIC MULTIMERCADO LP	1,01%	1,01%	2,59%	5,12%	9,52%	23,01%	0,06%	0,38%
Global BDRX (Benchmark)	-4,23%	-4,23%	8,56%	15,49%	55,93%	97,76%	-	-
CAIXA INSTITUCIONAL FIAÇÕES BDR NÍVEL I	-4,28%	-4,28%	8,20%	14,87%	54,05%	92,90%	8,69%	17,17%
Ibovespa (Benchmark)	4,86%	4,86%	-2,76%	-1,19%	-1,27%	11,20%	-	-
PERFIN FORESIGHT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	3,70%	3,70%	-2,95%	-0,73%	-4,49%	7,68%	8,62%	14,21%
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIAÇÕES	3,22%	3,22%	-1,87%	-0,63%	-3,95%	6,84%	7,17%	12,09%
CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES	5,50%	5,50%	-3,31%	-2,60%	-4,43%	7,10%	8,61%	13,61%
BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES	2,80%	2,80%	-3,74%	-4,02%	-4,52%	2,88%	7,32%	12,41%
BB GOVERNANÇA IS FIAÇÕES	5,11%	5,11%	-2,43%	-1,13%	-0,87%	9,78%	8,93%	13,54%
IFIX (Benchmark)	-3,07%	-3,07%	-5,75%	-10,23%	-9,39%	7,07%	-	-
SIA CORPORATE FII - SAIC11B	-0,04%	-0,04%	2,65%	2,47%	1,22%	49,13%	-	-
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - MFI11	-13,26%	-13,26%	-19,00%	-20,74%	-23,15%	-16,49%	-	-
HAZ FII - ATCR11	-4,66%	-4,66%	-4,47%	-4,38%	-8,51%	-12,57%	-	-

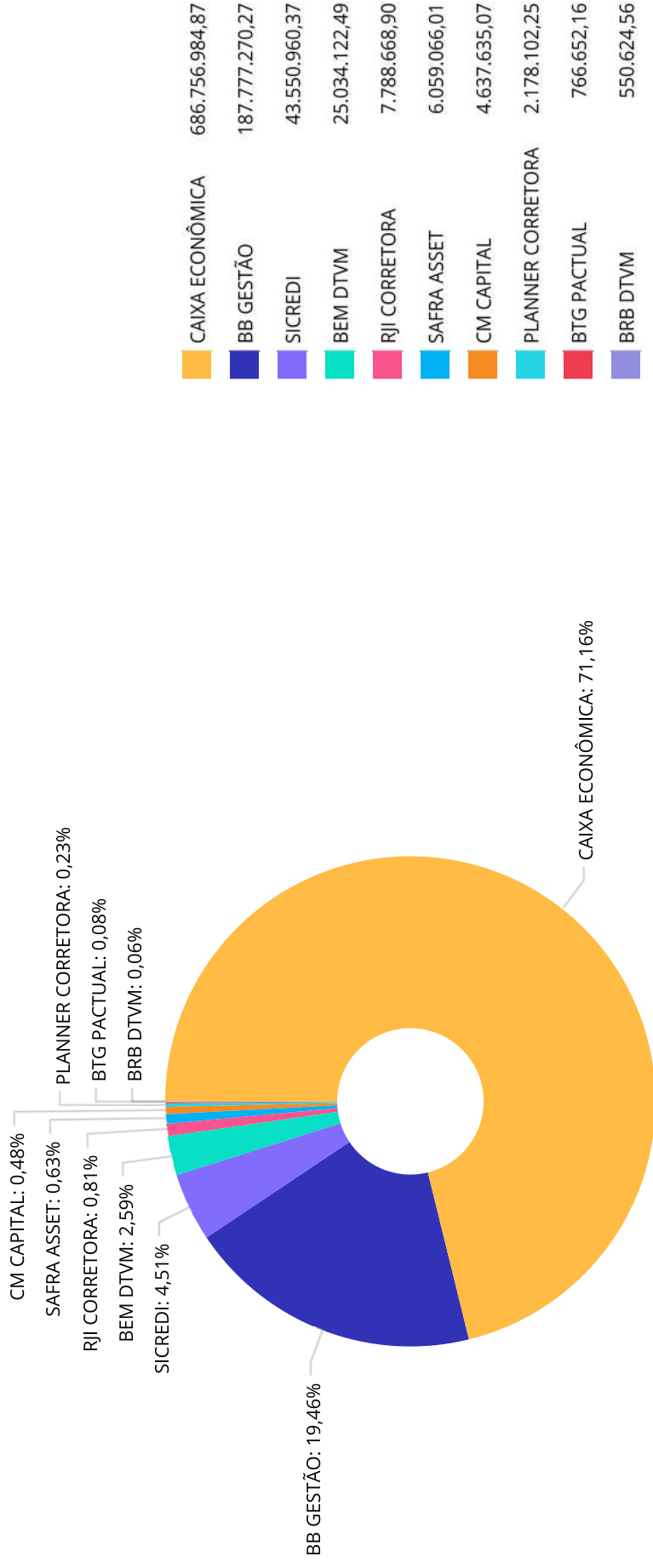
Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Janeiro/2025 - RENDA VARIÁVEL, ESTRUTURADOS E FUNDO IMOBILIÁRIO

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
IPCA + 10,50% ao ano (Benchmark)	1,04%	1,04%	3,63%	7,29%	15,54%	33,42%	-	-
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTISTRATÉGIA	-0,03%	-0,03%	0,46%	-	-	-	-	-
W7 FIP MULTISTRATÉGIA	-0,13%	-0,13%	-0,36%	-0,74%	-55,35%	-56,12%	-	-

Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Janeiro/2025 - INVESTIMENTO NO EXTERIOR

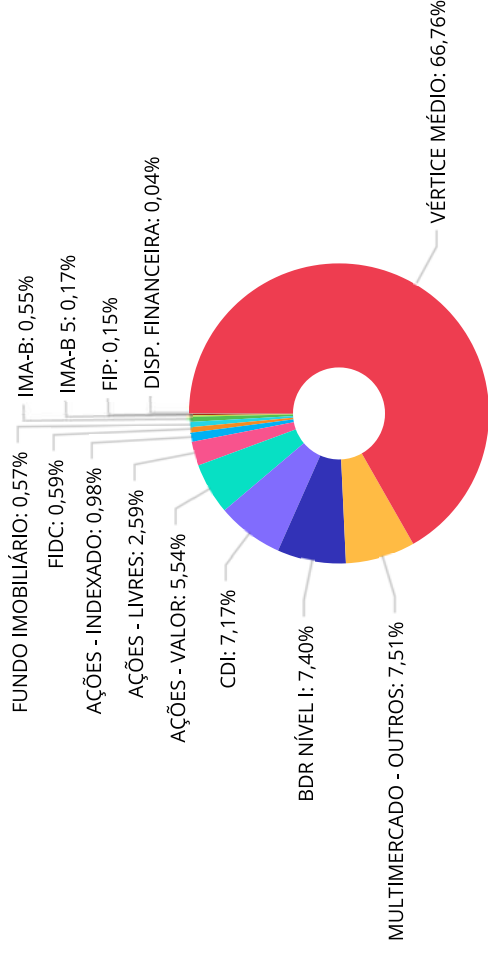
	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
Global BDRX (Benchmark)	-4,23%	-4,23%	8,56%	15,49%	55,93%	97,76%	-	-
SAFRA CONSUMO AMERICANO PB FIAÇÕES BDR NÍVEL I	-4,66%	-4,66%	6,77%	12,92%	41,63%	66,57%	6,34%	15,119%
CAIXA INSTITUCIONAL FIAÇÕES BDR NÍVEL I	-4,28%	-4,28%	8,20%	14,87%	54,05%	92,90%	8,69%	17,170%

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





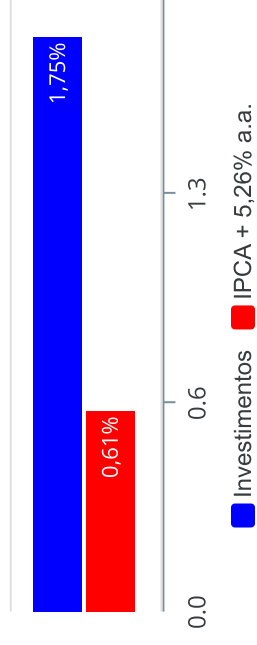
Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Janeiro / 2025)



Sub-Segment	Value	Sub-Segment	Value	Sub-Segment	Value	Sub-Segment	Value
VÉRTICE MÉDIO	644.537.221,88	MULTIMERCADO - OUTROS	72.490.254,70	BDR NÍVEL I	71.412.826,57	CDI	69.188.814,82
AÇÕES - VALOR	53.476.750,15	AÇÕES - LIVRES	25.034.122,49	AÇÕES - INDEXADO	9.441.761,56	FIDC	5.707.893,91
FUNDO IMOBILIÁRIO	5.464.901,71	IMA-B	5.295.909,20	IMA-B 5	1.605.115,76	FIP	1.444.514,20
DISP. FINANCEIRA	424.657,18						

Retorno e Meta de Rentabilidade acumulados no ano de 2025

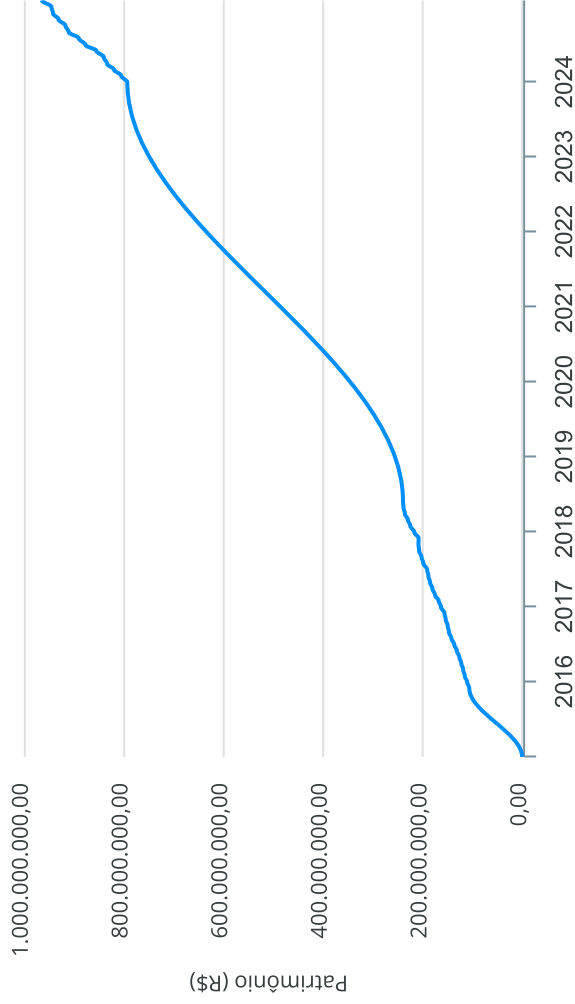
Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno	Retorno Acum	Retorno Mês	Retorno Acum	Meta Mês	Meta Acum	Gap Acum	VaR
Janeiro	945.609.314,09	3.500.000,00	606.922,56	965.100.086,95	16.597.695,42	16.597.695,42	1,75%	1,75%	0,61%	0,61%	287,22%	2,58%

Investimentos x Meta de Rentabilidade




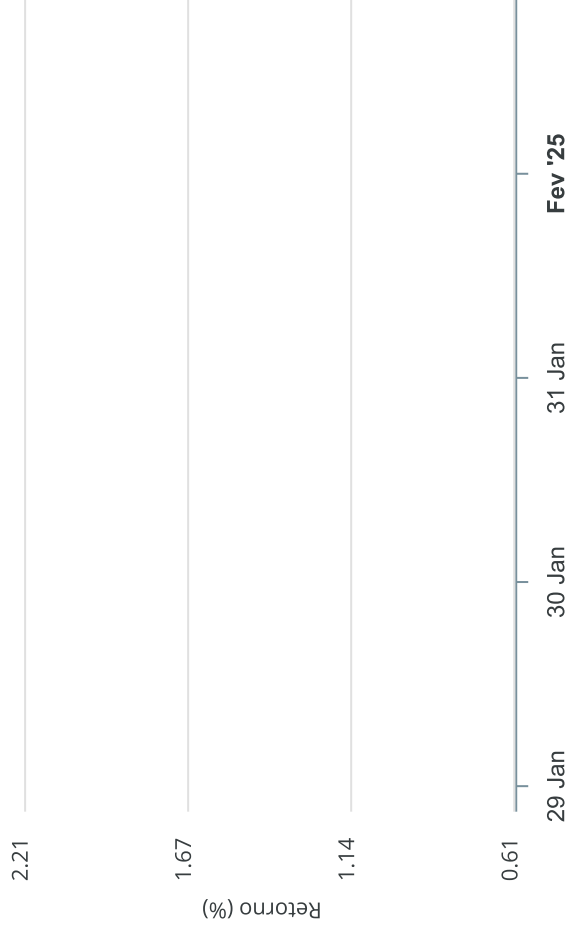
Gráficos ilustrativos de Evolução Patrimonial e indicadores

Evolução do Patrimônio



Comparativo

ANO 36M



- Investimentos Meta de Rentabilidade CDI IMA-B
- IMA-B 5 IMA-B 5+ IMA Geral IRF-M IRF-M 1
- IRF-M 1+ Ibovespa IBX SMLL IDIV

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de Janeiro/2025

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Insttit	Var - Mês
AR BANK IMOBILIÁRIOS I FIDC SÊNIOR 1	222.445,53	0,00	0,00	231.024,25	8.578,72	3,86%	-	-
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 FI RENDA FIXA PRE...	13.442.972,60	0,00	0,00	13.787.367,87	344.395,27	2,56%	2,56%	1,98%
CAIXA BRASIL 2028 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	43.699.569,46	0,00	0,00	44.817.291,69	1.117.722,23	2,56%	2,56%	1,97%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	390.662.817,33	3.500.000,00	0,00	404.219.263,01	10.056.445,68	2,55%	2,56%	1,97%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 II RESP LIMITADA ...	102.863.775,81	0,00	0,00	105.155.950,84	2.302.175,03	2,24%	2,24%	1,37%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	39.945.277,41	0,00	0,00	40.834.697,50	889.420,09	2,23%	2,23%	1,37%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 FI RENDA FIXA PRE...	23.711.054,43	0,00	0,00	24.238.790,36	527.735,93	2,23%	2,23%	1,37%
CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	11.313.018,38	0,00	0,00	11.483.860,61	170.842,23	1,51%	1,51%	0,97%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENC...	4.130.948,02	0,00	0,00	4.176.260,13	45.312,11	1,10%	1,10%	0,03%
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI FI RENDA FIXA	39.535.831,04	0,00	0,00	39.954.308,53	418.477,49	1,06%	1,06%	0,04%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	25.371.607,91	0,00	580.000,00	25.058.246,16	266.638,25	1,05%	1,05%	0,05%
SICREDI INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	3.560.279,07	0,00	0,00	3.596.651,84	36.372,77	1,02%	1,02%	2,50%
TOWER II IMA-B 5 FI RENDA FIXA	1.326.178,33	0,00	0,00	1.335.209,08	9.030,75	0,68%	0,68%	0,18%
LME REC IMA-B FI RENDA FIXA	1.690.469,47	0,00	0,00	1.699.257,36	8.787,89	0,52%	0,52%	0,41%
INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL SUBORDINADA 1	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	-	-
GGR PRIME I FIDC SÊNIOR 1	4.644.698,12	0,00	0,00	4.637.635,07	-7.063,05	-0,15%	-0,15%	0,57%
LME REC IPCA FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 1	842.803,29	0,00	0,00	839.234,58	-3.568,71	-0,42%	-	-
TOWER IMA-B 5 FI RENDA FIXA	271.187,24	0,00	0,00	269.906,68	-1.280,56	-0,47%	-0,47%	1,60%
Total Renda Fixa	707.224.933,45	3.500.000,00	580.000,00	726.334.955,57	16.190.022,12	2,28%		1,62%

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de Janeiro/2025

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

Ativos Renda Variável	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Insttit	Var - Mês
CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES	21.326.872,42	0,00	0,00	22.499.610,64	1.172.738,22	5,50%	5,50%	8,61%
BB GOVERNANÇA IS FIC AÇÕES	8.982.476,66	0,00	0,00	9.441.761,56	459.284,90	5,11%	5,11%	8,93%
PERFIN FORESIGHT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	3.485.222,93	0,00	0,00	3.614.161,68	128.938,75	3,70%	3,70%	8,62%
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIC AÇÕES	20.751.625,30	0,00	0,00	21.419.960,81	668.335,51	3,22%	3,22%	7,17%
BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES	30.134.087,62	0,00	0,00	30.977.139,51	843.051,89	2,80%	2,80%	7,32%
CAIXA JUROS E MOEDAS FIC MULTIMERCADO LP	71.764.464,09	0,00	0,00	72.490.254,70	725.790,61	1,01%	1,01%	0,06%
MULTI SHOPPINGS FII - SHOP11	758.991,21	0,00	0,00	766.652,16	7.660,95	1,01%	-	-
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTIESTRATÉGIA	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	-	-
SIA CORPORATE FII - SAIC11B	550.824,41	0,00	0,00	550.624,56	-199,85	-0,04%	-	-
W7 FIP MULTIESTRATÉGIA	1.446.322,45	0,00	0,00	1.444.514,19	-1.808,26	-0,13%	-	-
HAZ FII - ATCR11	2.308.164,72	0,00	0,00	2.200.546,99	-107.617,73	-4,66%	-	-
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - MFI111	2.244.668,44	0,00	26.922,56	1.947.078,00	-270.667,88	-12,06%	-	-
Total Renda Variável	163.753.720,26	0,00	26.922,56	167.352.304,81	3.625.507,11	2,21%		4,32%

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de (Janeiro / 2025)

FUNDOS EXTERIOR

Ativos Exterior	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Insttit	Var - Mês
CAIXA INSTITUCIONAL FIAÇÕES BDR NÍVEL I	68.275.383,26	0,00	0,00	65.353.760,56	-2.921.622,70	-4,28%	-4,28%	8,69%
SAFRA CONSUMO AMERICANO PB FIAÇÕES BDR NÍVEL I	6.355.277,12	0,00	0,00	6.059.066,01	-296.211,11	-4,66%	-4,66%	6,34%
Total Exterior	74.630.660,38	0,00	0,00	71.412.826,57	-3.217.833,81	-4,31%		8,49%

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 CRÉDITO E MERCADO CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS. As informações aqui contidas, tem por somente, 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.

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.

A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos.

As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre o(s) produto(s) mencionado(s), entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros exigidos legalmente. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas aos objetivos, aos riscos e à política de investimento do(s) produto(s). Todas as informações podem ser obtidas com os responsáveis pela distribuição, administração, gestão ou no próprio site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) através do link: <https://www.gov.br/cvm/pt-br>.

Sua elaboração buscou atender os objetivos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil de investidor.

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 (Resolução CVM nº 19/2021).

Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no Art. 3º 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 MTP nº 1.467/2022, art. 84, inciso III, alínea "a".

Os RPPS DEVEM, independente da contratação de Consultoria de Valores Mobiliários, se adequar às normativas pertinentes e principalmente a Portaria MTP nº 1.467/2022 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, 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.



bradesco
asset management

Bradesco Asset

Outlook 2025

Sumário

INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL	03
RETROSPECTIVA MACROECONÔMICA	05
PERSPECTIVA MACROECONÔMICA	07
PROJEÇÕES MACROECONÔMICA	11
MULTIMERCADO	17
RENDA FIXA	22
CRÉDITO PRIVADO	28
RENDA VARIÁVEL	36
ALTERNATIVOS	42

Inteligência Artificial

A INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL EM 2025

A Inteligência Artificial (IA) está se tornando um tema de alta relevância para o futuro dos negócios e da sociedade. Estamos avançando em áreas como *machine learning*, *deep learning* e modelos de IA generativa, incluindo o *ChatGPT*, *Copilot*, *Claude* e *Gemini*. Dessa forma, destacamos a seguir os principais *insights* referentes ao uso da IA em 2025.

Essa tecnologia já está transformando setores como varejo, saúde e finanças, promovendo automação, análise preditiva e personalização de serviços. No setor financeiro, a IA vem aumentando a eficiência e precisão das decisões, como exemplificado pela análise automatizada de atas do Banco Central do Brasil e do Federal Reserve realizada pela Bradesco Asset, e sua aplicação para ganhos de produtividade em processos de gestão.

Importante também atentar para os desafios éticos e regulatórios da IA, como os riscos relacionados à privacidade e o cumprimento da LGPD. Ressalta-se a necessidade de maior transparência, governança robusta de dados e boas práticas de *compliance* para garantir um uso seguro e ético da tecnologia. Além disso, a regulação clara é essencial para equilibrar inovação e segurança, permitindo que a IA continue gerando valor de forma responsável. Nesse sentido, no dia 10/12/24, o Senado Federal aprovou o projeto que regulamenta a inteligência artificial (IA) no Brasil. A matéria segue agora para a análise da Câmara dos Deputados. O texto se apresenta como um marco regulatório com regras para o desenvolvimento e o uso de sistemas de IA. É importante atentar aos desdobramentos.

Por sua vez, empresas e executivos estão cada vez mais empenhados em implementar estratégias que integrem a IA ao dia a dia com segurança e eficiência.

Além disso, é crucial impulsionar a criação de *frameworks* éticos e de *compliance* que minimizem riscos de viés, garantam supervisão humana e priorizem impactos sociais positivos.

É essencial manter um equilíbrio constante entre inovação e responsabilidade, investindo em profissionais multidisciplinares e qualificados para o desenvolvimento de soluções inteligentes.

Startups que usam amplamente a tecnologia terão o potencial de alcançar *status* de unicórnios por meio de soluções inovadoras e escaláveis. Para empresas estabelecidas, o desafio é integrar a IA às decisões estratégicas de maneira ágil, sem comprometer segurança ou ética.

Assim, entende-se que a aplicação da IA nos próximos anos promete revolucionar diversos setores, trazendo benefícios significativos para a sociedade e os negócios. Com a adoção de estratégias bem planejadas e a criação de um ambiente regulatório robusto, a IA pode ser uma poderosa aliada na promoção de eficiência, inovação e crescimento sustentável. Ao focar em práticas éticas e no desenvolvimento de talentos qualificados, as organizações estarão bem posicionadas para aproveitar ao máximo as oportunidades oferecidas por essa tecnologia transformadora.

Retrospectiva Macroeconômica

GLOBAL

O processo de gradual desinflação e o desempenho da atividade econômica permitiram que os principais bancos centrais do mundo iniciassem o ciclo de corte de juros neste ano. Mas o crescimento econômico variou entre as principais economias, levando a estratégias distintas por parte dos bancos centrais. Nos EUA, o PIB cresceu de forma moderada, o mercado de trabalho mostrou sinais de esfriamento, com uma redução no número de vagas abertas e uma leve tendência de alta da taxa de desemprego. Ao mesmo tempo, a Área do Euro enfrentou desafios com uma desaceleração da atividade econômica e a economia da China apresenta sinais de moderação, com destaque para o consumo das famílias que segue deprimido. Nesse contexto, nos EUA, o Federal Reserve iniciou cortes de juros, saindo de 5,5% para 4,5%. Na Área do Euro, o Banco Central Europeu também reduziu as taxas de juros em resposta à descompressão da inflação e à desaceleração da atividade econômica, passando de 4,0% para 3,0%, considerando a taxa de depósito. Na China, o governo chinês implementou diversas medidas de estímulo, incluindo cortes de juros e alívio nas condições financeiras para o setor imobiliário, além de um pacote fiscal focado na reestruturação da dívida dos governos locais, para estabilizar a economia e garantir a meta de crescimento de 5% do PIB. Esse ambiente de atividade norte-americana mais resiliente do que as demais explicou o fortalecimento do dólar. As incertezas advindas da vitória de Donald Trump como presidente dos EUA também contribuíram para o fortalecimento do dólar. Nosso cenário base contempla uma elevação moderada das tarifas de importação, que seria limitada à China e a setores específicos de outros países.

BRASIL

Em 2024, a política monetária no Brasil foi marcada por uma série de ajustes na taxa Selic, começando com cortes no início do ano devido à trajetória de desinflação. A taxa Selic começou o ano em 11,25% e foi reduzida para 10,50% em maio. No entanto, a partir de junho, o Banco Central interrompeu os cortes e, posteriormente, reiniciou um ciclo de alta que levou a taxa Selic para 12,25% ao final do ano, em resposta à resiliência da atividade econômica e às pressões inflacionárias persistentes. A inflação, especialmente de serviços, permaneceu acima da meta, com os indicadores mostrando variações mensais significativas ao longo do ano. A taxa de câmbio também apresentou uma acentuada depreciação, o que contribuiu para uma piora das expectativas de inflação de 2025 e já contaminando os dados observados no final de 2024. Esse movimento de deterioração do Real refletiu, em sua maior parte, um aumento da percepção de risco fiscal diante das recorrentes discussões sobre a perenidade do arcabouço e necessidade de corte de gastos, além de um cenário externo mais adverso com a eleição nos Estados Unidos. O crescimento econômico foi robusto, com crescimento do PIB acima do observado em 2023. O resultado foi impulsionado pelo consumo das famílias e pela resiliência do mercado de trabalho, influenciados tanto pela expansão fiscal, com pagamento de precatórios no início do ano e alta em benefícios, como pelas concessões de crédito mais fortes do que seria esperado para o nível de juros. A atividade econômica começou a indicar sinais incipientes de desaceleração apenas no final do ano, embora se espere crescimento mais moderado em 2025, fruto do aperto monetário e da contenção de estímulos fiscais. O governo apresentou um pacote de corte de gastos totalizando R\$ 72 bilhões para 2025 e 2026, mas as medidas foram consideradas insuficientes, o que deve exigir novos ajustes nas despesas para manter a sustentabilidade fiscal.

Perspectiva Macroeconômica

CENÁRIO GLOBAL |

Foco nas mudanças na política econômica dos EUA em 2025

NOVO GOVERNO DOS EUA

Nos próximos meses, as atenções dos mercados globais estarão voltadas para as medidas econômicas do novo governo dos EUA, que tomará posse no final de janeiro. Qualitativamente, as alterações de

política econômica sinalizadas, em seu conjunto, tendem a produzir algum impacto desfavorável para a inflação e o PIB norte-americano e do resto do mundo. Como temos destacado, são cinco temas principais a serem monitorados: (1) elevação de tarifas de importação; (2) redução da imigração; (3) prorrogação dos cortes de impostos que expiram no final do próximo ano; (4) revisão da regulação sobre diferentes setores; (5) eventuais mudanças na política externa. Os detalhes e a intensidade dessas alterações potenciais serão fundamentais para determinar em que medida podemos ter uma revisão na trajetória da política monetária por parte do Fed e como o PIB de outras regiões será afetado.

CENÁRIOS PARA TARIFAS

Nosso cenário base contempla uma elevação moderada das tarifas de importação, que seria limitada à China e a setores específicos de outros países. Na “guerra comercial” iniciada em 2018, o processo de elevação de tarifas, retaliações e negociações se estendeu por muitos trimestres (de fato, houve um acordo preliminar ao final de 2019 entre EUA e China). A nosso ver, deveremos observar um padrão similar em 2025. A redução da imigração já ocorreu ao longo de 2024 e deverá sofrer nova queda no próximo ano. Ainda é incerto, contudo, qual será a intensidade da redução

dos fluxos de imigração e, portanto, o conseqüente efeito sobre o mercado de trabalho. A trajetória de desaquecimento da economia em curso deverá limitar, de todo modo, eventuais pressões mais pronunciadas sobre os salários. Diversas medidas de redução de impostos adotadas em 2017 expiram ao final do próximo ano, que equivalem a uma renúncia de receita de cerca de 1,3% do PIB ao ano. A maior parte dessas medidas muito provavelmente será renovada por mais alguns anos.

PERSPECTIVAS PARA OS EUA

Existe também a discussão sobre novas medidas de estímulo, mas por conta do elevado déficit nominal do governo federal (6,4% do PIB), devem ser bastante limitadas. A relação dívida/PIB aponta a mesma ausência de espaço fiscal, estando em 97,8%. É possível que reduções de despesas sejam utilizadas como fonte para eventuais quedas de tributos, contudo, igualmente parece existir espaço limitado para essas mudanças. A revisão e redução de regulação deverá ser um processo mais específico a alguns setores da economia e tem difícil previsibilidade de impactos. Em especial, avaliamos que os efeitos sobre a produção de petróleo serão bastante contidos, uma vez que os preços estão em patamar relativamente baixo e a produção norte-americana já apresentou forte expansão nos últimos anos (atualmente, a extração é de 13,5 milhões de barris ao dia, metade da produção da OPEP). A política externa em relação aos conflitos na Ucrânia e no Oriente Médio poderá também sofrer alterações. O consenso atual aponta para pressão dos EUA por um acordo entre Rússia e Ucrânia, que envolveria uma perda de território e um cessar-fogo.

ATIVIDADE NOS ESTADOS UNIDOS

No período recente, os dados da economia norte-americana tenderam a reforçar o quadro de desaceleração gradual, com certa discrepância entre o mercado de trabalho e os dados do PIB. No mercado de trabalho, houve redução do número de vagas abertas e leve tendência de alta da taxa de desemprego. De outro lado, as estimativas para a taxa de crescimento do PIB do 4º trimestre ainda apontam uma trajetória robusta, de 3,3% em

termos anualizados. A indicação do Fed é que poderá avaliar uma desaceleração do ritmo de ajuste da taxa de juros. Nossa expectativa é que a queda de 25 pb na reunião de dezembro seja sucedida por uma pausa na próximas reuniões, com a retomada dos cortes em meados do ano. Esperamos mais 3 cortes de 25 pb em 2025. Isso permitiria ao Fed observar as alterações na política econômica e suas consequências para definir a trajetória adequada para a política monetária.

Perspectiva Macroeconômica

CENÁRIO BRASIL |

Divergência crescente entre as políticas fiscal e monetária

CONTRADIÇÕES NA POLÍTICA ECONÔMICA

Na economia doméstica, a principal característica de 2025 deverá ser um agravamento da trajetória em direções opostas da política fiscal (expansionista) e da política monetária (bastante contracionista).

Essa situação deverá resultar em patamar significativamente elevado do déficit nominal, que poderá alcançar 9% do PIB no próximo ano. Esse é o principal desequilíbrio atual da economia brasileira e sua evolução será o determinante dos preços dos ativos no próximo ano.

ATIVIDADE ECONÔMICA

O ano de 2024 termina com sinais ambíguos em relação ao desempenho da economia. De um lado, um crescimento do PIB bastante robusto, que deverá se aproximar de 3,5%. De outro, evidências de uma economia superaquecida, o que tem provocado desequilíbrios em diferentes dimensões. A inflação deverá superar o teto do intervalo da banda de inflação (se aproximando de 5%). O crescimento substancial da demanda interna, sobretudo do consumo das famílias, também tem provocado um aumento das importações de bens e serviços e, conseqüentemente, deteriorado o déficit em transações correntes. Além da elevação do risco fiscal, a piora do balanço externo explica parte da significativa depreciação do real em relação aos seus pares (naturalmente, também há fatores internacionais que explicam a depreciação em geral das moedas de países emergentes). A taxa de câmbio apresentou, no ano, variação próxima de 25% em relação ao dólar e 20% frente ao euro.

EFEITO LIMITADO DA POLÍTICA MONETÁRIA

O comportamento de uma economia superaquecida ocorre a despeito de a política monetária ter permanecido em território neutro ou contracionista ao longo dos últimos trimestres. O ciclo anterior de redução levou a taxa de juros para 10,50%, nível próximo a 6% em termos reais. A expansão fiscal é a principal explicação para essa aparente dicotomia entre uma economia superaquecida e uma política monetária apertada. Contudo, outro elemento menos destacado é a baixa transmissão da política monetária para o crédito. Fatores específicos, como o incremento do crédito imobiliário e fatores de retroalimentação do ciclo econômico – massa de renda favorável reduzindo a inadimplência – explicam o crescimento mais acelerado do crédito do que seria esperado apenas considerando a posição da política monetária.

PERSPECTIVAS PARA OS JUROS

O ciclo de aperto da taxa de juros, iniciado em setembro, deverá ter continuidade nos próximos meses. A depreciação adicional da taxa de câmbio e, mais importante, a elevação de expectativas de inflação, apontam para uma aceleração do passo de ajuste nas próximas reuniões. Avaliamos que o Copom levará a Selic a 15,00% em 2025. Existem debates sobre a eventual ineficácia da política monetária no contexto atual ou sugestões de que uma forma de “resolver” o problema fiscal de aumento da relação dívida/PIB seria o Banco Central acomodar uma inflação mais elevada. A nosso ver, essa não é uma solução viável, uma vez que resulta em juros ainda mais elevados no futuro, e a sinalização do Copom aponta para um comportamento na direção oposta, de comprometimento com o Regime de Metas de Inflação.

POLÍTICA FISCAL

Na política fiscal, vemos alguma desaceleração de estímulos no próximo ano, mas ainda no sentido moderadamente expansionista. Nos próximos meses, debates sobre medidas tributárias para aumento da arrecadação

deverão voltar à pauta. O andamento das últimas propostas de modificação de tributos no Congresso indica espaço relativamente limitado para projetos que elevem a arrecadação. Também será relevante observar a execução do Orçamento (bloqueios ou contingenciamento no início do ano), a decisão da meta de primário para a Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2026 e a evolução do projeto de modificação do Imposto de Renda Pessoa Física (isenção para faixas até 5 mil e medidas compensatórias).

DESACELERAÇÃO DO CRESCIMENTO

O crescimento econômico tende a desacelerar ao longo de 2025. Além do aperto adicional da política monetária, há um aperto das condições financeiras de forma mais ampla. As curvas de juros se encontram em patamar bastante elevado e existe baixa demanda por parte dos investidores para tomada de risco em *equity* das empresas. Do lado favorável, deveremos ter uma produção agropecuária robusta, com condições climáticas, até o momento, benignas. De todo modo, a economia termina o ano corrente com inércia de resiliência do emprego e da renda, o que tende a tornar mais lento o processo de desaceleração do PIB.

CENÁRIO PARA O CÂMBIO

A estabilização da taxa de câmbio é um cenário provável, mas dependerá de dois elementos: (1) uma efetiva estabilização do risco fiscal; (2) moderação da demanda interna, de forma a pressionar menos as importações de bens e serviços. O diferencial de taxa de juros doméstica e externa será uma força de suporte para a taxa de câmbio. A deterioração do déficit em conta corrente, portanto, poderá ser interrompida nos próximos trimestres.

Projeções Macroeconômicas

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PIB (%a.a.)	3,0%	2,9%	3,4%	1,7%	1,5%
IPCA (%a.a.)	5,8%	4,6%	4,8%	5,4%	4,3%
IGP-M (%a.a.)	5,4%	-3,2%	6,5%	5,1%	4,3%
Selic (final ano)	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	14,00%
Câmbio (média do ano)	5,16	4,99	5,38	6,06	6,17
Câmbio (final ano)	5,28	4,86	6,20	6,11	6,23
Saldo de Conta Corrente (US\$ bi)	-41,1	-24,5	-50,1	-45,8	-45,3
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-2,1%	-1,0%	-2,5%	-2,1%	-2,4%
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	1,2%	-2,3%	-0,5%	-1,0%	-0,9%
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	60,8%	65,0%	68,0%	73,0%
Dívida Bruta (% PIB)	71,7%	74,3%	79,0%	85,2%	87,4%
Fed Funds (%a.a.)	4,50%	5,50%	4,50%	3,75%	3,50%
PIB Global	3,5%	3,2%	2,9%	2,8%	2,7%

Fonte: IBGE | BCB | MDIC | FMI | Bradesco Asset

COMENTÁRIOS SOBRE AS PROJEÇÕES

Na última reunião do ano, o Fed cortou a taxa de juros em 25 pb.

Ainda que gradual, a desaceleração no mercado de trabalho deverá ter continuidade. Já a inflação seguirá convergindo de maneira lenta para a meta de 2%. Esse cenário ainda prescreve uma redução do grau de aperto da política monetária. Para 2025, esperamos 3 cortes de juros de 25 pb de forma espaçada, assim como a visão que esse ciclo de corte de juros contará com uma taxa de juros terminal acima do patamar de 2018-2019 e do patamar de juros considerado neutro.

Desafios externos e internos devem manter corte de juros na Área do Euro em 2025.

Mesmo que a inflação tenha exibido importante descompressão ao longo deste ano, esperamos certa estabilidade ao redor de uma alta de 2% no ano que vem. Ao mesmo tempo, os desafios internos – em especial as questões políticas na França e na Alemanha – e as incertezas relacionadas ao ambiente externo deverão manter o crescimento abaixo do potencial. Após expansão do PIB esperada para 0,7% neste ano, a Área do Euro deve crescer 0,9% em 2025. Dessa forma, o Banco Central Europeu deve começar a dar mais peso aos riscos de uma desaceleração adicional, dado que a inflação parece mais controlada. Assim, a taxa de juros seguirá recuando, chegando a 2,0% em meados do próximo ano, nível próximo ao neutro.

Mudança relevante na condução da política econômica deve estancar a piora da economia chinesa, mas conflitos com EUA trazem muita incerteza ao cenário.

Desde o final de setembro, o governo chinês vem ajustando a política econômica, com alívio tanto fiscal como monetário, o que tem sido favorável para estabilizar a economia. Ainda esperamos mais medidas – especialmente fiscais, voltadas principalmente para os governos locais e para a recapitalização dos bancos – ao longo dos próximos meses. Essas medidas, por sua vez, serão dosadas conforme as ações vindas dos EUA se concretizem, em especial o aumento das tarifas. Com isso, projetamos expansão de 4,2% em 2025, já

levando em conta o efeito contracionista vindo da queda das exportações. A política econômica mais proativa, por sua vez, deve garantir a estabilização do setor imobiliário e a melhora do consumo e alguma desaceleração das exportações.

No Brasil, projetamos expansão do PIB de 3,4% em 2024. O resultado do PIB do 3º trimestre novamente superou as expectativas e continuou indicando um quadro aquecido de atividade, em especial em relação ao consumo das famílias, favorecido pela resiliência do mercado de trabalho e pelas concessões de crédito, além do que seria esperado para essa fase do ciclo de juros. Com sinais mistos a respeito da temperatura da atividade no 4º trimestre, esperamos desaceleração mais clara apenas ao longo de 2025. Essa expectativa é pautada pela projeção de uma política monetária ainda mais contracionista e pela ausência de novos impulsos fiscais, que foram responsáveis pela maior parte da surpresa com o crescimento desse ano.

O IPCA deve ficar acima da banda superior do intervalo da meta de inflação em 2025, levando em conta a depreciação cambial, uma nova rodada de desancoragem das expectativas e a atividade econômica ainda forte. Esses fatores indicam uma piora adicional da inflação, para patamares acima de 5,0%. Quanto à depreciação do Real, consideramos a possibilidade de uma deterioração residual para o próximo ano, devido a fatores externos e à piora da percepção de riscos econômicos no mercado doméstico. Esperamos que a inflação de serviços acelere no início do próximo ano, encerrando acima de 6,0%. Para bens industrializados, após um ano com preços abaixo de 3,0% em 2024, projetamos uma aceleração para 4,2% no final do próximo ano, principalmente devido ao choque cambial. Para alimentos, projetamos níveis semelhantes aos de 2024, com um arrefecimento nos preços de carnes no primeiro semestre do próximo ano, que tende a apresentar nova piora no segundo semestre, diante da virada do ciclo pecuário.

O quadro para as contas externas teve nova deterioração, embora siga favorável. Projetamos déficit de transações correntes para 2,5% do PIB em 2024 diante da maior projeção de importações e despesas líquidas com serviços, as quais por sua vez refletem a maior demanda doméstica. Em relação a 2025, o déficit em conta corrente deve chegar a 2,1%, em função expectativa de desaceleração da atividade doméstica e da taxa de câmbio mais depreciada. O investimento direto no país seguirá mais do que suficiente para compensar o déficit em transações correntes, embora reconheçamos riscos para o câmbio, posto que o déficit segue subestimado por excluir operações com criptomoedas que originalmente configurariam operações de conta corrente.

Novos ajustes nas despesas serão demandados em 2025. Para 2024, a nossa estimativa de déficit se encontra em R\$ 64 bilhões (-0,5% do PIB). Acreditamos que o governo alcance o piso do intervalo da meta de primário que é um déficit de R\$ 29 bilhões (-0,25% do PIB). Para 2025, as discussões deverão girar em torno do limite de crescimento da despesa real em 2,5%. Com a aprovação do pacote de corte de gastos, consideramos que a necessidade de ajuste para o próximo foi reduzida, mas ainda persiste (isto é, necessidade de novas medidas do lado das receitas e contingenciamento de despesas ao longo do próximo ano). Estimamos déficit primário de 1,0% do PIB para o setor público consolidado.

Multimercado

DIVERSIFICAÇÃO DO RISCO | Dinâmica de uma carteira de multi ativos

Antes de avaliarmos a dinâmica dos mercados em 2024 e as percepções que devem ditar o comportamento dos ativos nos próximos anos, convidamos você para uma reflexão sobre o comportamento dos investidores, que muitas vezes condiciona nossa percepção de risco e o resultado dos nossos investimentos.

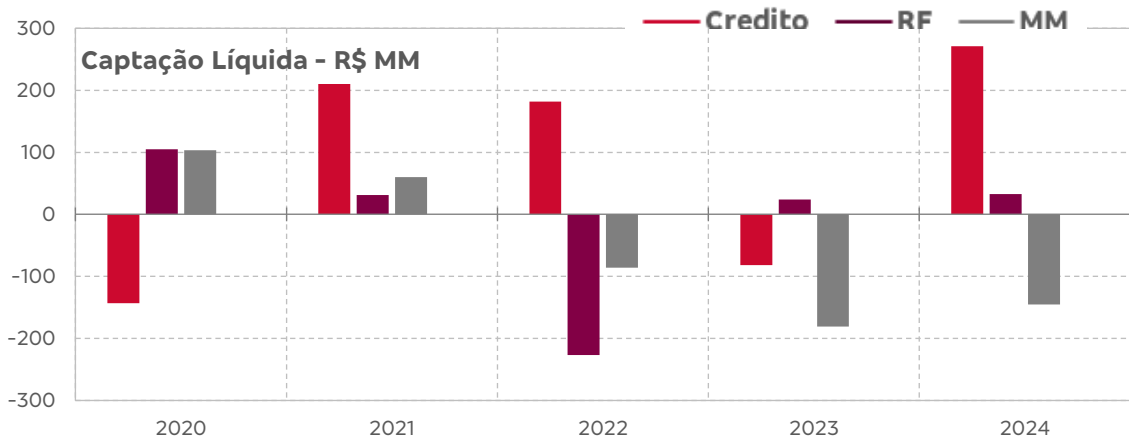
Na abordagem da teoria comportamental ⁽²⁾, que refuta a racionalidade e a tomada de decisões ótimas, os investidores são influenciados por vieses e heurísticas. Nos últimos anos, os investidores foram levados a exercer o viés cognitivo da aversão a perdas, influenciados por uma elevada taxa básica de juros na economia doméstica e pela recuperação dos fundos de crédito privado. Neste contexto de aversão a perdas, os investidores tomam suas decisões com base na rentabilidade passada, o que é possível perceber nos gráficos abaixo:

GRÁFICO 1 | Histórico de rentabilidade e captação líquida – Pós Pandemia



Fonte: ComDinheiro, Bradesco Asset
Data Base: 18/12/2024

(2) CVM Comportamental | Volume 1 – Vieses do Investidor volume-1-vieses-do-investidor.pdf (www.gov.br)



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 23/12/2024

Nos últimos três anos, a gestão ativa dos fundos de renda fixa, bem como o comportamento dos fundos multimercados afastou os investidores destas classes, colocando em xeque a eficiência da diversificação dos ativos de risco.

A trajetória da indústria de fundos multimercados não teve uma realidade muito diferente. Inseridos em um universo mais amplo de atuação, a correlação dos ativos globais com as *treasuries* foi determinante para o arrefecimento dos resultados da classe. Conseqüentemente a reação dos investidores foi negativa, somando aproximadamente R\$ 400 bilhões em resgates.

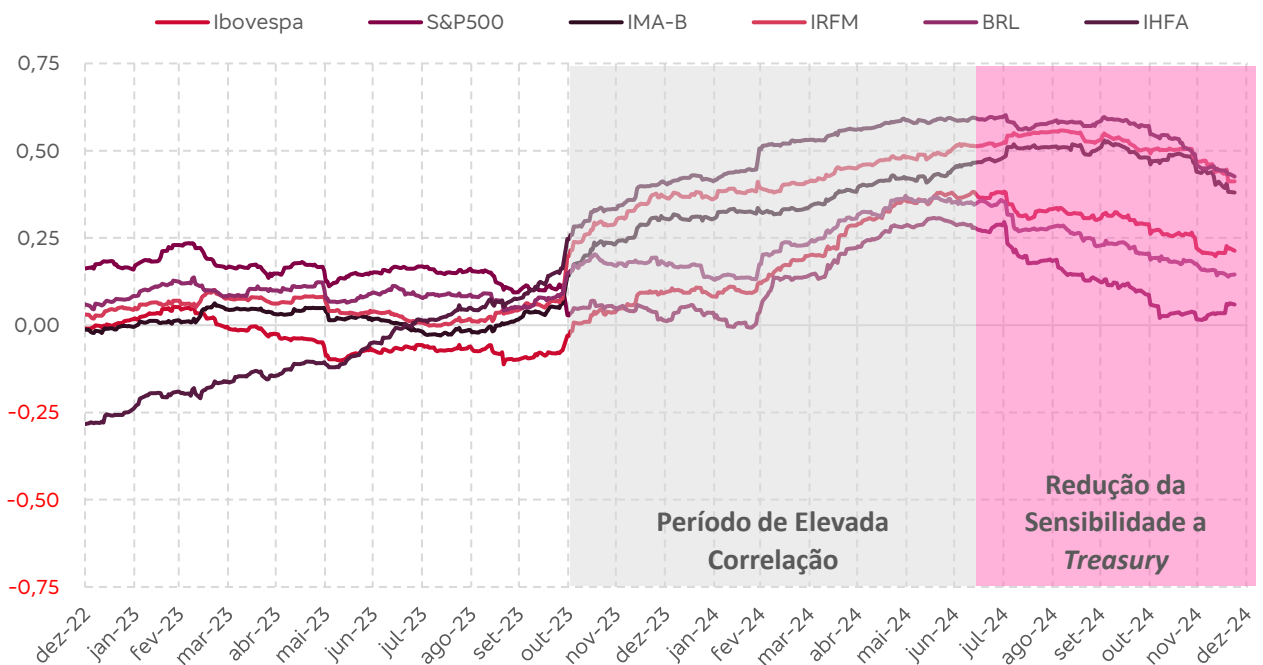
De certa forma, o desafio posto a frente, retorna aos vieses comportamentais dos investidores. Neste momento a heurística da representatividade é colocada a prova, pois continuamos inseridos em um ciclo de elevação de taxa de juros. Assim, a eficiência da diversificação dos ativos é reduzida, e em torno da experiência mais recente, leva a fuga de ativos de risco domésticos.

Neste processo de aprendizado e críticas, os últimos 36 meses não refletem a história integral da indústria de fundos multimercado. Apesar da fragilidade encontrada nesta classe nos últimos anos, se faz necessário

voltar a essência da diversificação do risco (3), o qual implica na busca de ativos que possuem baixa correlação entre eles, reduzindo a binaridade das tomadas de decisão.

O ciclo pós pandêmico trouxe um processo inflacionário para as economias globais, levando ao sincronismo de contração monetária por praticamente todos os bancos centrais. Este combate à inflação refletiu na mais abrupta elevação de taxa de juros já observada por inúmeras economias, refletindo negativamente o resultado dos ativos de risco. Adicionalmente ao retorno negativo observado, o mercado aumentou substancialmente sua correlação com os títulos de renda fixa americana, reduzindo a capacidade de diversificação dos fundos multimercados.

GRÁFICO 2 | Elevada correlação do mercado doméstico com a Treasury



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 23/12/2024

(3) Teoria Moderna do Portfolio (Harry Markowitz, 1952)

Os dados na ponta sugerem que o mercado parece retornar a uma trajetória de normalidade. Ou seja, atualmente, já é possível observar uma redução no nível de correlação dos ativos ao comportamento da *Treasury*. Assim, inseridos em um mercado doméstico desafiador, as classes híbridas conseguem capturar as oportunidades nos mercados globais, mitigando o risco de concentração doméstica.

Considerando todo o universo de atuação de macro alocação, e respeitando a dinâmica cautelosa que é sugerida para o próximo ano, principalmente no que tange a economia doméstica, nossas considerações de alocação para o ano de 2025 refletem, primordialmente, a proteção do capital. Acreditamos que o patamar sugerido de taxa básica de juros nos direciona a um portfólio líquido, incrementando as posições em ativos atrelados ao CDI. Adicionalmente a isso, a inflação ainda é um ponto de atenção a ser considerado.

Por fim, a mitigação do risco doméstico é endereçada pela alocação dos nossos recursos a outras geografias, dando preferência a economias desenvolvidas com moeda forte, mas sempre atentos a oportunidades nos mercados emergentes.

Neste contexto, segregamos as oportunidades de diversificação global em duas vertentes. A primeira destacando a parcela de investimentos sem a variação cambial, aproveitando-se de movimentos importantes relativos à continuidade da expansão da política monetária global, a qual pode beneficiar os ativos de renda fixa e renda variável. Além disso, chamamos a atenção para o atual momento de elevado cupom cambial, mantendo a diversificação da carteira, sem a exposição cambial.

Por outro lado, entendemos ser relevante à construção da carteira, a exposição a ativos indexados ao dólar. Por mais que o atual nível de câmbio pareça depreciado, é um seguro natural manter parte dos nossos recursos expostos a moeda americana, sendo ela um eficiente mitigante de risco dada sua correlação negativa com a economia doméstica.

Por fim, avaliando a macro alocação de forma mais ampla, precisamos avaliar, também, a diversificação do risco do portfólio considerando a exposição ao mercado acionário, dando preferência aos setores defensivos. Caso a dinâmica global encontre uma vertente construtiva para os ativos de risco, a diversificação da carteira aliada a gestão ativa do portfólio se mostrará um eficiente veículo de preservação de capital.

Reforçamos que o ano de 2025 deve exigir cautela aos investidores, dadas as incertezas domésticas e globais que estamos inseridos. O centro das alocações deve privilegiar investimentos que permitam beneficiar-se de um ciclo de elevação de taxa de juros, condicionando a alocação em veículos atrelados à taxa Selic. Em contrapartida, atentos a dinâmica de inflação doméstica, ativos atrelados à inflação serão importantes vetores de proteção de capital. Por último, as incertezas que tangem o desdobramento da valorização da nossa economia nos fazem considerar parte da exposição da carteira a ativos globais dolarizados.

Renda Fixa

RETROSPECTIVA DE 2024 E PERSPECTIVAS PARA 2025 | Estratégia de Investimentos em Renda Fixa no Brasil

RETROSPECTIVA 2024

O ano de 2024 foi marcado por importantes dinâmicas que moldaram o mercado de renda fixa no Brasil. Ao longo do primeiro semestre (representada pela área sombreada em azul no Gráfico 1), observou-se uma elevada correlação entre os movimentos das curvas de juros locais e a trajetória dos juros globais, em especial as decisões de política monetária dos Estados Unidos. O Federal Reserve manteve uma postura cautelosa frente à inflação resiliente e um mercado de trabalho robusto, o que impactou diretamente os títulos do Tesouro Americano e, por consequência, os mercados emergentes, incluindo o Brasil.

Após o final do primeiro semestre (representada pela área sombreada em amarelo no Gráfico 1), as surpresas positivas com atividade local, somada a uma perspectiva do fim do processo de desinflação, trouxeram mais um sinal de incertezas para a trajetória de juros no país. Consequentemente, os cortes que foram sumindo da perspectiva do mercado, tornaram-se pressões altistas, e cada vez mais o Banco Central viu-se pressionado a retomar o ciclo de alta de juros em setembro ⁽⁴⁾. A princípio, as expectativas eram em torno de ciclo de correção de juros, com a finalidade principal de controlar a desencoragem das expectativas inflacionárias e a depreciação do câmbio.

(4) <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascomop/18092024>

GRÁFICO 1 | Diferentes ciclos monetários ao longo de 2024



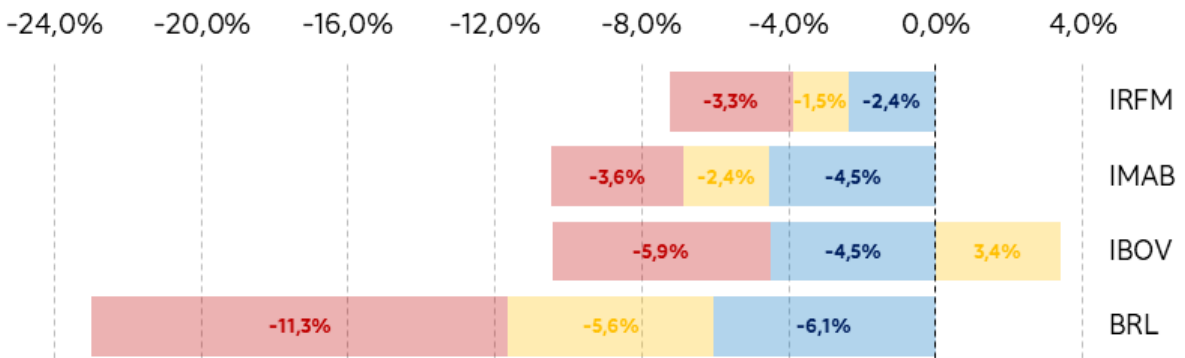
Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 16/12/2024

No entanto, a partir de outubro (5) (representada pela área sombreada em vermelho no Gráfico 1), o ambiente global voltou a se deteriorar, com o fortalecimento global da moeda americana, e uma maior aversão ao risco por parte dos investidores. Paralelamente, no âmbito doméstico, houve uma intensificação das preocupações relacionadas ao quadro fiscal. A combinação de dois vetores negativos para a mesma direção, com os bancos centrais ao redor do mundo mais cautelosos com a trajetória de política monetária, e a elevação de risco idiossincrático local resultou em uma abertura significativa das curvas de juros, levando as precificações das taxas de juros local a patamares pouco observados nas últimas décadas.

No gráfico 2, pode-se observar que o movimento de outubro até a proximidade do final de 2024, em relação ao desempenho dos ativos de risco no Brasil, foi relativamente pior. Tal cenário reforçou a necessidade de uma abordagem conservadora e disciplinada na gestão de portfólios.

(5)<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20241107a.htm>

GRÁFICO 2 | Desempenho dos ativos de risco ao longo de 2024



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 16/12/2024

Diante desse contexto, as estratégias implementadas pelos fundos de investimento em renda fixa da Bradesco Asset caracterizaram-se pela baixa utilização de risco, com um foco maior na questão de preservação de capital. A avaliação constante das assimetrias de preços no mercado de juros – tanto na parcela nominal quanto na parcela real – sustentou essa postura conservadora ao longo do ano.

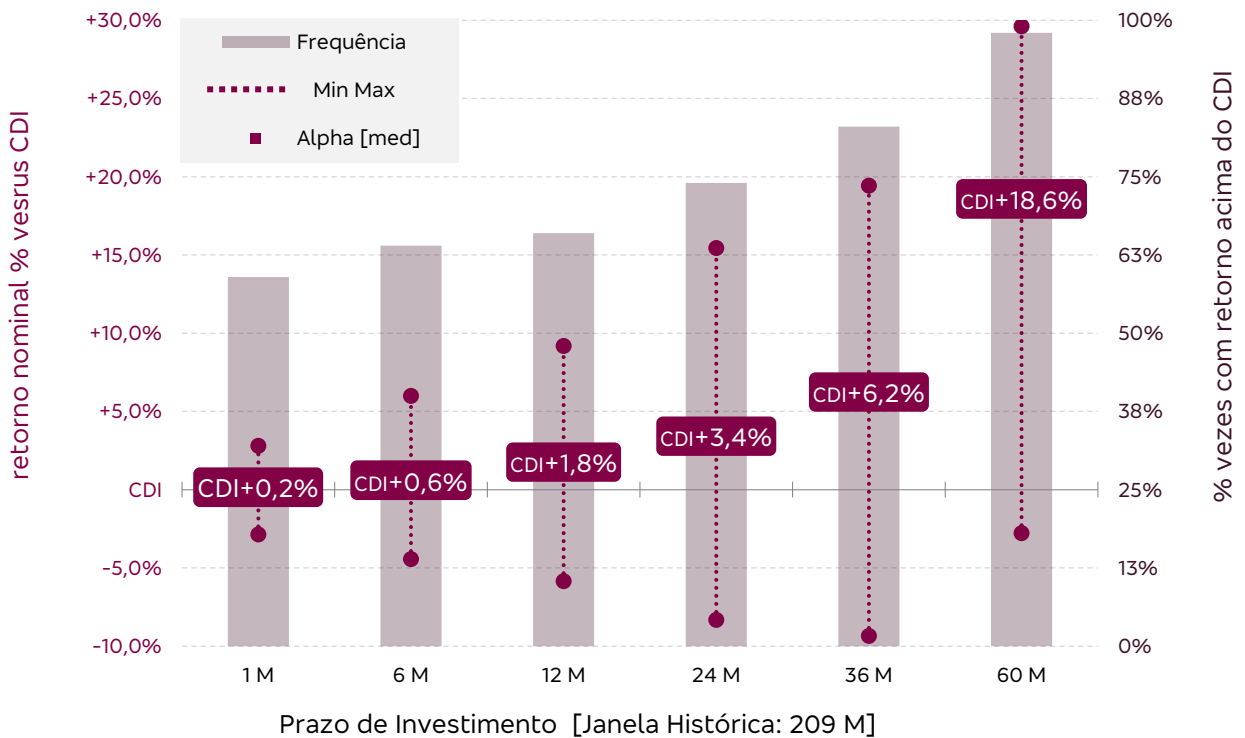
A disciplina foi essencial para navegar um cenário de incertezas. Além disso, a diversificação dos portfólios, combinando ativos de diferentes durações e indexadores, foi uma ferramenta fundamental para mitigar os impactos da volatilidade. Tal abordagem permitiu proteger o patrimônio dos investidores enquanto os gestores identificavam os melhores pontos de entrada para alocações futuras.

PERSPECTIVAS PARA 2025

O mercado de renda fixa brasileiro inicia 2025 com oportunidades atrativas, especialmente devido às assimetrias de preços observadas. Os níveis de prêmios de risco, próximos aos maiores patamares dos últimos 20 anos, oferecem um terreno fértil para retornos consistentes nos próximos períodos.

As NTN-Bs, com taxas acima de 7,00%, configuram oportunidades raras no histórico recente. Nos últimos 20 anos, menos de 3% das vezes as taxas desses títulos superaram esse patamar. A análise histórica reforça a importância de alocações em ativos indexados à inflação no longo prazo. Investidores que mantiveram posições em índices de inflação curta, como o IMA-B5, por períodos de 60 meses, superaram o CDI em 99% das vezes, com um alpha médio superior a 18%, conforme o gráfico 3. Esses dados reiteram a capacidade de tais ativos de gerar retornos ajustados ao risco superiores em horizontes mais longos.

GRÁFICO 3 | Desempenho IMA-B5 e a importância do longo prazo



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 16/12/2024

Os ativos prefixados apresentam taxas extremamente atrativas. O gráfico 4 mostra a atual curva de juros nominal e a taxa *Forward* (taxa de juros implícita). Atualmente, em menos de três anos, segurando os ativos até o vencimento, a rentabilidade nominal estimada para um ativo prefixado está em torno de 50%. Em menos de cinco anos, é possível observar a duplicação do patrimônio investido. Esses números ilustram a relevância de se aproveitar os níveis atuais das taxas para capturar retornos significativos, especialmente em um cenário de normalização das condições de mercado.

GRÁFICO 4 | Curva de juros nominais e taxa *Forward* Brasil



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 16/12/2024

Nesse cenário de Selic em alta, a estratégia de elevar a liquidez das carteiras também se torna bastante atrativa, com alocações em fundos atrelados a ativos pós-fixados. Os fundos com maior nível de liquidez e menor risco, atrelado a ganhos nominais historicamente elevados, tendem a ser uma boa estratégia de alocação, principalmente nesses momentos de elevada volatilidade e baixa previsibilidade dos próximos acontecimentos.

ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO EM 2025

Para capturar o potencial dos mercados de renda fixa em 2025, a estratégia se baseará nos seguintes pilares:

1) **DIVERSIFICAÇÃO:** A combinação de ativos atrelados à inflação, prefixados e pós-fixados será fundamental para maximizar o potencial de retorno, trazendo resiliência frente a diferentes cenários macroeconômicos.

2) **GESTÃO ATIVA:** A experiência de 2024 reforçou a importância de uma gestão ativa e adaptativa. Um portfólio com alocação dinâmica, caracterizado pela tomada de decisão sobre a alocação em Renda Fixa, definindo vértices e indexadores, com um time especializado de gestão, suportado por uma área macroeconômica, apresenta melhoria na relação entre risco e retorno, gerando consistentemente resultados superiores ao CDI em janelas mais curtas. Em 2025, essa abordagem continuará sendo essencial para ajustar os portfólios às mudanças no ambiente de mercado e identificar as melhores oportunidades de investimento.

Com uma estratégia estruturada e disciplinada, os fundos de renda fixa da Bradesco Asset Management estão posicionados para entregar retornos robustos e consistentes, preservando o patrimônio de seus clientes e gerando valor ao longo de 2025.

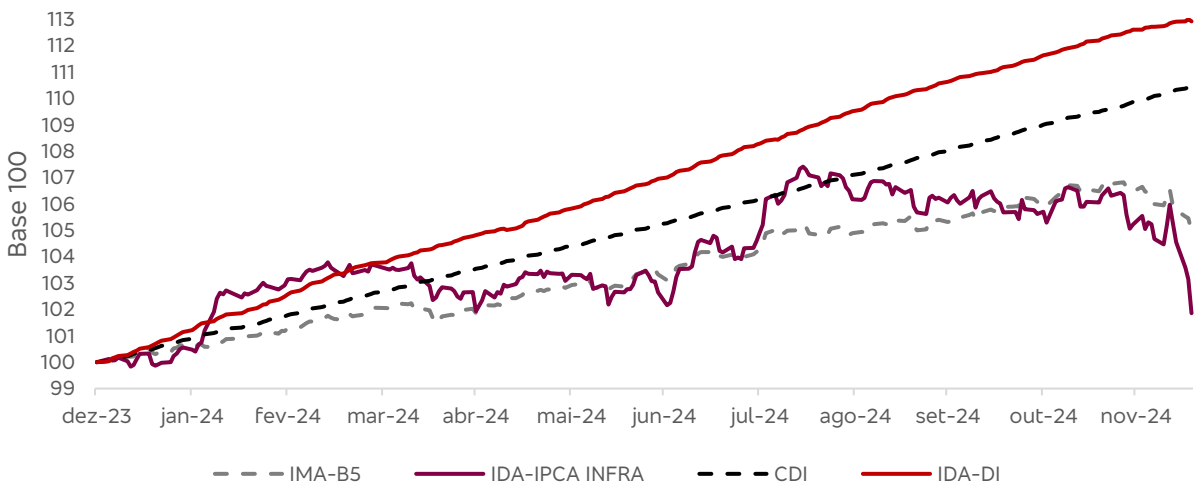
Crédito Privado

CONTRA FLUXO NÃO HÁ ARGUMENTO | Conjuntura do Mercado de Crédito Privado

RETROSPECTIVA 2024

O mercado de crédito privado destacou-se em 2024, apresentando desempenho e captação notáveis. As estratégias atreladas ao CDI obtiveram resultados excepcionais, com compressão de spreads e um nível recorde de emissões. A confiança dos investidores recuperou-se significativamente após um 2023 caótico, marcado por eventos adversos e solicitações de recuperação judicial. A performance nominal do CDI que é o *benchmark*, dessas estratégias, superou os dois dígitos no ano de 2024; no entanto, a queda dos spreads, principal impulsionador do ganho de capital, pode ter atingido uma barreira de atratividade.

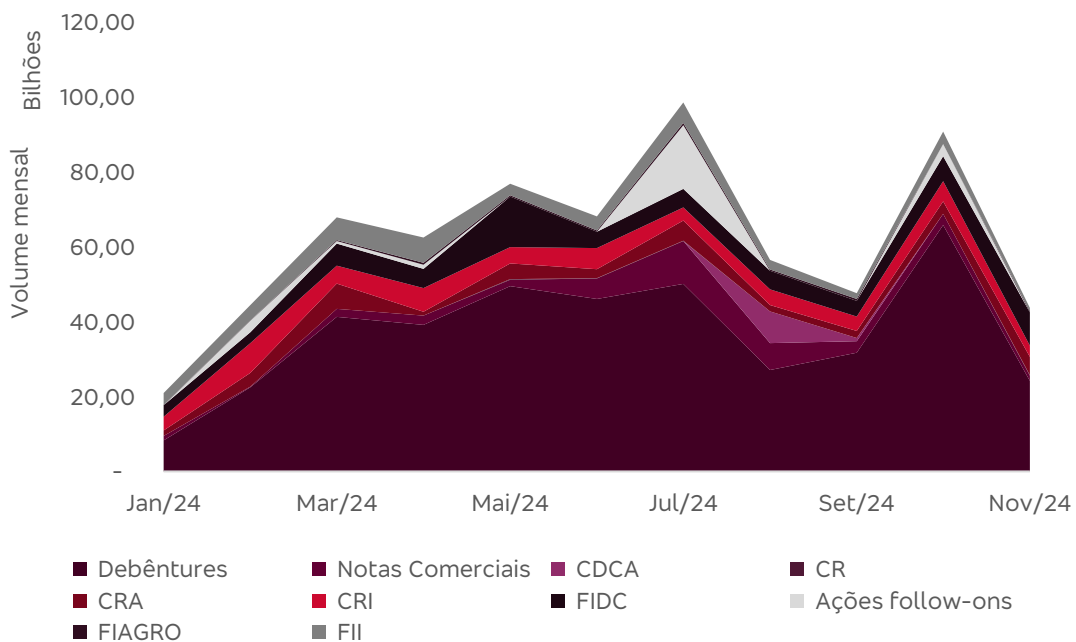
GRÁFICO 1 | Índices da Anbima 2024



Fonte: ComDinheiro, Bradesco Asset
Data Base: 18/12/2024

As emissões de crédito privado apresentaram um desempenho robusto em 2024. De janeiro a novembro, (conforme apresentado no Gráfico 2), as empresas captaram cerca R\$ 677 bilhões no mercado de capitais, superando todos os anos anteriores completos. As debêntures foram o principal instrumento, com um volume de R\$ 405,5 bilhões, seguidas pelas notas comerciais e pelos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), que totalizaram R\$ 39 bilhões e R\$ 64,4 bilhões, respectivamente (6).

GRÁFICO 2 | Volume de emissões em 2024



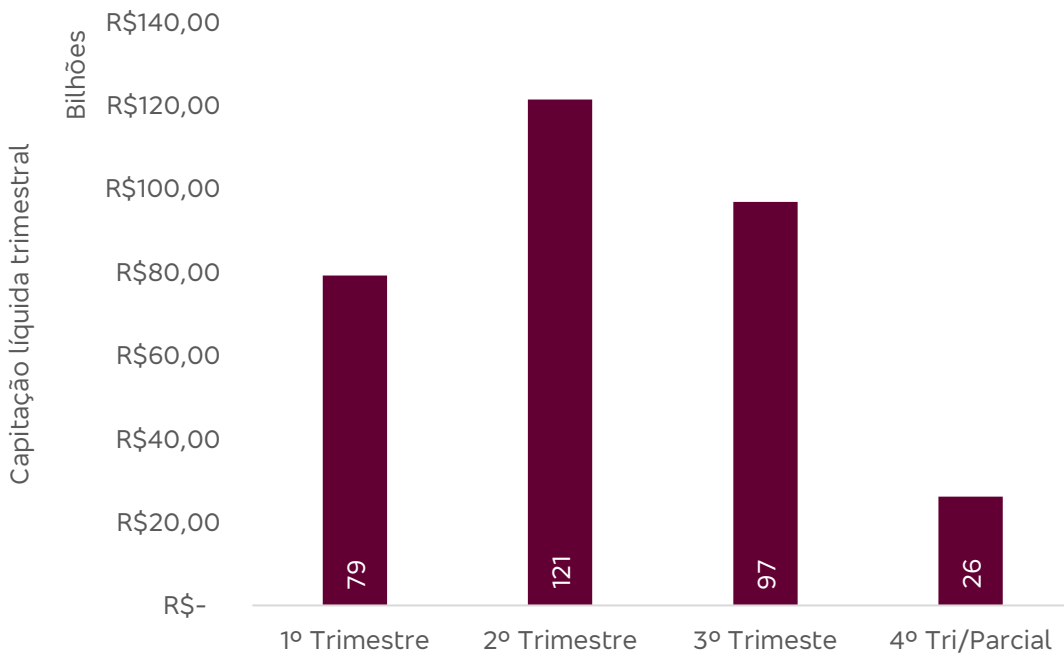
Fonte: Anbima, Bradesco Asset
Data Base: 29/11/2024

Os fundos de investimento adquiriram a maior parte do volume emitido pelas empresas. Considerando a amostragem de fundos com uma alocação superior a 10% dos ativos em crédito privado, e um patrimônio líquido mínimo de 50 milhões de reais, foi registrado uma captação líquida positiva de R\$ 329 bilhões, conforme análise da Bradesco Asset (representada pelo Gráfico 3). Este resultado representa o maior volume histórico da estratégia. À medida que avançamos para 2025, o mercado de

(6) <https://data.anbima.com.br/publicacoes/boletim-de-mercado-de-capitais/mercado-de-capitais-registra-ofertas-rdollar-43-bilhoes-em-novembro>

crédito privado enfrenta um período de desafios e oportunidades. A indústria tem demonstrado resiliência e capacidade de adaptação, captando volumes significativos e ajustando suas estratégias conforme as condições de mercado.

GRÁFICO 3 | Captação Indústria (Filtro Bradesco Asset)



Fonte: Comdinheiro, Bradesco Asset
Data Base: 29/11/2024

ANÁLISE DO CONTEXTO ATUAL E TENDÊNCIAS PARA 2025

No início do ano, a indústria manteve uma captação positiva, com compressão contínua dos *spreads* e nível reduzido de emissões. A estratégia de gestão da Bradesco Asset focou em operações com maior prêmio e menor risco, encurtando a duração e selecionando nomes de melhor qualidade. No mercado *offshore*, a expectativa de manutenção da taxa de juros nos Estados Unidos, por um período mais longo, elevou os juros globais, porém os *spreads* dos papéis de empresas brasileiras emitidas no exterior cederam devido a demanda.

Durante o segundo trimestre, os *spreads* corporativos estabilizaram-se e os volumes de emissões no mercado primário cresceram, embora com taxas apertadas. A arrecadação acumulada no semestre alcançou R\$ 191 bilhões, com destaque para subclasses como Crédito Dedicado e Referenciado DI. No mercado *offshore*, apesar da instabilidade devido à piora do cenário fiscal local, as empresas brasileiras realizaram emissões relevantes graças ao interesse dos investidores pelos *spreads* ainda atraentes.

O terceiro trimestre foi marcado por elevada captação, especialmente em fundos de infraestrutura, e aquisições vigorosas de debêntures incentivadas. As taxas de emissão corporativa estavam historicamente reduzidas, com empresas captando a taxas próximas ou abaixo de 1% para prazos de 5 a 10 anos. No mercado *offshore*, a expectativa de um ciclo de queda dos juros americanos manteve o CDS do Brasil em torno de 150-160 bps.

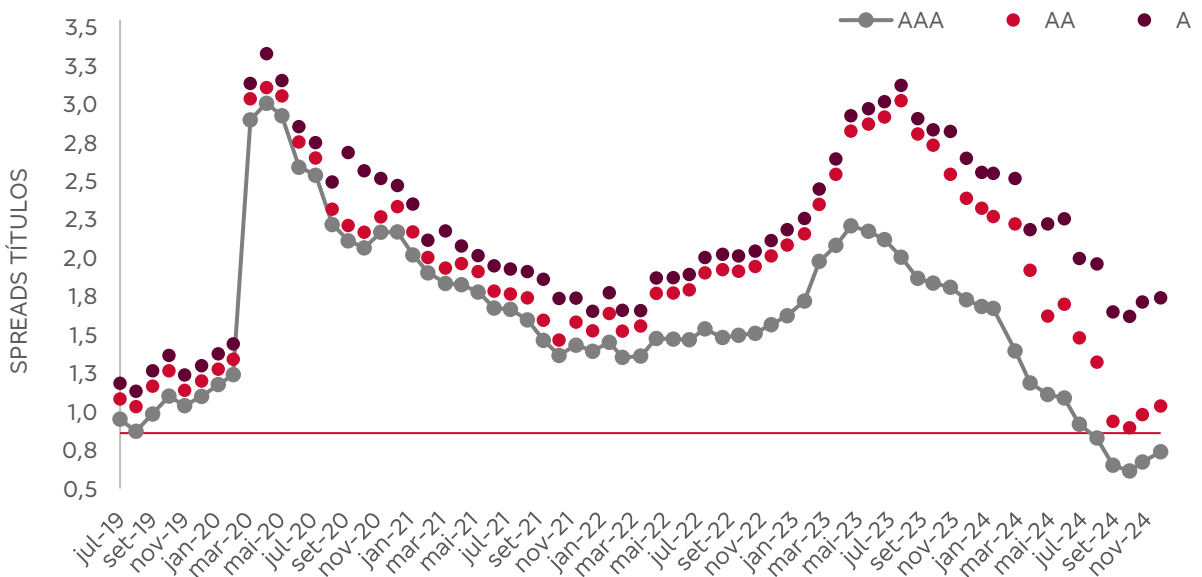
No quarto trimestre, o mercado de crédito privado realinou-se após uma compressão significativa de *spreads*, resultando em uma redução nos volumes de emissões e uma discreta abertura de *spreads*. O desempenho dos fundos de crédito, nesse período, alcançou um nível ligeiramente acima do CDI na maioria das estratégias, embora abaixo dos níveis dos últimos trimestres. No mercado *offshore*, o CDS subiu para 170, e com uma expectativa menor em relação a queda dos juros americanos em 2025.

O mercado de crédito privado em 2025 será moldado por uma combinação de fatores econômicos, ajustes de *spreads* e estratégias de gestão focadas em qualidade e diversificação entre emissores e setores. A habilidade de adaptação e a robustez da indústria serão cruciais para superar os desafios e capitalizar as oportunidades que surgirem ao longo do ano. Com uma estratégia metódica, os investidores poderão se beneficiar de um patamar elevado de juros nominais e excelentes oportunidades em empresas de alta qualidade, que detêm uma gestão mais rigorosa da alavancagem e sólida geração de caixa.

ATENÇÃO COM RELAÇÃO AOS SPREADS

O desempenho do crédito foi excepcional em 2024, principalmente considerando a crise de credibilidade de 2023, devido a casos como Americanas e Light. Os investidores e gestores atenderam suas responsabilidades, concentrando-se em títulos de alta qualidade e distinguindo os riscos. O nível atual dos *spreads* está abaixo do menor nível de 2019, período conhecido pela preocupação com relação aos níveis dos *spreads*. O Gráfico 4 apresenta uma curva de *spreads* de crédito de debêntures com maturidade de 5 anos. Os *spreads* de títulos com risco AAA, que são considerados os de menor risco de crédito, situaram-se próximos a 0,5% ao ano acima do CDI; esse nível levou os investidores a questionarem os *spreads* oferecidos, que passaram a demandar uma maior remuneração, o que por consequência prejudicou as estratégias de crédito. Ainda nesse sentido, o *spread* médio do AAA, segundo dados da Anbima, alcançou um nível comparável à média dos AAA de empresas americanas, um mercado consolidado de uma economia avançada.

GRÁFICO 4 | Curva de *Spread* médio por *Rating* (Debêntures com 5 anos de vencimento)



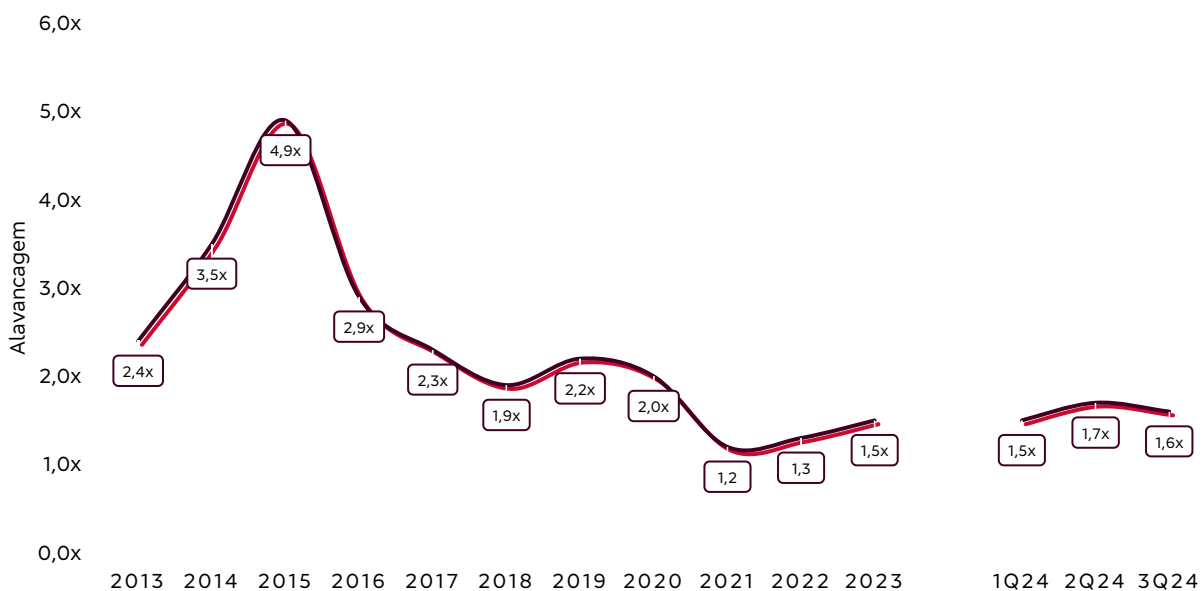
Fonte: Comdinheiro, Anbima, Bradesco Asset
Data Base: 29/11/2024

CENÁRIO MACRO E QUALIDADE DAS EMPRESAS

O ambiente macroeconômico segue desafiador, com discussões fiscais e uma política monetária contracionista, onde o Banco Central seguirá elevando as taxas de juros no Brasil. Esse fator poderá aumentar o poder atrativo sobre os investimentos em renda fixa, graças à remuneração nominal elevada; entretanto, isso aumenta o custo de financiamento das empresas, apesar dos *spreads* baixos.

Em um ambiente de alta incerteza, com juros mais elevados, o custo da dívida compromete o fluxo de caixa das empresas. Apesar do nível de endividamento estar mais baixo na média, algumas empresas enfrentam dificuldades devido a balanços fracos e alta alavancagem. Setores intensivos em capital, como logística, transporte, infraestrutura e educação, podem sofrer mais com uma despesa financeira elevada. Por outro lado, setores como papel e celulose, energia e algumas seguradoras terão melhor performance devido à receita em dólar e menor alavancagem.

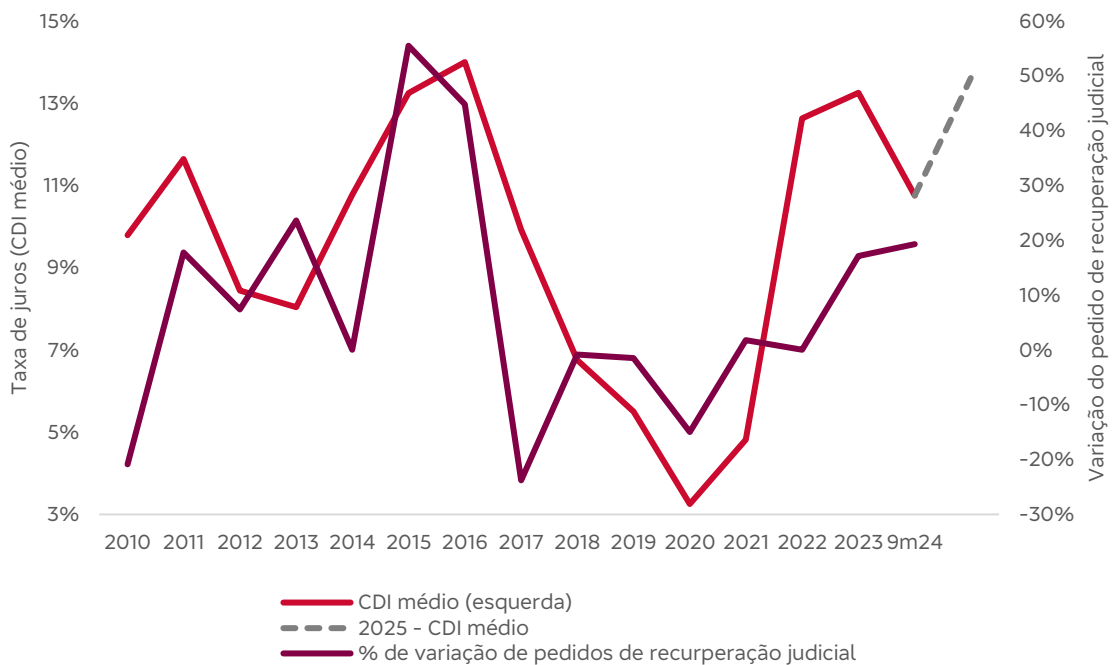
GRÁFICO 5 | Alavancagem Ibovespa – Dívida Líquida/EBTIDA



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 30/09/2024

Além disso, a inadimplência correlaciona-se com a taxa de juros local e os pedidos de Recuperação Judicial (RJ) (7). O gráfico 6 apresenta o crescimento de RJs em 2024, que foi menor em comparação aos anos anteriores, indicando o final do ciclo de política monetária contracionista. Porém espera-se uma taxa de juros mais elevada daqui em diante, com isso aumenta a probabilidade de uma elevação do número de pedidos de RJ.

GRÁFICO 6 | Pedidos de Recuperação Judicial X Selic



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 30/09/2024

A expectativa da Bradesco Asset para a Selic está em 15% para o final de 2025, com o CDI médio próximo a 13,61% ao ano. Essa influência da política monetária sobre a renda fixa poderia impulsionar o crédito privado mais uma vez, com foco em alta qualidade.

Em suma, neste ano, o mercado de crédito privado mostrou resiliência e adaptabilidade, mas para 2025, a seletividade de papéis de crédito e uma análise rigorosa dos ativos serão essenciais. Com a compressão dos

(7) <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>

spreads e um cenário macroeconômico desafiador, é crucial que investidores e gestores escolham títulos de alta qualidade, e com sólida geração de caixa. Essa abordagem meticulosa permitirá mitigar riscos e maximizar retornos, garantindo que os investidores aproveitem as melhores oportunidades do mercado.

Renda Variável

RETROSPECTIVA 2024

O mercado em 2024 seguiu, em certa medida, o comportamento dos últimos cinco anos. Esse período foi bastante positivo para as empresas listadas nos Estados Unidos, mas menos favorável para os outros mercados de ações em geral. Neste período, não podemos deixar de destacar as empresas denominadas *Magnificent Seven* (*Apple, Microsoft, Nvidia, Amazon, Google, Facebook e Tesla*). Elas aumentaram seu valor de mercado em 614%, representando cerca de 40% de todo o aumento de valor de mercado das empresas presentes no *MSCI World ACWI* (índice que representa cerca de 85% do capital de todas as empresas listadas do mundo). Estas empresas alcançaram essa valorização expressiva por vários fatores: são líderes em inovação e tecnologia, possuem modelos de negócio diversificados, têm escala global e investem pesadamente em pesquisa e desenvolvimento.

País/Índice	2024	País/Índice	5 anos
Argentina	106,0	Argentina	641,0
Nasdaq	28,9	Nasdaq	133,9
Taiwan	28,8	Taiwan	124,6
SPX	28,1	SPX	109,5
MSCI World	22,4	Índia	88,5
Russel 2000	21,6	MSCI World	85,4
SPX Equal Weight	20,5	SPX Equal Weight	84,0
China	16,3	Japão	79,3
Japão	16,1	Russel 2000	61,8
Índia	14,6	Arábia Saudita	47,0
África do Sul	13,0	MSCI DM	37,5
MSCI EM	7,7	México	32,0
MSCI DM	6,8	África do Sul	21,7
Tailândia	3,4	MSCI EM	17,0
Hong Kong	0,2	Chile	12,1
Coreia	0,0	Coreia	0,0
Arábia Saudita	-2,9	China	-11,4
Chile	-6,2	Tailândia	-13,2
Brasil	-23,5	Brasil	-13,7
México	-25,0	Hong Kong	-14,3

Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 23/12/2024

Também vale destacar a recuperação das *Small Caps* americanas, que capturaram as perspectivas positivas em função das eleições presidenciais nos EUA. Outro destaque ficou para a valorização das ações na Argentina, com o mercado refletindo as mudanças promovidas pelo atual governo.

Do lado negativo, podemos destacar México, Brasil e Chile, que foram impactados por um conjunto de fatores: incertezas políticas, desafios fiscais e fatores econômicos (inflação e taxas de juros).

No cenário local, o aumento da incerteza no âmbito fiscal cobrou seu preço, impactando especialmente as *Small Caps*. Entre os setores, destacaram-se positivamente aqueles com receitas em dólar, como Bens de Capital, Consumo, Papel & Celulose e Energia. Por outro lado, setores representativos da economia local ou sensíveis à alta dos juros, como Educação, Imobiliário e Varejo, foram os destaques negativos. Dessa forma, em nossos portfólios, priorizamos alocações em setores menos impactados pela alta de juros local, empresas com receitas em dólar e aquelas com maior capacidade de repassar aumentos de preços.

Índices	2024	Setores	YTD
IDIV	2,4	Bens de Capital e Serviços	88,3
IBX50	-4,3	Consumo	30,5
IFIX	-5,3	Papel, Celulose e Madeira	13,4
IBX	-5,6	Energia	9,0
IBOV	-6,3	Utilidades Públicas	-0,2
IVBX	-7,7	Bancos	-6,3
ISE	-12,2	Ibovespa	-6,3
SMLLBV	-18,7	Tecnologia, Mídia e Telecom	-9,9
		Mineração e Siderurgia	-15,6
		Logística, Transportes e Infraestrutura	-15,8
		Serviços Financeiros	-17,6
		Saúde	-19,5
		Imobiliário	-21,5
		Varejo	-24,9
		Educação	-60,3

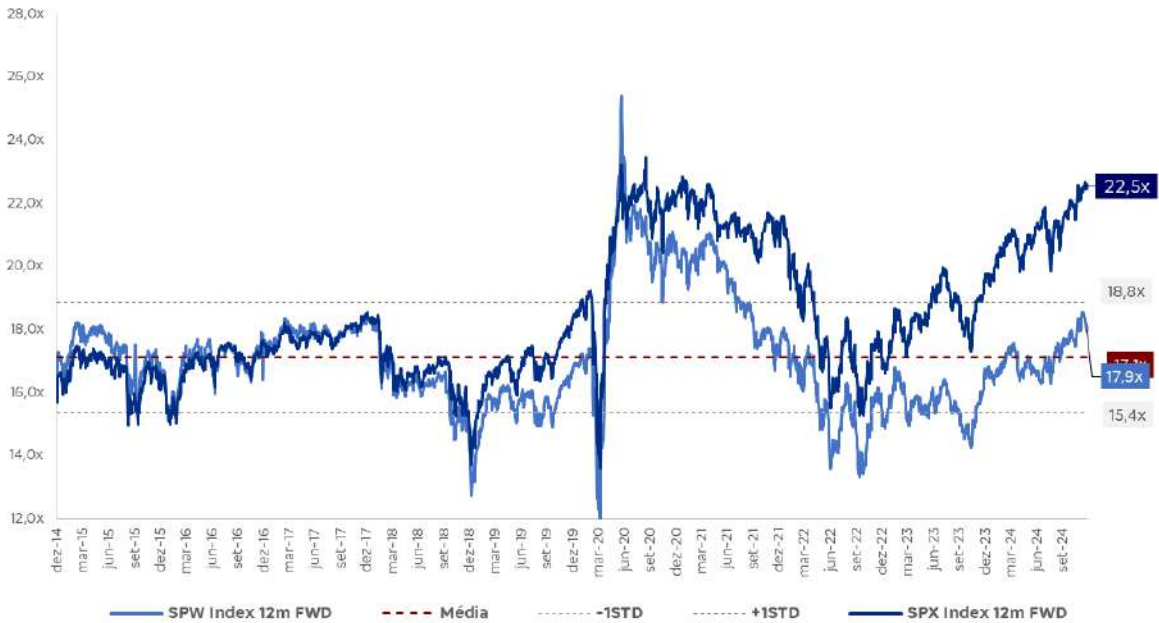
Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 23/12/2024

PERSPECTIVAS PARA 2025

No próximo ano, enfrentaremos uma competição de fatores que podem impactar a performance das ações. Do lado negativo, destacamos o risco das medidas a serem impostas pelo novo governo dos EUA trazerem impactos negativos nos números de inflação e no crescimento global. Além disso, o preço elevado das empresas de tecnologia as torna vulneráveis a futuras decepções. Não podemos esquecer também uma possível reversão da globalização, com a batalha comercial entre EUA e China se renovando. Do lado positivo, temos a continuidade do ciclo de cortes de juros em muitos países e novos ganhos de lucratividade advindos da evolução da tecnologia. Nesse momento, é muito difícil prever qual será o vencedor dessa batalha. No entanto, não podemos desconsiderar que o novo governo dos EUA pode implementar medidas, como uma onda de desregulamentação, que podem impactar positivamente os setores de petróleo, geração e transmissão de energia, indústria automotiva e setor financeiro.

De qualquer forma, podemos afirmar que existem muitos fatores positivos implícitos nos preços das ações, ou seja, apenas uma confirmação das expectativas atuais levaria o *S&P 500* a uma performance razoável em 2025. Além disso, um cenário de não recessão, com novos cortes de juros e algumas surpresas positivas de lucratividade, pode sustentar mais um ano bastante positivo para as ações americanas, como foi em 2024.

GRÁFICO 1 | Relação preço lucro do S&P 500 e do SPW



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 31/10/2024

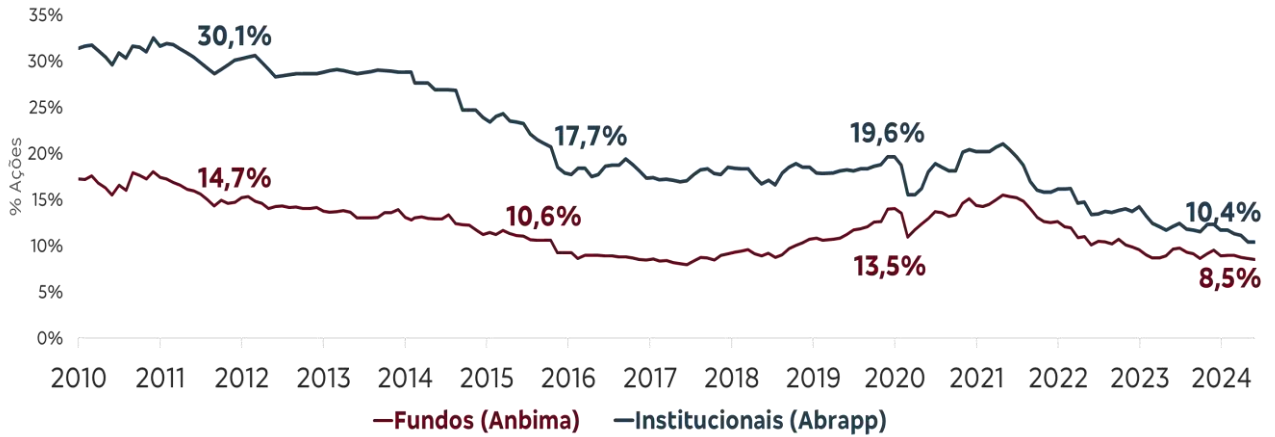
Outro ponto interessante é a diferença de preço entre o S&P 500 e o índice *SPW* (composto pelas mesmas ações do S&P 500, porém em pesos iguais, diminuindo o efeito concentração das empresas de maior valor de mercado) que está mais próximo da média histórica ⁽⁸⁾. A mesma constatação pode ser obtida quando analisamos os países desenvolvidos e emergentes. Considerando as diferentes situações das métricas de preço/lucro entre as empresas, setores e países, somado à perspectiva de um ano de continuidade de cortes de juros básicos em diversos países, acreditamos que pode ocorrer um rebalanceamento de preço entre as empresas de tecnologia americanas e as demais empresas do mundo.

No caso do Brasil, a recente elevação da incerteza local deve adiar uma recuperação mais expressiva das ações no curto prazo. A perspectiva desfavorável para o petróleo e minério de ferro também não é favorável para o Ibovespa, que possui importante correlação com essas *commodities*. Entretanto, é importante notar que os prêmios estão

(8) <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-500-equal-weight-index/#overview>

elevados em diversos setores e o posicionamento dos investidores está em um dos níveis mais baixos da série histórica.

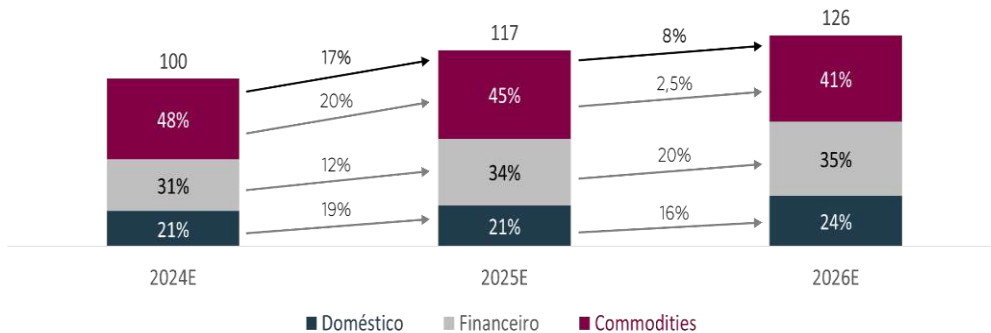
GRÁFICO 2 | Alocação dos investidores locais em ações



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 31/10/2024

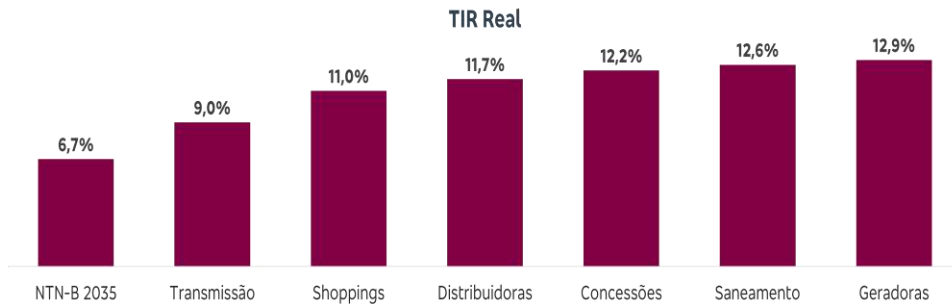
Além disso, temos boas perspectivas de crescimento de lucros para 2025 e 2026, conforme o gráfico abaixo. Quando avaliamos as taxas internas de retorno de diferentes setores do Ibovespa, notamos que existe uma excelente oportunidade de investimento.

GRÁFICO 3 | Lucro projetado Ibovespa (base 100)



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 31/10/2024

GRÁFICO 4 | Retornos elevados em setores defensivos



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset
Data Base: 31/10/2024

Como conclusão, acreditamos que o cenário para 2025 é repleto de oportunidades de investimento. Porém, o nível elevado de taxas de juros aumenta a importância da seletividade e o poder de agregação de valor da gestão ativa. Nesse sentido, a abordagem macroeconômica (*top-down*) combinada com a análise fundamentalista das empresas (*bottom-up*) terá importância significativa para a geração de resultados acima do mercado.

Em resumo, a chave para navegar o mercado de renda variável em 2025 será a flexibilidade e a capacidade de adaptação frente às mudanças rápidas no cenário econômico global. Investidores que conseguirem identificar e aproveitar as oportunidades existentes, mantendo uma visão estratégica e bem fundamentada, estarão melhor posicionados para alcançar retornos robustos. Dessa forma, acreditamos que a gestão ativa, com foco em análise detalhada e diversificação, será essencial para mitigar riscos e maximizar ganhos em um ambiente de incertezas e potencial de crescimento.

Alternativos

RETROSPECTIVA 2024

A classe de investimentos alternativos demonstrou resiliência na performance, ainda que o ano tenha sido desafiador, em função de fatores macroeconômicos como a política de juros e eleições em diversos países, e fatores micro, como a menor janela de transações e eventos de liquidez de empresas de capital fechado.

Estratégias como *Private Debt* (empréstimo direto para empresas, como alternativa ao financiamento bancário e à emissão de títulos de crédito privado), *Private Equity* secundário (aquisição de cotas no meio da vida de um fundo, geralmente com desconto) e *Hedge Funds* se destacaram positivamente, tanto em desempenho quanto em volumes captados.

PERSPECTIVAS PARA 2025

POSITIVA | A expectativa para 2025 é de continuidade do fluxo de capital para investimentos alternativos, por sua capacidade de alcançar retornos elevados no longo prazo e contribuição com a diversificação e descorrelação com outras classes de ativos.

FUNDAMENTOS PARA O BOM MOMENTO PARA INVESTIMENTO NESSE CICLO/VINTAGE:

- Expectativa de continuidade do ciclo de aperto de juros no Brasil e seu potencial impacto na desaceleração do crescimento deverão continuar a criar oportunidades para investimentos em ativos subvalorizados e empresas necessitando de reestruturação.
- Ciclo mais restritivo para as empresas acessarem capital, com bancos mais seletivos e o mercado de capitais “fechado”.

Nesse cenário, o destaque é a estratégia conhecida como *Special Situations* (uma subcategoria de *Private Debt*), pois se beneficia dos movimentos de mercado por meio da alocação em:

1) SOLUÇÕES DE CAPITAL PARA EMPRESAS EM SITUAÇÕES COMPLEXAS: geralmente relacionadas a companhias alavancadas, e podem envolver disputas familiares, societárias, mudanças regulatórias, entre outras situações;

2) AQUISIÇÃO DE ATIVOS JUDICIAIS: envolvem processos contra entidades públicas (precatórios) ou privadas, normalmente em disputas cujo mérito já foi definido e apenas os valores a serem recebidos estejam em discussão.

Além disso, o cenário também é favorável para os fundos de *Private Equity* apresentarem bons retornos, dado que esse é um bom momento para alocar em empresas com preços atrativos.

Informações Importantes

Material de divulgação produzido pela Bradesco Asset Management, departamento de gestão de recursos do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro.

LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Estes documentos podem ser encontrados no site da CVM através de consulta pelo CNPJ do Fundo. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 / 0800 570 0022

SAC – Alô Bradesco: 0800 704 8383

SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099

Ouvidoria: 0800 727 9933

bram@bram.bradesco.com.br bram.bradesco

ASSESSORIA DE INVESTIMENTOS:

Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414

Demais localidades: 0800 704 1414

Em dias úteis, das 8h às 19h – horário de Brasília



IPMS

Bradesco Asset

Janeiro 2025

Atenta ao mercado, focada em você

Trazemos a experiência do Bradesco, um dos maiores grupos financeiros da América Latina

Comprometimento com **sustentabilidade**

Performance **consistente**

+ R\$ 921 bilhões sob gestão*

Inovação e **Pioneirismo**

Líderes de mercado

Somos mais de **220** **profissionais** na gestão de fundos e carteiras

* Ranking de Gestão Anbima, novembro de 2024. Inclui Fundos, Fundos de Fundos e Carteiras Administradas.

Expertise que traz soluções sofisticadas

23 anos

no mercado

89

Gestores

23

Analistas

86

Atendimento
ao cliente

21

Profissionais
Risco e Compliance



BRUNO FUNCHAL

CEO

Pesquisador com mais de 30 artigos científicos publicados, foi Secretário do Tesouro Nacional. Tem doutorado em economia pela FGV-RJ e pós-doc pelo IMPA.



PHILIPPE BIOLCHINI

CIO

Mais de 30 anos de experiência no mercado financeiro e com especialização pelo New York Institute of Finance, Harvard Business School, Insead e CME.



RICARDO ELEUTERIO

COO

Mais de 28 anos de experiência no mercado financeiro e com MBA em finanças pelo IBMEC.

**A ÚNICA ASSET NO BRASIL
COM A MAIS ALTA QUALIDADE DE
GESTÃO NAS TRÊS AGÊNCIAS DE RATING**

FitchRatings

Rating Excelente

S&P Global

Rating AMP-1

MOODY'S

Rating MQ1

Fundos Externos

Próprios



Gestão de fundos

domiciliados em Luxemburgo, registrados em: Portugal, França, Espanha, Itália, Peru e Inglaterra.

Parceiros

Atua como consultor de investimento para fundos de renda fixa e variável do Brasil no **Grupo MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP (MUFG) – Japão**

Bradesco Asset

Bradesco Asset

MUFG



Temos qualidade de gestão
E somos destaque no ranking anbima

	Gestor	Valor R\$ Milhões	Market Share %
1	Banco do Brasil	1.610.066,82	17,89%
2	Itaú Unibanco	971.392,43	10,79%
3	Bradesco	777.171,56	8,36%
4	Caixa Asset	512.219,92	5,69%
5	BTG Pactual	417.683,68	4,64%

Soluções Pioneiras da Bradesco Asset

FUNDO DÍVIDA EXTERNA

Investe em títulos da dívida externa brasileira em dólar (USD).

1998



FUNDO SMALL CAPS

O primeiro fundo a investir em ações de empresas de pequeno e médio porte no Brasil, que se adequam às mudanças de forma ágil.

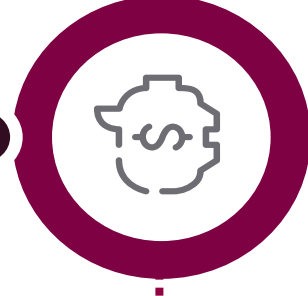
A estratégia tem um retorno consistente por mais de 20 anos.

1994

FUNDO AÇÕES INFRAESTRUTURA

Com o fundo, é possível investir exclusivamente em ações de empresas ligadas à infraestrutura.

2011



FAMÍLIA DE FUNDOS IMA

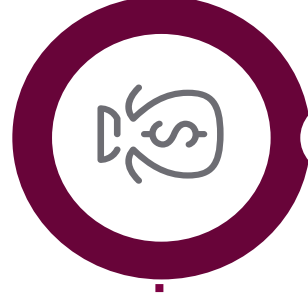
Investe em títulos públicos federais atrelados à inflação. Temos também dois ETFs de IMA: IMAB11 e B5MB11.

2007

FUNDO YIELD EXPLORER

A estratégia investe em crédito no cenário internacional. São títulos brasileiros emitidos no exterior sem risco cambial.

2017



FUNDOS QUANTITATIVOS

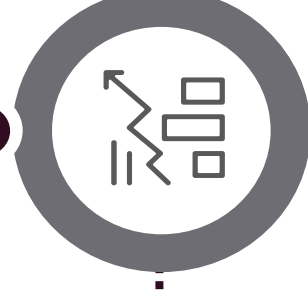
Quantamental: utiliza tecnologia de análise de dados, baseada em modelos estatísticos e algoritmos combinada com a análise dos gestores.

2014

FUNDO MULTIGESTOR CONDOMINIAL DE PREVIDÊNCIA

Contam com a curadoria da Bradesco Asset para investir nos melhores fundos da indústria. Somos a maior e melhor gestora privada de fundos de previdência.

2022



FUNDO HIGH YIELD

O primeiro fundo de crédito privado listado na B3. Investe em ativos diretos High Yield, com boa relação risco x retorno, sejam corporativos ou FIDCs que possuam ótimo histórico.

2018

ETF B-INDEX

Estratégias voltadas ao mercado de ações brasileiro, buscando desempenho em cenários distintos. Setores Defensivos (BDEF11); Setores Cíclicos (BCIC11); Pesos Iguais (BREW11); Momento (BMMT11).

2022



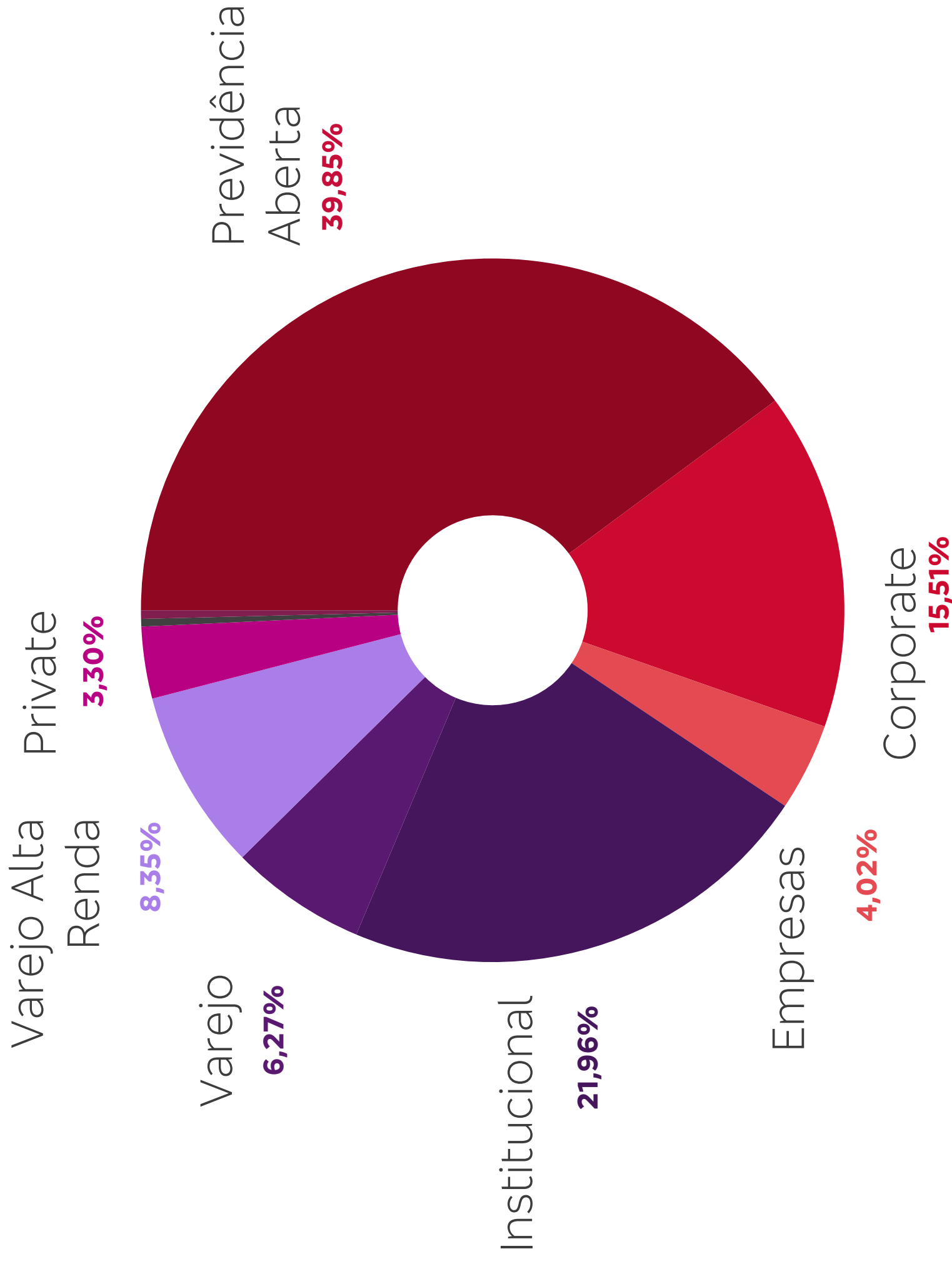
2023

Estrutura Bradesco Asset Management

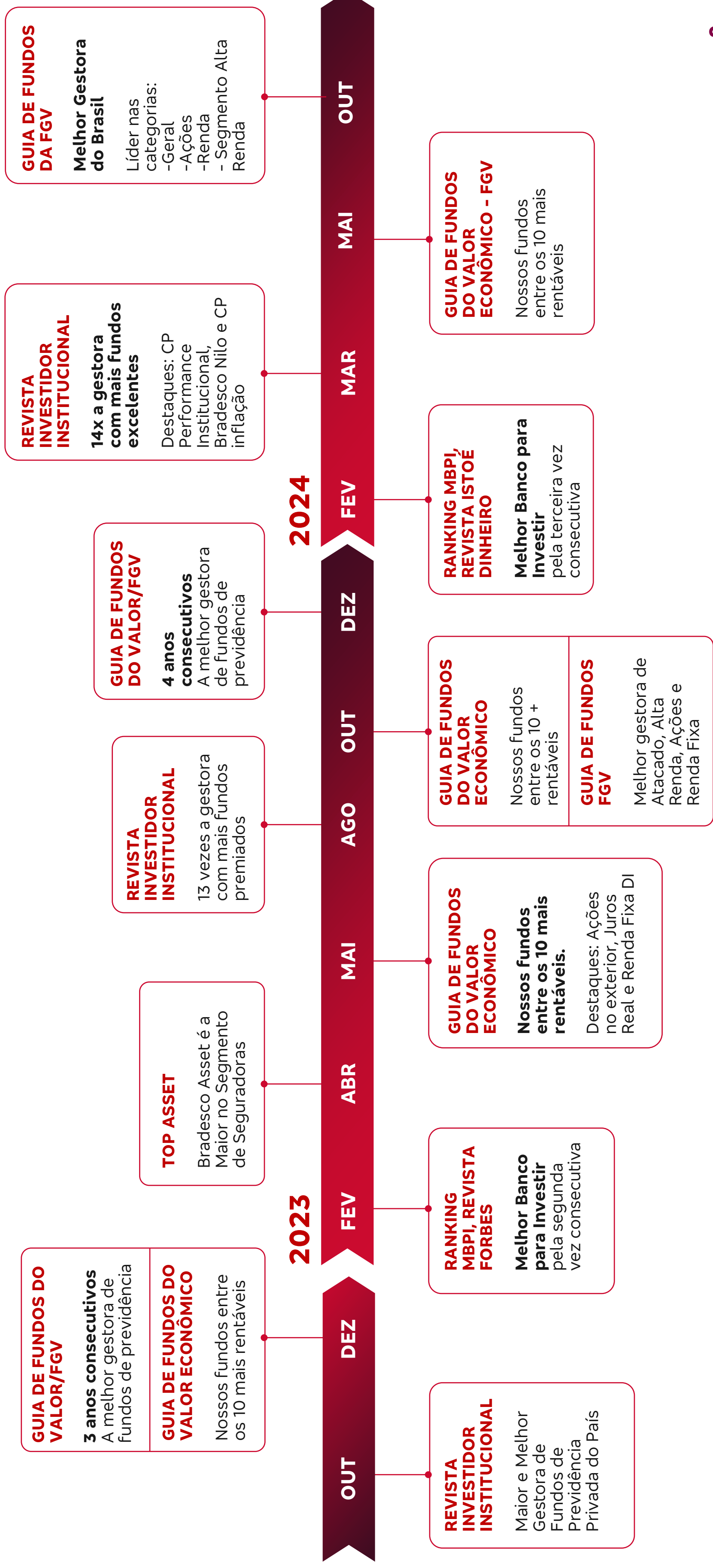
Bruno Funchal

Philipe Biolchini, CFA Gestão de Fundos	Ricardo Eleuterio Comercial, Produtos e Suporte ao Negócio	Adilson Ferrarezi Soluções de Investimento	Fernando Galdi Estratégia e Inovação	Ricardo Mizukawa Risco e Compliance
Ana Luísa Rodela, CFA Análise e Gestão de Crédito Privado	André D'Ávila Engenharia de Produtos e Produtos Estruturados	Erick Hansen Produtos Atacado e Previdência e Inteligência Concorrencial		
Clayton Rodrigues Multimercado & Indexados	Fernando Pairol Distribuição Interna e Terceiros	Iara Loureiro Suporte ao Negócio		
Fernando Rodrigues Trading	Isabel Mattos Comercial Atacado	Marcia Batista Financeiro e Secretaria		
Rodrigo Santoro Análise e Gestão de Renda Variável	Patricia Biancardi Planejamento Estratégico	Priscila Ramirez Negócios Internacionais e Produtos Segmentos e DT		
	Andre Caetano Gestão Renda Fixa, Mkt Intelligence e Ligadas			
	Fernando Monteiro Multimercado Macro			
	Marcelo Toledo Macroeconomia			

ATENDEMOS CLIENTES DE DIVERSOS SEGMENTOS



Do último ano até aqui foram muitos reconhecimentos

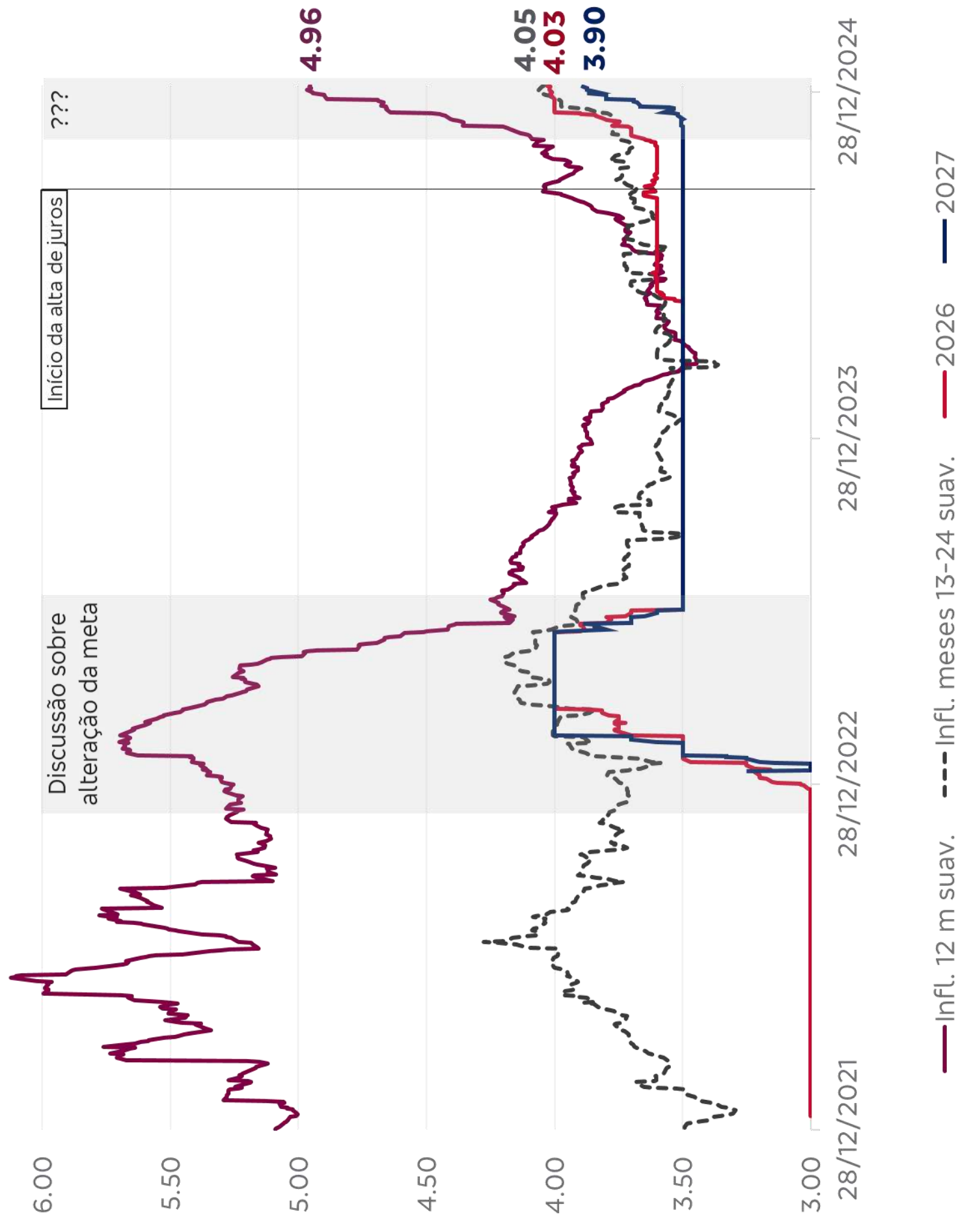


Cenário Macroeconômico

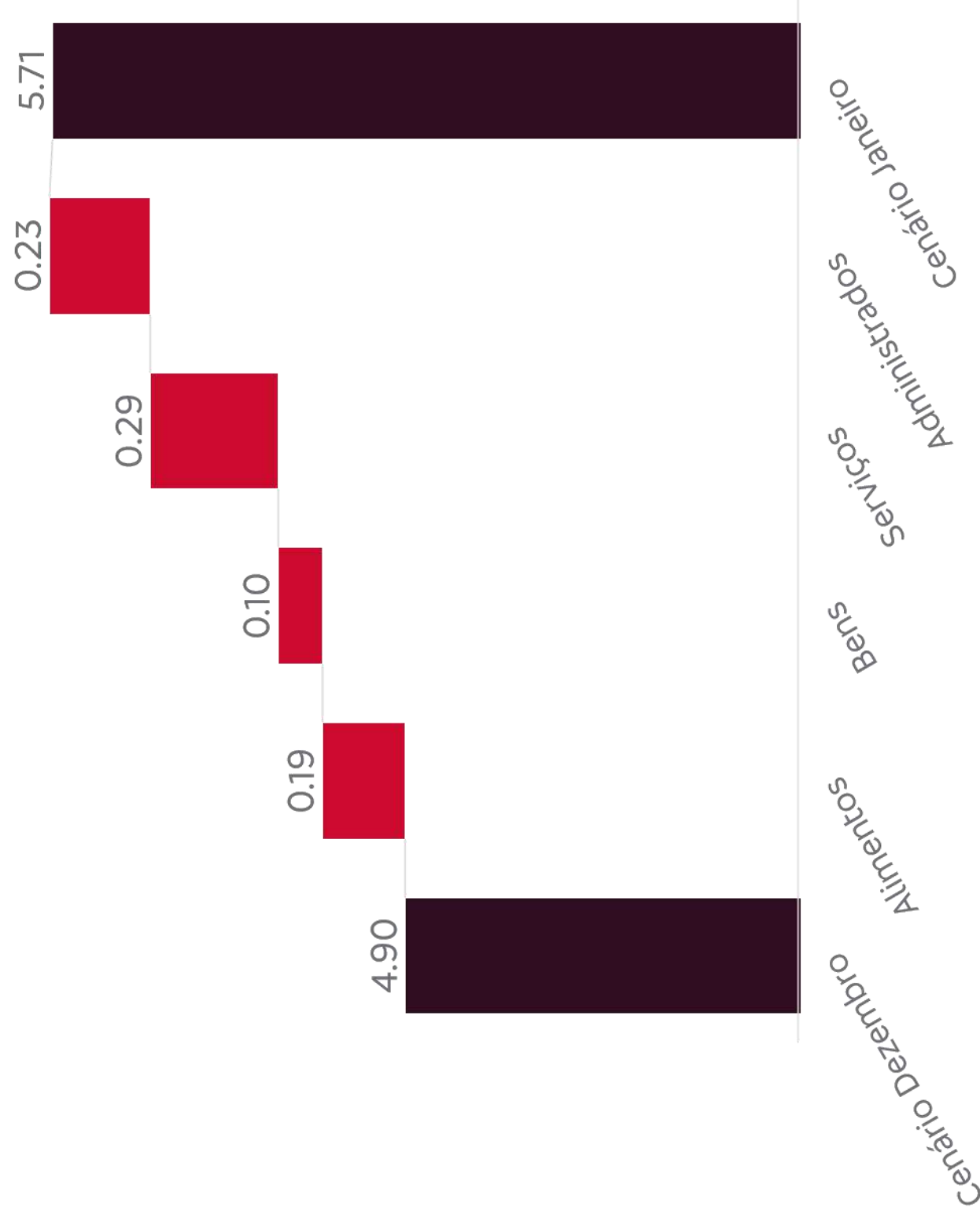
- Selic terminal de 15,00%, com riscos para cima, com estabilidade até o final de 2025 e queda em 2026.
- Intervenção mercado cambial de USD 21,5 bi (9% da posição cambial líquida do BC).
- Medidas estruturais do lado das despesas obrigatórias abaixo do esperado.
- Riscos fiscais e parafiscais adiante:

1. Isenção Imposto de Renda Pessoa Física
2. Medidas para crédito imobiliário
3. Mudança meta primário 2026

Expectativa de inflação (%)



IPCA 2025



Revisamos nossa projeção de 2025 de 4,9% para 5,7%;

Revisamos nossa projeção de 2026 de 4,3% para 4,5%;

- Principais vetores de revisões
- Elevação das expectativas e desancoragem persistente (política fiscal pró-cíclica);
- Depreciação cambial;
- Cenário de commodities: expectativa de nova alta de carnes no final de 2025, com relativa estabilidade em grãos.

Balanço de riscos

Favorável

1. Medidas de alteração de regras estruturais das despesas obrigatórias.
2. Desaceleração da atividade refletindo menor expansão fiscal.

Desfavorável

1. Risco Trump, com dólar forte.
2. Política fiscal e parafiscal reagir de forma expansionista ao aumento da Selic (exemplo, isenção de IRPF).
3. Não aprovação de medidas de elevação de receita e mudança meta primário 2025.

Política fiscal e parafiscal expansionistas

60%

Probabilidade

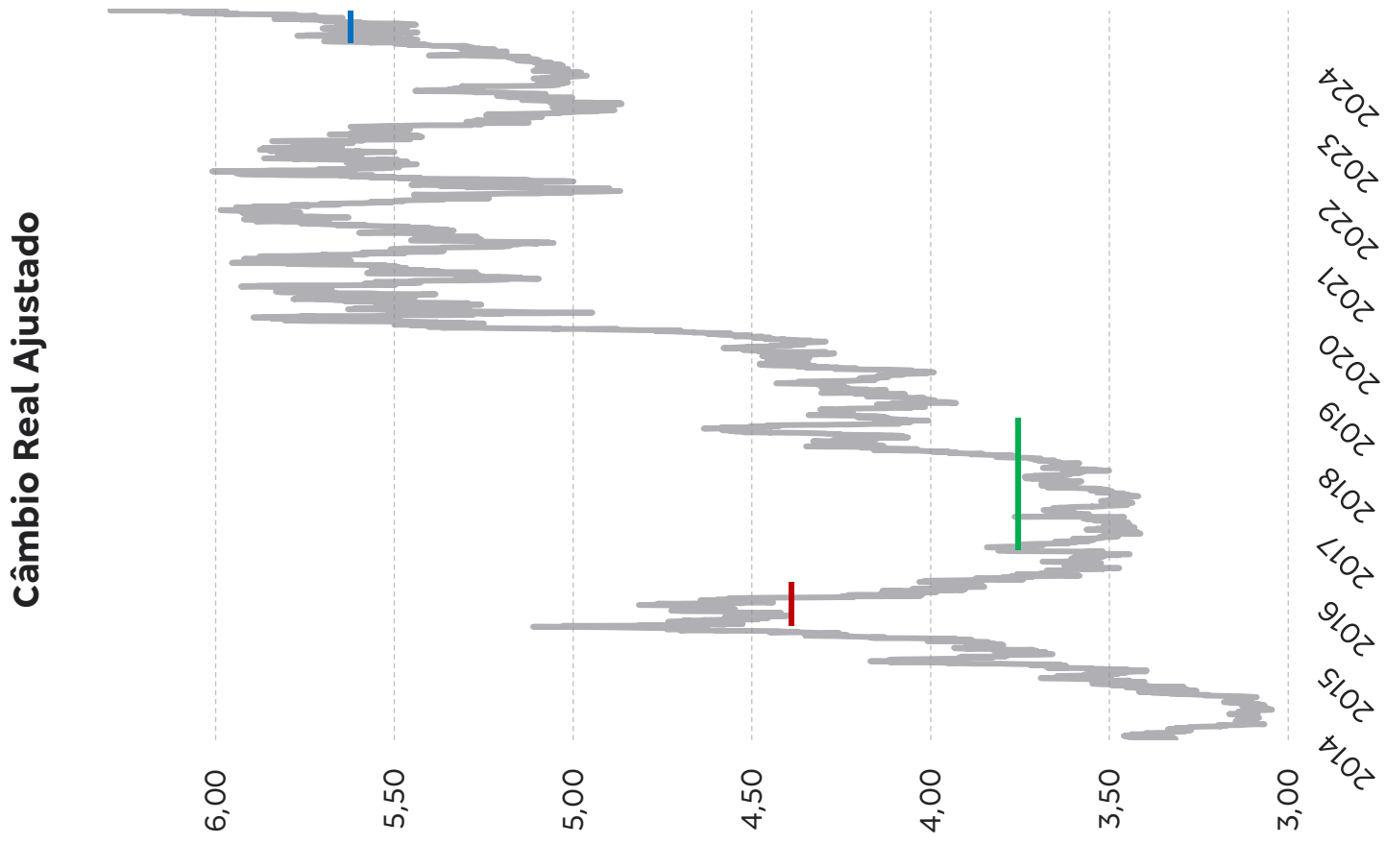
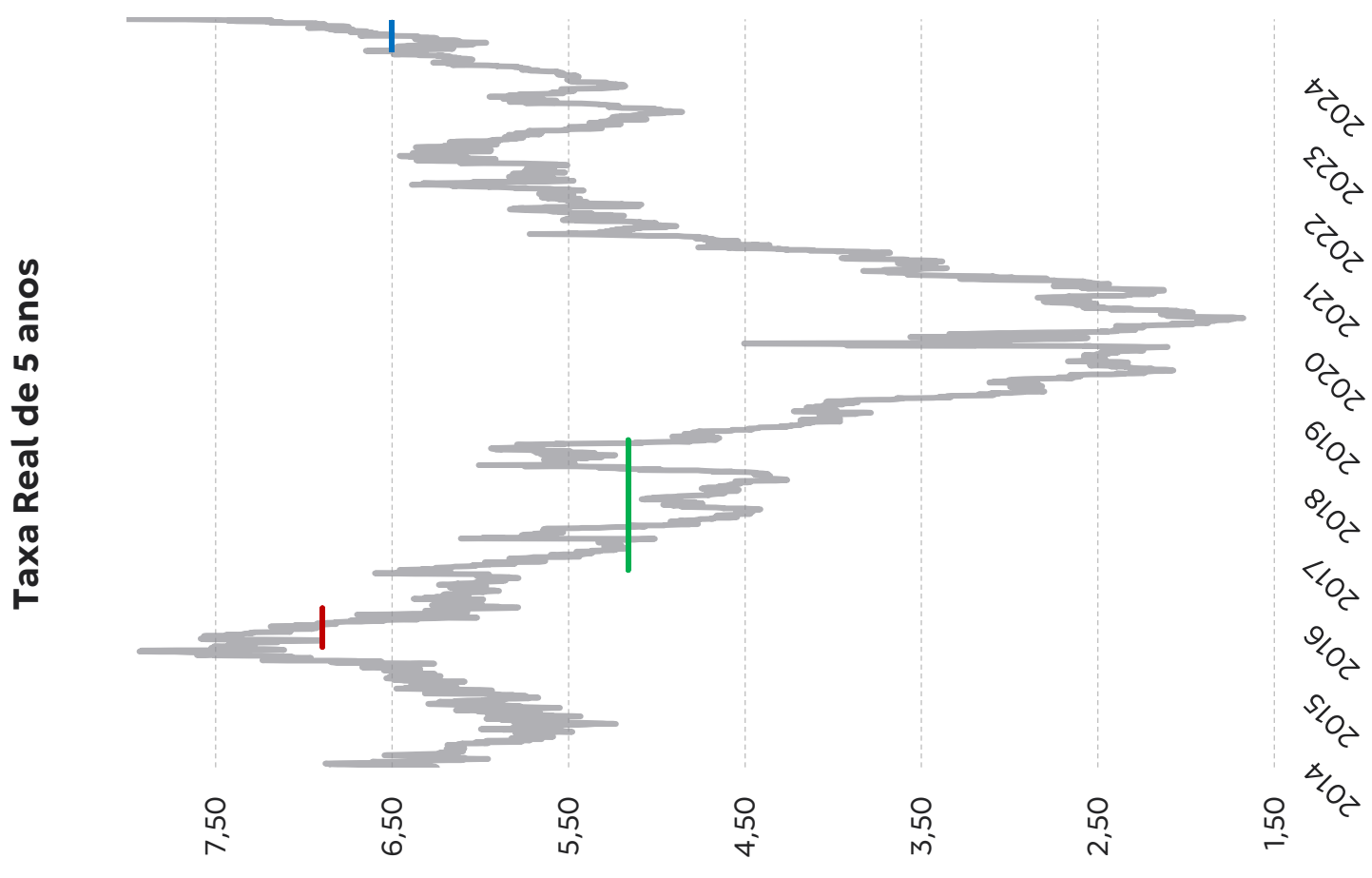
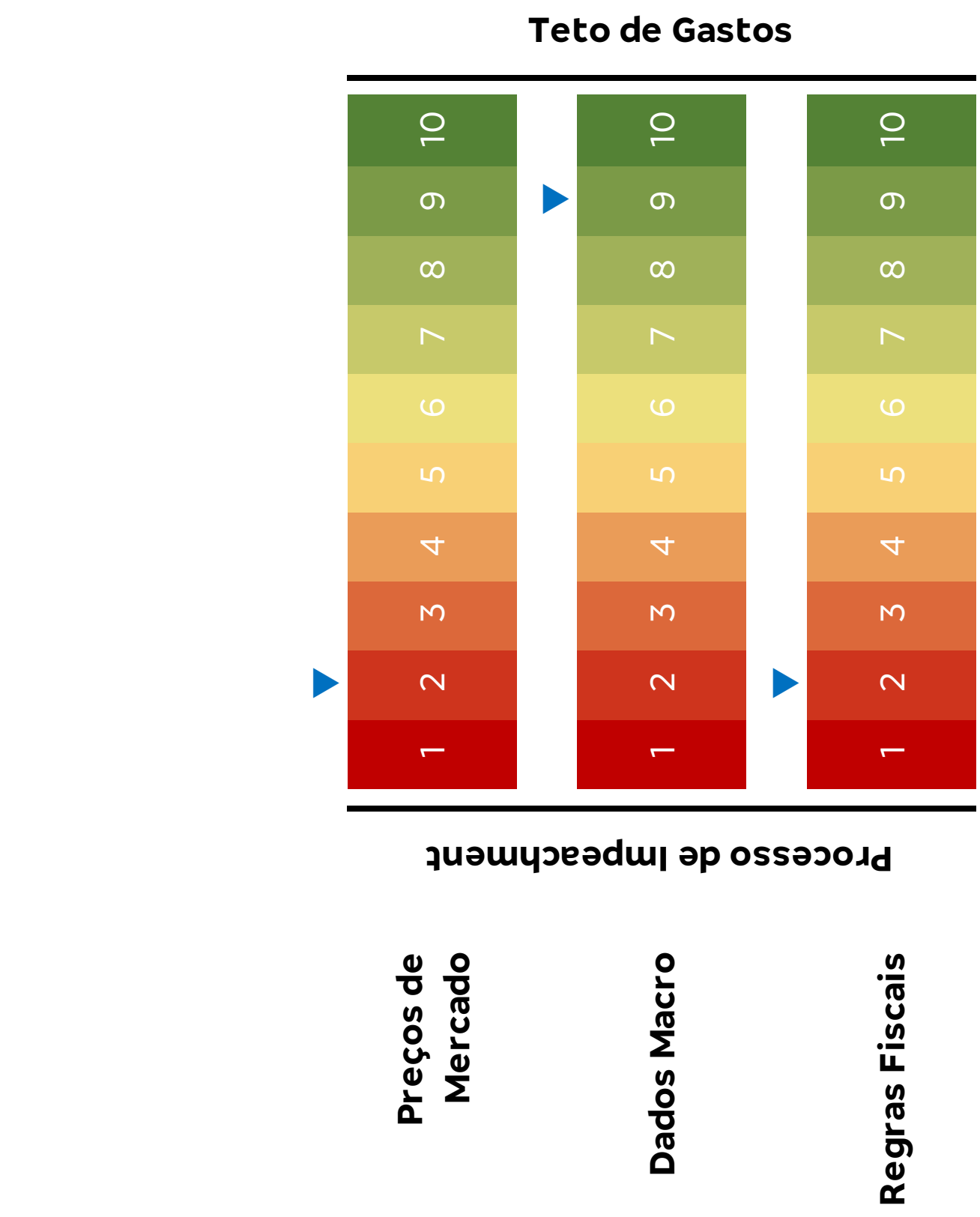
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PIB (% a.a)	3,0%	2,9%	3,4%	1,7%	1,2%
IPCA (% a.a)	5,8%	4,6%	4,9%	5,7%	4,6%
Selic (final ano)	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	14,00%
Selic ex-ante	7,7%	7,8%	6,2%	9,9%	9,6%
Câmbio (final ano)	5,22	4,85	6,19	6,10	6,20
Conta Corrente (% PIB)	-2,8%	-1,3%	-2,7%	-2,5%	-1,9%
Primário (% PIB)	1,2%	-2,3%	-0,5%	-0,9%	-0,9%
Dívida Bruta (% PIB)	71,7%	74,4%	78,0%	84,2%	86,4%
Fed Funds (% a.a)	4,50%	5,50%	4,50%	3,75%	3,75%

Mercados

Pontos de atenção

Conjuntura Local

Mercado sugere alguma assimetria de preços



Mercados

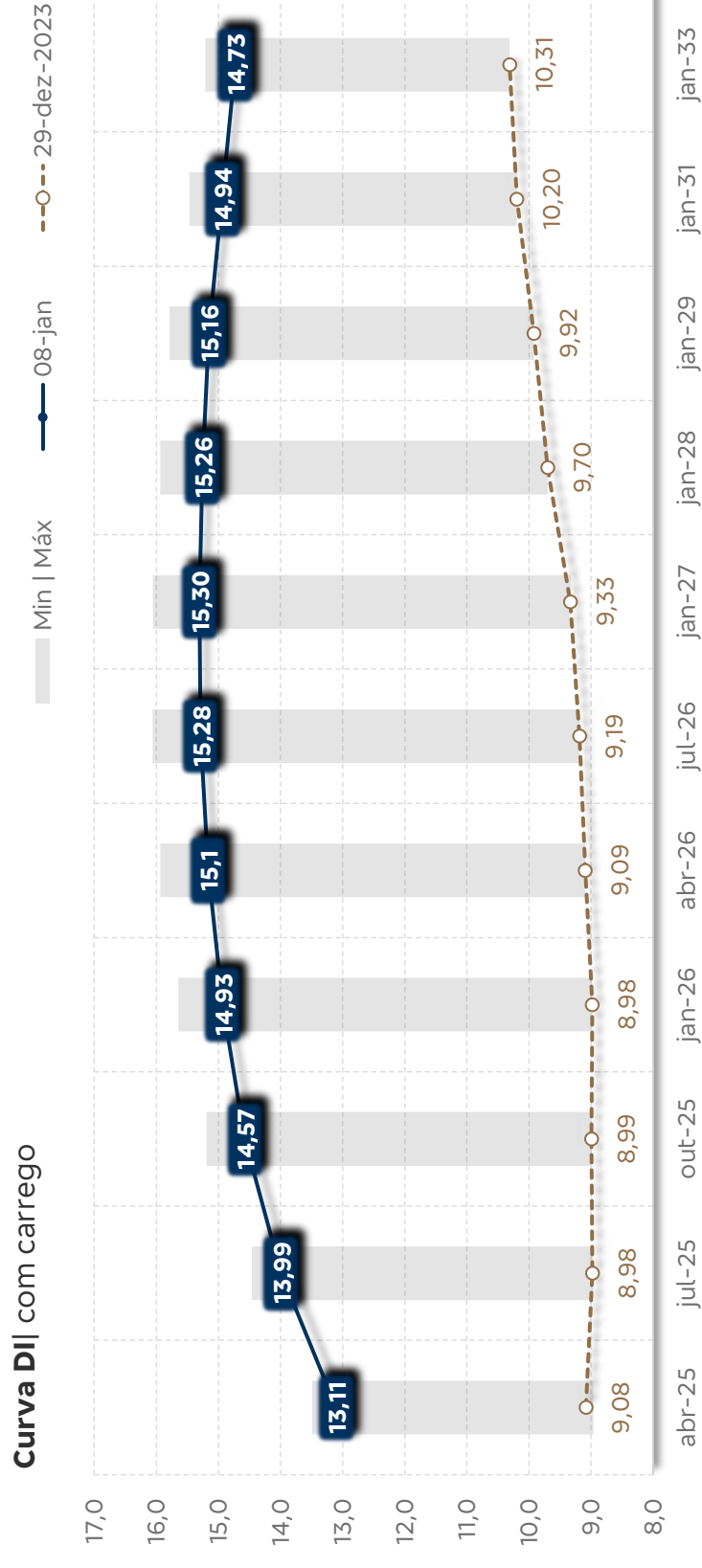
Renda Fixa

Retorno Nominal

Mês

CDI	10,8%	0,9%
INFLAÇÃO (IPCA)	4,9%	0,5%
PÓS-FIXADO (IMA-S)	11,1%	0,8%
PREFIXADO (IRFM)	1,8%	-1,7%
PRÉ CURTO (IRFM 1)	9,4%	0,7%
PRÉ LONGO (IRFM 1+)	-1,9%	-3,0%
INFLAÇÃO (IMAB)	-2,5%	-2,7%
INFLA. CURTA (IMAB 5)	6,1%	-0,3%
INFLA. LONGA (IMAB 5+)	-8,7%	-4,4%
CRÉDITO (IDA DI)	12,4%	-0,1%
REAL X DÓLAR	-21,4%	-3,3%
IBOVESPA	-10,4%	-4,3%
S&P500	23,8%	-2,1%
JUROS EUA	0,7%	-1,5%

Taxa de juros Nominal



Bradesco Alocação Sistemática Brasil RF

O que o fundo faz?

- Fundo de Renda Fixa Ativa, com objetivo de superar o CDI no longo prazo, enquadrado para clientes institucionais.
- De forma sistemática o fundo tem exposição a ativos Prefixados ou Atrrelados a Inflação com baixa correlação aos indicadores tradicionais de renda fixa (IRF-M).

Visão Bradesco Asset

- A estratégia de renda fixa visa buscar ganhos com alterações no prêmio de risco da estrutura a termo de juros e tendências do movimento da própria curva de juros. O Modelo é ajustado através de indicadores de risco para controlar a volatilidade e drawdown.

CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Superar o CDI

Taxa de administração: 0,45% a.a.

Taxa de performance: 20% sobre o que exceder o CDI

Tipo Anbima: Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre

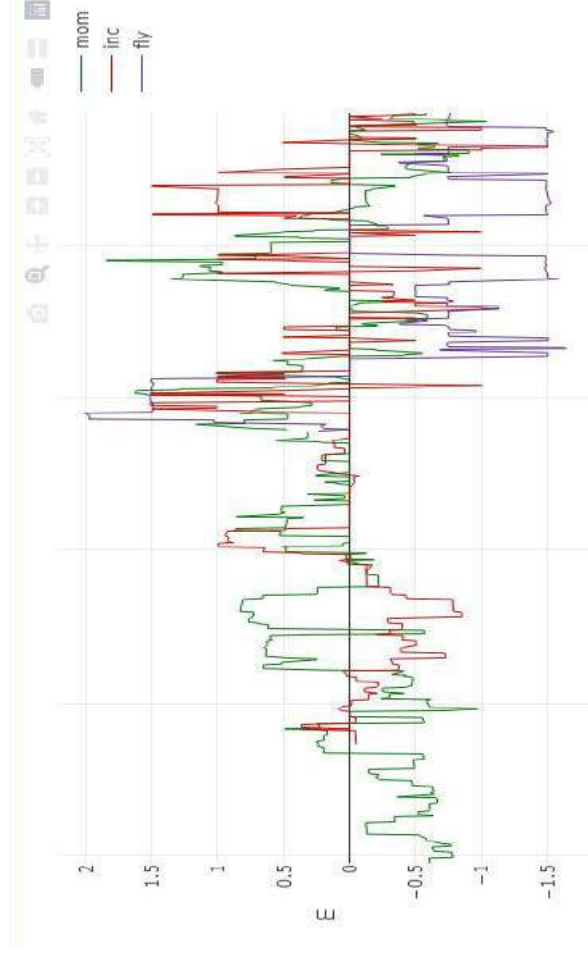
Público alvo: Investidores em Geral

CNPJ: 44.981.897/0001-57

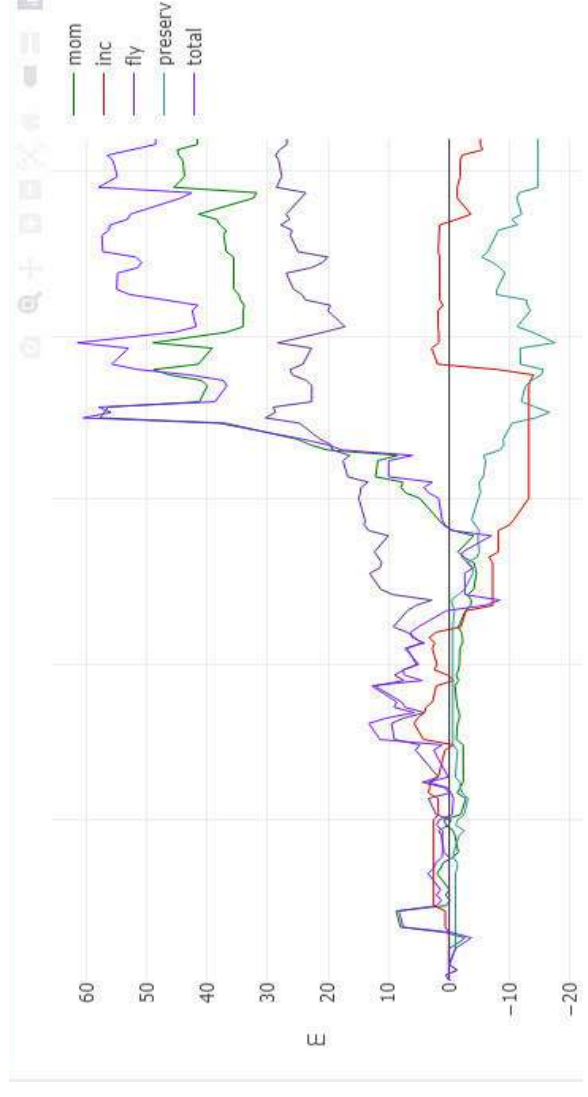
RENTABILIDADE

	dez/24	Ano	12 meses	24 meses	Desde o Início
Fundo (%)	2,23%	11,19%	11,16%	-	19,81%
CDI	0,93%	10,87%	10,83%	-	19,01%
% do CDI	240,24%	102,93%	103,06%	-	104,17%

Duration por Estratégia



Alpha por Estratégia



Momentum – Estratégia que se beneficia da tendência do movimento das taxas nominais e do prêmio de risco precificado na curva de juros locais ajustando risco conforme a força do sinal

Inclinação – Estratégia duration neutra que combina indicadores macroeconômicos, risco e tendência para se posicionar na inclinação das taxas de juros nominais

Fly – Estratégia de tendência duration neutra que se posiciona quando o spread entre os vértices rompe uma banda de min/max de uma janela curta e de médio prazo

Mercados

Crédito Privado

Crédito Privado

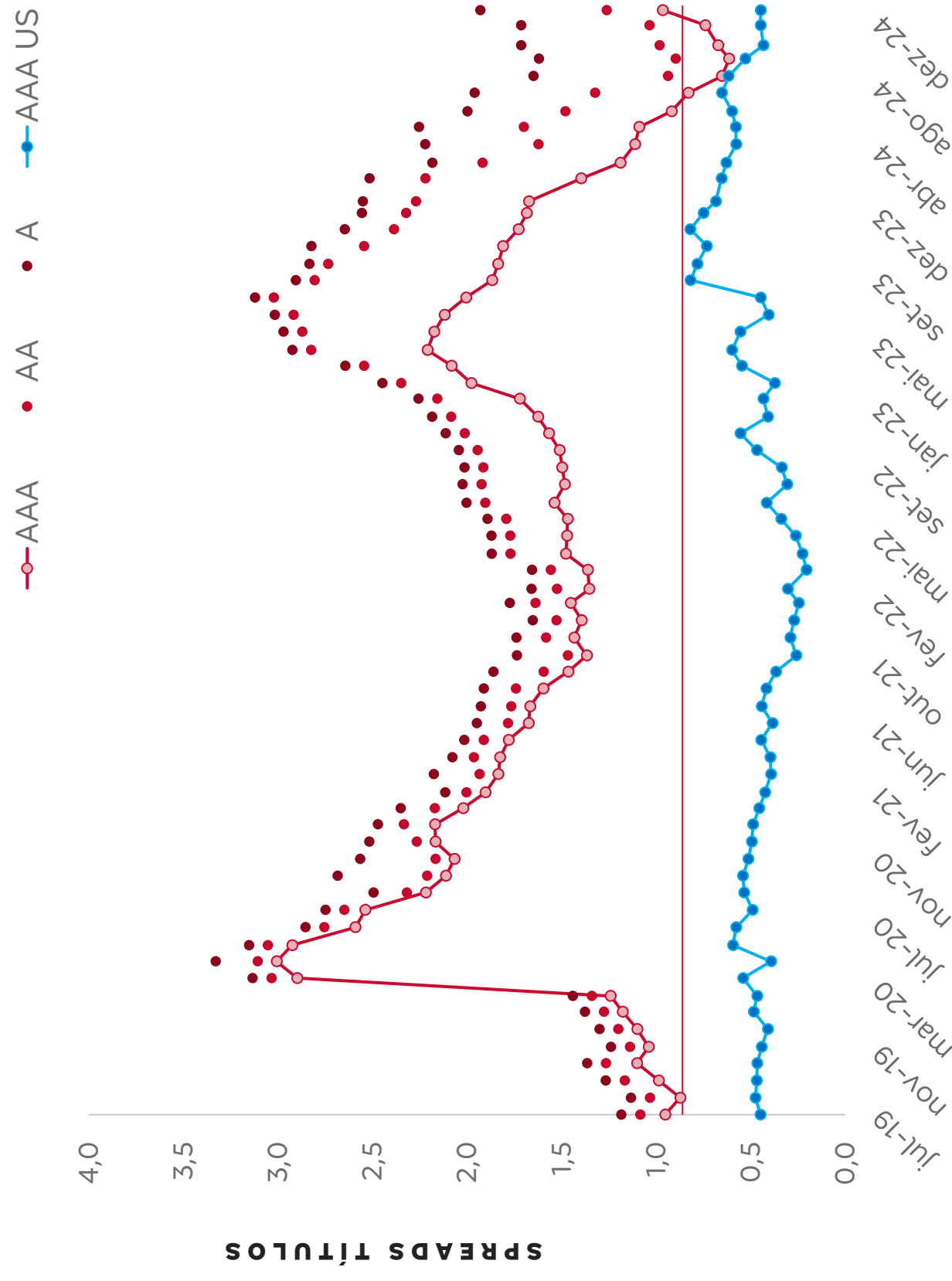
Curva Spread de Crédito - Anbima



bradesco
asset management

CURVAS DE SPREAD

(DEBÊNTURES COM 5 ANOS DE MATURIDADE)



COMPRAS ÚLTIMOS 2 MESES

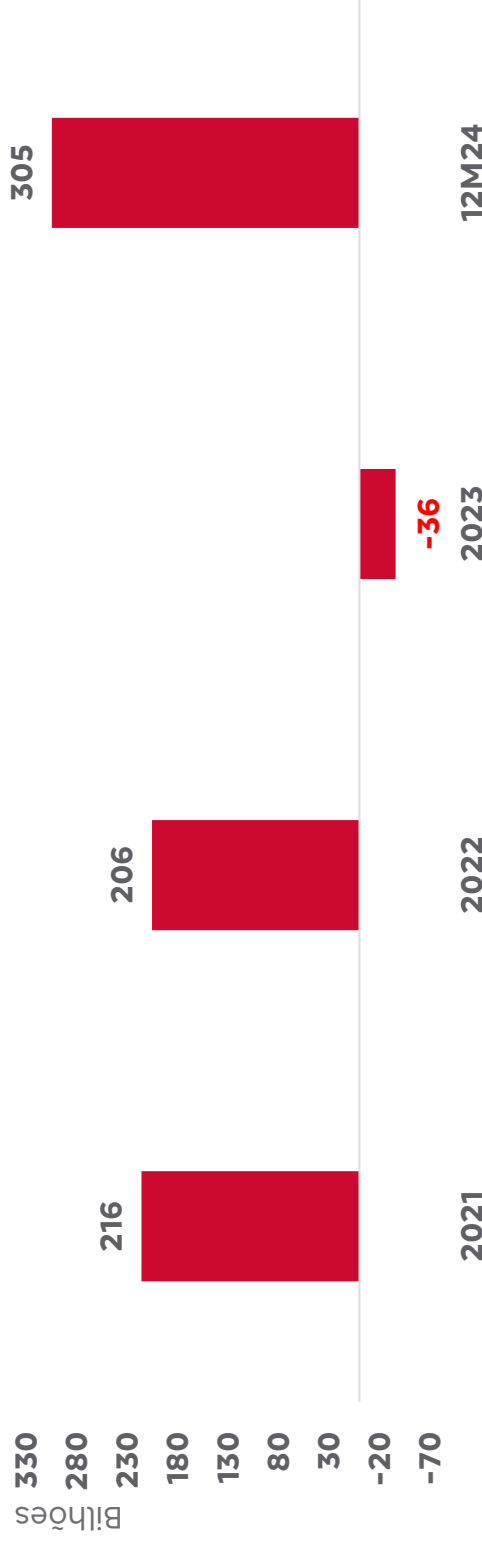
PAPÉIS DE ALTA QUALIDADE (CORP & BANCÁRIO)



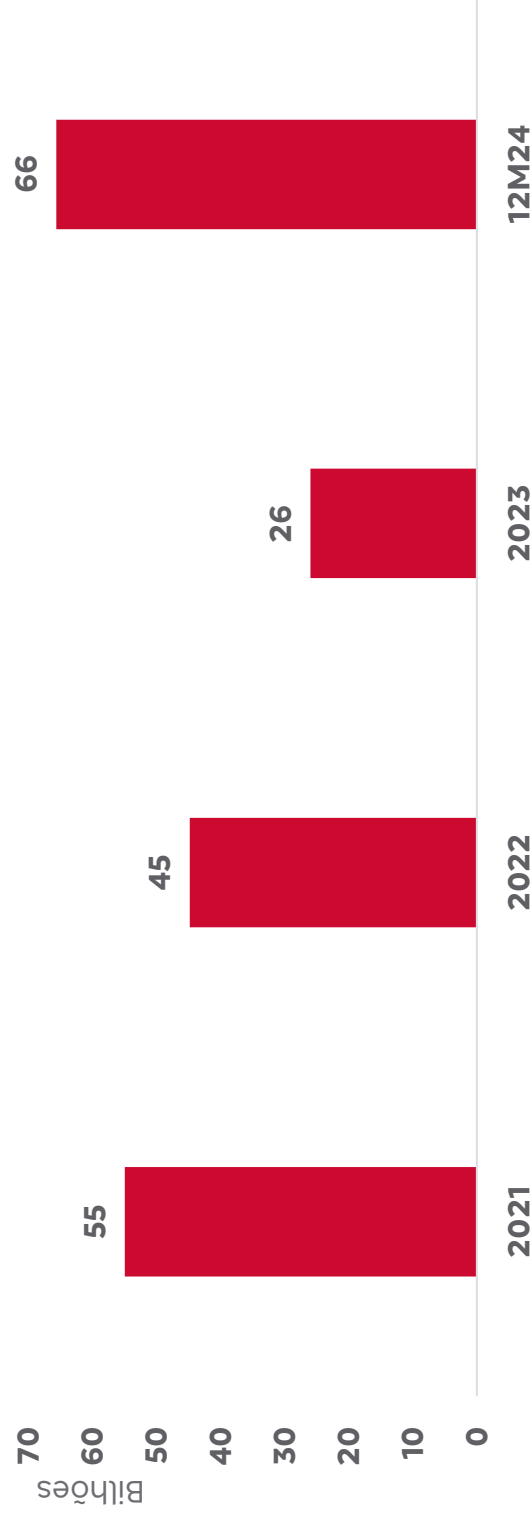
Crédito Privado

Captações fundos e Aquisições de ativos

CAPTAÇÃO DA INDÚSTRIA (R\$)

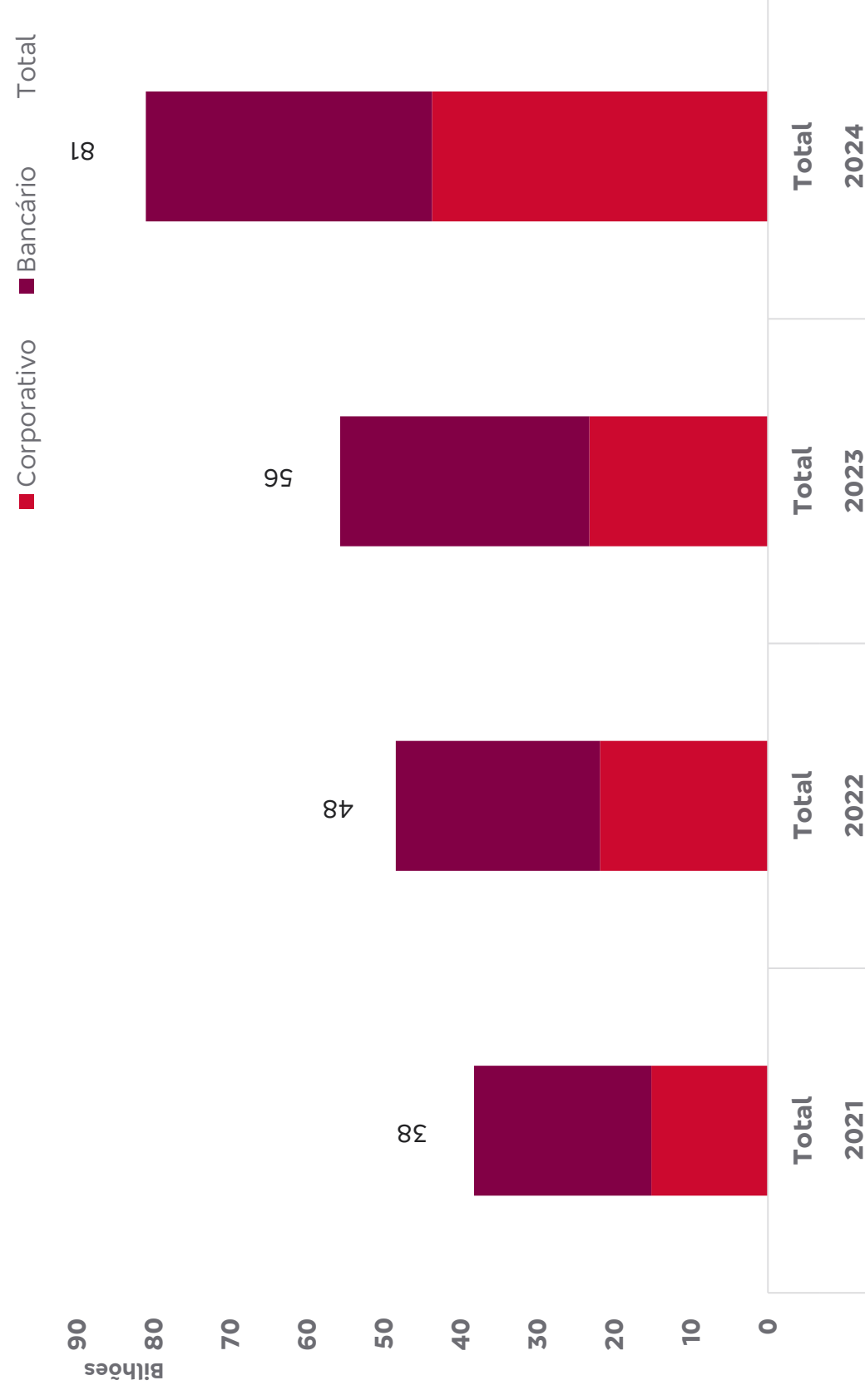


CAPTAÇÃO BRADESCO ASSET (R\$)



Fundos com PL > R\$ 50 MM e alocação em Debêntures > 10%

PRIMÁRIO E SECUNDÁRIO (R\$)

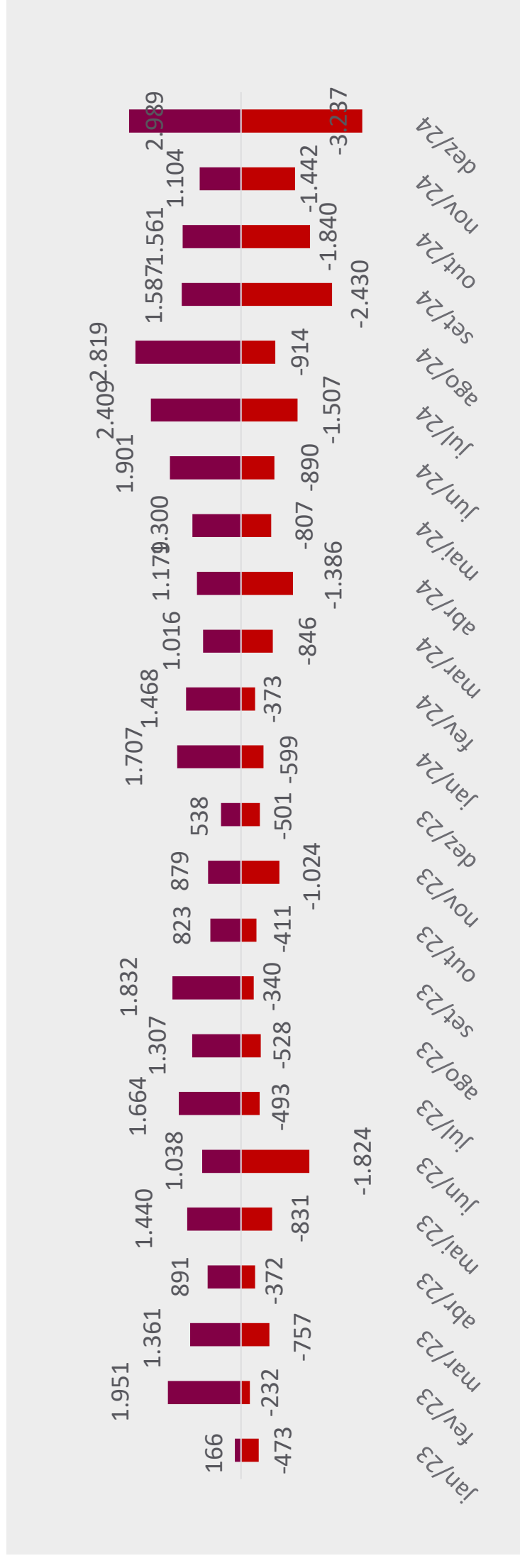


Compras papéis corporativos e Bancários, tanto primário quanto secundário

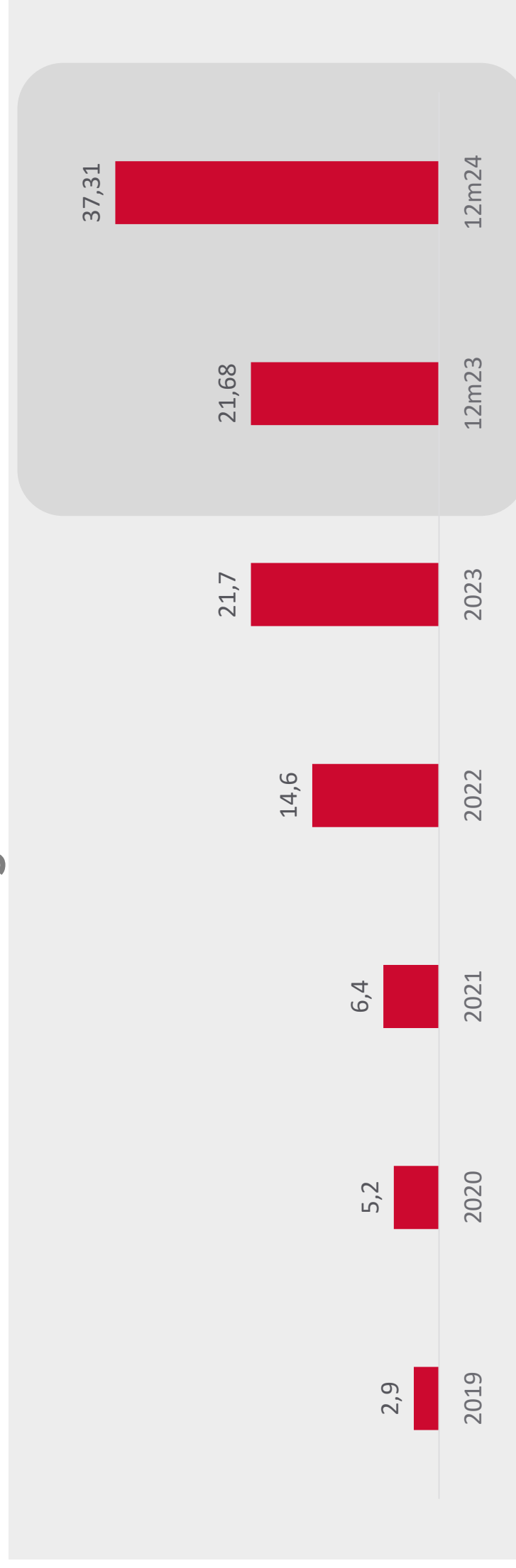
Operações de Crédito

Primário e Secundário

Compras e Vendas Secundário



Volume Negociado Secundário





O que o fundo faz?

Fundo enquadrado ao público institucional, previdência fechada e RPPS. Busca superar o CDI por meio de uma carteira bastante diversificada, com bom equilíbrio entre risco x retorno de crédito privado, em ativos bastante líquidos. A alocação de crédito não incorre em risco de mercado.



Características

Objetivo	Superar o Selic
Taxa de Administração:	0,20%
Taxa de Gestão:	Não possui
Taxa de Custódia Máxima:	0,05%
Taxa de Distribuição:	Não possui
Taxa de Performance:	Não possui
Classif. Anbima:	RF Duração Baixa Grau de Invest.
Aplicação Inicial:	R\$ 1.000.000,00
Aplicação Adicional	R\$ 50,00
Prazo de Cotização:	D+0
Conversão do Pagamento:	D+0
Público-Alvo:	Investidores institucionais
CNPJ:	03.399.411/0001-90
Responsabilidade:	Não
Data de Início:	05/10/1999
Código CVM:	12343
Regime de Tributação:	Longo Prazo

RENTABILIDADE

Duration: 0,80

Mês

FUNDO 0,86

CDI 0,93

% CDI 93,09

Carrego:

Ano

11,52

10,87

105,60

12 meses

26,71

25,34

104,82

PL Médio 12M: R\$

24 meses

26,71

25,34

104,82

10.4 B

início

1745,97

983,25

122,38

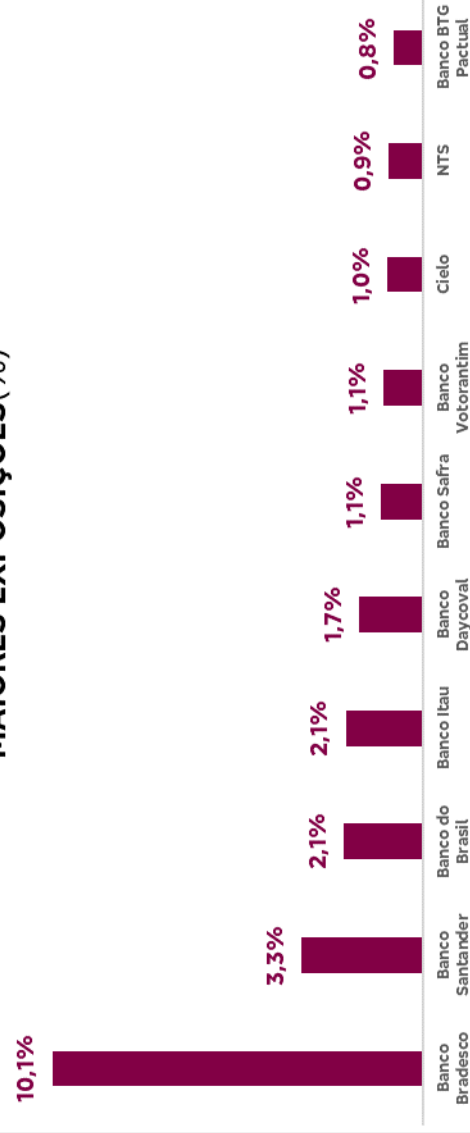
PERFIL DE RISCO

1

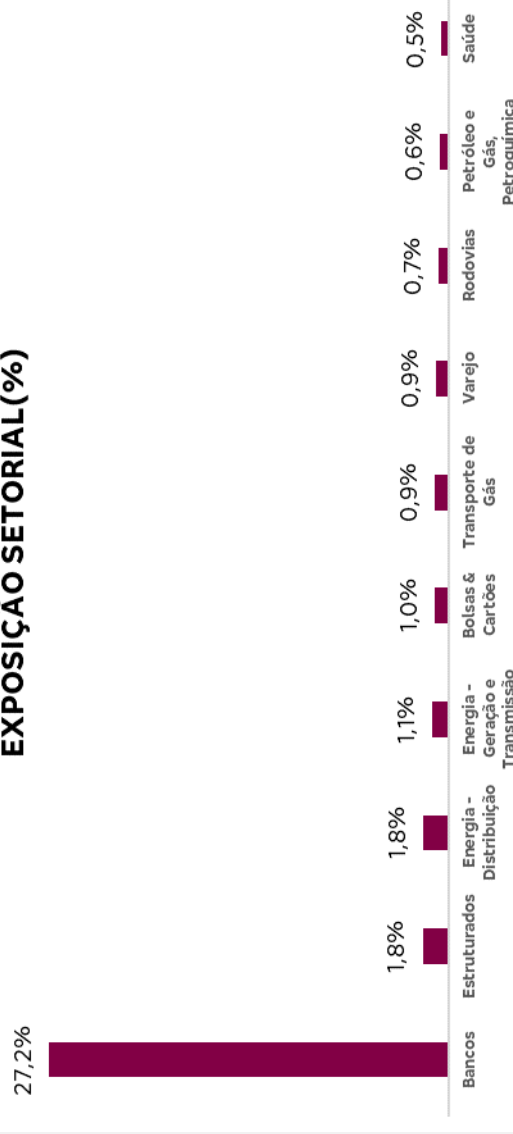
0 5

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

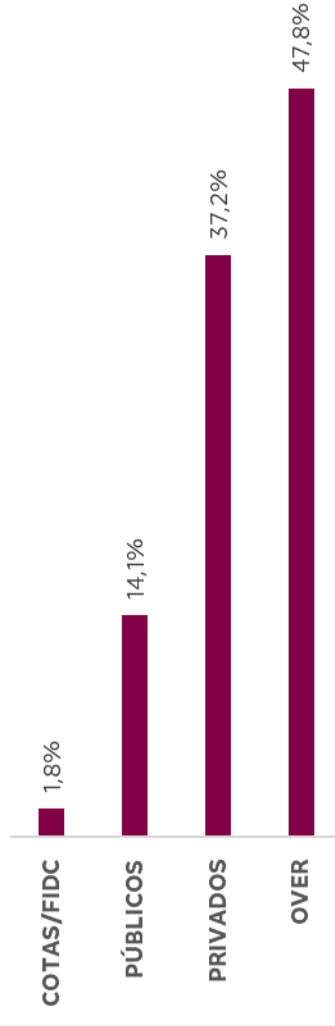
MAIORES EXPOSIÇÕES (%)



EXPOSIÇÃO SETORIAL (%)



ALOCAÇÃO ATUAL (%)



RATING DE CRÉDITO (%)



COMPOSIÇÃO DE CRÉDITO (%)

■ BANCARIOS
■ CORPORATIVOS
■ FIDC

9,1%

1,8%

BRADESCO HFI RF CRÉD PRIV LP PERFORMANCE INSTITUCIONAL

O que o fundo faz?

Fundo enquadrado ao público institucional, previdência fechada e RPPS. Busca superar o CDI por meio de uma estratégia de crédito privado, com baixo risco de crédito, diferenciar-se dos demais por manter uma carteira pulverizada, diversificada entre bancos e empresas, além de diferentes setores, com grande liquidez. Fundo enquadrado ao público institucional, previdência fechada e RPPS

Características

Objetivo	Superar o CDI
Taxa de Administração:	0,20%
Taxa de Gestão:	Não possui
Taxa de Custódia Máxima:	0,04%
Taxa de Distribuição:	Não possui
Taxa de Performance:	20%
Classif. Anbima:	RF Duração Baixa Grau de Invest.
Aplicação Inicial:	R\$ 250.000,00
Aplicação Adicional	R\$ 1.000,00
Prazo de Cotização:	D+4 du
Conversão do Pagamento:	D+5 du
Público-Alvo:	Investidores institucionais
CNPJ:	10.813.716/0001-61
Responsabilidade:	Não
Data de Início:	17/06/2009
Código CVM:	123862
Regime de Tributação:	Longo Prazo

Alocação via FIC: Bradesco FIC Créd Priv LP Performance Institucional 44.961.198/0001-45

Fonte: Bradesco Asset | Data Base: 31/12/2024

RENTABILIDADE

Duration:	2,40	Carrego:	0,9%	PL Médio 12M:	R\$ 2.3 B
FUNDO	Mês	Ano	12 meses	24 meses	início
	0,65	11,85	27,92	27,92	341,75
CDI	0,93	10,87	25,34	25,34	302,32
% CDI	69,72	108,48	109,02	109,02	106,72

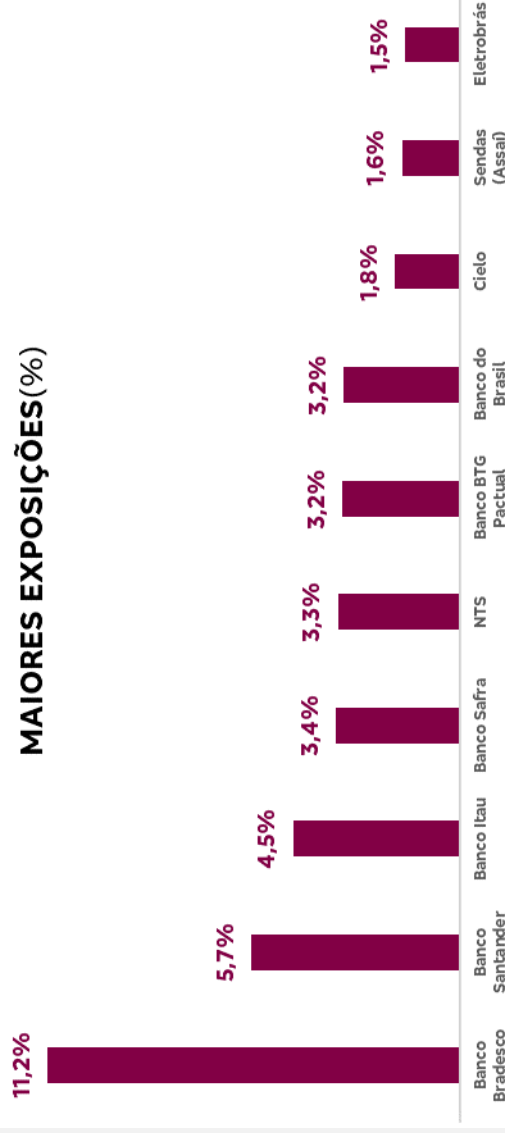
PERFIL DE RISCO

1

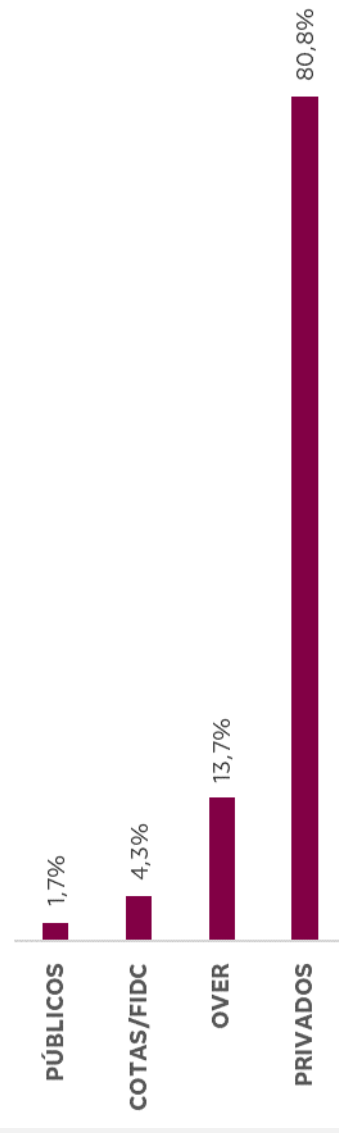
0 5

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

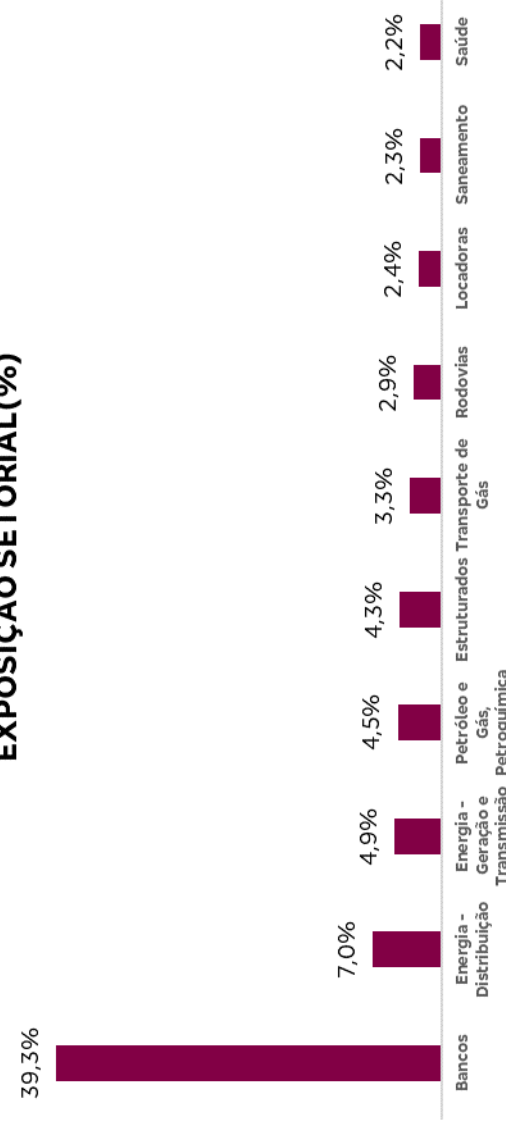
MAIORES EXPOSIÇÕES (%)



ALOCÇÃO ATUAL (%)



EXPOSIÇÃO SETORIAL (%)



RATING DE CRÉDITO (%)



COMPOSIÇÃO DE CRÉDITO (%)



RENDA FIXA CONSERVADOR	RENTABILIDADES										PATRIMÔNIO LÍQ. (R\$ milhões)		TAXA DE ADM. (% a.a.)	TAXA DE PERFORMANCE	APLICAÇÃO MÍNIMA (R\$)	LIQUIDEZ (cotiz./liq.)
	dezembro	2024	2023	2022	2021	2020	5 anos	Fundo	Master							
BRADESCO FI RF REF DI FEDERAL EXTRA %CDI	0,85	10,58	12,74	4,28	4,28	2,39	49,17	11.056	-	0,15%	-	não há	D+0/D+0			
BRADESCO FI RENDA FIXA REF DI PREMIUM %CDI	0,86	11,52	13,63	13,00	4,94	2,13	53,46	15.215	-	0,20%	-	1.000.000	D+0/D+0			
CREDITO PRIV. PERFORMANCE INSTITUCIONAL %CDI	0,65	11,85	14,37	13,71	6,10	2,30	57,88	2.350	-	0,20%	20% s/104,5% CDI	250.000	D+4/D+5			
RENDA FIXA	RENTABILIDADES										PATRIMÔNIO LÍQ. (R\$ milhões)		TAXA DE ADM. (% a.a.)	TAXA DE PERFORMANCE	APLICAÇÃO MÍNIMA (R\$)	LIQUIDEZ (cotiz./liq.)
	dezembro	2024	2023	2022	2021	2020	5 anos	Fundo	Master							
BRADESCO FI RENDA FIXA IRF-M 1 TIT. PÚBLICOS Alpha s/IRF-M 1	0,67	9,28	13,00	11,78	2,66	3,48	53,46	15.215	-	0,20%	-	50.000	D+0/D+0			
BRADESCO FI RENDA FIXA IDKA PRÉ 2 Alpha s/IDKA PRÉ 2A	-2,22	-0,49	16,49	7,51	-3,53	8,24	30,14	192	-	0,20%	-	10.000	D+0/D+0			
BRADESCO FI RENDA FIXA IDKA IPCA 2 Alpha s/IDKA IPCA 2A	-0,30	5,12	11,51	9,33	4,81	4,81	Até 2021 histórico do Master, sem custo de gestao	8	62	0,20%	-	0	D+0/D+0			
BRADESCO INSTIT. FIC RF IMA-B 5 Alpha s/IMA-B 5	-0,31	5,82	11,84	9,29	3,67	7,86	44,62	615	3.011	0,20%	-	50.000	D+1/D+1			
BRADESCO INSTIT. FIC RF IMA-B TIT. PÚBLICOS Alpha s/IMA-B	-2,65	-2,78	15,71	6,00	-1,62	6,05	24,41	356	371	0,20%	-	50.000	D+1/D+1			
BRADESCO INSTIT. FIC RENDA FIXA IMA-B Alpha s/IMA-B	-2,66	-2,92	15,82	-2,34	-2,34	6,30	23,68	322	811	0,20%	-	50.000	D+1/D+1			
BRADESCO RENDA FIXA NILO Alpha s/IMA-B	-2,44	-3,63	15,87	-3,35	-3,35	7,00	21,43	14	-	0,30%	20% s/ IMA-B	2.000.000	D+4/D+4			
BRADESCO INSTIT. FIC RENDA FIXA IMA-B 5+ Alpha s/IMA-B 5+	-4,40	-9,00	18,91	3,00	-7,05	4,52	8,27	95	694	0,20%	-	50.000	D+1/D+1			
BRADESCO INSTIT. FIC RENDA FIXA IMA-GERAL Alpha s/IMA-Geral	-0,63	4,61	13,99	9,30	0,08	5,84	38,05	161	275	0,25%	-	50.000	D+1/D+1			
BRADESCO FIC RF ALOCAÇÃO DINÂMICA Alpha s/IPCA	-1,31	2,72	15,23	8,75	-0,16	4,66	34,52	436	-	0,40%	-	50.000	D+3/D+4			
BRADESCO CP INFLAÇÃO Alpha s/ Ima-b 5	-0,50	7,09	12,93	16,37	4,61	Funcao master criado em 05/03/2021, até 2021 histórico Bruto		42	509	0,35%	20% s/ IMA-B 5	10.000	D+30/D+31			
BRADESCO RF ALOCAÇÃO SISTEMÁTICA %CDI	2,23	11,19	-	-	-	-	-	4	60	0,45%	20% s/ CDI	1	D+0/D+1			

RENTABILIDADES	2024	2023	2022	2021	2020	5 anos	PATRIMÔNIO Líq. (R\$, milhões)		TAXA DE ADM. (% a.a.)	TAXA DE PERFORMANCE	APLICAÇÃO MÍNIMA (R\$)	LIQUIDEZ (cotiz./liq.)
	dezembro	2023	2022	2021	2020	Fundo	Master					
RENTABILIDADES												
DIVIDA EXTERNA CREDITO SOBERANO	-1,07	1,50	-13,79	2,64	39,94	55,43	9	-	0,50%	-	100	D+1/D+4
Alpha s/ Dólar	-3,91	9,80	-21,52	-5,08	11,08	44,44						
RENTABILIDADES												
MULTIMERCADO												
RENTABILIDADES												
BRADESCO FIC MULTIMERCADO MACRO INSTIT.	-1,89	2,17	12,83	12,47	1,02	6,47	69	69	0,50%	20% s/ CDI	1.000.000	D+0/D+1
%CDI	-	20,0%	98,3%	283,6%	23,3%	233,7%						

Mercados

Renda Variável

DESTAQUES TEMAS

Imobiliário (CURY/ALOS)	+	−	Minério (VALE)
Utilities (ELET/SBSP)	+	−	Energia (PETR)
Celulose (SUZB)	+	−	Consumo (ABEV)

Grande oportunidade no médio prazo, porém cenário volátil no curto prazo

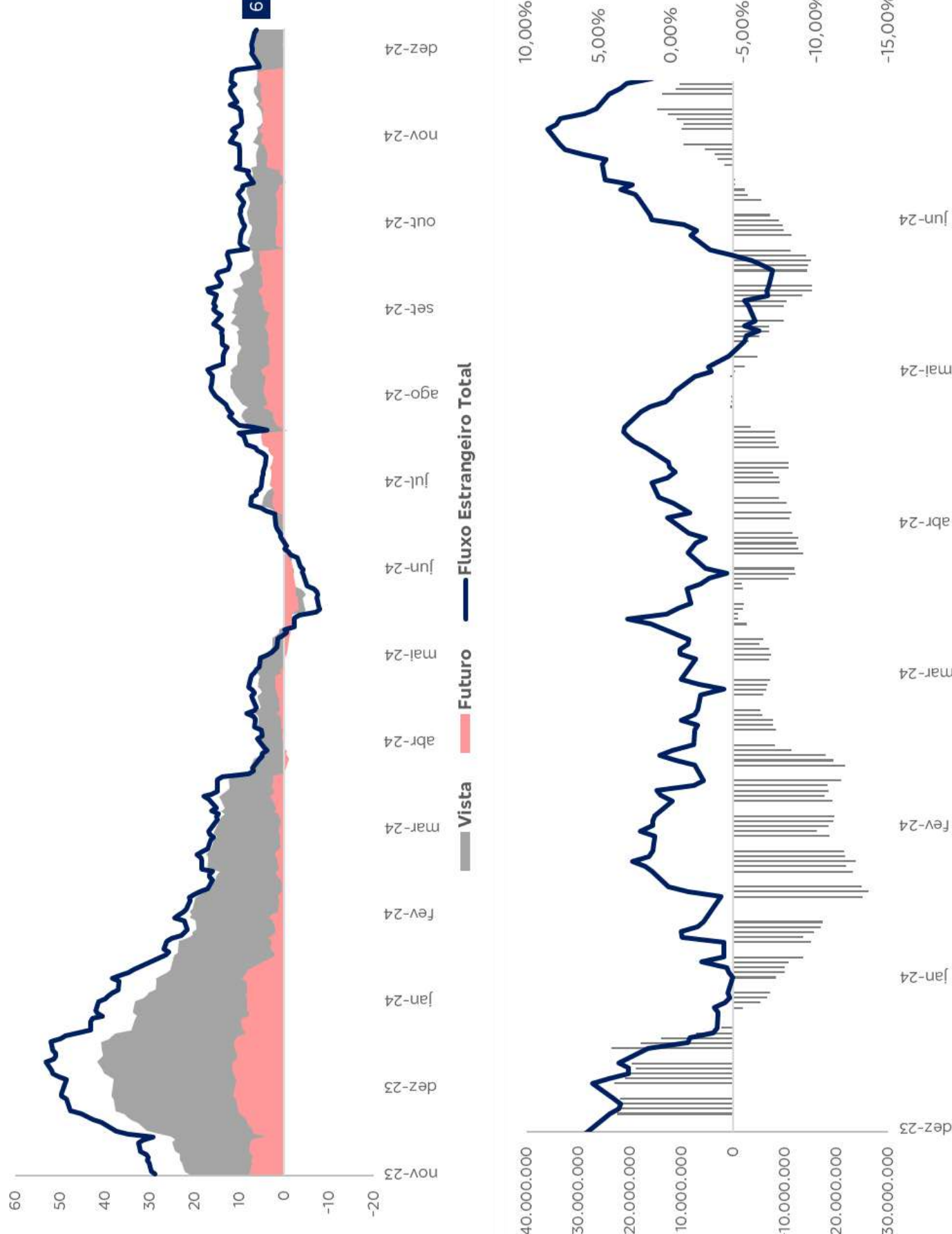
Aumento de defensivos/proteções

Combinação de valuation baixo e técnico favorável

Fluxo Estrangeiro

Fluxo Estrangeiro	R\$ à vista	R\$ futuro	var. % Ibovespa	Fluxo Total
dez-23	17.461	3.425	5,38	20.886
jan-24	-7.898	-2.611	-4,79	-10.509
fev-24	-9.452	-7.311	0,99	-16.763
mar-24	-5.547	-92	-0,71	-5.639
abr-24	-11.361	-535	-1,70	-11.896
mai-24	-1.634	-1.702	-3,04	-3.336
jun-24	-4.230	-897	1,48	-5.127
jul-24	3.552	4.687	3,02	8.239
ago-24	10.013	1.559	6,54	11.572
set-24	-1.671	552	-3,08	-1.119
out-24	-2.533	-3.341	-1,60	-5.874
nov-24	-3.051	3.146	-3,12	95
dez-24	1.705	-4.896	-4,28	-3.191
2024	-32.108	-11.440		-43.548
12M	-14.647	-8.015		-22.662

Fluxo Estrangeiro	R\$ à vista	R\$ futuro	var. % Ibovespa
30/12/2024	-59	-166	0,01
26/12/2024	71	128	0,26
23/12/2024	2.116	476	-1,09
19/12/2024	-213	124	0,34
18/12/2024	-313	-4.490	-3,15
WTD	1.590	-3.927	-3,54



Bradesco Dividendos

Principais destaques



Portfolio composto por empresas **maduras, com alta geração de caixa**



Empresas do elétrico e de saneamento básico, com maior **previsibilidade de receitas** e capacidade de repassar aumento de preços

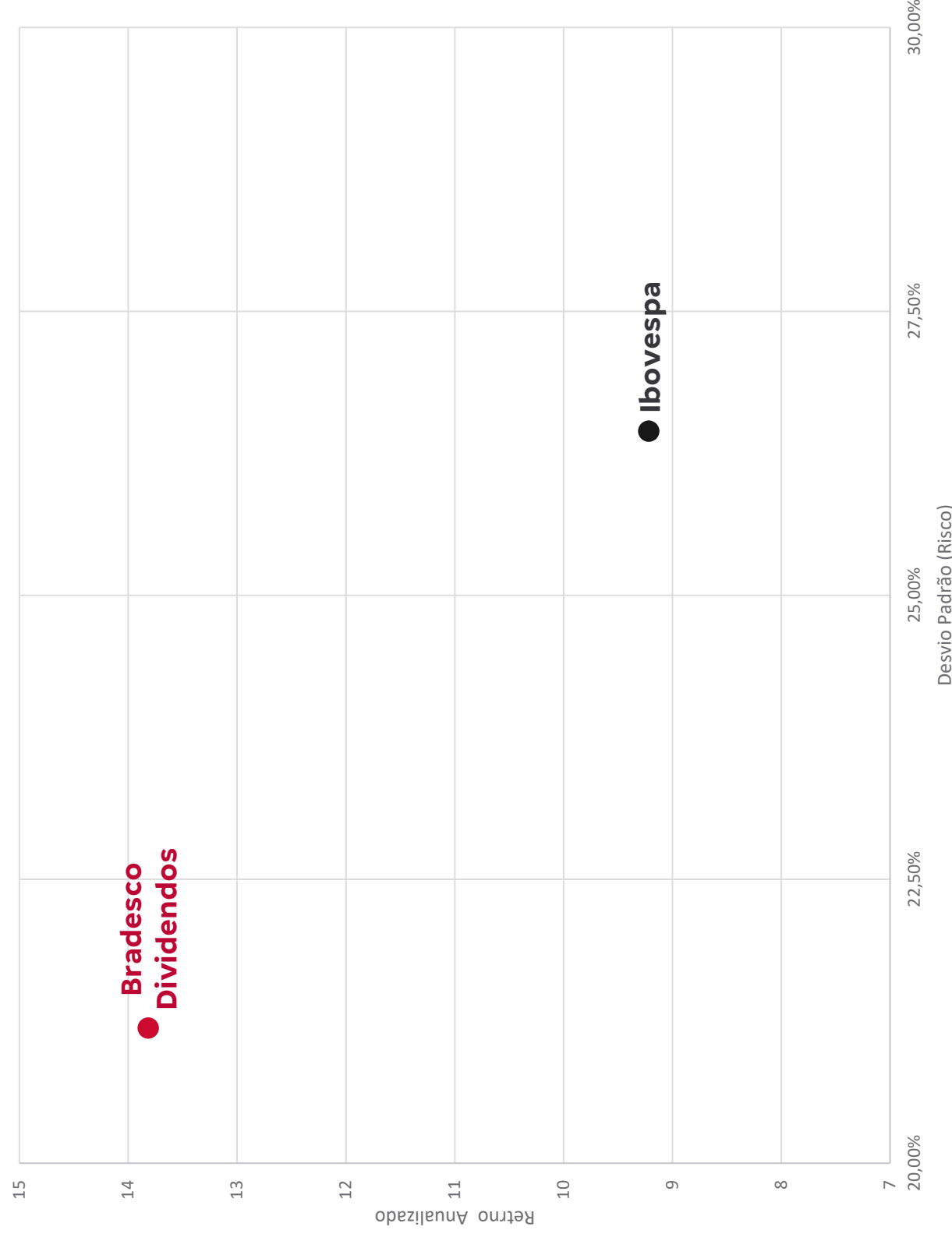


Exportadoras ou produtoras de commodities que se beneficiam da apreciação do **câmbio**



Estratégia possui boa combinação de **resiliência** para momentos de maior volatilidade com capacidade de se **beneficiar da recuperação** do mercado acionário

Ótima relação retorno risco





O que o fundo faz?

- Fundo de ações com gestão ativa que busca alocação em empresas líderes setoriais, mais consistentes em resultados e boas pagadoras de dividendos.
- A renda adicional decorrente do recebimento desses dividendos é reinvestida no próprio fundo.
- Exposição a empresas mais sólidas

Comentário do gestor

Os destaques positivos foram a nossa alocação nos setores de Serviços Financeiros, Papel, Celulose e Madeira e Bens de Capital e Serviços. Os papéis que se destacaram positivamente foram B3, BB Seguridade e Weg. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Bancos, Mineração e Siderurgia e Utilidades Públicas. Aumentamos a exposição em Bancos, Energia, e Utilidades Públicas, reduzindo em Educação, Logística, Transportes e Infraestrutura, e Saúde. Nossas maiores alocações em termos absolutos estão em Bancos, Energia, e Utilidades Públicas.

CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Superar o Ibovespa

Apliação inicial: R\$ 100,00

Taxa de administração: 1,50% a.a.

Taxa de performance: não há

Prazo de resgate: D+1 (úteis)

Prazo liquidação: D+3 úteis após solicitação

Tipo Anbima: Ações Dividendos

Público alvo: Investidores em geral

CNPJ: 06.916.384/0001-73

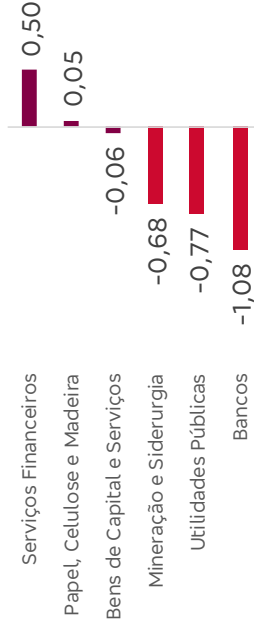
Rentabilidade



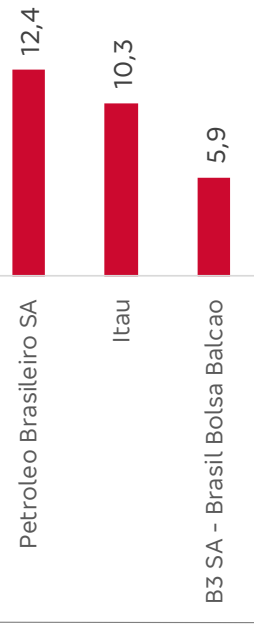
	dez-24	Ano	12 meses	24 meses	Desde o início	% a.a.
Fundo (%)	-4,17	-8,78	-8,78	9,18	1.169,91	13,39
IBOV (%)	-4,28	-10,36	-10,36	9,61	451,53	8,81
IBOV +	0,11	1,58	1,58	-0,44	718,38	4,58

Destaques da Carteira

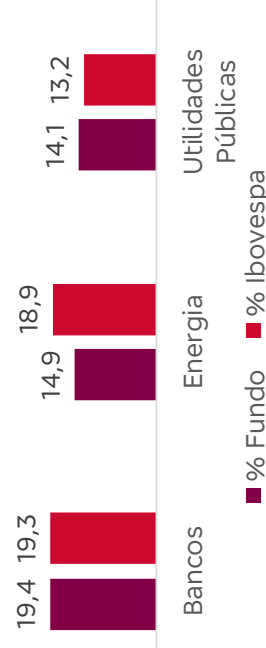
Performance setorial
(Mês, % retorno nominal)



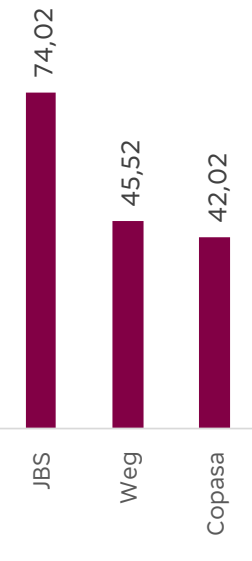
Principais empresas



Principais setores



Destaques de Performance
(ano, % retorno nominal)



O que o fundo faz?

Fundo de ações com gestão ativa que busca alocação mercados de ações do mundo através de estratégias ativas e indexadas

Comentário do gestor

Os destaques positivos foram a seletividade da estratégia e a valorização das moedas em relação ao Real. Do lado negativo fica desvalorização das ações. Após a eleições americanas o cenário de maior risco inflacionário diminui o espaço para novos cortes na taxa de juros, porém a expectativa de manutenção da menor carga tributária corporativa e desregulamentação do setor bancário equilibram o cenário. Para Europa, continuam sendo divulgados dados mais fracos de atividade na zona do euro. Na China, existe a expectativa de novos estímulos ao consumo com o objetivo de estimular a atividade econômica. Em geral, as moedas globais continuaram se desvalorizando frente ao dólar americano. Quanto a estratégia revertemos o movimento anterior aumentando o risco da carteira, aumentando a exposição em Estados Unidos e na parcela tática, estamos com maior exposição nos setores de tecnologia e comunicação, financiada pela menor exposição no setor financeiro, consumo básico e de materiais básicos. Estamos com alocação abaixo da referência em Ásia, Europa e América Latina.

CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Superar o MSCI ACWI Net Total Return USD Index

Taxa de administração: 0,70% a.a.

Taxa de performance: não há

Tipo Anbima: Ações Investimento no Exterior

Público alvo: Investidores Qualificados

CNPJ: 18.085.924/0001-01

Rentabilidade

	dez-24	Ano	12 meses	24 meses	Desde o início	% a.a.
Fundo (%)	0,95	48,06	48,06	62,47	489,04	17,73
MSCI WORLD ACWI (%)	0,41	49,75	49,75	67,25	585,86	19,39
ALPHA	0,54	-1,69	-1,69	-4,78	-96,82	-1,66

Destaques da Carteira

EXPOSIÇÃO GEOGRÁFICA

Países	% Fundo	% MSCI	Over/ Under
EUA	73,25	69,07	4,18
Europa	12,87	13,97	-1,10
Ásia ex-Japão	9,07	10,23	-1,16
Japão	3,16	4,78	-1,62
caixa/outros	1,63	1,17	0,46
Am.Latina	0,02	0,79	-0,76

DESTAQUES EMPRESAS

Nome	Setor	% Fundo	% MSCI	Over/ Under
Microsoft	Tecnologia	5,83	3,82	2,01
NVIDIA	Tecnologia	5,77	4,39	1,38
Apple Inc	Tecnologia	5,04	4,81	0,23
Amazon	Consumo Cíclico	4,10	2,70	1,39
Alphabet	Comunicação	3,64	1,44	2,19

EXPOSIÇÃO SETORIAL

Setor	% Fundo	% MSCI	Over/ Under
Tecnologia	29,95	25,99	3,96
Financeiro	14,56	16,75	-2,19
Saúde	10,87	9,67	1,19
Consumo Cíclico	10,86	11,27	-0,40
Comunicação	10,32	8,30	2,02
Indústria	9,84	10,23	-0,38
Consumo Básico	4,25	5,91	-1,66
Energia	3,99	3,87	0,12
Materiais Básicos	2,07	3,46	-1,39
Utilidades Públicas	1,83	2,52	-0,68
Construção	1,46	2,03	-0,58

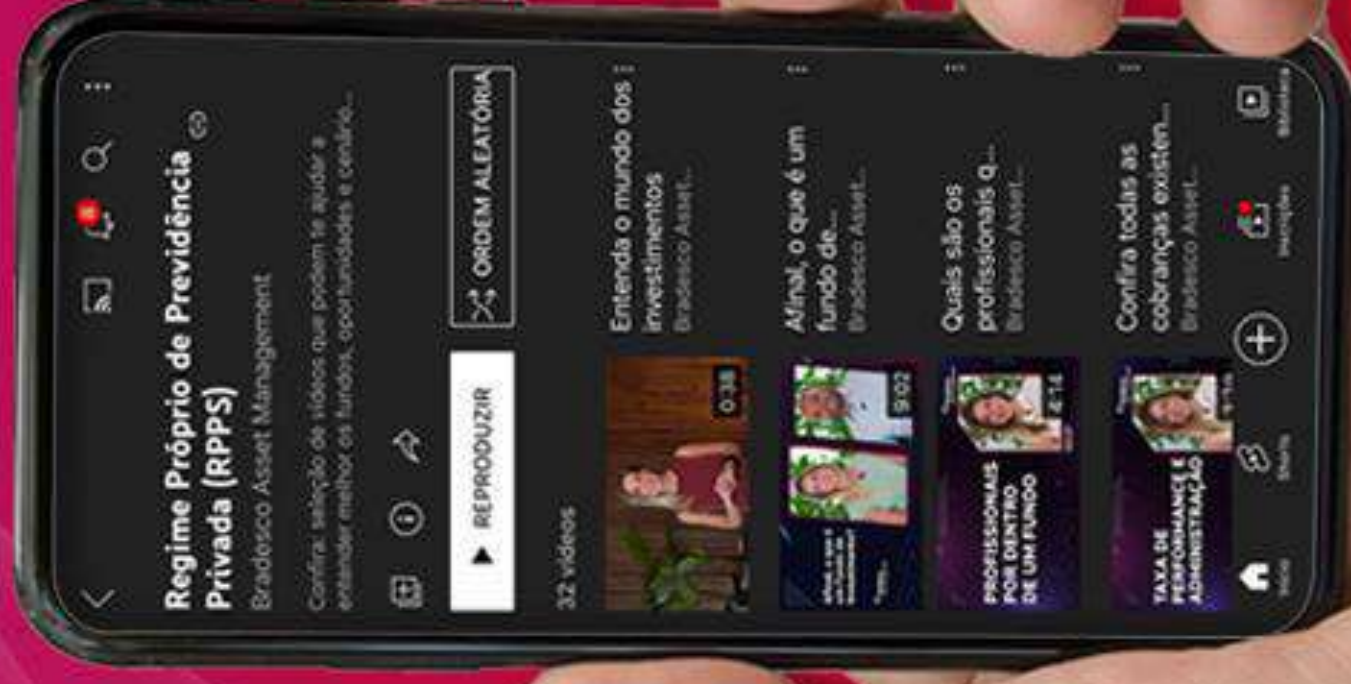
Grade de fundos

Renda Variável e Exterior

RENDA VARIÁVEL	RENTABILIDADES										PATRIMÔNIO		TAXA DE ADM. (% a.a.)	TAXA DE PERFORMANCE	APLICAÇÃO MÍNIMA (R\$)	LIQUIDEZ (cotiz./liq.)	
	dezembro	2024	2023	2022	2021	2020	5 anos	Fundo	Master								
BRADESCO FIA DIVIDENDOS Alpha s/ Ibovespa	-4,17	-8,78	19,69	9,56	-8,60	-5,65	15,43	10	304	1,50%	20% s/ Ibov	100	D+1/D+3				
BRADESCO FI AÇÕES MID SMALL CAPS Alpha s/ Ibovespa	-7,50	-26,41	3,50	-8,25	-9,84	-1,90	-26,20	307	327	1,50%	-	20.000.000	D+1/D+3				
BRADESCO FIC FIA SEQUOIA SELEÇÃO Alpha s/ Ibovespa	-7,87	-26,14	2,20	-9,29	-8,95	-8,95	-	14	327	1,50%	20% s/ Ibov	1.000	D+10/D+12				
BRADESCO FIC FIA ESTRATÉGIA SMALL CAPS Alpha s/ SMLL	-8,63	-24,72	13,42	-2,05	-2,05	-12,07	-34,28	43	162	1,50%	20% s/ SMLL	1.000	D+10/D+12				
BRADESCO FI AÇÕES SELECTION Alpha s/ Ibovespa	-5,86	-17,68	12,50	7,16	-17,61	-3,67	-21,23	225	246	1,50%	-	20.000	D+1/D+3				
BRADESCO IBOVESPA VALUATION Alpha s/ Ibovespa	-5,93	-18,20	11,81	-18,84	-18,84	-4,10	-21,18	20	20	2,00%	20% s/ Ibov	10.000	D+1/D+3				
BRADESCO FIC AÇÕES INSTIT. IBRX ALPHA Alpha s/ IBRX	-4,10	-10,44	17,34	-15,28	-15,28	4,62	-1,98	153	305	0,90%	20% s/ IBRX + 2%	20.000	D+0/D+2				
BRADESCO FIA IBOVESPA PLUS Alpha s/ Ibovespa	-4,20	-10,37	22,43	-12,17	-12,17	2,59	3,47	202	-	0,50%	-	50.000	D+0/D+2				
EXTERIOR	RENTABILIDADES										PATRIMÔNIO		TAXA DE ADM. (% a.a.)	TAXA DE PERFORMANCE	APLICAÇÃO MÍNIMA (R\$)	LIQUIDEZ (cotiz./liq.)	TEM EXP. CAMBIAL?
	dezembro	2024	2023	2022	2021	2020	5 anos	Fundo	Master								
BRADESCO BOLSA AMERICANA Alpha s/ S&P 500 em Dólares	-1,93	27,95	32,41	-12,45	32,02	13,28	121,82	1.050	-	1,20%	-	1	D+0/D+1	Não			
BRADESCO INSTITUCIONAL FIA BDR NÍVEL I Alpha s/ S&P 500 em Reais	2,17	59,45	15,55	-25,15	35,38	50,01	180,09	227	-	0,80%	-	20.000	D+1/D+4	Sim			
BRADESCO FIA GLOBAL IE Alpha s/ MSCI World All Countries em Reais	0,95	48,06	9,74	-23,29	28,38	48,91	138,26	255	-	0,75%	-	20.000	D+1/D+8	Sim			
BRADESCO GLOBAL FIC FIA INSTITUCIONAL IE Alpha s/ MSCI World em Reais	1,00	50,94	13,84	-	-	-	-10,71	255	369	0,21%	-	200.000	D+1/D+4	Sim			
BRADESCO QUANTITATIVO BDR QUANT GLOBAL Alpha s/ MSCI World All Countries em Reais	-0,71	51,17	4,07	-	-	-	-	74	-	0,40%	20% s/ MSCI ACWI	1.000	D+1/D+3	Sim			
BRADESCO CHINA AÇÕES Alpha s/ MSCI China A em Reais	3,88	37,43	-24,61	-38,07	11,77	-	-	9	-	0,50%	-	1.000	D+1/D+9	Sim			
MULTIGESTORES GLOBAL EQUITY ESG USD Alpha s/ MSCI World em Reais	-0,23	36,32	8,26	-23,63	31,14	-	-	9	-	0,50%	-	-	D+1/D+4	Sim			
	-0,32	-12,81	-3,40	-53,04	1,73	-	-										

Anexos

VÍDEOS SELECIONADOS EXCLUSIVAMENTE PARA OS CLIENTES RPPS



CONFIRA A PLAYLIST
COMPLETA



1º lugar

Melhor Banco para investir



Confira alguns dos fundos que ganharam 5 estrelas:

- RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREMIUM
- MULTIMERCADO BOLSA AMERICANA

5

5

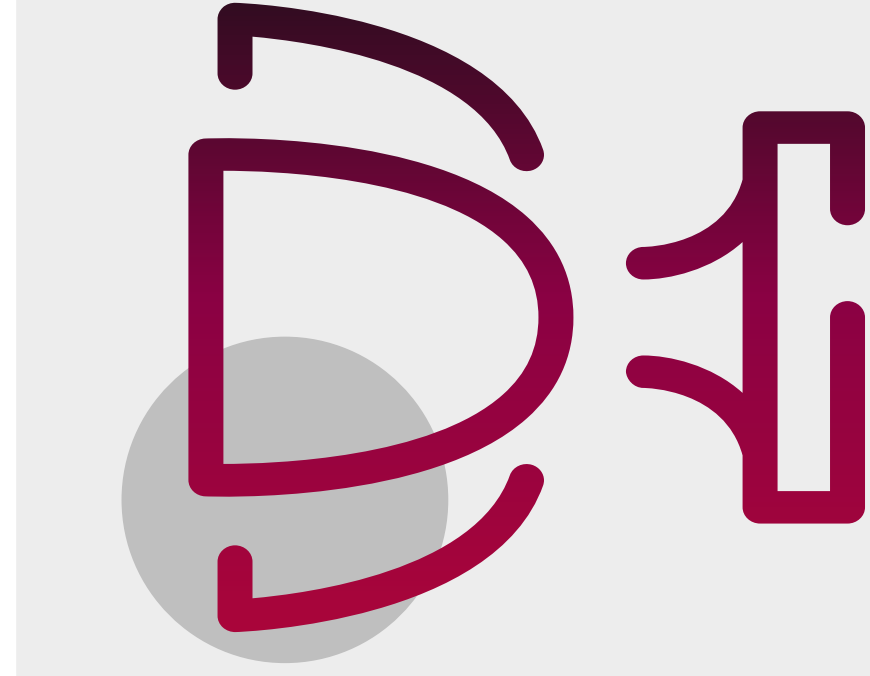
Bradesco Asset

Somos o Melhor Banco para Investir

Melhores do mercado!



Nossos fundos de **Crédito Privado High Grade** entre os **Melhores do Mercado** pela **Revista Exame**



Segundo lugar na categoria de Crédito High Grade. Premiação Exame – Melhores do Mercado 2024,

Chegaram os novos ETFs do Bradesco

b-index

DIVERSIFICAÇÃO INTELIGENTE
PARA OS SEUS INVESTIMENTOS.



A mesma **facilidade de negociação** de uma ação com a **gestão dedicada** da equipe da **Bradesco Asset Management:**

BDEF11 - SETORES DEFENSIVO

Acesso a empresas menos expostas aos ciclos econômicos, principalmente em setores como: utilidade pública, saúde e de consumo não-cíclico. O fundo busca replicar o índice Morningstar Brazil Defensive Sectors Equal Weighted Index.

BREW11 - PESOS IGUAIS

Primeiro ETF de pesos iguais no mercado de ações Brasileiro. O índice de pesos iguais diminui o viés de concentração em setores ou companhias específicas, proporcionando maior diversificação. O fundo busca replicar o índice Morningstar Brazil Equal Weighted Index.

BCIC11 - SETORES CÍCLICOS

Acesso a empresas mais expostas aos ciclos econômicos, principalmente em setores como: materiais básicos, consumo cíclico, serviços financeiros, imobiliário, serviços de comunicação, industrial e energia. O fundo busca replicar o índice Morningstar Brazil Cyclical Sectors Equal Weighted Select.

BMMT11 - MOMENTO

Pioneiro no Brasil com estratégia quantitativa e fatorial. O fundo possui exposição às ações no mercado brasileiro mais bem ranqueadas, além de diversificação de diferentes empresas e setores da economia. O fundo busca replicar o índice Morningstar Brazil Target Momentum, já premiado e reconhecido internacionalmente de acordo com os critérios de avaliação Morningstar.

DISTRIBUIÇÃO:

ISABEL MATTOS
isabel.mattos@assetbradesco.com.br

CAROLINA GONZAGA
carolina.gonzaga@assetbradesco.com.br

FLÁVIO VETERE
flavio.veterere@assetbradesco.com.br

JOÃO CARLOS ROCHA
joao.c.rocha@assetbradesco.com.br

RENATA BERNARDES
renata.ferreira@assetbradesco.com.br

MARCELO NAKAKOGE
marcelo.nakakoge@assetbradesco.com.br

PAMELA COSTA SOUSA
pamela.c.sousa@assetbradesco.com.br

PAULA LIMA
Paula.lima@assetbradesco.com.br

RENAN RODRIGUES
renan.rodrigues@assetbradesco.com.br

CLIENT SERVICE:

ALUISIO CANDIDO
aluisio.c.filho@assetbradesco.com.br

LEONARDO KOLLER
leonardo.k.silva@assetbradesco.com.br

DOUGLAS CABRAL CORREIA
douglas.correia@assetbradesco.com.br

YASMIN NUNES DE ALMEIDA
yasmin.almeida@assetbradesco.com.br

Material de Divulgação

Material produzido pela Bradesco Asset Management, empresa responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Os comentários de gestão dos fundos de investimento espelho não foram produzidos pela Bradesco Asset Management e sim enviado pelos gestores terceiros. A Bradesco Asset Management não se responsabiliza pelas informações.

LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Acesse os documentos em www.bradesco.com.br. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Descrição do Tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares. O investimento em fundos de índice envolve riscos, inclusive de descolamento do índice de referência e relacionados à liquidez das cotas no mercado secundário. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. A autorização para venda e negociação de cotas do fundo não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade do fundo ou de seu Administrador. O fundo utiliza estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros.

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 | 0800 570 0022

SAC – Alô Bradesco: 0800 704 8383

SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099

Ouvidoria: 0800 727 9933

bram@assetbradesco.com.br | bram.bradesco.

Assessoria de Investimentos:

Capitais e regiões metropolitanas - 4020 1414

Demais localidades - 0800 704 1414

Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília



Lâmina Comparativa de Fundos de Investimentos



Dados Gerais

Nome	Empresa gestora	Classificação Anbima	PL Médio 12m (R\$ 000)	Início do Fundo	Taxa máx. adm. (%)	Cotistas	Nº Cotistas	Aplicação mínima (R\$)	Prazo pgto resgate	Invest no exterior	Benchmark
● BB PREV RF Ref DI LP Perfil Fc	BB Asset Management	Renda Fixa Duração Bai...	18.731.440	28/04/2011	0,30	1.266	1.000	D+000	Não se Aplica	CDI	
● Bradesco FI RF Ref DI Premium	Banco Bradesco S/A	Renda Fixa Duração Bai...	13.252.915	05/10/1999	0,20	619	10.000.000	D+000	Não se Aplica	CDI	

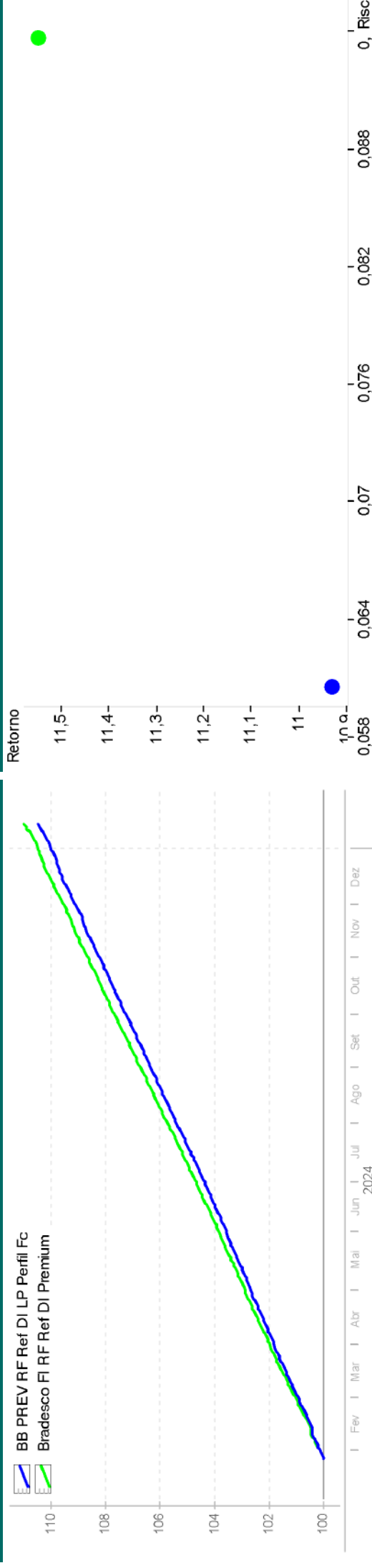
Retornos (%) (até 10/01/2025)

	fev 2024	mar 2024	abr 2024	mai 2024	jun 2024	jul 2024	ago 2024	set 2024	out 2024	nov 2024	dez 2024	jan 2025	2023	2024	2025	1m	3m	6m	12m	24m	36m	48m
● BB PREV RF Ref DI LP Perfil Fc	0,80	0,85	0,88	0,83	0,79	0,97	0,89	0,84	0,93	0,81	0,80	0,35	12,98	10,88	0,35	0,86	2,57	5,38	10,93	25,25	41,23	48,03
● Bradesco FI RF Ref DI Premium	0,90	0,91	0,95	0,88	0,83	1,00	0,91	0,88	0,93	0,81	0,86	0,34	13,63	11,52	0,34	0,90	2,63	5,53	11,55	26,67	43,35	50,72

Tabela de Riscos (até 10/01/2025)

Nome	Volatilidade 12 meses	Sharpe 12 meses	VAR de 1 mês 95% (%)	VAR de 12 meses 95% (%)	Perda Máxima	Retorno Máx 1 mês	Retorno Mín 1 mês	Meses Positivos	Meses Negativos
● BB PREV RF Ref DI LP Perfil Fc	0,06	0,58	0,03	0,10	0,00	0,97	0,45	12	0
● Bradesco FI RF Ref DI Premium	0,09	6,41	0,04	0,15	0,00	1,00	0,43	12	0

Retorno acumulado (252 dias)



Perfil da Carteira - Maiores Investimentos

Nome	Ult. Cart Aberta	Data	% 1º Maior Invest.	Nome	% 2º Maior Invest.	Nome
				1º Maior Investimento		2º Maior Investimento
● BB PREV RF Ref DI LP Perfil Fc	31/12/2024		14,23	Banco do Brasil Banco do Brasil - Dep a prazo e otr tit de i...	7,21	LFT 210100 2026-03-01 - Títulos públicos
● Bradesco FI RF Ref DI Premium	30/09/2024		35,45	LFT 210100 2026-03-01 - Operações compromissadas	11,75	LFT 210100 2030-03-01 - Operações compromissadas

Mapa de Alocação por tipo de Investimento (Últ. Carteira Aberta)

Nome	% Ações a vista	% BDRs	% Units	% Emprést. Cedidos	% Emprést. Recebidos	% Debén.	% Depósitos	% Oper. Comprom.	% Tit. Públ.	Data Últ. Cart. Aberta	% NET RV	% NET RF	% Inv. no Exterior
● BB PREV RF Ref DI LP Perfil Fc	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11,96	28,67	4,18	55,07	31/12/2024	0,00	99,88	0,00
● Bradesco FI RF Ref DI Premium	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9,12	29,19	47,20	12,16	30/09/2024	0,00	97,66	0,00

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou ainda, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo ao aplicar seus recursos. Para a avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. O Sistema Economatica é uma ferramenta para auxiliar o trabalho do analista e não contém nada que por si só deva ser interpretado como uma recomendação de investimento.