

ATA
DE
REUNIÃO ORDINÁRIA
DO
COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Nº 12/2025

Data: 05 de dezembro de 2025

ATA DE REUNIÃO ORDINÁRIA Nº 12/2025 DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO IPMS

Data: 06 de dezembro de 2025. ✓

Participantes: Joel de Barros Bittencourt

João Ramos Junior

Onézimo Soares Ribeiro

Na Sala de Reuniões, realizou-se a 12ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos do IPMS Suzano, dirigida por seu presidente, Joel de B Bittencourt, com início às 08:30h do dia 06 de dezembro de 2025. O destaque inicial foram as movimentações realizadas no mês 11/2025. Conforme aprovado na 11ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos de 2025, foram investidos o valor de R\$ 7.717.739,56, no Fundo BB Vértice TP RF – CNPJ 59.816.458/0001-66 - credenciado conforme PA nº 00159-002/2025, que está em conformidade com a Resolução 4.963/21, Artigo 7º, Inciso I, Alínea “b”, valores esses relativos dos aportes e ingressos das contribuições previdenciárias dos servidores, referente ao mês de outubro/2025. No mês também ocorreram os seguintes créditos: **1)** R\$ 726.047,61, resgate do Fundo Vértice BB Previd 2027 – CNPJ nº 46.134.096/0001-81; **2)** R\$ 3.217.326,89, resgate do Fundo Vértice BB Previd 2027 II – CNPJ nº 55.746.782/0001-02; **3)** R\$ 230.365,06, resgate do Fundo Vértice BB Previd V Especial 2029 – CNPJ nº 59.816.458/0001-66; **4)** Amortizações: no valor de R\$ 1.266.909,05, do Fundo Caixa Brasil Especial 2027 TP RF RL – CNPJ nº 50.646.114/0001-03; e no valor de R\$ 1.095.953,47, do Fundo Caixa Brasil Especia 2027 Tp RF RI – CNPJ nº 56.208.863/0001-03; **5)** O valor de R\$ 185.074,79, recebidos do Comprev conforme PA nº 00397-002/2024, creditados na conta nº 050-7 – Ag. 0642 – CEF; e **6)** R\$ 25.720,66, recebido a título distribuições de rendimentos do fundo MÉRITO DESENV. IMOB. I FII - MFII11 (CNPJ: 16.915.968/0001-88). A assessoria financeira informa que até essa data não ocorreu o repasse da contribuição patronal referente ao mês de novembro/25, com vencimento em 05/12/2025. **Cenário econômico brasileiro – JUROS** – A taxa básica de juros do Brasil (Selic), em novembro

de 2025, foi mantida em 15,00% ao ano pelo Comitê de Política Monetária (Copom). Essa decisão reforça uma postura cautelosa do Banco Central diante do cenário econômico doméstico e internacional. Segundo a autoridade monetária, esse patamar ainda é considerado adequado para ajudar no controle da inflação e manter as expectativas alinhadas à meta. A manutenção da Selic reflete principalmente três fatores: o comportamento ainda elevado de alguns componentes da inflação, a incerteza global, e a necessidade de consolidar uma trajetória mais estável para as expectativas futuras de preços. O Banco Central ressaltou que possíveis mudanças dependerão da evolução dos indicadores econômicos, especialmente inflação, atividade econômica e projeções do mercado. Para a economia real, juros nesse nível continuam restringindo o consumo e o investimento, pois encarecem o crédito e reduzem o ritmo da atividade econômica. Já para investidores institucionais e gestores públicos, o cenário mantém forte atratividade de ativos indexados à Selic e outras aplicações de renda fixa, garantindo retornos elevados no curto prazo. Em síntese, o mês de novembro de 2025 foi marcado por estabilidade na política monetária brasileira. A Selic mantida em 15% reforça a prioridade do Banco Central no controle da inflação e na busca por previsibilidade econômica, elementos essenciais para planejamento financeiro e tomada de decisão em finanças públicas e investimentos.

INFLAÇÃO – O IPCA, índice oficial de inflação do Brasil, registrou em novembro de 2025, alta de 0,18% no mês, mantendo um ritmo moderado de avanço dos preços. Com esse resultado, a inflação acumulada no ano atingiu 3,92%, enquanto o acumulado em 12 meses ficou em 4,46%, situando-se dentro do intervalo da meta estabelecida pelo Banco Central, ainda que próximo ao limite superior. De forma geral, o resultado de novembro aponta para um cenário de inflação controlada, porém ainda sensível a serviços e preços administrados, setores mais resistentes à política monetária. A combinação de juros elevados (Selic em 15% ao ano), estabilidade cambial e demanda moderada tem ajudado a impedir aceleração mais forte dos preços, contribuindo para um ambiente de maior previsibilidade econômica e planejamento financeiro.

Indicadores de Atividade – PMI - Em novembro de 2025, o PMI Composto do Brasil registrou 49,6 pontos, apresentando melhora em relação ao mês anterior, quando o índice estava em 48,2 pontos. Apesar desse avanço, o resultado ainda se mantém abaixo da marca de 50 pontos, o que indica que a atividade econômica do setor privado segue em leve contração, mas com sinais de estabilização e retomada gradual. O resultado de 49,6 pontos sugere que a economia brasileira está se aproximando de um ponto de equilíbrio, com melhora na confiança e no volume de atividade, especialmente no setor de serviços. No entanto, a indústria ainda enfrenta desafios

relacionados à demanda e custos produtivos, o que limita o avanço mais consistente do indicador agregado. **CÂMBIO** - O dólar ficou mais barato em relação ao real em novembro de 2025. No fim do mês, o câmbio estava perto de R\$ 5,33, enquanto no final de outubro estava próximo de R\$ 5,38. Isso significa que o real se valorizou um pouco nesse período. Essa mudança aconteceu principalmente porque os juros no Brasil continuam altos (Selic em 15%), o que atrai investidores estrangeiros e aumenta a entrada de dólares no país. Além disso, houve expectativa de que os Estados Unidos possam reduzir seus juros nos próximos meses, o que enfraqueceu o dólar no cenário global. Outro ponto que ajudou foi uma percepção de maior estabilidade fiscal no Brasil, o que melhorou a confiança dos investidores. Mesmo com essa valorização, o câmbio ainda apresentou oscilações ao longo do mês. Isso mostra que o mercado continua atento ao cenário internacional, às políticas econômicas do governo e às próximas decisões de juros no Brasil e nos Estados Unidos. **BOLSA DE VALORES** - O Ibovespa apresentou desempenho positivo, encerrando o mês de novembro com valorização em relação ao mês anterior. O índice saiu de um patamar próximo a 149 mil pontos no final de outubro para cerca de 159 mil pontos no encerramento de novembro, indicando uma alta aproximada de 6% no período. Essa alta foi influenciada principalmente por três fatores. O primeiro foi o ambiente externo mais favorável, com expectativa de que o Federal Reserve (Banco Central dos Estados Unidos) pudesse começar a reduzir juros no início de 2026, o que aumentou o apetite global por ativos de risco, incluindo ações de mercados emergentes. O segundo fator foi a estabilidade do câmbio, já que a leve valorização do real ajudou a reduzir custos projetados para empresas importadoras e melhorou a percepção de risco do país. Por fim, o terceiro fator foi o movimento de investidores em busca de oportunidades na bolsa, já que setores como bancos, energia e mineração se beneficiaram do otimismo do mercado e do cenário de juros elevados, que favorece empresas com boa geração de caixa. Apesar dessa recuperação, o mercado ainda manteve períodos de volatilidade durante o mês, refletindo incertezas políticas internas e dúvidas sobre a velocidade da recuperação econômica global. Mesmo assim, o saldo mensal foi positivo e indicou retomada gradual da confiança dos investidores. Em resumo, a valorização do Ibovespa em novembro de 2025 foi resultado de um cenário internacional mais favorável, melhora na percepção de risco local e maior entrada de capital para renda variável, contribuindo para um movimento de alta mais consistente no período. **RENDA FIXA** - Os principais índices de renda fixa da ANBIMA apresentaram no mês de novembro de 2025 resultados mistos, refletindo o comportamento dos juros e da inflação no período. Nos títulos públicos indexados à inflação, o desempenho variou entre os diferentes prazos.

O IMA-Geral fechou o mês com alta de 1,03%, enquanto o IMA-B 5 registrou alta de 1,08%. Já o IMA-B, que representa uma cesta mais ampla de papéis indexados ao IPCA, avançou 0,66%. Por outro lado, os papéis longos sofreram mais com a volatilidade da curva de juros: o IMA-B 5+ encerrou o mês com queda de -0,66%, indicando sensibilidade maior aos movimentos das expectativas futuras de juros e inflação. No grupo dos prefixados, o comportamento foi mais consistente em terreno positivo. O índice IRF-M 1 avançou 0,57%, enquanto o IRF-M geral apresentou alta de 0,22%. Os prefixados longos tiveram melhor desempenho, com o IRF-M 1+ registrando 1,13% no mês, refletindo melhora nas expectativas para o médio prazo e uma leve redução na percepção de risco da economia. Entre os índices de prazo constante, os resultados também foram positivos. O IDKA-Pré 2 anos subiu 1,54% no mês, enquanto o IDKA-IPCA 2 anos apresentou valorização de 0,97%. Esse movimento pode ser explicado pelo alívio da curva de juros curta e pela redução da volatilidade nos ativos atrelados ao IPCA. De forma geral, essas oscilações refletem o impacto da manutenção da Selic em patamar elevado, expectativas de descompressão gradual da inflação e ajustes na curva de juros — especialmente nos vértices longos, mais sensíveis a mudanças nas projeções econômicas e no ambiente fiscal. A renda fixa continuou apresentando retornos positivos nos prazos curtos e médios, enquanto os prazos longos ainda mostraram volatilidade e sensibilidade maior a mudanças de expectativas do mercado. **Economia Internacional - Nos Estados Unidos – JUROS** – Em novembro de 2025, os juros nos Estados Unidos permaneceram estáveis na faixa de 3,75% a 4,00% ao ano, patamar definido pelo Federal Reserve (Fed) na reunião anterior do FOMC, realizada em 29 de outubro. Essa decisão deu continuidade ao movimento de redução gradual da taxa básica iniciado meses antes, após um período prolongado de juros elevados para conter a inflação. A **INFLAÇÃO** que ainda está acima da meta de 2%, mas vem diminuindo de forma consistente, enquanto a atividade econômica e o mercado de trabalho demonstram sinais de desaceleração. **PMI** - O indicador que mede a atividade econômica combinada dos setores de indústria e serviços nos Estados Unidos, o S&P Global Composite PMI, registrou queda de 54,6 em outubro para 54,2 em novembro de 2025. Mesmo com essa leve redução, o índice segue acima de 50, o que indica que a economia norte-americana continua em expansão, porém em um ritmo mais moderado. **RENDA VARIÁVEL** – Em novembro de 2025, os principais índices de ações dos Estados Unidos apresentaram desempenho misto, refletindo tanto a realização de lucros em grandes empresas de tecnologia quanto o otimismo com os próximos passos da política monetária do Federal Reserve. O S&P 500 encerrou o mês em 6.870,40 pontos, registrando uma queda de aproximadamente 1,5%. O recuo foi puxado por

grandes companhias de tecnologia, que tiveram correção após fortes ganhos anteriores. O Nasdaq Composite fechou em 23.578,13 pontos, com alta mensal de cerca de 2,2%, sustentado por resultados sólidos de empresas como Nvidia e Apple, que continuaram a superar expectativas de lucro. O Dow Jones Industrial Average avançou para 47.954,99 pontos, acumulando ganho de 2,2%, beneficiado pelo bom desempenho de setores industriais e de saúde, que atraíram fluxo defensivo em meio às incertezas sobre inflação e mercado de trabalho. **Zona do Euro - INFLAÇÃO** – A inflação na Zona do Euro mostrou um comportamento relativamente estável no final de 2025, ainda próxima da meta de 2% estipulada pelo Banco Central Europeu (BCE). Em outubro de 2025, o índice oficial de preços ao consumidor (CPI) registrou uma taxa anual de 2,1%, mostrando leve desaceleração em relação aos meses anteriores. **JUROS** – A política monetária na Zona do Euro manteve-se estável ao longo do final de 2025. Em outubro de 2025, a taxa básica de juros do Banco Central Europeu (BCE) permaneceu em 2,15% ao ano, com a taxa de depósito em 2,00%, que representa a taxa paga aos bancos comerciais quando estes depositam o excesso de liquidez no BCE. **PMI** - O desempenho econômico da Zona do Euro mostrou sinais positivos no final de 2025. O PMI Composto da região alcançou 52,8 pontos em novembro de 2025, resultado que indica expansão da atividade econômica. Esse valor ficou acima do registrado em outubro, quando o índice estava em 52,5 pontos, e representa um dos melhores níveis desde 2023. Como o indicador permanece acima de 50 pontos, ele sinaliza que as empresas continuam aumentando produção, contratando serviços e recebendo mais pedidos, refletindo um ambiente econômico favorável. O avanço do PMI em novembro reforça a interpretação de que a economia da Zona do Euro segue em expansão moderada, mesmo com diferenças entre os setores produtivos. **Ásia – China - INFLAÇÃO** - apresentou comportamento estável no final de 2025, com sinais de leve recuperação após um período de pressões deflacionárias. Em outubro de 2025, o índice oficial de preços ao consumidor (CPI) registrou alta anual de aproximadamente 0,2%, enquanto a variação mensal ficou próxima de +0,2%. Esses valores indicaram uma reversão do quadro anterior de deflação e sugeriram que a demanda doméstica começou a mostrar sinais moderados de melhora. Para novembro de 2025, os dados disponíveis indicam que o CPI se manteve em níveis baixos e estáveis, sem avanços significativos em relação ao mês anterior. **JUROS** - A política monetária chinesa permaneceu estável em novembro de 2025, com o Banco Central Chinês (PBoC) mantendo as principais taxas de empréstimo sem alterações. A Loan Prime Rate (LPR) de 1 ano permaneceu em 3,0%, enquanto a LPR de 5 anos, utilizada principalmente para financiamentos imobiliários, ficou em 3,5%. Essa foi a sexta decisão consecutiva

de manutenção, refletindo uma postura cautelosa do banco central diante da combinação de inflação baixa e desaceleração econômica. **PMI** - O PMI Composto da China apresentou desaceleração em novembro de 2025, ficando em 51,2 pontos. Esse resultado representa uma queda em relação a outubro, quando o índice estava em 51,8 pontos. Mesmo com a redução, o indicador permaneceu acima da linha de 50 pontos, o que significa que a atividade econômica do país ainda está em expansão, embora em um ritmo mais fraco. Nesse cenário a **carteira do IPMS fechou o mês de novembro/25 com desempenho positivo de R\$ 14.429.008,69**, sendo que o segmento de **Renda Fixa (RF)** apresentou resultado positivo de R\$ 8.326.144,10, o segmento de Renda **Variável (RV)** apresentou resultado positivo de R\$ 7.862.203,02, enquanto o **segmento no Exterior** o resultado foi negativo em R\$ 1.759.338,43. **O retorno da carteira em novembro/25 atingiu o percentual igual a 12,29%, no ano. O IPCA de novembro/25, ficou em 0,18%, acumulado em 3,92% no ano.** Com esses indicadores a **Meta Atuarial acumulada está em 8,90%** (IPCA + 5,26% a.a). Após uma análise econômica detalhada **APROVOU: (i)** novos aportes e ingressos de recursos provenientes dos repasses das contribuições mensais, parcelamentos e amortizações dos fundos vértices da Caixa Econômica Federal e do Banco do Brasil, a serem aplicados no fundo CAIXA FI BRASIL ESP 2026 TP RF RL – CNPJ 56.134.800/0001-50 - credenciado conforme PA nº 00088-002/2025, que está em conformidade com a Resolução 4.963/21, Artigo 7º, Inciso I, Alínea “b”; **e (ii)** Para as movimentações administrativas na conta da Caixa nº 045-0 e pagamentos previdenciários na conta da Caixa nº 048-5, aplicar e resgatar do fundo CAIXA FI BRASIL TP RF – CNPJ 05.164.356/0001-84. **Consta como anexo** a esta os relatórios: **i)** Relatório da posição de Investimentos – 30/11/2025; **ii)** Relatório Analítico de Investimentos – Crédito & Mercado – novembro de 2025; **iii)** Relatório de Mercado – Focus – 28/11/2025; **iv)** Boletim RPPS – Caixa Asset – dezembro/2025; **v)** Panorama - novembro/25 – Crédito & Mercado; **e vi)** Mapa de Rentabilidade da carteira IPMS até novembro/25. O Presidente declarou encerrada a 12ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos de 2025, às 10:15h. Eu, João Ramos Junior, redigi a presente ata, que, após leitura, será devidamente assinada pelos participantes.

Presidente do Comitê

Membro

Relator

FUNDO	Relatório da Posição de Investimentos		Saldo Extrato : 31/10/2025		nov/25					Saldo Extrato : 30/11/2025		Rendimentos - 2025		
	CNPJ	RESOLUÇÃO 4.963/2021	RS	RS	Aplicação	Resgate	Amortização	Total Rendimento Real no mês	% no mês	% no ano	RS	Positivos	Negativos	TOTAL LIQUIDO
CAIXA FI BRASIL TP RF 3	05.164.356/0001-84	Art. 7º, Inciso I, b	34.971.049,16	35.240.311,02	0,00	-100.000,00	0,00	369.261,06	1,0561%	12,8812%	35.240.311,02	3.656.716,00	0,00	3.656.716,00
CAIXA JUROS E MOEDAS MM LP 3	14.120.320/0001-42	Art. 10, Inciso I	45.516.762,56	46.072.330,02	0,00	0,00	555.567,46	1,2206%	12,6829%	12,6829%	46.072.330,02	5.185.616,35	0,00	5.185.616,35
CAIXA FIC AÇÕES EXPERT VINCI VALOR RPPS	14.507.699/0001-95	Art. 8º, Inciso I	26.700.740,19	28.859.973,38	0,00	0,00	2.159.233,19	8,0688%	35,3221%	35,3221%	28.859.973,38	9.322.987,73	-1.789.886,77	7.533.100,96
CAIXA FIA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I 3	17.592.937/0001-66	Art. 9º, Inciso III	72.867.927,25	71.198.079,74	0,00	0,00	-1.669.847,51	-2,2916%	4,2807%	4,2807%	71.198.079,74	15.800.499,58	-12.877.803,10	2.922.696,48
CAIXA FI BRASIL 2027 X TP RF 3	50.642.114/0001-03	Art. 7º, Inciso I, b	21.083.605,32	20.648.858,89	0,00	0,00	193.064,93	0,9200%	4,3150%	4,3150%	20.648.858,89	2.101.182,00	0,00	2.101.182,00
CAIXA FI BRASIL 2028 X TP RF 3	50.470.807/0001-66	Art. 7º, Inciso I, b	26.624.699,68	26.882.914,93	0,00	0,00	258.215,25	0,9698%	5,0822%	5,0822%	26.882.914,93	2.912.791,11	-17.010,34	2.895.780,77
CAIXA FI BRASIL 2026 X TP RF RL 3	54.518.991/0001-60	Art. 7º, Inciso I, b	11.650.042,20	11.740.484,05	0,00	0,00	90.441,85	0,7763%	3,7785%	3,7785%	11.740.484,05	1.110.256,61	0,00	1.110.256,61
CAIXA FI BRASIL ESP 2028 TP RF RL 3	56.209.124/0001-36	Art. 7º, Inciso I, b	245.507.905,31	247.907.313,18	0,00	0,00	2.399.407,87	0,9773%	5,1600%	5,1600%	247.907.313,18	26.632.373,92	-133.043,05	26.499.330,87
CAIXA FI BRASIL ESP 2026 TP RF RL 3	56.134.800/0001-50	Art. 7º, Inciso I, b	6.305.482,49	6.354.600,80	0,00	0,00	49.118,31	0,7800%	3,8000%	3,8000%	6.354.600,80	442.316,21	0,00	442.316,21
CAIXA FI BRASIL ESP 2027 TP RF RL 3	56.208.869/0001-03	Art. 7º, Inciso I, b	36.812.643,30	36.056.345,60	0,00	0,00	339.655,77	0,9200%	4,4000%	4,4000%	36.056.345,60	1.537.679,38	0,00	1.537.679,38
CAIXA FI BRASIL ESP 2030 TP RF RL 3	56.209.467/0001-09	Art. 7º, Inciso I, b	11.114.031,38	11.286.787,06	0,00	0,00	172.755,68	1,5800%	4,9000%	4,9000%	11.286.787,06	563.283,59	-80.999,64	482.283,95
CAIXA FI BRASIL TP RF 2	05.164.356/0001-84	Art. 7º, Inciso I, b	539.154.888,84	542.247.998,67	0,00	0,00	177.054,47	1,0561%	12,8812%	12,8812%	542.247.998,67	1.841.158,59	0,00	1.841.158,59
CAIXA JUROS E MOEDAS MM LP 2	14.120.320/0001-42	Art. 10, Inciso I	16.765.550,65	16.942.605,12	0,00	0,00	392.637,69	1,2206%	12,6829%	12,6829%	16.942.605,12	3.664.844,72	0,00	3.664.844,72
CAIXA FI BRASIL 2028 X TP RF 2	50.642.114/0001-03	Art. 7º, Inciso I, b	32.166.185,24	32.560.322,93	0,00	0,00	185.531,98	0,9200%	4,3150%	4,3150%	32.560.322,93	2.019.198,71	0,00	2.019.198,71
CAIXA FI BRASIL 2027 X TP RF 2	50.470.807/0001-66	Art. 7º, Inciso I, b	20.260.971,42	19.843.187,79	0,00	0,00	180.156,99	0,9698%	5,0822%	5,0822%	19.843.187,79	2.032.256,76	-11.866,13	2.020.388,63
CAIXA FI BRASIL ESP 2028 TP RF RL 2	56.209.124/0001-36	Art. 7º, Inciso I, b	168.806.982,13	170.456.773,41	0,00	0,00	1.649.791,28	0,9773%	5,1554%	5,1554%	170.456.773,41	18.593.779,79	-92.950,47	18.490.829,32
CAIXA FI BRASIL TP RF 1	05.164.356/0001-84	Art. 7º, Inciso I, b	256.577.764,23	258.559.621,03	0,00	-50.000,00	130.672,18	1,0561%	12,8812%	12,8812%	258.559.621,03	1.461.595,09	0,00	1.461.595,09
CAIXA JUROS E MOEDAS MM LP 1	14.120.320/0001-42	Art. 10, Inciso I	12.376.090,42	12.456.762,60	0,00	0,00	26.928,27	1,2206%	12,6829%	12,6829%	12.456.762,60	251.345,96	0,00	251.345,96
CAIXA FI BRASIL 2027 X TP RF 1	50.642.114/0001-03	Art. 7º, Inciso I, b	2.206.189,90	2.233.118,17	0,00	0,00	11.003,73	0,9200%	4,3150%	4,3150%	2.233.118,17	119.756,77	0,00	119.756,77
CAIXA FI BRASIL 2028 X TP RF 1	50.470.807/0001-66	Art. 7º, Inciso I, b	1.201.658,96	1.176.880,61	0,00	0,00	-35.782,08	-3,0000%	5,0822%	5,0822%	1.176.880,61	30.481,07	-178,01	30.303,06
BB PREVID AÇÕES GOVERNANÇA	04.148.335/0001-88	Art. 8º, Inciso I	16.062.554,84	16.148.079,05	0,00	0,00	2.702,11	0,9698%	5,0822%	5,0822%	16.148.079,05	3.602.449,07	-720.463,90	2.881.985,17
BB PREVID RF PERFIL	13.077.438/0001-49	Art. 7º, Inciso III, a	11.156.748,14	11.864.461,83	0,00	0,00	707.713,89	6,3434%	32,0845%	32,0845%	11.864.461,83	1.254.898,06	0,00	1.254.898,06
BB ACOES VALOR FIC DE FIA	29.258.294/0001-38	Art. 8º, Inciso I	15.391.842,56	15.554.794,67	0,00	0,00	162.952,11	1,0587%	13,0920%	13,0920%	15.554.794,67	9.347.425,30	-2.876.290,93	6.471.134,37
BB PREV VERT 2027	46.134.095/0001-81	Art. 7º, Inciso I, b	34.627.504,31	36.605.221,99	0,00	0,00	1.977.717,68	5,7114%	21,4745%	21,4745%	36.605.221,99	2.505.657,67	0,00	2.505.657,67
BB PREV VERT 2028	49.983.751/0001-00	Art. 7º, Inciso I, b	25.268.907,70	24.772.966,24	0,00	-726.047,61	230.106,15	0,9100%	10,7340%	10,7340%	24.772.966,24	1.532.508,43	-8.953,53	1.523.554,90
BB VERT 2027 II	55.746.782/0001-02	Art. 7º, Inciso I, b	14.001.631,25	14.137.548,91	0,00	0,00	135.917,66	0,9707%	11,6569%	11,6569%	14.137.548,91	10.991.470,99	0,00	10.991.470,99
BB VERT 2029 ESPECIAL	59.816.459/0001-66	Art. 7º, Inciso I, b	109.623.389,37	107.414.482,24	0,00	-3.217.326,89	1.008.419,76	0,9200%	10,8606%	10,8606%	107.414.482,24	235.676,05	-33.823,85	201.852,20
SICREDI FIC INSTITUCIONAL IMA-B	11.087.116/0001-15	Art. 7º, Inciso I, b	4.024.164,74	11.620.362,62	0,00	-230.365,06	108.823,38	0,9300%	4,3351%	4,3351%	11.620.362,62	362.223,12	-38.116,03	324.107,09
SICREDI FIRF LIQ EMPRESARIAL REF DI	24.634.937/0001-43	Art. 7º, Inciso I, b	48.099.737,77	48.601.048,14	0,00	0,00	501.310,37	1,0422%	12,9194%	12,9194%	48.601.048,14	5.180.830,94	0,00	5.180.830,94
SAFRA BDR CONS AMERICANO PB FIA	19.436.638/0001-80	Art. 9º, Inciso III	6.465.793,87	6.376.302,95	0,00	0,00	-89.490,92	-1,3841%	0,3308%	0,3308%	6.376.302,95	1.123.994,29	-1.102.966,46	21.025,83
LIME REC IMA-B FI RF	11.794.056/0001-20	Art. 7º, Inciso III, a	1.795.609,48	1.806.567,46	0,00	0,00	10.957,98	0,6103%	6,8678%	6,8678%	1.806.567,46	116.097,99	0,00	116.097,99
TOWER BRIDGE RF FI IMA-B 5	21.845.801/0001-37	Art. 7º, Inciso III, a	264.297,52	261.042,92	0,00	0,00	-3.254,60	-1,2314%	181,4004%	181,4004%	261.042,92	557.543,67	-65.608,83	491.934,84
TOWER BRIDGE II RF FI IMA-B 5	23.954.859/0001-87	Art. 7º, Inciso III, a	1.373.502,42	1.349.309,40	0,00	0,00	-24.193,02	-1,7614%	1,7442%	1,7442%	1.349.309,40	67.667,42	-44.536,35	23.131,07
INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL	13.344.854/0001-66	Art. 7º, Inciso V, a	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,00	0,00	0,00	0,00
LIME REC MULTISSETORIAL IPCA - FIDC SENIOR	12.440.789/0001-80	Art. 7º, Inciso V, a	830.843,11	826.625,04	0,00	0,00	-4.218,07	-0,5077%	-1,9196%	-1,9196%	826.625,04	43.300,41	-59.478,66	-16.178,25
FIDC GGR PRIME I (RF)	17.013.885/0001-92	Art. 7º, Inciso V, a	4.439.142,19	4.436.785,90	0,00	0,00	-2.356,29	-0,0531%	-4,4763%	-4,4763%	4.436.785,90	0,00	-207.912,22	-207.912,22
AR BANK FIDC IMOBILIÁRIO I	24.445.360/0001-65	Art. 7º, Inciso V, a	26.487,86	19.332,27	0,00	0,00	-7.155,59	-27,0146%	-91,3092%	-91,3092%	19.332,27	216.521,57	-29.393,65	187.127,92

FUNDO	Relatório da Posição de Investimentos		Saldo Extrato : 31/10/2025		nov/25					Saldo Extrato : 30/11/2025			Rendimentos - 2025		
	CNPJ	RESOLUÇÃO 4.963/2021	R\$		Aplicação	Resgate	Amortização	Total Rendimento Real no mês	% no mês	% no ano	R\$	Positivos	Negativos	TOTAL LIQUIDO	
PERFIN FORENSIGHT INSTITUCIONAL FIC DE F HAZ FII	10.608.762/0001-29	RV Art. 8º, Inciso I	4.544.220,05		0,00	0,00	280.102,86	6,1639%	38,4222%		4.824.323,01	1.613.151,89	-274.051,81	1.339.100,08	
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIA	11.182.065/0001-77	RV Art. 8º, Inciso I	24.403.697,49		0,00	0,00	1.792.091,13	7,3435%	26,2349%		26.195.788,62	7.461.261,65	-2.017.098,33	5.444.165,32	
FII SIA CORPORATE	17.311.079/0001-74	RV Art. 11	541.349,86		0,00	0,00	-410,02	-0,0757%	-1,7945%		540.939,84	0,00	-9.884,57	-9.884,57	
HAZ FII	14.631.148/0001-39	RV Art. 11	2.124.729,37		0,00	0,00	5327,87	0,2608%	-1,8552%		2.130.057,24	64.797,54	-107.617,73	-42.820,19	
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII	16.915.960/0001-88	RV Art. 11	1.857.656,64		0,00	0,00	-27.403,32	-0,0900%	-16,4622%		1.830.253,32	167.304,48	-887.719,60	-414.415,12	
MULTISHOPPINGS FII - SHOP 11	24.469.978/0001-00	RV Art. 11	487.515,00		0,00	0,00	-31.618,83	-6,4857%	-39,9339%		455.896,17	265.208,16	-568.303,20	-303.095,04	
W7 FIP	15.711.357/0001-90	RV Art. 10, Inciso II	1.049.265,49		0,00	0,00	-1.405,41	-0,1339%	-23,8962%		1.047.860,08	0,00	-345.616,14	-345.616,14	
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTIES	11.490.380/0001-69	RV Art. 10, Inciso II	0,00				0,00	0,0000%	0,0000%		0,00	0,00	0,00	0,00	
SUB-TOTAL - FUNDOS DE INVESTIMENTOS			1.124.193.244,10								1.139.627.669,61				
Conta Corrente - 045-0			146.013,55								23.823,61				
Conta Corrente - 045-9			0,00								0,00				
Conta Corrente - 045-5			108.481,58								326.500,80				
Conta Corrente - 050-7			0,00								0,00				
Conta Corrente - 050-0			11.740,94								11.740,94				
Conta Corrente - BB			0,00								0,00				
Conta Corrente - Planner			25.697,68								25.720,66				
			291.933,75								387.786,01				
TOTAL GERAL			1.124.485.177,85		7.717.739,56	-4.323.739,56	-2.362.862,52	14.403.288,03			1.140.015.455,62	145.980.078,64	-24.095.577,30	121.884.501,34	
Obs.: 1) Distribuição de Rendimentos do Fundo Mérito Desenvolvimento Imobiliário - CNPJ 16.915.968/0001-88															
Obs.: 2) Total de resgate + amortizações															
Obs.: 3) Distribuição de Rendimentos do Fundo HAZ FII - CNPJ 14.631.148/0001-39															
RENTABILIDADE NO MÊS															
Art 7º		RF	857.474.958,74	7.717.739,56	-4.323.739,56	-2.362.862,52	8.326.144,10				866.832.240,32	88.109.191,92	-823.872,76	87.285.319,16	
Art 8º		RV	101.432.910,18	0,00	0,00	0,00	6.916.858,65				108.349.768,83	31.347.275,64	-7.677.791,74	23.669.489,90	
Art 8º		BDR	79.333.721,12	0,00	0,00	0,00	-1.759.338,43				77.574.382,69	16.924.493,87	-13.980.771,56	2.943.722,31	
Art. 10		ESTRU	80.940.403,19	0,00	0,00	0,00	973.728,01				81.914.131,20	9.101.807,03	-345.616,14	8.756.190,89	
Art. 11		IMOB	5.011.250,87	0,00	0,00	0,00	-54.104,30				4.957.146,57	497.310,18	-1.267.525,10	-770.214,92	
			0,00								0,00	0,00	0,00	0,00	
Art 8º (RV) - Art 10 (Estm) - Art 11 (Imob)			187.384.564,24	0,00	0,00	0,00	7.836.482,36				195.221.046,60	40.946.392,85	-9.290.932,98	31.943.194,73	

RF



CRÉDITO
& MERCADO

Relatório Analítico dos Investimentos

em novembro de 2025

Este relatório atende a Portaria MTP Nº 1.467, de 2 de junho de 2022.



Carteira consolidada de investimentos - base (Novembro / 2025)

CNPJ	Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Lei
59.816.458/0001-66	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA TÍTULOS PÚBLICOS VÉ...	D+0	Não há	11.620.362,62	1,02%	18	12,36%	7º I b
55.746.782/0001-02	BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 II RESP LIMITAD...	D+0	17/05/2027	107.414.482,24	9,43%	120	10,78%	7º I b
46.134.096/0001-81	BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 RESP LIMITADA F...	D+0	15/05/2027	24.772.966,24	2,17%	222	1,90%	7º I b
49.963.751/0001-00	BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 RESP LIMITADA F...	D+0	15/08/2028	14.137.548,91	1,24%	138	1,51%	7º I b
54.518.391/0001-60	CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITA...	D+0	17/08/2026	11.740.484,05	1,03%	97	1,23%	7º I b
50.642.114/0001-03	CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITA...	D+0	17/05/2027	41.668.927,29	3,66%	95	7,91%	7º I b
50.470.807/0001-66	CAIXA BRASIL 2028 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITA...	D+0	15/08/2028	45.920.464,38	4,03%	77	8,51%	7º I b
56.134.800/0001-50	CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	17/08/2026	6.354.600,80	0,56%	299	0,19%	7º I b
56.208.863/0001-03	CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	17/05/2027	36.056.345,60	3,16%	96	5,17%	7º I b
56.209.124/0001-36	CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	15/08/2028	418.364.086,59	36,71%	67	37,70%	7º I b
56.209.467/0001-09	CAIXA BRASIL ESPECIAL 2030 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	16/08/2030	11.286.787,06	0,99%	25	4,22%	7º I b
05.164.356/0001-84	CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF ...	D+0	Não há	64.639.678,74	5,67%	848	0,58%	7º I b
24.634.187/0001-43	SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI RESP LIMITADA FI...	D+0	Não há	48.601.048,14	4,26%	6.956	0,84%	7º I b
13.077.418/0001-49	BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFER...	D+0	Não há	15.554.794,67	1,36%	1.361	0,07%	7º III a
11.784.036/0001-20	LME REC IMA-B FI RENDA FIXA	D+1009	Não há	1.806.567,46	0,16%	28	2,32%	7º III a
23.954.899/0001-87	TOWER II IMA-B 5 FI RENDA FIXA	D+1471	Não há	1.349.309,40	0,12%	26	3,35%	7º III a
12.845.801/0001-37	TOWER IMA-B 5 FI RENDA FIXA	D+1471	Não há	261.042,92	0,02%	31	2,32%	7º III a
24.445.360/0001-65	AR BANK IMOBILIÁRIOS I FIDC SÊNIOR 1	Não pos...	Não há	19.332,27	0,00%	8	13,94%	7º V a
17.013.985/0001-92	GGR PRIME I FIDC SÊNIOR 1	D+1601	29 dias	4.436.785,90	0,39%	33	3,82%	7º V a
13.344.834/0001-66	INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL SUBORDINADA 1	D+1260	Não há	0,01	0,00%		0,00%	7º V a

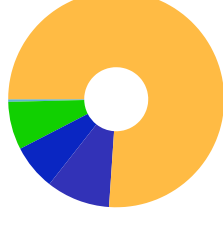


Carteira consolidada de investimentos - base (Novembro / 2025)

CNPJ	Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Lei
12.440.789/0001-80	LME REC IPCA FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 1	D+1260	90 dias	826.625,04	0,07%	70	1,29%	7º V a
10.418.335/0001-88	BB GOVERNANÇA IS RESP LIMITADA FIF AÇÕES	D+4	Não há	11.864.461,83	1,04%	902	1,72%	8º I
29.258.294/0001-38	BB VALOR RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	D+33	Não há	36.605.221,99	3,21%	863	6,60%	8º I
14.507.699/0001-95	CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS RESP LIMITADA FIF ...	D+23	Não há	28.859.973,38	2,53%	97	3,82%	8º I
11.182.064/0001-77	CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIF	D+15	Não há	26.195.788,62	2,30%	1.292	2,72%	8º I
10.608.762/0001-29	PERFIN FORESIGHT INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF...	D+33	Não há	4.824.323,01	0,42%	734	3,19%	8º I
17.502.937/0001-68	CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR ...	D+4	Não há	71.198.079,74	6,25%	368	2,98%	9º III
19.436.818/0001-80	SAFRA CONSUMO AMERICANO PB BDR AÇÕES RESP LIMITA...	D+5	Não há	6.376.302,95	0,56%	229	1,00%	9º III
14.120.520/0001-42	CAIXA JUROS E MOEDAS RESP LIMITADA FIF CIC MULTI...	D+0	Não há	80.866.271,12	7,10%	1.522	10,29%	10º I
11.490.580/0001-69	GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTIESTRATÉGIA	Não se ...	Não se aplica	0,01	0,00%	44	0,00%	10º II
15.711.367/0001-90	W7 FIP MULTIESTRATÉGIA	Não se ...	Não se aplica	1.047.860,08	0,09%	28	2,64%	10º II
14.631.148/0001-39	HAZ FII - ATCR11	Não se ...	Não se aplica	2.130.057,24	0,19%		0,00%	11º
16.915.968/0001-88	MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - MFII1 ...	Não se ...	Não se aplica	1.830.253,32	0,16%		0,00%	11º
17.311.079/0001-74	SIA CORPORATE RESP LIMITADA FII - SAIC11	Não se ...	Não se aplica	540.939,84	0,05%		0,00%	11º
22.459.737/0001-00	MULTI SHOPPINGS RESP LIMITADA FII - SHOP11	Não se ...	Não se aplica	455.896,17	0,04%		0,00%	NE
Total para cálculo dos limites da Resolução			1.139.627.669,63					
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			387.786,01				Artigo 6º	
PL Total			1.140.015.455,64					

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

Artigos - Renda Fixa	Resolução Pró Gestão - Nível 1	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%	364.680.854,28
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	842.577.782,66	73,93%	0,00%	30,00%	90,00%	183.087.120,01
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	65,00%	18.971.714,45	1,66%	0,00%	11,00%	60,00%	664.804.887,33
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	65,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	60,00%	683.776.601,78
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,08%	20,00%	227.925.533,93
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	5,00%	5.282.743,22	0,46%	0,00%	1,00%	5,00%	51.698.640,26
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	56.981.383,48
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	56.981.383,48
Total Renda Fixa	100,00%	866.832.240,33	76,06%	0,00%	58,08%	277,00%	



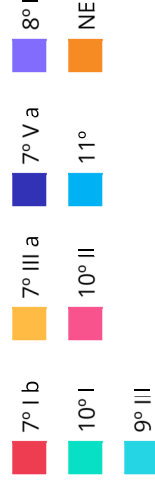
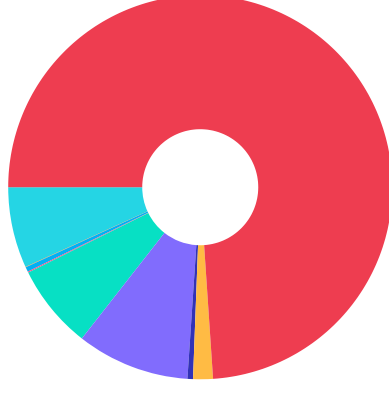
RENDA FIXA	866.832.240,33
RENDA VARIÁVEL	108.805.665,00
EXTERIOR	77.574.382,69
ESTRUTURADOS	81.914.131,21
FUNDO IMOBILIÁRIO	4.501.250,40

ⓘ ATENÇÃO! Os limites respeitam as condições previstas na Resolução 4.963/2021 em seus Artigo 7º § 7º e Artigo 8º § 3º para RPPS Certificado pelo Pró-Gestão!



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

Artigos - Renda Variável / Estruturado / Imobiliário	Resolução Pró Gestão - Nível 1	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 8º, Inciso I	35,00%	108.349.768,83	9,51%	16,95%	30,00%	233.538.532,06	
Artigo 8º, Inciso II	35,00%	0,00	0,00%	2,99%	30,00%	341.888.300,89	
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	80.866.271,12	7,10%	10,00%	10,00%	33.096.495,84	
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	1.047.860,09	0,09%	0,00%	5,00%	55.933.523,39	
Artigo 10º, Inciso III	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	5,00%	56.981.383,48	
Artigo 11º	5,00%	4.501.250,40	0,39%	0,07%	5,00%	52.480.133,08	
Desenquadrado - RV	0,00%	455.896,17	0,04%	0,00%	0,00%	-455.896,17	
Total Renda Variável / Estruturado / Imobiliário	35,00%	195.221.046,61	17,13%	30,01%	85,00%		



Artigos - Exterior	Resolução Pró Gestão - Nível 1	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior	Alvo	Superior	
Artigo 9º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	10,00%	113.962.766,96	
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	4,92%	10,00%	113.962.766,96	
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	77.574.382,69	6,81%	5,00%	10,00%	36.388.384,27	
Total Exterior	10,00%	77.574.382,69	6,81%	9,92%	30,00%		

Empréstimo Consignado	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior	Alvo	Superior	
Artigo 12º	10,00%	0,00	0,00%	2,00%	5,00%	56.981.383,48	

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	842.577.782,66	73,93	0,00	90,00
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	18.971.714,45	1,66	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	5.282.743,22	0,46	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	108.349.768,83	9,51	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	77.574.382,69	6,81	0,00	10,00
Artigo 10º, Inciso I	80.866.271,12	7,10	0,00	10,00
Artigo 10º, Inciso II	1.047.860,09	0,09	0,00	5,00
Artigo 10º, Inciso III	0,00	0,00	0,00	5,00
Artigo 11º	4.501.250,40	0,39	0,00	5,00
Artigo 12º	0,00	0,00	0,00	5,00

Enquadramento por Gestores - base (Novembro / 2025)

Gestão	Valor	% S/ Carteira	% S/ PL Gestão
CAIXA DTVM S.A	816.955.698,75	71,69	-
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	221.969.838,50	19,48	-
SICREDI	48.601.048,14	4,26	-
CONSTÂNCIA INVESTIMENTOS	26.195.788,62	2,30	-
GRAPHEN INVESTIMENTOS	9.219.367,91	0,81	-
SAFRA WEALTH DISTRIBUIDORA DE ...	6.376.302,95	0,56	-
PERFIN EQUITIES ADMINISTRAÇÃO ...	4.824.323,01	0,42	-
MÉRITO INVESTIMENTOS	1.830.253,32	0,16	-
RJI CORRETORA DE VALORES	1.349.309,40	0,12	-
KPTL	1.047.860,08	0,09	-
BRB DTVM	540.939,84	0,05	-
CAPITÂNIA INVESTIMENTOS	455.896,17	0,04	-
GENIAL GESTÃO LTDA	261.042,94	0,02	-

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 Novembro/2025 - RENDA FIXA

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
IPCA + 5,00% ao ano (Benchmark)	0,55%	8,65%	1,99%	3,64%	9,68%	20,78%	-	-
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	-2,05%	4,40%	-0,25%	1,90%	3,93%	-	5,05%	4,66%
CAIXA BRASIL 2028 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,97%	5,08%	2,48%	1,23%	3,67%	2,45%	0,80%	5,53%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2030 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	1,55%	4,90%	2,96%	1,08%	3,19%	-	1,09%	6,54%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	-2,06%	4,32%	-0,28%	1,85%	3,84%	4,40%	5,05%	4,66%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	0,98%	5,16%	2,50%	1,27%	3,75%	-	0,80%	5,54%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 II RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA ...	0,93%	10,86%	2,79%	5,00%	10,36%	-	0,47%	2,33%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PRE...	0,97%	11,66%	2,48%	4,36%	10,15%	15,15%	0,80%	3,46%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PRE...	0,92%	10,73%	2,75%	4,93%	10,22%	17,37%	0,47%	2,32%
CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,78%	3,78%	2,85%	2,23%	3,89%	-	0,29%	4,44%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	0,78%	3,80%	2,86%	2,24%	3,91%	-	0,29%	4,44%
IPCA + 8,00% ao ano (Benchmark)	0,76%	11,48%	2,71%	5,11%	12,82%	27,78%	-	-
AR BANK IMOBILIÁRIOS I FIDC SÊNIOR 1	-27,02%	-91,31%	-49,51%	-92,82%	-97,90%	-99,26%	-	-
IPCA + 7,00% ao ano (Benchmark)	0,69%	10,54%	2,47%	4,62%	11,77%	25,43%	-	-
GGR PRIME I FIDC SÊNIOR 1	-0,05%	-4,48%	-1,91%	-2,62%	2,98%	-7,22%	-	-
LME REC IPCA FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 1	-0,51%	-1,92%	-2,20%	2,02%	-2,40%	-11,17%	-	-
120% do CDI (Benchmark)	1,26%	15,72%	4,32%	8,81%	16,99%	32,35%	-	-



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

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	Var Mês	Volatilidade 12M
INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL SUBORDINADA 1	-	-	-	-	-	-	-	-
IMA-B 5 (Benchmark)	1,08%	10,60%	2,78%	4,77%	10,29%	19,13%	-	-
TOWER II IMA-B 5 FI RENDA FIXA	-1,76%	1,74%	-0,40%	1,71%	2,16%	-17,53%	3,91%	2,49%
TOWER IMA-B 5 FI RENDA FIXA	-1,23%	-3,74%	25,00%	11,66%	-5,34%	-82,76%	0,05%	278,41%
IMA-B (Benchmark)	2,04%	12,82%	3,66%	5,04%	9,87%	13,10%	-	-
LME REC IMA-B FI RENDA FIXA	0,61%	6,87%	1,58%	2,89%	3,60%	3,19%	0,20%	3,00%
CDI (Benchmark)	1,05%	12,94%	3,59%	7,30%	13,98%	26,34%	-	-
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVID...	1,06%	13,09%	3,62%	7,33%	13,99%	26,53%	0,01%	0,09%
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	1,04%	12,92%	3,58%	7,26%	13,89%	26,33%	0,01%	0,08%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	1,06%	12,88%	3,58%	7,26%	13,85%	25,98%	0,02%	0,10%
IPCA (Benchmark)	0,18%	3,92%	0,75%	1,14%	4,46%	9,55%	-	-
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE ESPECIAL 20...	1,21%	-	2,52%	4,05%	-	-	0,93%	-

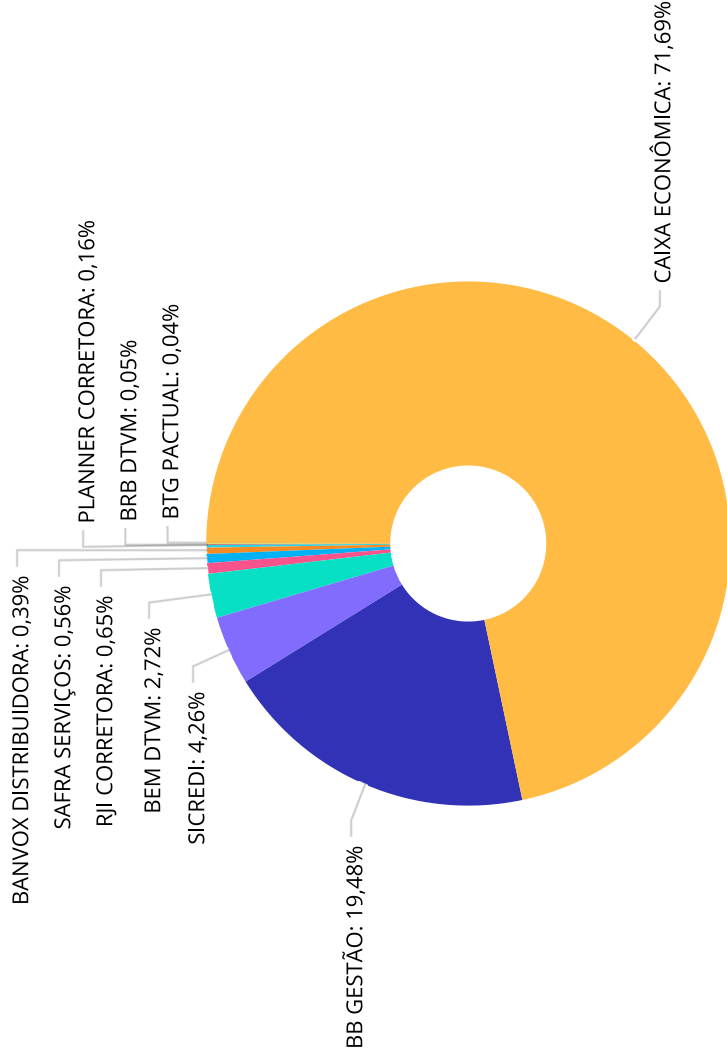
Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Novembro/2025 - RENDA VARIÁVEL, ESTRUTURADOS E FUNDO IMOBILIÁRIO

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
CDI (Benchmark)	1,05%	12,94%	3,59%	7,30%	13,98%	26,34%	-	-
CAIXA JUROS E MOEDAS RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO LP	1,22%	12,68%	3,69%	7,32%	13,59%	24,42%	0,28%	0,51%
Ibovespa (Benchmark)	6,37%	32,25%	12,48%	16,09%	26,58%	24,93%	-	-
BB VALOR RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	5,71%	21,47%	10,47%	11,45%	15,66%	14,17%	5,49%	13,88%
BB GOVERNANÇA IS RESP LIMITADA FIF AÇÕES	6,34%	32,09%	12,16%	16,26%	26,46%	25,45%	5,53%	14,99%
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIF	7,34%	26,24%	11,90%	10,24%	22,29%	20,81%	5,11%	12,91%
PERFIN FORESIGHT INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	6,16%	38,42%	16,22%	22,87%	32,08%	34,30%	5,39%	14,86%
CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	8,09%	35,32%	12,84%	17,29%	29,31%	24,42%	5,40%	14,71%
IFIX (Benchmark)	1,86%	17,46%	5,29%	5,73%	16,67%	15,23%	-	-
MULTI SHOPPINGS RESP LIMITADA FII - SHOP11	-	-	-	-	-	-	-	-
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - MFII11	-1,48%	-18,46%	-6,86%	-9,88%	-19,51%	-16,65%	-	-
HAZ FII - ATR11	-	-	-	-	-	-	-	-
SIA CORPORATE RESP LIMITADA FII - SAIC11	-	-	-	-	-	-	-	-
IPCA + 10,50% ao ano (Benchmark)	0,94%	13,84%	3,30%	6,32%	15,43%	33,77%	-	-
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTIESTRATÉGIA	-34,90%	-35,99%	-36,68%	-36,63%	-35,85%	-	113,42%	65,59%
W7 FIP MULTIESTRATÉGIA	-0,13%	-27,55%	-0,41%	-5,45%	-27,64%	-67,70%	0,23%	23,47%

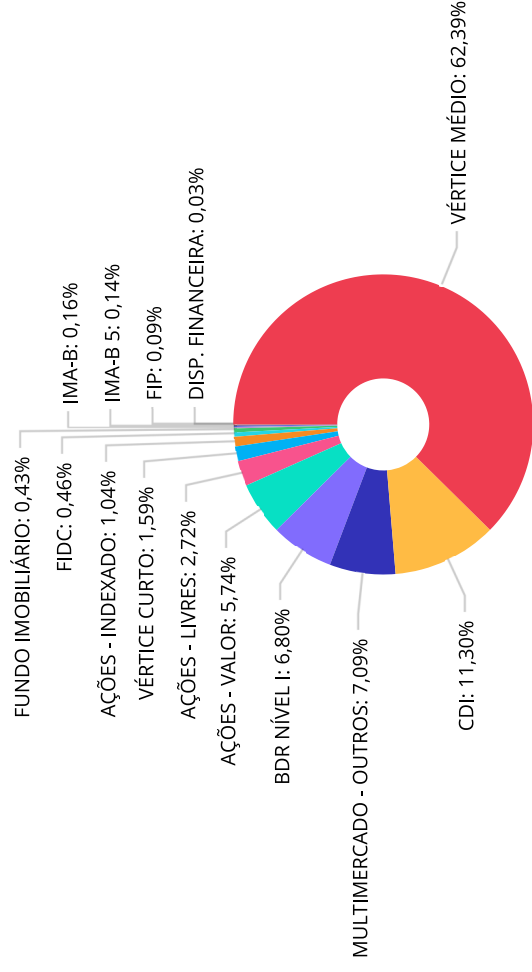
Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Novembro/2025 - INVESTIMENTO NO EXTERIOR

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
Global BDRX (Benchmark)	-2,41%	4,96%	7,44%	15,10%	9,83%	84,14%	-	-
CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR NÍVEL I	-2,29%	4,28%	7,32%	14,76%	8,87%	80,03%	7,21%	20,041%
SAFRA CONSUMO AMERICANO PB BDR AÇÕES RESP LIMITADA FIF AÇÕES	-1,38%	0,33%	4,42%	9,69%	2,77%	56,96%	6,08%	19,315%

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



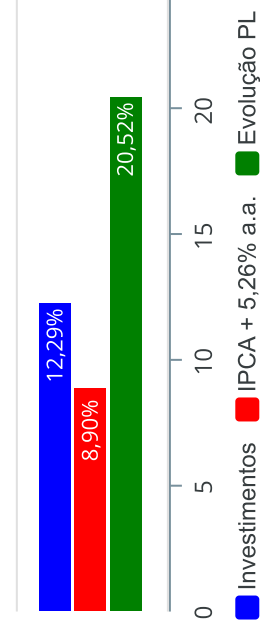
Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Novembro / 2025)



Sub-Segmento	Valor	Sub-Segmento	Valor
VÉRTICE MÉDIO	711.241.970,93	CDI	128.795.521,55
AÇÕES - VALOR	65.465.195,37	AÇÕES - LIVRES	31.020.111,63
FIDC	5.282.743,22	FUNDO IMOBILIÁRIO	4.957.146,57
FIP	1.047.860,09	DISP. FINANCEIRA	387.786,01
		MULTIMERCADO - OUTROS	80.866.271,12
		BDR NÍVEL I	77.574.382,69
		VÉRTICE CURTO	18.095.084,85
		AÇÕES - INDEXADO	11.864.461,83
		IMA-B	1.806.567,46
		IMA-B 5	1.610.352,32

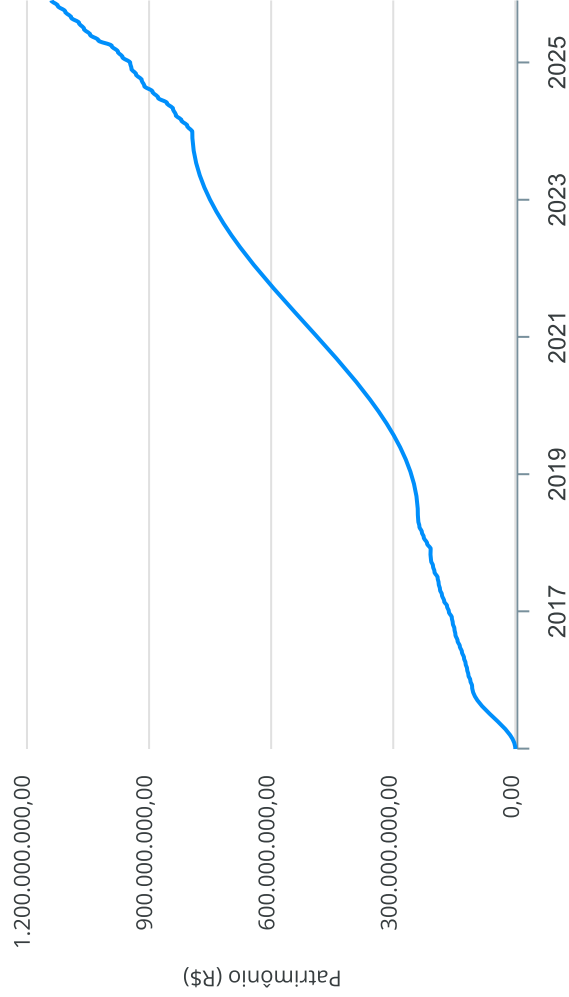
Retorno e Meta de Rentabilidade acumulados no ano de 2025

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%
Fevereiro	965.100.086,95	26.423.013,38	15.359.774,30	975.944.049,27	-219.276,76	16.378.418,66	-0,02%	1,73%	1,72%	2,34%	73,72%	3,85%
Março	975.944.049,27	13.920.000,00	1.626.682,18	991.402.140,94	3.164.773,85	19.543.192,51	0,32%	2,05%	0,95%	3,31%	61,94%	2,24%
Abril	991.402.140,94	12.200.000,00	1.352.987,20	1.024.011.191,01	21.762.037,27	41.305.229,78	2,17%	4,27%	0,84%	4,18%	102,08%	3,24%
Mai	1.024.011.191,01	15.579.802,18	6.433.582,55	1.044.570.694,19	11.413.283,55	52.718.513,33	1,10%	5,42%	0,69%	4,90%	110,63%	2,14%
Junho	1.044.570.694,19	9.340.000,00	826.682,18	1.059.528.465,33	6.444.453,32	59.162.966,65	0,61%	6,07%	0,65%	5,58%	108,70%	1,48%
Julho	1.059.528.465,33	10.170.000,00	1.327.309,56	1.071.633.782,54	3.262.626,77	62.425.593,42	0,31%	6,39%	0,73%	6,35%	100,61%	1,43%
Agosto	1.071.633.782,54	20.547.612,33	18.312.504,72	1.090.810.900,59	16.942.010,44	79.367.603,86	1,58%	8,07%	0,32%	6,69%	120,62%	3,68%
Setembro	1.090.810.900,59	3.850.000,00	1.105.480,28	1.106.024.483,73	12.469.063,42	91.836.667,28	1,14%	9,30%	0,93%	7,68%	121,07%	1,58%
Outubro	1.106.024.483,73	7.184.386,16	4.922.185,98	1.124.193.244,12	15.906.560,21	107.743.227,49	1,44%	10,87%	0,56%	8,28%	131,20%	1,30%
Novembro	1.124.193.244,12	7.717.739,56	6.712.322,74	1.139.627.669,63	14.429.008,69	122.172.236,18	1,28%	12,29%	0,57%	8,90%	138,11%	1,80%

Investimentos x Meta de Rentabilidade x PL


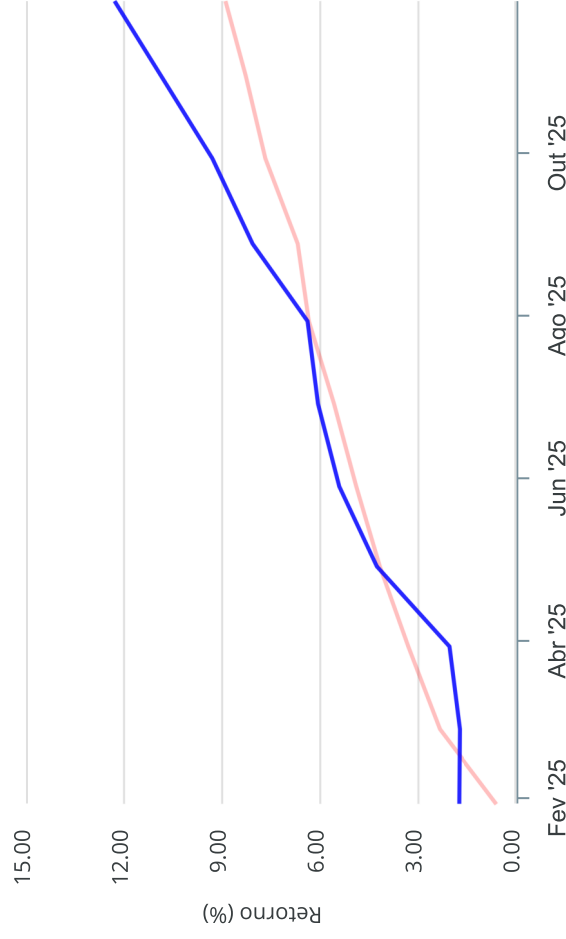
Gráficos ilustrativos de Evolução Patrimonial e indicadores

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 Novembro/2025

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2030 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	11.114.031,38	0,00	0,00	11.286.787,06	172.755,68	1,55%	1,55%	1,09%
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFEREN...	15.391.842,56	0,00	0,00	15.554.794,67	162.952,11	1,06%	1,06%	0,01%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RE...	64.112.690,23	0,00	150.000,00	64.639.678,74	676.988,51	1,06%	1,06%	0,02%
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI RESP LIMITADA FIF ...	48.099.737,77	0,00	0,00	48.601.048,14	501.310,37	1,04%	1,04%	0,01%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	414.314.887,44	0,00	0,00	418.364.086,59	4.049.199,15	0,98%	0,98%	0,80%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 RESP LIMITADA FIF...	14.001.631,25	0,00	0,00	14.137.548,91	135.917,66	0,97%	0,97%	0,80%
CAIXA BRASIL 2028 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	45.479.390,03	0,00	0,00	45.920.464,38	441.074,35	0,97%	0,97%	0,80%
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA TÍTULOS PÚBLICOS VÉRT...	4.024.164,74	7.717.739,56	230.365,06	11.620.362,62	108.823,38	0,93%	1,21%	0,93%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	36.812.643,30	0,00	1.095.953,47	36.056.345,60	339.655,77	0,92%	-2,05%	5,05%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 II RESP LIMITADA ...	109.623.389,37	0,00	3.217.326,89	107.414.482,24	1.008.419,76	0,92%	0,93%	0,47%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	42.546.235,70	0,00	1.266.909,05	41.668.927,29	389.600,64	0,92%	-2,06%	5,05%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 RESP LIMITADA FIF...	25.268.907,70	0,00	726.047,61	24.772.966,24	230.106,15	0,91%	0,92%	0,47%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	6.305.482,49	0,00	0,00	6.354.600,80	49.118,31	0,78%	0,78%	0,29%
CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	11.650.042,20	0,00	0,00	11.740.484,05	90.441,85	0,78%	0,78%	0,29%
LME REC IMA-B FI RENDA FIXA	1.795.609,48	0,00	0,00	1.806.567,46	10.957,98	0,61%	0,61%	0,20%
INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL SUBORDINADA 1	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	-	-
GGR PRIME I FIDC SÊNIOR 1	4.439.142,19	0,00	0,00	4.436.785,90	-2.356,29	-0,05%	-	-
LME REC IPCA FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 1	830.843,11	0,00	0,00	826.625,04	-4.218,07	-0,51%	-	-
TOWER IMA-B 5 FI RENDA FIXA	264.297,52	0,00	0,00	261.042,92	-3.254,60	-1,23%	-1,23%	0,05%
TOWER II IMA-B 5 FI RENDA FIXA	1.373.502,42	0,00	0,00	1.349.309,40	-24.193,02	-1,76%	-1,76%	3,91%

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

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
AR BANK IMOBILIÁRIOS I FIDC SÊNIOR 1	26.487,86	0,00	0,00	19.332,27	-7.155,59	-27,01%	-	-
Total Renda Fixa	857.474.958,75	7.717.739,56	6.686.602,08	866.832.240,33	8.326.144,10	0,97%		1,01%

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

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

Ativos Renda Variável	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS RESP LIMITADA FIF CI...	26.700.740,19	0,00	0,00	28.859.973,38	2.159.233,19	8,09%	8,09%	5,40%
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIF	24.403.697,49	0,00	0,00	26.195.788,62	1.792.091,13	7,34%	7,34%	5,11%
BB GOVERNANÇA IS RESP LIMITADA FIF AÇÕES	11.156.748,14	0,00	0,00	11.864.461,83	707.713,69	6,34%	6,34%	5,53%
PERFIN FORESIGHT INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF C...	4.544.220,05	0,00	0,00	4.824.323,01	280.102,96	6,16%	6,16%	5,39%
BB VALOR RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	34.627.504,31	0,00	0,00	36.605.221,99	1.977.717,68	5,71%	5,71%	5,49%
CAIXA JUROS E MOEDAS RESP LIMITADA FIF CIC MULTIME...	79.891.137,70	0,00	0,00	80.866.271,12	975.133,42	1,22%	1,22%	0,28%
HAZ FII - ATCR11	2.124.729,37	0,00	0,00	2.130.057,24	5.327,87	0,25%	-	-
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTISTRATÉGIA	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	-65,27%	113,42%
SIA CORPORATE RESP LIMITADA FII - SAIC11	541.349,86	0,00	0,00	540.939,84	-410,02	-0,08%	-	-
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - MFI11	1.857.656,64	0,00	25.720,66	1.830.253,32	-1.682,66	-0,09%	-	-
W7 FIP MULTISTRATÉGIA	1.049.265,49	0,00	0,00	1.047.860,08	-1.405,41	-0,13%	-0,13%	0,23%
MULTI SHOPPINGS RESP LIMITADA FII - SHOP11	487.515,00	0,00	0,00	455.896,17	-31.618,83	-6,49%	-	-
Total Renda Variável	187.384.564,25	0,00	25.720,66	195.221.046,61	7.862.203,02	4,20%		3,18%

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

FUNDOS EXTERIOR

Ativos Exterior	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
SAFRA CONSUMO AMERICANO PB BDR AÇÕES RESP LIMITADA...	6.465.793,87	0,00	0,00	6.376.302,95	-89.490,92	-1,38%	-1,38%	6,08%
CAIXA INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF AÇÕES BDR NÍ...	72.867.927,25	0,00	0,00	71.198.079,74	-1.669.847,51	-2,29%	-2,29%	7,21%
Total Exterior	79.333.721,12	0,00	0,00	77.574.382,69	-1.759.338,43	-2,22%		7,12%

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".

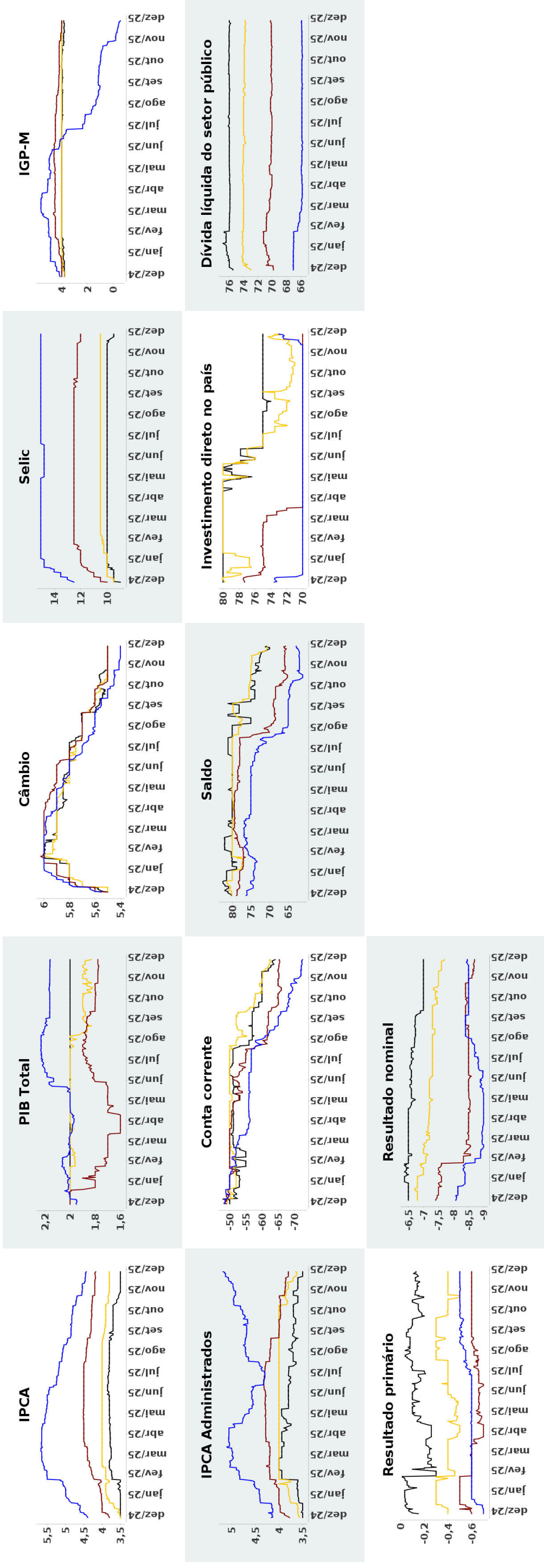
Os RPPS DEVEM, independente da contratação de Consultoria de Valores Mobiliários, se adequar às normativas pertinentes e principalmente a Portaria MTP nº 1.467/2022 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

	2025				2026				2027				2028			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal*	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal*	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal*	Resp. **
Mediana - Agregado																
IPCA (variação %)	4,55	4,45	4,43 ▼ (3)	151	4,42	53	4,20	4,18	4,17 ▼ (2)	148	4,12	52	3,80	3,80	3,80 = (4)	125
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,16	2,16	2,16 = (5)	116	2,14	30	1,78	1,78	1,78 = (5)	113	1,77	29	1,90	1,88	1,83 ▼ (1)	83
Câmbio (R\$/US\$)	5,41	5,40	5,40 = (2)	119	5,40	33	5,50	5,50	5,50 = (7)	118	5,47	33	5,50	5,50	5,50 = (5)	88
Selic (% a.a)	15,00	15,00	15,00 = (23)	138	15,00	40	12,25	12,00	12,00 = (1)	137	12,00	40	10,50	10,50	10,50 = (42)	110
IGP-M (variação %)	-0,20	-0,41	-0,57 ▼ (12)	75	-0,54	21	4,08	4,00	4,00 = (1)	73	4,00	21	4,00	4,00	4,00 = (46)	63
IPCA Administrados (variação %)	4,95	5,13	5,18 ▲ (5)	97	5,28	25	3,87	3,80	3,80 = (1)	95	3,76	25	3,85	3,65	3,65 = (1)	61
Conta corrente (US\$ bilhões)	-71,33	-72,43	-72,60 ▼ (8)	36	-72,90	10	-65,25	-65,33	-65,39 ▼ (2)	36	-67,27	10	-60,20	-62,30	-62,55 ▼ (3)	28
Balança comercial (US\$ bilhões)	61,99	62,10	62,85 ▲ (1)	38	62,85	12	66,00	66,00	65,70 ▼ (1)	38	67,15	12	74,89	70,85	70,60 ▼ (2)	27
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	72,35	73,00 ▲ (3)	35	74,05	10	70,00	70,00	70,00 = (36)	35	71,50	10	71,40	73,70	73,50 ▼ (1)	28
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	65,80	65,83	65,83 = (2)	53	65,10	11	70,11	70,10	70,20 ▲ (1)	53	69,60	11	73,80	73,74	73,80 ▲ (2)	43
Resultado primário (% do PIB)	-0,50	-0,50	-0,50 = (8)	63	-0,50	13	-0,60	-0,60	-0,60 = (15)	63	-0,52	13	-0,40	-0,40	-0,40 = (9)	49
Resultado nominal (% do PIB)	-8,50	-8,47	-8,46 ▲ (2)	52	-8,40	11	-8,61	-8,67	-8,70 ▼ (1)	52	-8,30	11	-7,50	-7,60	-7,70 ▼ (1)	41

* 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



▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

Mediana - Agregado

	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp. **	5 dias úteis
IPCA (variação %)	0,20	0,21	0,20	▼ (1)	148	0,20
Câmbio (R\$/US\$)	5,40	5,38	-	-	15,00	-
Selic (% a.a.)	15,00	-	-	-	0,42	0,34
IGP-M (variação %)	0,42	0,34	-	-	-	-

	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp. **	5 dias úteis
IPCA (variação %)	0,50	0,47	0,47	=(1)	148	0,46
Câmbio (R\$/US\$)	5,41	5,40	5,40	=(2)	119	5,40
Selic (% a.a.)	15,00	15,00	15,00	=(23)	138	15,00
IGP-M (variação %)	0,56	0,50	0,47	▼ (1)	75	0,50

	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp. **	5 dias úteis
IPCA (variação %)	0,44	0,42	0,42	=(1)	141	0,40
Câmbio (R\$/US\$)	5,41	5,40	5,40	=(2)	113	5,40
Selic (% a.a.)	14,75	14,75	14,75	=(14)	136	14,75
IGP-M (variação %)	0,40	0,39	0,40	▲ (1)	66	0,40

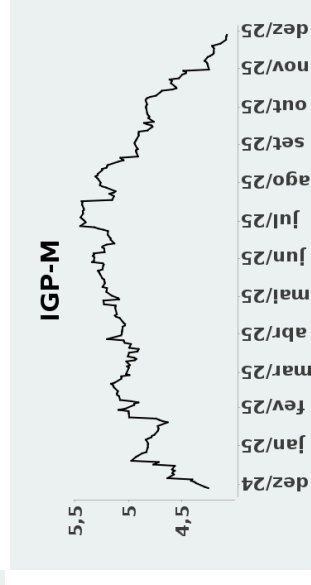
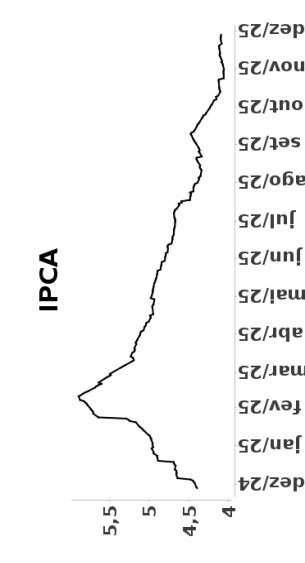
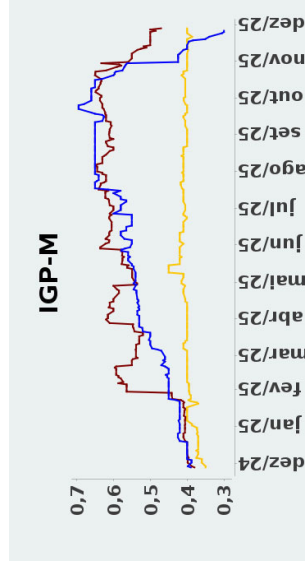
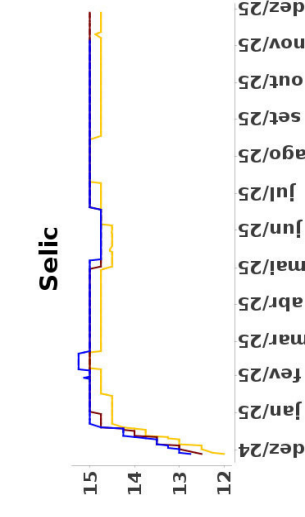
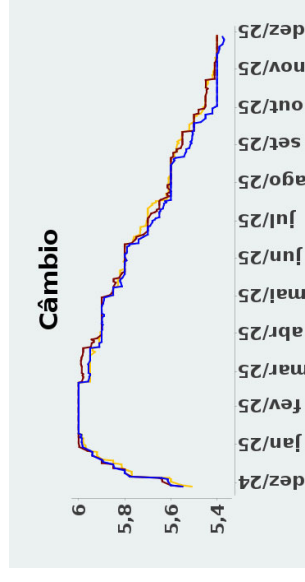
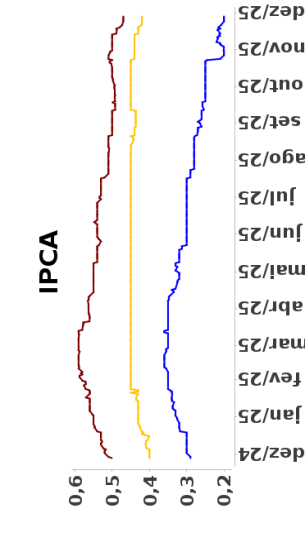
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp. **	5 dias úteis
IPCA (variação %)	4,06	4,09	4,10	▲ (1)	139	4,09
Câmbio (R\$/US\$)	4,24	4,13	4,07	▼ (3)	66	4,19

Infl. 12 m suav.

* 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







— nov/2025 — dez/2025 — jan/2026

— Infl. 12 m suav.





Boletim RPPS

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

Dezembro 2025

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

RESENHA MACRO INTERNACIONAL



EUA

Nos **EUA**, os dados divulgados após o fim do *shutdown* mostraram sinais de atividade resiliente, mas com a ressalva de que alguns indicadores ainda não foram divulgados. O *Payroll* de OUT25, por exemplo, não será divulgado por estar incompleto, saltando de SET25 para NOV25 na série. As vendas no varejo avançaram 0,2% (M/M) em setembro, abaixo do ritmo anterior, mas com aceleração na base anual para 5,7% (A/A), ante 3,5% em agosto. Entre os núcleos, destaque para Ex. Autopeças e combustíveis (+0,1%), enquanto combustíveis ficaram estáveis. A produção industrial subiu 0,1% (M/M), mantendo expansão moderada, com *Utilities* (+1,1%) compensando estabilidade em mineração e manufatura. Na base anual, houve aceleração para 1,55% (A/A), ante 0,85% no mês anterior. A inflação medida pelo CPI de outubro e o PCE de setembro não foram publicados devido à paralisação, mantendo incertezas sobre preços. No mercado de trabalho, foram criadas 119 mil vagas líquidas em setembro, acima da expectativa (+53 mil) e revertendo a queda revisada do mês anterior (-4 mil). A taxa de desemprego subiu de 4,32% para 4,44%, com aumento na força de trabalho e nos desocupados, enquanto a participação avançou para 62,4%.

EUROPA

Na **Zona do Euro**, a produção industrial avançou 0,2% (M/M) em setembro, após queda de -1,1% no mês anterior (revisado de -1,2%), abaixo das expectativas (0,7%). Na comparação anual, houve alta de 1,1%, ante 2,0% do mês anterior (revisado de 1,8%). Destaque positivo para energia (1,2% ante 0,2%) e negativo para bens não-duráveis (-2,6% ante -0,1%). Entre as maiores economias, Itália e Alemanha registraram os maiores avanços (2,8% e 1,9%, respectivamente). O volume do comércio varejista recuou -0,1% em setembro, repetindo o mês anterior (revisado de 0,1%), abaixo das expectativas (0,2%). Destaque positivo para vendas por correios e internet (0,8% ante -0,0%) e negativo para produtos exceto alimentos e combustíveis (-0,2% ante -0,5%). A prévia do HICP de outubro apontou inflação anual de 2,1%, desacelerando frente ao mês anterior (2,2%). Energia seguiu pressionando negativamente (-0,9% ante -0,4%). No dado mensal, o índice cheio acelerou 0,2% (ante 0,1%). A taxa de desemprego manteve estabilidade em 6,4%, acima das expectativas (6,3%). A ata do BCE (Banco Central Europeu) reforçou cautela e abertura para cortes futuros se riscos baixistas à inflação aumentarem.

ÁSIA

Na **China**, as vendas no varejo cresceram 2,9% (A/A) em outubro, ante 3,0% em setembro, superando as estimativas (2,7%). A produção industrial desacelerou para 4,9% (A/A), após 6,5% no mês anterior, ligeiramente abaixo do consenso (5,0%). A inflação ao consumidor (CPI) avançou 0,2% (A/A), frente a -0,3% em setembro, mas abaixo das expectativas (-0,1%). No dado mensal, o CPI acelerou para 0,2% (ante 0,1%). O People's Bank of China manteve inalteradas as taxas referenciais de empréstimos (LPR), com a taxa de um ano em 3,0% a.a. e a de cinco anos em 3,5% a.a., decisão em linha com o consenso do mercado.

GLOBAL

A Guerra Rússia/Ucrânia completou 45 meses, sem expectativa de validação de um cessar-fogo.

Trade War: Após acordo com UE, Reino Unido e Japão, em novembro, os EUA anunciaram avanços nas negociações com China e América do Sul, incluindo Brasil, eliminando tarifa adicional de 40% sobre produtos agropecuários.

Ata do FOMC de OUT25 ressaltou preocupações com deterioração do mercado de trabalho e inflação acima da meta. Existe risco de uma inflação persistente afetar ancoragem de expectativas no longo prazo.



RESENHA MACRO BRASIL



ATIVIDADE

No **Brasil**, os dados reforçam sinais de desaceleração. A produção industrial recuou 0,4% (M/M) em setembro, após alta em agosto. Três das quatro categorias econômicas caíram, com destaque para bens de consumo duráveis (-1,4%) e intermediários (-0,4%), enquanto bens de capital avançaram 0,1%. No acumulado em 12 meses, houve desaceleração de 1,6% para 1,5%. O setor de serviços cresceu 0,6% (M/M), atingindo novo recorde histórico e permanecendo 19,5% acima do nível pré-pandemia. Três das cinco atividades avançaram, com destaque para Outros serviços (1,6%) e Transportes (1,2%). O acumulado em 12 meses desacelerou para 3,1%. O comércio varejista recuou 0,3% (M/M), mantendo-se 8,9% acima do nível pré-pandemia e 1,1% abaixo do auge histórico. Seis das oito atividades caíram, com destaque para livros e papelaria (-1,6%) e vestuário (-1,2%). O acumulado em 12 meses passou de 2,2% para 2,1%. O IBC-Br variou -0,24% (M/M) em setembro, com avanço de 1,98% (A/A). No trimestre, houve queda de -0,89%, com *carry-over* de -0,03% para o 4º trimestre. A taxa de desemprego recuou para 5,4%, mantendo o menor nível histórico. A renda habitual real desacelerou para 3,9% (A/A).

INFLAÇÃO

O **IPCA** avançou +0,18% (M/M) em novembro, acelerando frente ao +0,09% (M/M) de outubro, porém abaixo da projeção da Caixa Asset Macro Research (+0,22%). Com isso, acumulou alta de +4,46% em 12 meses (ante +4,68%), desacelerando nessa base. A maior contribuição veio do grupo Habitação, influenciado pelo aumento de Combustíveis e energia, com destaque para Energia elétrica residencial. Vestuário (+0,49%) e Saúde e cuidados pessoais (-0,04%) também impactaram, divergindo das projeções. A média dos núcleos desacelerou (de +0,26% para +0,23%), assim como no acumulado em 12 meses (de +4,92% para +4,75%). O índice de difusão passou de 52,25% para 55,7%. O IPCA-15 avançou +0,20% (M/M) em novembro, acelerando frente ao +0,18% (M/M) anterior, mas abaixo da projeção (+0,23%). Com isso, acumulou alta de +4,50% em 12 meses (ante +4,94%), desacelerando. A maior contribuição veio do grupo Despesas pessoais, com destaque para Recreação. A média dos núcleos acelerou na margem (de +0,22% para +0,27%), mas desacelerou em 12 meses (de +4,89% para +4,76%). O índice de difusão passou de 50,95% para 54,77%.

POLÍTICA MONETÁRIA E FISCAL

O **Copom** manteve a taxa Selic em 15% a.a., com decisão unânime e em linha expectativas do mercado. O Comitê destacou incertezas externas, exigindo “particular cautela” para economias emergentes, e avaliou moderação na atividade doméstica, com mercado de trabalho ainda pressionado. Sobre inflação, manteve atenção ao IPCA e núcleos acima da meta, embora com “algum arrefecimento”. A projeção para o IPCA no horizonte relevante foi reduzida de 3,4% para 3,3%, com maior queda nos preços administrados. O comunicado reforçou a expressão “período bastante prolongado” para manutenção da taxa. No **campo fiscal**, o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 32,2 bilhões em outubro, mas acumula déficit de R\$ 37,7 bilhões em 12 meses (-0,30% do PIB). A dívida bruta encerrou em 78,6% do PIB.

GERAL

Dados apontam direção de arrefecimento da atividade, mas inflação continua convergindo lentamente para a meta.

COPOM

**SELIC em 15 % a.a.
Próximo COPOM: 27 e 28 de JAN26.**

IPCA NOVEMBRO 2025

O IPCA avançou 0,18% (M/M) em Novembro. Acumulado de 4,46% em 12 meses.



COMENTÁRIOS DO GESTOR - RF

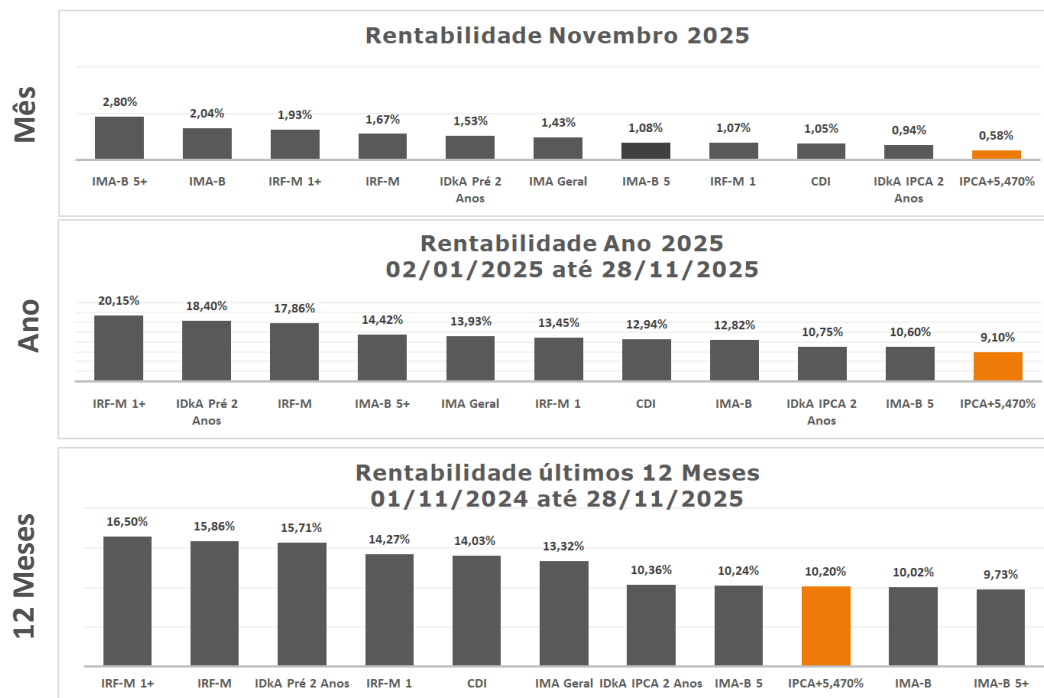
RENDA FIXA

Em **novembro**, sinais divergentes do *FED* sobre juros trouxeram incertezas, mas prevaleceu expectativa de corte na reunião de dezembro. O maior *shutdown* da história, encerrado após 43 dias, atrasou dados econômicos, que devem normalizar em dezembro. Volatilidade nos mercados foi ampliada por preocupações com empresas de IA; juros futuros recuaram levemente e dólar se desvalorizou frente à maioria das moedas. Dados parciais indicaram atividade resiliente, PPI elevado, confiança do consumidor em queda e Livro Bege apontando emprego menor e inflação modesta. *CPI* e *PCE* serão divulgados após o *FOMC* de dezembro. EUA e China reduziram tarifas adicionais. Na Europa, BCE manteve tom cauteloso e Reino Unido apresentou orçamento sólido. No Brasil, BC manteve discurso, inflação segue melhorando e atividade mostra desaceleração gradual. No mês, subíndices prefixados e atrelados ao IPCA superaram o CDI, com melhor desempenho nos prazos longos. Posições aplicadas em juros nominais e curva implícita intermediária tiveram resultado positivo; casadas, negativo. Incrementamos posições em juros nominais e no *book* de moedas, mantivemos exposição via opção de real contra dólar. No segmento de crédito privado, Novembro foi marcado pela liquidação extrajudicial do Banco Master, resultando no maior resgate da história do FGC (R\$41 bi), sem impactos relevantes no setor. Títulos AAA indexados ao CDI mantiveram *spreads* abaixo de 100bps; incentivados estabilizaram em -25bps sobre NTN-Bs após mínimas históricas. Apesar da captação negativa nos fundos, o fluxo anual segue positivo, sustentado por Selic atrativa e ampla liquidez. Emissões somaram R\$53,3 bi; incentivadas atingiram R\$21,1 bi (+7%). O mercado secundário registrou recorde de R\$88 bi (+13% m/m), refletindo sobras do primário e busca por *spreads* adicionais.

PERSPECTIVAS DEZEMBRO

Para crédito privado mantemos a visão de que, enquanto o fluxo de captação e a liquidez permanecerem resilientes, a pressão de alta nos *spreads* tende a se estabilizar, sem intensificação relevante. O principal risco reside em eventual deterioração de crédito que comprometa captações, podendo reverter essa estabilidade. No curto prazo, esperamos *spreads* acomodados, especialmente em ativos de maior qualidade. Para a mesa ativa, seguimos projetando início do ciclo de flexibilização monetária pelo Banco Central no 1º trimestre de 2026, sustentando visão construtiva para renda fixa local. Essa expectativa é reforçada pela convergência gradual da inflação à meta, revisão baixista das projeções para 2026, cenário global de queda de juros nos EUA e prêmios ainda presentes nas curvas domésticas. Monitoramos riscos ligados à inflação, ritmo da atividade e discussões fiscais e políticas que podem alterar o ambiente econômico.

RENTABILIDADE ÍNDICES



COMENTÁRIOS DO GESTOR - RV

RENDA VARIÁVEL

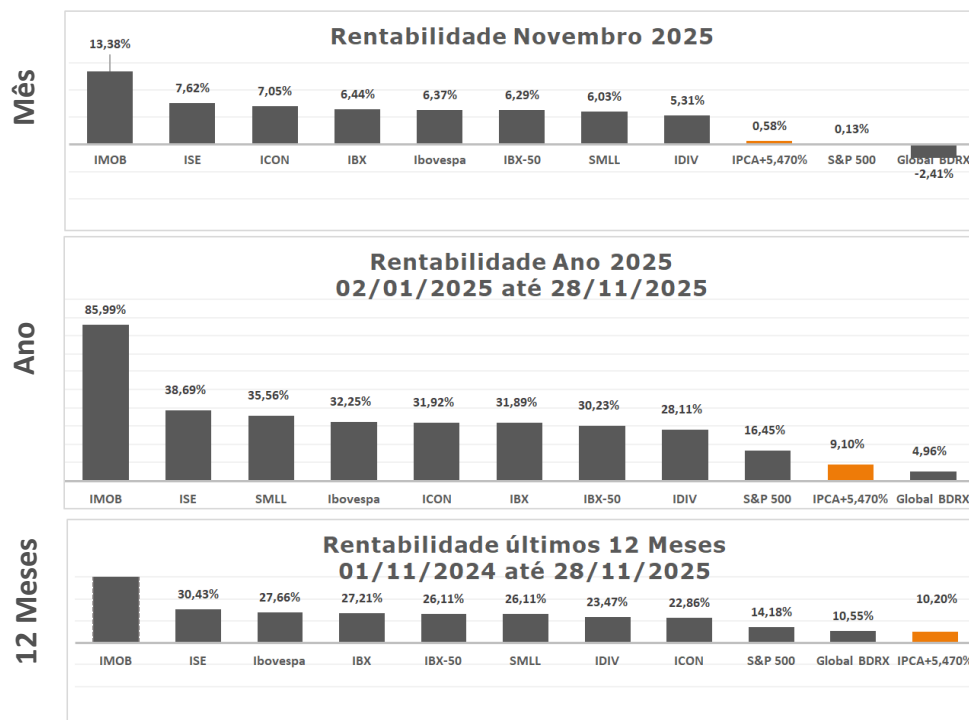
O Ibovespa avançou 6,4% em novembro, renovando máximas históricas e registrando sua maior alta mensal desde agosto de 2024. Em dólares, subiu 7,3%, acumulando ganhos de 32,3% no ano em reais e 53,1% em dólares, reforçando o protagonismo frente aos pares globais. O movimento foi sustentado por queda na curva de juros, inflação abaixo do esperado, resultados corporativos sólidos e início do "trade eleitoral" com aproximação das eleições de 2026. No exterior, os mercados tiveram desempenho tímido: *MSCI ACWI* recuou 0,1%, *S&P 500* avançou 0,1% e *Nasdaq* caiu 1,51%, refletindo ajustes em tecnologia e IA. Na Europa, destaque para Espanha (+2,11%), enquanto Ásia registrou quedas: Japão (-4,12%), Xangai (-1,67%) e Hong Kong (-0,18%). Em contrapartida, emergentes latino-americanos subiram forte, com Chile (+9,07%), Brasil (+7,28%) e Colômbia (+7,12%) em dólares. No Brasil, a alta foi ampla, liderada por Construção Civil (+15%) e Consumo (+9%), com Vivara em destaque (+12,6%). Saúde recuou 3%, pressionada por Hapvida (-54,9%). O fluxo estrangeiro seguiu relevante, com entrada líquida de R\$ 2,1 bilhões no mês e R\$ 27,5 bilhões no ano, enquanto investidores locais permanecem concentrados em renda fixa. Em *valuation* o Ibovespa negocia a 9,3x P/L 12 meses, 10,6% abaixo da média histórica (11x), sugerindo espaço para reprecificação caso inflação baixa e queda de juros se confirmem. Empresas seguem fortalecendo estrutura de capital e qualidade operacional. Nas alocações do mês houve redução de posições em juros pré-fixados para captura de ganhos. Aumentamos exposição à bolsa via opções. Encerramos posição vendida em AUDNZD; mantidas posições compradas em GBP/EUR e vendida em USDBRL. Permanecemos com estratégias ativas em S&P 500 e Ibovespa no book de RV; taxa curta pré-fixada no book de juros e pares cambiais no book de moedas.

PERSPECTIVAS DEZEMBRO

O cenário segue com assimetria positiva para o Brasil:

- *Valuation* atrativo (9,3x P/E vs. média histórica de 11x)
- Resultados corporativos resilientes.
- Expectativa de início do ciclo de cortes da Selic em abril/2026.
- Fluxo estrangeiro favorecendo emergentes.
- *Dividend yield* elevado e programas de recompra reforçam confiança nos fundamentos.
- Riscos monitorados: persistência inflacionária, volatilidade política e fiscal, dependência de fluxo estrangeiro, e cenário externo adverso (*Fed*, geopolítica, commodities).

RENTABILIDADE ÍNDICES



Fonte: Quantum Axis – Elaboração CAIXA Asset



ENTENDA O MERCADO

Retrospectiva 2025

Principais eventos macroeconômicos



O ano de 2025 foi marcado por eventos econômicos e geopolíticos de enorme impacto: Tarifaço americano e guerra comercial. Observamos o mercado doméstico se favorecer da assimetria de juros, dada nossa janela contracionista comparada com ciclo de queda na maior parte dos bancos centrais do mundo. Observamos pressões fiscais em conjunto com um dólar enfraquecido desinflacionando nosso mercado de consumo. Observamos o IBOVESPA renovar máximas históricas mesmo com uma taxa de juro real beirando os dois dígitos. Que ano! Confira na sequência os principais acontecimentos de 2025, trimestre a trimestre, preparado pela nossa equipe:

O primeiro trimestre de 2025 foi marcado por elevada incerteza nos mercados. Nos EUA, o início do segundo mandato de Donald Trump trouxe forte ruído político e uma escalada nas tensões comerciais. Já em janeiro foram anunciadas tarifas sobre China, Canadá e México, movimento aprofundado em fevereiro com alíquotas de até 25% e reforçado pela expectativa de novas medidas em abril. Esse cenário adicionou volatilidade aos ativos, pressionando o dólar e elevando os riscos inflacionários, enquanto o *FED* manteve a taxa básica estável, sinalizando cautela diante do aumento das incertezas. Na Europa, o BCE seguiu com cortes graduais de juros, mesmo diante de revisões altistas para a inflação; e na China, o governo intensificou estímulos ao consumo para sustentar o crescimento. No Brasil, o trimestre foi marcado por pressões fiscais e persistência inflacionária. Em janeiro, indicadores econômicos robustos, além de pressão inflacionária e expectativas desancoradas justificaram a elevação da Selic de 12,25% para 13,25%. Em fevereiro, medidas de liberação de

recursos e expansão do crédito, somadas à alta nos preços de alimentos, reforçaram a percepção de desancoragem das expectativas inflacionárias, que superavam 5,5% para o fechamento de 2025. Em março, o COPOM elevou a taxa novamente, para 14,25%, e sinalizou ajustes menores à frente, sugerindo proximidade do fim do ciclo. A curva de juros refletiu essa dinâmica, com abertura nos vértices longos em fevereiro e desinclinação em março. Observou-se a manutenção de um tom mais duro da política monetária e o real se apreciou frente ao dólar, acompanhando a desvalorização global da moeda americana. Esse conjunto manteve o crédito caro e adicionou volatilidade aos ativos locais, reforçando a necessidade de cautela em um cenário de inflação elevada e incertezas fiscais.

Os mercados ficaram voláteis no segundo trimestre, refletindo tensões comerciais e geopolíticas. Em abril, o anúncio de tarifas adicionais pelo governo americano intensificou a guerra comercial, provocando forte reação nos mercados globais, com alta nos vértices longos da curva de juros e desvalorização do dólar. Apesar da contração do PIB americano no 1º trimestre, o consumo interno mostrou resiliência, e o FED manteve a taxa básica estável, reforçando postura cautelosa diante do risco inflacionário. Na Europa, o BCE reduziu suas taxas diretoras, enquanto na China persistiu o cenário de atividade fraca e baixa inflação, levando à expectativa de novos estímulos. No mercado acionário, o Ibovespa subiu 3,69% no mês e acumulou alta de 12,30% no ano, liderando entre emergentes, com fluxo para setores domésticos sensíveis a juros, como varejo e educação. Em maio, houve descompressão parcial do risco global após recuo nas tarifas, reduzindo temores de recessão nos EUA. Dados de atividade e mercado de trabalho seguiram robustos, e o FED manteve os juros inalterados. Na Zona do Euro, o CPI abaixo da expectativa reforçou a convergência da inflação para a meta, enquanto na China novos estímulos monetários foram implementados. No Brasil, o PIB do 1º trimestre veio em linha com o esperado, mas projeções indicaram desaceleração à frente. O IPCA-15 surpreendeu positivamente, embora em patamar elevado. O COPOM voltou a elevar a Selic em 50 bps para 14,75%, mantendo discurso duro e aumentando a expectativa de mais um ajuste residual. A curva nominal abriu nos vértices curtos, enquanto o real se desvalorizou frente ao dólar. No mercado



de renda variável, o Ibovespa encerrou o mês aos 137.027 pontos (+1,45%), impulsionado pelo varejo e por entrada líquida de R\$ 10,7 bilhões de investidores estrangeiros.

Em junho, o cenário global foi impactado pelo conflito entre Israel e Irã, elevando preços do petróleo e a aversão ao risco, embora uma trégua tenha reduzido temores de escalada. Dados americanos indicaram desaceleração marginal da atividade e inflação mais benigna, mas o FED manteve juros estáveis e revisou projeções para crescimento e inflação, sinalizando maior incerteza. Na Europa o BCE reduziu novamente suas taxas, sugerindo fim do ciclo de flexibilização. No Brasil, o COPOM elevou a Selic em 25 bps, para 15%, sinalizando provável encerramento do ciclo. A curva nominal desinclinou, com abertura nos vértices curtos e fechamento nos longos, enquanto o real se apreciou frente ao dólar. No mercado acionário, o Ibovespa avançou 1,33% no mês e acumulou alta de 15,44% no semestre.

Em julho, as incertezas sobre a política comercial americana persistiram, apesar de acordos com Japão e União Europeia. Nos EUA, o PIB do 2º trimestre cresceu 3% (anualizado), enquanto a revisão dos dados de mercado de trabalho revelou uma dinâmica bem mais fraca do que se imaginava, com forte ajuste negativo nas leituras de maio e junho, o que repercutiu na precificação de juros. O FED preservou a postura dependente de dados; o BCE manteve os juros estáveis e, na China, o PIB avançou 5,2% sustentado por estímulos e sinais mistos na demanda. No Brasil, o COPOM interrompeu o ciclo de alta, mantendo a Selic em 15%, e reforçando a necessidade de política contracionista prolongada. No mercado acionário, o Ibovespa caiu 4,17%, fechando julho em 133.071 pontos, pressionado pelas tarifas americanas sobre exportações brasileiras e saída de capital estrangeiro, apesar do alívio parcial do tarifaço com o estabelecimento de inúmeras exceções, mas que só tiveram efeito no fim do mês. Em agosto, os mercados globais reagiram positivamente ao tom mais *dovish* do discurso de Jerome Powell em Jackson Hole, abrindo espaço para apostas de corte. Bolsas internacionais subiram e o dólar se depreciou. Nos EUA, inflação e criação de vagas abaixo do esperado reforçaram a expectativa de afrouxamento. No Brasil, o IPCA veio abaixo do consenso, consolidando a leitura de arrefecimento, contudo o COPOM manteve a Selic em 15%. O Ibovespa avançou 6,3%, encerrando agosto em 141.422 pontos,

renovando máximas históricas. Em setembro, o FED iniciou o ciclo de cortes, reduzindo a taxa para 4,00%–4,25%, e sinalizando novos ajustes condicionados aos dados. O BCE manteve juros em 2%. No Brasil, o COPOM manteve a Selic em 15% e reiterou tom *hawkish*. A curva ficou estável nos vértices curtos e intermediários, com fechamento na ponta longa. O Ibovespa subiu 3,4%, fechando setembro em 146.237 pontos, apoiado por fluxo estrangeiro líquido (+R\$ 5,3 bi) e por setores como Energia e Imobiliário. Com a primeira queda determinada pelo FED, o diferencial de juros reforçou estratégias de *carry trade* em BRL fortalecendo o real frente ao dólar.

Em outubro, o conflito entre governo e oposição quanto ao orçamento iniciaram o maior *shutdown* do governo dos EUA já registrado, 43 dias, pressagiando possíveis apagões de dados que afetariam a condução da política monetária por lá. Bolsas globais avançaram apesar da volatilidade; juros recuaram e o dólar se fortaleceu, enquanto o FED cortou 0,25bps, levando a *Federal Funds Rate* para 3,75%–4,00%, mantendo tom cauteloso em meio ao apagão de dados. No Brasil, Selic permaneceu em 15%, com inflação mais moderada e atividade arrefecendo gradualmente. A bolsa acompanhou o otimismo global, apoiada por commodities e expectativas de flexibilização monetária, enquanto investidores começaram a rotacionar para setores mais sensíveis à queda futura dos juros.

Em novembro, a normalização parcial de dados e a precificação de novo corte reduziram incertezas; juros longos caíram e o dólar perdeu força. O Ibovespa acelerou em um rali sustentado por fatores internos: curva de juros em queda e resultados corporativos robustos, impulsionando construção, consumo e *utilities*, reforçando o apetite por risco. Fluxo estrangeiro positivo e *valuations* atrativos consolidaram a percepção de assimetria favorável para ativos locais. No crédito, *spreads* se acomodaram após volatilidade anterior. O mês de dezembro ainda está sendo escrito no momento em que fechamos esta edição do Boletim RPPS, no entanto, acreditamos que o cenário aqui apresentado se mantém, com o adendo da última reunião do COPOM reforçar expectativas de início de ciclo de flexibilização monetária para o próximo semestre. Mas sempre existe espaço para surpresas! Então te convidamos para nos acompanhar e juntos tentarmos

“Entender o Mercado”!



DE OLHO NA CAIXA



Construindo o futuro juntos

Mensagem de agradecimento

A palavra de 2025 é: Intensidade. Este ano foi marcado pelo tarifaço americano e pela reconfiguração da guerra comercial, gerando volatilidade, mas também oportunidades. No Brasil, a assimetria de juros de algum modo nos favoreceu: enquanto boa parte dos bancos centrais encerrava ou reduzia ciclos de queda, atravessamos uma janela contracionista, com a Selic avançando e estabilizando em 15%. Em paralelo, o dólar enfraquecido contribuiu para a desinflação do consumo, e o Ibovespa renovou máximas históricas, mesmo com juro real próximo de dois dígitos. Nesse cenário, mantivemos nosso compromisso com a gestão responsável dos recursos previdenciários, com foco em meta atuarial, e apoiamos nossos clientes em decisões de alocação que equilibraram proteção e retorno. Reforçamos estratégias em renda fixa indexada à inflação — com destaque para carteiras de NTN-B e para a Família Vértice Especial, de taxas reduzidas — sem deixar de aproveitar as oportunidades em ações, por meio de soluções como o Atena Ações Livre Quantitativo.

Ao longo do ano, ampliamos nossa proximidade com o segmento, com uma agenda robusta de encontros e *ROADSHOWs* pelo país, compartilhando análises e conteúdos técnicos que sustentaram a tomada de decisão em meio às mudanças de cenário: do início do novo mandato nos EUA e das tarifas adicionais, aos cortes graduais de juros na Europa e aos estímulos na China; da apreciação e posterior fortalecimento do real com o *carry trade*, à reprecificação das curvas locais.

Encerramos 2025 com profunda gratidão pela parceria e confiança. Obrigada por escolherem a Caixa Asset como sua Gestora e por nos permitirem contribuir com o crescimento sustentável, a solidez e o equilíbrio de seus investimentos.

Para 2026, reafirmamos nosso compromisso de estar ao seu lado, com transparência, segurança e proximidade, oferecendo estratégias inovadoras, fundos que agreguem valor e uma equipe exclusiva e dedicada aos RPPS, na busca por carteiras mais fortes e resultados consistentes. Contem conosco para navegar os desafios e capturar as oportunidades do próximo ano.

Estamos prontos para construir um 2026 ainda mais promissor ao lado de vocês. Fiquem sempre **“De olho na CAIXA”!**

“

Após um 2025 marcado por intensas mudanças de cenários e perspectivas, seguimos confiantes no fortalecimento da integridade da Caixa Asset e da busca incessante de novas oportunidades de negócios.

A Caixa Asset reforça seu compromisso parceria e confiança com os RPPS, estreitando o relacionamento e oferecendo as melhores alternativas às suas necessidades de investimentos.

Que 2026 seja um ano de prosperidade e de conquistas para todos!

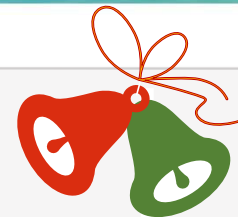
”



Erika Zamberlan

Head de Relacionamento e Distribuição
CAIXA ASSET





Luan Augusto, CFP®
GERDI | CAIXA ASSET
SP

“

Então é Natal...

Caros clientes e amigos, muito obrigado por tudo que construímos no decorrer deste ano.

Finalmente foi possível entregar a tão esperada meta atuarial e torço para que 2026 não seja diferente.

2025 se despede com muitas mudanças, ensinamentos e aprendizados, mas certas coisas nunca mudam. Como a parceria e o compromisso da CAIXA em contribuir de forma segura com o seu Regime Próprio de Previdência.

Espero que tenham um excelente final de ano, abraços e até 2026!

”

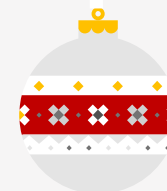
“

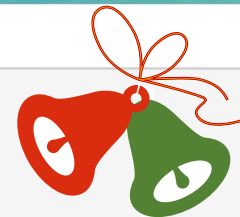
E assim, de repente, não mais que de repente, caminhamos para fechar as cortinas do primeiro quarto do século XXI. Afora certa nostalgia de idos tempos, não há indícios que a velocidade dos tempos atuais tenham alguma mudança, que não seja a contínua aceleração, pelos menos em nossas percepções a respeito disso. E assim, antes que o tempo se esvaia e se passe outro quarto de século, uma pausa, de minuto e meio para agradecer pela jornada conjunta ao longo de 2025 e também para desejar um Feliz Natal e um ano de 2026 mais lento, mas com grandes realizações pessoais e profissionais!

”



Gilmar Chapiewsky
GERDI | CAIXA ASSET
PR,SC, RS





Paulo Nagamine,
CFP®, CGA
GERDI | CAIXA ASSET
GO,DF,MT,MS,MG,RJ,
ES

“

A todos que vivem o mundo de RPPS, um agradecimento pela parceria ao longo de 2025. Foram inúmeros encontros para trazer atualizações de cenário e perspectivas para os investimentos, mas também muitos momentos para estreitar laços, ouvir suas necessidades e oportunidades para fortalecer ainda mais essa relação de tantos e tantos anos. Espero que seus objetivos profissionais e pessoais tenham sido alcançados e desejo a todos um excelente final de ano!

Boas festas! Nos vemos em 2026!

”

“

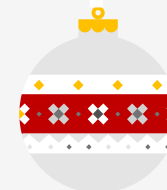
Com a chegada do Natal, gostaria de agradecer pela confiança, parceria e relacionamento construído ao longo deste ano. Que este período seja marcado por momentos de paz, reflexão e renovação, ao lado das pessoas que são importantes para vocês. Desejo que o novo ano traga saúde, prosperidade e novas oportunidades, e reforço nosso compromisso de continuidade em nossa relação pautada em qualidade, transparência e respeito.

Agradeço pela parceria e desejo um Natal especial e um Ano Novo repleto de conquistas.

”



Carla Lima da Silva,
CFP®,
GERDI | CAIXA ASSET
AL, AM, AP, BA, CE,
MA, PA, PB, PE, PI, RN,
RO, RR, SE, TO



COMPARTILHA

INFORMAÇÕES GERAIS



Relatório CADPREV/DAIR

CRENCIAMENTO

O credenciamento de instituição financeira e fundos de investimento CAIXA agora está **disponível para consulta na internet**. Para acessar basta clicar [AQUI](#). Consulte, credencie e conte sempre com a CAIXA!

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 psicologia financeira: lições atemporais sobre fortuna, ganância e felicidade(2021),

Morgan Housel aborda a gestão financeira de maneira inédita, apresenta casos de sucessos e fracassos de investidores que demonstram a importância do fator psicológico no gerenciamento das finanças
Para consulta a sinopse completa, clique [aqui](#)



SESSÃO DE CINEMA

A sugestão de filme que acreditamos ser uma Excelente pedida para a sua sessão de cinema é:

O Melhor Natal de Todos! (2023),

Uma reviravolta do destino reúne as famílias de duas amigas bem no Natal. E uma delas está decidida a provar que a vida da outra é boa demais para ser verdade.

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

Boa pipoca e bom filme!!!



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 porquê 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	Patrimonio Líquido	Mês*				Ano				12 Meses						
			R\$	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*		
Renda Fixa - Art. 7º, Inciso I, "b" (Limite para alocação dos recursos: 100%)																	
FIC BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA RF	23.215.097/0001-55	R\$ 3.399.897.154,55	1,55	75,91	329,39	0,10	13,65	106,44	146,08	143,76	13,87	138,37	132,73	130,37			
FI BRASIL IMAB LP	10.740.658/0001-93	R\$ 2.341.949.869,16	2,03	99,43	431,43	330,97	12,61	98,32	134,93	132,79	9,76	97,41	93,44	91,77			
FIBRASIL IRF-M 1 TP RF	10.740.670/0001-06	R\$ 9.480.821.624,20	1,06	98,99	225,66	173,12	13,22	98,32	141,54	139,29	14,03	98,32	134,30	131,90			
FIBRASIL IRF-M 1 + TP RF LP	10.577.519/0001-90	R\$ 632.364.691,12	1,92	99,35	408,45	313,34	19,91	98,83	213,12	209,73	16,27	98,57	155,70	152,92			
FI BRASIL IRF-M TOTAL TP RF	14.508.605/0001-00	R\$ 1.326.842.694,92	1,65	99,06	350,98	269,26	17,62	98,66	188,58	185,58	15,59	98,28	149,20	146,54			
FI BRASIL IMAB 5 LP	11.060.913/0001-10	R\$ 5.347.703.258,35	1,06	98,41	225,08	172,67	10,42	98,25	111,48	109,71	10,02	97,87	95,89	94,18			
FIBRASIL IMAB 5 + LP	10.577.503/0001-88	R\$ 729.545.786,10	2,75	98,22	585,11	448,87	14,18	98,32	151,76	149,35	9,56	98,28	91,52	89,89			
FI BRASIL IMAB GERAL	11.061.217/0001-28	R\$ 465.255.925,62	1,42	99,71	302,32	231,92	13,88	99,59	148,52	146,16	13,22	99,24	126,50	124,24			
FIBRASIL IDKA IPCA 2 A	14.386.926/0001-71	R\$ 2.852.722.242,25	0,94	100,16	199,96	153,40	10,34	96,16	110,68	108,93	9,91	95,66	94,84	93,15			
FI BRASIL DISPONIBILIDADES RF	14.508.643/0001-55	R\$ 1.347.196.829,79	0,97	92,42	206,81	158,65	11,85	91,62	126,84	124,83	12,84	91,48	122,86	120,67			
FI BRASIL TP LP	05.164.356/0001-84	R\$ 11.061.390.099,71	1,06	100,32	224,49	172,22	12,88	99,58	137,87	135,68	13,90	99,04	133,02	130,64			
FI ALIANÇA TP LP	05.164.358/0001-73	R\$ 3.250.226.330,11	1,04	98,35	220,08	168,83	12,69	98,11	135,83	133,67	13,76	98,07	131,71	129,36			
FI RS TP LP	05.164.364/0001-20	R\$ 189.958.112,88	1,06	100,30	224,45	172,18	12,81	99,02	137,10	134,92	13,81	98,41	132,17	129,81			
FI BRASIL IDKA PRE 2 A RF	45.163.710/0001-70	R\$ 143.522.590,88	1,50	142,44	318,73	244,52	18,06	139,62	193,30	190,23	15,20	108,35	145,51	142,91			
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*			
FIC NOVO BRASIL IMAB	10.646.895/0001-90	R\$ 585.869.354,48	1,98	188,16	421,05	323,01	12,63	97,61	135,14	133,00	9,93	70,77	95,05	93,36			
FIBRASIL MATRIZ	23.215.008/0001-70	R\$ 9.536.596.042,87	1,07	101,90	228,02	174,92	13,08	101,14	140,03	137,81	14,07	100,26	134,65	132,25			
FI BRASIL REF DILP	03.737.206/0001-97	R\$ 24.574.500.885,36	1,06	100,67	225,27	172,82	13,08	101,09	139,96	137,74	14,06	100,23	134,61	132,21			
FIC CAIXA BRASIL RENDA FIXA ATIVA LP	35.536.532/0001-22	R\$ 449.739.482,45	1,44	136,44	305,32	234,23	11,58	89,51	123,92	121,95	11,26	80,24	107,76	105,84			
Renda Fixa "Cred. 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	21.918.896/0001-62	R\$ 53.155.873,57	1,12	179,59	237,10	181,89	10,43	108,68	111,64	109,86	10,30	95,81	98,60	96,84			
CAIXA EXPERT ABSOLUTE Creta RF CP LP (*)	59.861.817/0001-05	R\$ 20.257.839,30	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
CAIXA EXPERT SULAMÉRICA CRED RF CP LP (*)	58.113.332/0001-62	R\$ 40.114.260,36	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			

*Rentabilidade referente a Novembro/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 - www.comoinvestir.com.br 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.



PORTFÓLIO RENDA VARIÁVEL

Fundo/Categoria	CNPJ	Patrimonio Líquido	Mês*				Ano				12 Meses			
			R\$	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*	% IPCA+5,89*	Rent.	% BENCH	% INPC+6*
Ações - Art. 8º, Inciso I "a" (Limite para alocação dos recursos: 30%)														
FI ACOES BRASIL INDEXA IBOVESPA (1)	13.058.816/0001-18	R\$ 268.047.208,31	6,24	97,96	1327,28	1018,23	31,47	97,58	336,79	331,45	27,17	39,64	260,03	255,39
FI ACOES BRASIL IBX - 50 (2)	03.737.217/0001-77	R\$ 206.390.634,13	5,97	94,96	1269,17	973,65	29,79	98,52	318,81	313,76	25,72	37,53	246,21	241,82
FI AÇÕES BRASIL ETF IBOVESPA (1)	15.154.236/0001-50	R\$ 12.638.462,12	6,17	96,87	1312,56	1006,94	31,12	96,52	333,12	327,83	26,77	39,06	256,24	251,67
FIC FIA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANTITATIVO	30.068.169/0001-44	R\$ 806.905.909,22	7,78	122,09	1654,25	1269,07	37,14	104,46	397,53	391,22	28,14	41,07	269,38	264,58
FIA PETROBRAS (3)	03.914.671/0001-56	R\$ 700.650.427,65	5,63	-	1196,43	917,85	-10,63	-	-	-	-9,53	-	-	-
FIC FIA CAIXA MULTIGESTOR	30.068.224/0001-04	R\$ 338.589.242,54	6,02	-	1279,24	981,38	30,18	84,89	323,02	317,90	23,97	34,98	229,45	225,36
FIA CAIXA SMALL CAPS ATIVO (4)	15.154.220/0001-47	R\$ 493.214.899,16	5,72	94,99	1216,96	933,60	34,29	96,45	367,04	361,21	24,70	36,04	236,43	232,22
CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES	14.507.699/0001-95	R\$ 761.348.576,94	8,09	134,18	1719,03	1318,76	35,32	135,69	378,05	372,05	29,75	43,41	284,78	279,71
CAIXA EXPERT VINCI VALOR DIV RPPS FIC AÇÕES	15.154.441/0001-15	R\$ 1.280.239.849,82	6,76	127,33	1437,77	1102,99	32,77	116,57	350,77	345,20	28,24	41,20	270,26	265,44
FIA PETROBRÁS PRÉ-SAL	11.060.594/0001-42	R\$ 141.944.048,13	6,61	-	1404,45	1077,43	-6,00	-	-	-	-4,85	-	-	-
FIA CONSUMO (5)	10.577.512/0001-79	R\$ 82.181.592,48	6,85	97,16	1455,45	1116,55	29,94	93,79	320,46	315,37	21,21	30,95	203,03	199,41
FI ACOES VALE DO RIO DOCE	04.885.820/0001-69	R\$ 583.054.390,66	3,12	44,29	663,45	508,97	30,38	92,38	325,13	319,97	24,60	35,89	235,41	231,22
FI ACOES DIVIDENDOS (6)	05.900.798/0001-41	R\$ 309.281.420,48	5,21	97,99	1106,46	848,83	26,05	92,67	278,84	274,41	21,58	31,49	206,58	202,90
FI ACOES SUSTENT EMPR ISE (7)	08.070.838/0001-63	R\$ 2.487.588,36	7,37	96,74	1567,48	1202,50	36,76	95,01	393,47	387,23	28,77	41,97	275,34	270,43
FI ACOES CONSTRUCAO CIVIL	10.551.375/0001-01	R\$ 155.853.643,02	12,93	96,65	2747,94	2108,09	79,36	92,29	849,39	835,91	62,52	91,23	598,46	587,79
FI ACOES INFRAESTRUTURA	10.551.382/0001-03	R\$ 128.187.499,74	7,18	-	1527,11	1171,53	36,00	-	385,33	379,22	28,77	41,98	275,36	270,45
CAIXA EXPERT CLARITAS VALOR FIC AÇÕES	30.068.060/0001-07	R\$ 24.704.339,20	7,06	-	1501,70	1152,03	39,24	-	419,97	413,30	30,93	45,13	296,04	290,76
CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO	40.209.029/0001-00	R\$ 30.654.071,94	8,30	-	1763,52	1352,89	47,96	-	513,33	505,19	45,16	-	432,28	424,57
Investimentos no Exterior - Art. 9º, Inciso II (Limite para alocação dos recursos: 10%)														
FIC CX MULTIGESTOR GLOBAL EQUITIES MM IE	39.528.038/0001-77	R\$ 49.200.314,99	-2,33	-	-	-	-2,53	-	-	-	-1,95	-	-	-
Investimentos no Exterior - Art. 9º, Inciso III (Limite para alocação dos recursos: 10%)														
FI ACOES BDR INSTITUCIONAL NIVEL I (8)	17.502.937/0001-68	R\$ 2.392.302.286,14	-2,29	-	-	-	4,28	86,31	45,82	45,09	9,80	92,92	93,81	92,14
CAIXA ESG FIC AÇÕES BDR NIVEL I*	43.760.251/0001-87	R\$ 5.029.417,47	5,44	-	1155,62	886,54	21,28	429,01	-	-	-	-	-	-
Multimercados - Art. 10º, Inciso I "a" (Limite para alocação dos recursos: 10%)														
FI INDEXA BOLSA AMERICANA MULT LP	30.036.235/0001-02	R\$ 2.164.538.294,35	0,32	30,48	68,21	52,32	23,63	182,66	252,89	248,88	22,04	157,06	210,93	207,17
FI JUROS E MOEDAS MM (9)	14.120.520/0001-42	R\$ 785.727.894,74	1,22	115,95	259,46	199,05	12,68	98,05	135,74	133,59	13,63	97,15	130,48	128,15
FI CAIXA MULTIMERCADO RV 30 LP	03.737.188/0001-43	R\$ 319.918.536,18	2,45	232,38	520,01	398,93	17,77	137,35	190,16	187,14	16,57	118,12	158,63	155,81
FIC CAIXA BRASIL ESTRATEGIA LIVRE MULT LP	34.660.276/0001-18	R\$ 127.289.016,40	1,07	101,72	227,62	174,62	12,61	97,50	134,99	132,85	11,19	79,74	107,09	105,18
FI CAIXA ALOCAÇÃO MACRO MULT LP (9)	08.070.841/0001-87	R\$ 874.674.707,61	1,12	106,80	238,98	183,34	13,12	101,41	140,40	138,17	12,93	92,13	123,74	121,53
CAIXA FIC HEDGE MM LP	30.068.135/0001-50	R\$ 37.289.813,55	0,02	1,95	4,36	3,34	8,75	67,67	93,68	92,20	9,77	69,62	93,50	91,83
CAIXA INDEXA SHORT DOLAR MM LP	29.157.511/0001-01	R\$ 8.639.071,53	2,51	238,24	533,11	408,98	37,70	291,42	403,47	397,07	34,60	246,60	331,19	325,28

BENCHMARK: (1) IBOV - (2) IBX-50 - (3) PETR - (4) SMLL - (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.



Gestão de Recursos

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



PANORAMA **NOVEMBRO**





Panorama Econômico

SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

O cenário econômico internacional em novembro foi marcado por transição e cautela. As principais economias mantiveram políticas monetárias estáveis, com inflação desacelerando e indicadores de atividade mostrando crescimento moderado, porém desigual entre regiões. Nos Estados Unidos, a expectativa de corte de juros em 2026 reduziu a força global do dólar, enquanto a Europa manteve estabilidade e a China apresentou sinais de desaceleração, apesar de estímulos pontuais.

No Brasil, o ambiente econômico apresentou maior estabilidade. A taxa básica de juros (**Selic**) permaneceu em **15,00% ao ano**, reforçando a política de controle inflacionário. O IPCA registrou alta de **0,18% no mês**, acumulando aproximadamente **4,5% no ano**. O câmbio apresentou leve valorização do real frente ao dólar, e o mercado financeiro mostrou desempenho positivo, com avanço na renda variável e resultados mistos na renda fixa, dependendo do prazo e indexador.

De forma geral, o mês foi marcado por um cenário de **inflação controlada, juros elevados e volatilidade moderada**, refletindo um ambiente mais previsível para decisões financeiras públicas.



INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS



❖ CURVA DE JUROS

Em novembro de 2025, o rendimento do **Título do Tesouro (Treasury Bond - T Bond) de 10 anos** voltou a ficar acima de **4%**, encerrando o mês próximo de **4,02%**. Esse movimento indica que o mercado ainda exige um retorno maior para investimentos de longo prazo, mesmo com sinais de desaceleração da economia dos Estados Unidos. Dados mais fracos de consumo e do mercado de trabalho contribuíram para esse cenário, reforçando a percepção de que o crescimento econômico deve continuar moderado.

No curto prazo, a **Nota do Tesouro (Treasury Note - T Note) de 2 anos** fechou novembro em torno de **3,49%**, com leve queda ao longo do mês. Já a **Letra do Tesouro (Treasury Bill - T Bill) de 52 semanas** permaneceu praticamente estável, em torno de **3,60%**. Esses resultados mostram que os investidores esperam juros mais baixos nos próximos meses, mas sem movimentos bruscos, mantendo a liquidez e a volatilidade de curto prazo sob controle.

A curva de juros segue dividida: os vencimentos curtos refletem expectativa de **redução gradual das taxas**, enquanto os vencimentos longos permanecem pressionados por fatores estruturais, como o alto déficit público e a necessidade contínua de emissão de títulos. Isso sinaliza um mercado que não vê recessão imediata, mas reconhece **atividade econômica mais fraca** e a necessidade de **políticas monetárias mais suaves ao longo do tempo**.



Panorama Econômico

❖ DOLLAR INDEX (DXY)

Entre outubro e novembro de 2025, o **Dollar Index**, indicador que mede a força do dólar frente a moedas importantes como euro, iene e libra, apresentou uma **queda leve, passando de 99,63 para 99,41**. Essa variação **(-0,22%)** indica que não houve fuga global do dólar, mas sim um ajuste gradual de expectativas. O mercado passou a entender que o Federal Reserve poderia iniciar cortes moderados de juros ao longo de 2026, após sinais de desaceleração da economia americana. Quando os investidores acreditam que os juros no país vão cair, o dólar tende a perder um pouco de força, porque o retorno de ativos em dólar fica menos atrativo.

Outro fator importante foi o **fim do shutdown nos Estados Unidos**, que reduziu a incerteza política e fiscal no curto prazo. Com o governo normalizado e a divulgação de dados econômicos retomada, o mercado deixou de buscar proteção extrema no dólar. Esse alívio levou parte dos investidores a migrar para ativos de risco, como Bolsas e moedas de outros países, contribuindo para a ligeira queda do índice.

Vale destacar que essa movimentação **não representa fraqueza estrutural do dólar**, mas sim um **ajuste de curto prazo**. O índice permaneceu próximo da marca de 100 pontos, que historicamente é considerada um **nível de equilíbrio**. Na prática, o DXY mostrou que o mercado enxerga os Estados Unidos com **economia ainda sólida**, porém em ritmo mais moderado, o que favorece transição para uma política monetária menos apertada.

❖ MERCADO DE TRABALHO

Em novembro de 2025, o mercado de trabalho dos Estados Unidos mostrou sinais de enfraquecimento. Os dados divulgados ao longo do mês indicaram uma redução no ritmo de contratações e um aumento gradual na taxa de desemprego. O relatório **ADP Employment Change**, que mede as contratações do setor privado, registrou **perda de vagas no mês**, mostrando que empresas estão mais cautelosas para ampliar equipes.

Outro indicador importante, o relatório da empresa **Challenger, Gray & Christmas**, apontou um volume elevado de anúncios de cortes de empregos, refletindo um movimento de ajuste de custos por parte das empresas. Esse indicador, embora não mostre demissões imediatas, sinaliza redução de vagas futuras, especialmente em setores como tecnologia, varejo e indústria.



Panorama Econômico

Já o **Non-Farm Payrolls**, indicador oficial do governo americano para criação de empregos, mostrou crescimento, porém em um ritmo menor do que meses anteriores. Apesar de ainda haver geração de vagas, o resultado indica **perda de força do mercado de trabalho**, especialmente quando analisado junto ao aumento da taxa de desemprego e à queda na abertura de novas posições.

Esse conjunto de dados mostra um ambiente de transição: o mercado de trabalho não está em crise, mas perdeu intensidade. Empresas estão contratando menos, cortando parte das equipes e reduzindo planos de expansão. Esse comportamento está alinhado ao cenário econômico atual, marcado por desaceleração da atividade e expectativa de redução gradual dos juros no país.

No acompanhamento econômico, esse movimento é relevante, pois um mercado de trabalho mais fraco tende a reduzir a pressão sobre os salários e, conseqüentemente, sobre a inflação, o que pode influenciar as próximas decisões do Banco Central dos Estados Unidos (Federal Reserve).

❖ INFLAÇÃO

Em outubro e novembro de 2025, ocorreu uma situação incomum relacionada aos dados oficiais de inflação nos Estados Unidos. A divulgação de alguns indicadores foi atrasada devido ao **shutdown do governo americano**, o que interrompeu temporariamente a coleta e publicação de estatísticas econômicas. Por esse motivo, **ainda não há registros consolidados** e definitivos para esses dois meses.

O último dado completo disponível do **Índice de Preços ao Consumidor (CPI)** corresponde ao mês de setembro de 2025, quando a **inflação anual estava em 3,0%**. Esse resultado indicava continuidade do movimento de desaceleração observado ao longo do ano, após um período de inflação mais elevada. Já os valores referentes ao mês de outubro **não foram divulgados oficialmente** e, até o final de novembro, a atualização ainda não havia sido retomada.

Outro indicador importante para análise da inflação nos Estados Unidos é o **PCE**, que acompanha os gastos e padrões de consumo das famílias. Esse indicador também não teve atualização para outubro e novembro. A última leitura disponível é referente a agosto de 2025, quando o **núcleo da inflação registrava aproximadamente 2,9% ao ano**, valor próximo, mas ainda acima, da meta oficial do **Federal Reserve**.



Panorama Econômico

Mesmo sem os dados oficiais mais recentes, as estimativas divulgadas por economistas e instituições indicam que a inflação **provavelmente continuou desacelerando** nos meses de outubro e novembro. Entre os principais fatores associados a esse movimento estão a **redução no ritmo de contratações**, menor pressão salarial, queda nos preços de energia e desaceleração da demanda interna.

Esse contexto reforça a percepção de que a economia norte-americana está atravessando uma fase de **ajuste gradual**. A queda da inflação, combinada com sinais de **perda de fôlego do crescimento e do mercado de trabalho**, pode abrir espaço para uma possível **redução das taxas de juros ao longo de 2026**. A confirmação dessa tendência dependerá das próximas divulgações oficiais dos indicadores econômicos.

❖ JUROS

Em novembro de 2025, os juros nos Estados Unidos permaneceram estáveis na faixa de **3,75% a 4,00% ao ano**, patamar definido pelo Federal Reserve (Fed) na reunião anterior do **FOMC**, realizada em **29 de outubro**. Essa decisão deu continuidade ao movimento de redução gradual da taxa básica iniciado meses antes, após um período prolongado de juros elevados para conter a inflação.

Na coletiva após a reunião, o presidente do Federal Reserve, **Jerome Powell**, afirmou que o comitê está adotando uma postura cuidadosa. Segundo ele, futuros cortes de juros **“não estão garantidos”** e dependerão da evolução dos dados econômicos, especialmente inflação e mercado de trabalho. Powell destacou que o Fed está buscando equilíbrio entre dois objetivos: **controlar a inflação e evitar um esfriamento excessivo da economia**, especialmente porque indicadores recentes mostram menor ritmo de contratações e aumento nos anúncios de demissões.

Outro ponto importante comunicado pelo Fed foi o encerramento do processo conhecido como **quantitative tightening (QT)**, que consiste na redução gradual do balanço de ativos do banco central. A decisão de encerrar o QT a partir de **1º de dezembro** sinaliza uma mudança relevante na política monetária: além de manter os juros em patamar mais baixo, o banco central também optou por parar de restringir liquidez no mercado. Em termos simples, trata-se de uma postura menos rígida do que nos meses anteriores.

Esse conjunto de decisões mostra que a política monetária norte-americana entrou em uma nova fase. A inflação ainda está acima da meta de 2%, mas vem diminuindo de forma consistente, enquanto a atividade econômica e o mercado de trabalho demonstram sinais de desaceleração. Nesse contexto, manter os juros estáveis e suspender o aperto via balanço permite ao Fed observar o comportamento da economia antes de decidir os próximos passos.



Panorama Econômico

De forma geral, o cenário atual aponta para uma economia em transição: juros ainda elevados em comparação ao período pré-pandemia, porém com orientação mais moderada. As próximas divulgações oficiais de inflação e emprego devem ser decisivas para confirmar se o Fed continuará reduzindo juros ao longo de 2026 ou adotará uma pausa mais prolongada.

❖ RENDA VARIÁVEL

Em novembro de 2025, os principais índices de ações dos Estados Unidos apresentaram desempenho misto, refletindo tanto a realização de lucros em grandes empresas de tecnologia quanto o otimismo com os próximos passos da política monetária do Federal Reserve.

- O **S&P 500** encerrou o mês em **6.870,40 pontos**, registrando uma queda de aproximadamente **1,5%**. O recuo foi puxado por grandes companhias de tecnologia, que tiveram correção após fortes ganhos anteriores.
- O **Nasdaq Composite** fechou em **23.578,13 pontos**, com alta mensal de cerca de **2,2%**, sustentado por resultados sólidos de empresas como **Nvidia e Apple**, que continuaram a superar expectativas de lucro.
- O **Dow Jones Industrial Average** avançou para **47.954,99 pontos**, acumulando ganho de **2,2%**, beneficiado pelo bom desempenho de setores industriais e de saúde, que atraíram fluxo defensivo em meio às incertezas sobre inflação e mercado de trabalho.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE AMERICANO

❖ PIB

No terceiro trimestre de 2025, a economia dos Estados Unidos mostrou sinais de crescimento, mas ainda sem um resultado oficial consolidado. O número que costuma ser divulgado pelo Bureau of Economic Analysis (BEA) foi adiado por causa do shutdown do governo americano, que interrompeu temporariamente a publicação de dados econômicos. Por isso, até o fim de novembro não havia um valor definitivo do PIB divulgado pelo órgão responsável.

Mesmo sem o dado oficial, várias instituições continuaram estimando o desempenho da economia. O modelo do Federal Reserve de Atlanta, chamado **GDPNow**, projetou um crescimento em torno de **4,0% ao ano** para o trimestre, indicando um ritmo de atividade considerado robusto para os padrões recentes. Analistas de mercado entrevistados por agências como Reuters e BBC também sinalizaram projeções nesta faixa, apontando para um trimestre com desempenho positivo.

Essas estimativas sugerem que o consumo das famílias, o setor de serviços e parte da atividade industrial contribuíram para o crescimento. No entanto, ao mesmo tempo em que há projeções positivas, o ambiente econômico mostra sinais mistos, com desaceleração no mercado de trabalho e inflação ainda acima da meta, fatores que podem influenciar os próximos trimestres.

Enquanto o número final do PIB não é divulgado oficialmente, o cenário pode ser resumido da seguinte forma: a economia norte-americana parece ter registrado um trimestre de bom desempenho, mas ainda há cautela devido à falta de dados completos e à combinação de inflação persistente e moderada perda de ritmo do mercado de trabalho.



Panorama Econômico

❖ PMI

O indicador que mede a atividade econômica combinada dos setores de indústria e serviços nos Estados Unidos, o **S&P Global Composite PMI**, registrou **queda de 54,6** em outubro para **54,2 em novembro de 2025**. Mesmo com essa leve redução, o índice segue **acima de 50**, o que indica que a economia norte-americana continua em expansão, porém em um ritmo mais moderado.

No setor de serviços, o PMI **subiu de 54,8 em outubro para 55,0 em novembro**, mostrando que esse segmento permanece como o principal motor de crescimento da economia. Isso significa que empresas continuam atendendo demanda, recebendo novos pedidos e mantendo um fluxo positivo de atividades. Já no setor industrial, houve uma leve desaceleração, com o índice **passando de 52,5 em outubro para 52,2 em novembro**, mas ainda mantendo sinal de expansão.

Esse conjunto de indicadores mostra que a economia dos Estados Unidos está avançando, mas com diferenças entre setores. Os serviços seguem fortes, enquanto a indústria cresce em ritmo mais lento, possivelmente refletindo custos mais altos, demanda global menor e ajustes relacionados ao ciclo econômico.

De forma geral, o desempenho do PMI composto aponta que a economia norte-americana continua ativa e com expansão moderada, sem sinais de retração no período analisado. A desaceleração leve observada está alinhada ao cenário de ajuste econômico e política monetária mais restritiva ao final de 2025.



ZONA DO EURO



❖ INFLAÇÃO

A inflação na Zona do Euro mostrou um comportamento relativamente estável no final de 2025, ainda próxima da meta de 2% estipulada pelo Banco Central Europeu (BCE). Em **outubro de 2025**, o índice oficial de preços ao consumidor (**CPI**) registrou uma taxa anual de **2,1%**, mostrando leve desaceleração em relação aos meses anteriores. Esse resultado refletiu principalmente a queda nos preços de energia e moderação nos preços de bens industriais.

Já em **novembro de 2025**, a inflação voltou a subir levemente, alcançando **2,2% ao ano**, segundo dados preliminares. Apesar da variação ser pequena, esse movimento indica que alguns componentes continuam pressionando os preços, especialmente o setor de **serviços**, que segue com variação superior ao índice geral. A inflação subjacente (que exclui alimentos e energia), permanece em torno de **2,4%**, sugerindo que parte da pressão inflacionária está ligada a fatores internos da economia, como salários e demanda de serviços.

No lado da indústria, o **PPI (Índice de Preços ao Produtor)**, que costuma antecipar tendências para os preços ao consumidor, continua em campo negativo. A leitura mais recente aponta queda próxima a **-0,5% ao ano**, indicando redução nos custos de produção. Esse movimento pode contribuir para aliviar a inflação ao consumidor nos próximos meses, caso persistam os sinais de desaceleração.

No geral, os dados de outubro e novembro mostram que a inflação segue moderada, com uma leve oscilação entre **2,1% e 2,2%**, ainda um pouco acima da meta do BCE. A combinação de **estabilidade no CPI** e **queda no PPI** sugere que o ambiente inflacionário está mais controlado, mas ainda exige acompanhamento devido ao peso persistente dos serviços na formação de preços.



Panorama Econômico

❖ JUROS

A política monetária na Zona do Euro manteve-se estável ao longo do final de 2025. Em **outubro de 2025**, a taxa básica de juros do **Banco Central Europeu (BCE)** permaneceu em **2,15% ao ano**, com a taxa de depósito em **2,00%**, que representa a taxa paga aos bancos comerciais quando estes depositam o excesso de liquidez no BCE. Esse patamar já vinha sendo sinalizado como **adequado** pela presidente Christine Lagarde, que ressaltou que o BCE estava acompanhando a evolução da inflação e da atividade econômica antes de considerar qualquer mudança.

Em **novembro de 2025**, o BCE novamente manteve os juros nos mesmos níveis, com a taxa principal em **2,15% ao ano** e a taxa de depósito em **2,00%**. Na ocasião, Christine Lagarde afirmou que **“as taxas estão no nível correto no momento”**, reforçando que não há pressa para reduzir o custo do crédito. Ela também destacou que as próximas decisões continuarão **dependentes dos dados econômicos**, com atenção especial à inflação, ao mercado de trabalho e ao desempenho da atividade econômica.

Analistas consultados pela **Reuters** compartilham essa interpretação e apontam que a expectativa predominante é de que as taxas permaneçam estáveis pelo menos até a **segunda metade de 2026**. Essa projeção leva em conta que a inflação está perto da meta definida pelo BCE, mas ainda apresenta pressões no setor de serviços, enquanto o crescimento econômico segue moderado. Para os analistas, a atuação atual do BCE busca equilibrar o controle da inflação com o risco de uma desaceleração econômica mais intensa.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE DA ZONA DO EURO

❖ PMI

O desempenho econômico da Zona do Euro mostrou sinais positivos no final de 2025. O **PMI Composto da região alcançou 52,8 pontos em novembro de 2025**, resultado que indica expansão da atividade econômica. Esse valor ficou acima do registrado em outubro, quando o índice estava em **52,5 pontos**, e representa um dos melhores níveis desde 2023. Como o indicador permanece acima de 50 pontos, ele sinaliza que as empresas continuam aumentando produção, contratando serviços e recebendo mais pedidos, refletindo um ambiente econômico favorável.

No detalhamento do indicador, o setor de **serviços se destacou**, registrando aproximadamente **53,6 pontos em novembro** e demonstrando um ritmo consistente de expansão. Esse desempenho ajudou a compensar a fraqueza observada na indústria, já que o **PMI de manufatura ficou próximo de 49,6 pontos**, permanecendo em território de contração. Essa diferença entre setores mostra que a recuperação na Zona do Euro ainda não é uniforme, com a indústria enfrentando desafios ligados a custos operacionais, menor demanda externa e ajustes produtivos.

O avanço do PMI em novembro reforça a interpretação de que a economia da Zona do Euro segue em expansão moderada, mesmo com diferenças entre os setores produtivos.



Panorama Econômico

CHINA



❖ INFLAÇÃO

A inflação na China apresentou comportamento estável no final de 2025, com sinais de leve recuperação após um período de pressões deflacionárias. Em **outubro de 2025**, o índice oficial de preços ao consumidor (**CPI**) registrou **alta anual de aproximadamente 0,2%**, enquanto a variação mensal ficou próxima de **+0,2%**. Esses valores indicaram uma reversão do quadro anterior de deflação e sugeriram que a demanda doméstica começou a mostrar sinais moderados de melhora.

Para **novembro de 2025**, os dados disponíveis indicam que o CPI se manteve em níveis **baixos e estáveis**, sem avanços significativos em relação ao mês anterior. Essa estabilidade reflete um cenário em que os preços ao consumidor ainda não respondem de forma consistente a estímulos econômicos internos, mas também não retornam ao território negativo observado no início do ano. No campo industrial, o índice de preços ao produtor (**PPI**) permaneceu em terreno deflacionário, próximo de **-2,1% na comparação anual**. Esse resultado confirma que os custos industriais continuam em queda, influenciados por excesso de capacidade produtiva e desaceleração na demanda interna e global.

A combinação entre um CPI praticamente estável em novembro e um PPI em queda reforça a leitura de que a economia chinesa segue em um ambiente de inflação baixa e com pressões reduzidas sobre os preços finais ao consumidor. Esse comportamento sugere que ainda existe espaço para políticas de estímulo econômico, caso o governo chinês considere necessário apoiar o crescimento ou a atividade industrial nos próximos meses.

❖ JUROS

A política monetária chinesa permaneceu estável em **novembro de 2025**, com o Banco Central Chinês (PBoC) mantendo as principais taxas de empréstimo sem alterações. A Loan Prime Rate (**LPR**) de **1 ano permaneceu em 3,0%**, enquanto a LPR de **5 anos, utilizada principalmente para financiamentos imobiliários, ficou em 3,5%**. Essa foi a **sexta decisão consecutiva de manutenção**, refletindo uma postura cautelosa do banco central diante da combinação de inflação baixa e desaceleração econômica.



Panorama Econômico

A decisão de manter os juros está alinhada ao contexto recente de inflação moderada e pressão deflacionária na indústria, com o objetivo de apoiar a atividade econômica sem gerar instabilidade financeira. Em novembro, o comportamento dos preços ao consumidor se manteve contido e próximo de estabilidade, enquanto o índice de preços ao produtor continuou em campo negativo, refletindo queda nos custos industriais e demanda interna ainda fraca.

Ao não ajustar as taxas, o **PBoC** sinaliza que pretende manter o crédito acessível, mas sem adotar novos estímulos agressivos. A estratégia prioriza equilíbrio: incentivar o consumo e o crédito privado, principalmente no setor imobiliário, enquanto monitora riscos financeiros e o comportamento dos preços. Para analistas, essa postura sugere que os juros devem permanecer estáveis no curto prazo, até que haja sinais mais claros de recuperação econômica.

INDICADORES DE ATIVIDADE CHINÊS

❖ PIB

As expectativas para o desempenho econômico da China no final de 2025 são moderadas. Segundo uma pesquisa da **Reuters**, analistas acreditam que o país deve encerrar o ano com crescimento próximo de **4,3%**, abaixo da meta informal do governo de aproximadamente 5%. Essa projeção reflete uma visão de desaceleração em relação ao ritmo observado no início do ano.

Para o **quarto trimestre de 2025**, a expectativa é de que a economia continue avançando, porém em um ritmo mais lento. A desaceleração é atribuída a fatores como a fraqueza no setor imobiliário, consumo doméstico mais fraco e menor demanda externa por produtos chineses. Mesmo com estímulos adotados ao longo do ano, esses desafios estruturais continuam pesando sobre a atividade econômica.

Os analistas destacam que apesar de o crescimento ainda ser positivo, ele é considerado moderado e dependente de políticas de incentivo e suporte fiscal. Nesse contexto, o fim de 2025 é visto como um período de transição, no qual a China tenta manter sua economia em expansão, enquanto enfrenta sinais de perda de fôlego em setores importantes.



Panorama Econômico

❖ PMI

O PMI Composto da China **apresentou desaceleração** em novembro de 2025, ficando em **51,2 pontos**. Esse resultado representa uma queda em relação a **outubro**, quando o índice estava em **51,8 pontos**. Mesmo com a redução, o indicador permaneceu **acima da linha de 50 pontos**, o que significa que a atividade econômica do país ainda está em expansão, embora em um ritmo mais fraco.

Os dados setoriais ajudam a entender esse movimento. No setor industrial, o PMI de manufatura ficou em aproximadamente **49,2 pontos**, número abaixo de 50 e que sinaliza contração. Esse desempenho indica que a indústria continua enfrentando dificuldade, refletindo menor demanda interna, desaceleração global e ajustes no setor exportador. Já o setor de serviços também mostrou perda de força, registrando queda no ritmo de atividade em relação ao mês anterior.

O recuo no PMI Composto em novembro reforça a percepção de que a economia chinesa segue em expansão moderada, porém com fragilidades importantes. A combinação de indústria em zona negativa e serviços perdendo ritmo mostra que o crescimento ainda não é uniforme nem sustentado. Para analistas, esse cenário sugere que, sem estímulos adicionais ou melhora da demanda, a atividade econômica pode continuar avançando lentamente nos próximos meses.



Panorama Econômico

BRASIL



❖ JUROS

A taxa básica de juros do Brasil (**Selic**), em novembro de 2025, foi mantida em **15,00% ao ano** pelo Comitê de Política Monetária (**Copom**). Essa decisão reforça uma postura cautelosa do Banco Central diante do cenário econômico doméstico e internacional. Segundo a autoridade monetária, esse patamar ainda é considerado adequado para ajudar no controle da inflação e manter as expectativas alinhadas à meta.

A manutenção da Selic reflete principalmente três fatores: o comportamento ainda elevado de alguns componentes da **inflação**, a **incerteza global**, e a necessidade de consolidar uma trajetória mais estável para as **expectativas futuras de preços**. O Banco Central ressaltou que possíveis mudanças dependerão da evolução dos indicadores econômicos, especialmente inflação, atividade econômica e projeções do mercado.

Para a economia real, juros nesse nível continuam restringindo o consumo e o investimento, pois encarecem o crédito e reduzem o ritmo da atividade econômica. Já para investidores institucionais e gestores públicos, o cenário mantém forte atratividade de ativos indexados à Selic e outras aplicações de **renda fixa**, garantindo retornos elevados no curto prazo.

Em síntese, o mês de novembro de 2025 foi marcado por estabilidade na política monetária brasileira. A **Selic mantida em 15%** reforça a prioridade do Banco Central no controle da inflação e na busca por previsibilidade econômica, elementos essenciais para planejamento financeiro e tomada de decisão em finanças públicas e investimentos.



Panorama Econômico

❖ INFLAÇÃO

O **IPCA**, índice oficial de inflação do Brasil, registrou em novembro de 2025, alta de **0,18% no mês**, mantendo um ritmo moderado de avanço dos preços. Com esse resultado, a inflação acumulada no ano atingiu **3,92%**, enquanto o acumulado em 12 meses ficou em **4,46%**, situando-se dentro do intervalo da meta estabelecida pelo Banco Central, ainda que próximo ao limite superior.

A composição do índice mostra que alguns grupos tiveram maior influência no resultado. O grupo de **Transportes** foi um dos principais responsáveis pela alta, impulsionado por reajustes em **passagens aéreas (+11,9%)** e variações nos combustíveis em algumas regiões. O setor de **Despesas pessoais**, que inclui hospedagem e serviços, também exerceu pressão, refletindo aumentos em serviços pessoais e eventos específicos como a COP30 em Belém. Além disso, o grupo de **Habitação** contribuiu com **alta de 0,52%**, influenciado por reajustes na energia elétrica.

Por outro lado, alguns grupos ajudaram a conter uma alta maior. O segmento de **Alimentação e bebidas** apresentou leve queda (**-0,01%**), favorecido por condições de oferta mais equilibradas e recuos expressivos em itens como tomate (**-10,38%**) e arroz (**-2,86%**). O grupo de **Saúde e cuidados pessoais** também registrou leve recuo (**-0,04%**), puxado por produtos de higiene.

De forma geral, o resultado de novembro aponta para um cenário de **inflação controlada**, porém ainda sensível a serviços e preços administrados, setores mais resistentes à política monetária. A combinação de **juros elevados (Selic em 15% ao ano)**, estabilidade cambial e demanda moderada tem ajudado a impedir aceleração mais forte dos preços, contribuindo para um ambiente de maior previsibilidade econômica e planejamento financeiro.

Já o **IGP-M**, Índice Geral de Preços – Mercado registrou **alta de 0,27%**, em novembro revertendo a queda de **-0,36% em outubro**. Esse movimento indica uma mudança de direção do índice no período. Apesar da alta mensal, o IGP-M ainda acumula **queda de -1,03% no ano** e **variação negativa de -0,11% em 12 meses**, o que significa que, na média, os preços medidos pelo indicador estão ligeiramente mais baixos do que no mesmo período do ano anterior.

A alta de novembro foi influenciada principalmente pelo avanço do **Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA)**, que responde por 60% da composição do IGP-M. Nesse grupo, houve aumento nos preços de **produtos agropecuários (+0,46%)** e **industriais (+0,21%)**, refletindo reajustes em commodities e insumos de produção.



Panorama Econômico

O **Índice de Preços ao Consumidor (IPC)** também apresentou elevação de **0,25%**, mostrando que parte desses aumentos começou a chegar ao varejo, com destaque para os grupos de **Saúde e cuidados pessoais (+0,67%)** e **Educação, leitura e recreação (+1,17%)**. Além disso, o **Índice Nacional de Custo da Construção (INCC)** teve alta de **0,28%**, contribuindo para a variação final do indicador.

De maneira geral, o resultado de novembro mostra que o IGP-M segue oscilando conforme o comportamento dos preços no atacado e na cadeia produtiva. Embora o índice tenha voltado ao campo positivo no mês, o acumulado ainda indica **leve deflação**, o que pode impactar contratos corrigidos pelo IGP-M, como aluguéis e tarifas, resultando em reajustes menores ou até reduções.

INDICADORES DE ATIVIDADE BRASILEIRO

❖ PMI

Em novembro de 2025, o **PMI Composto do Brasil** registrou **49,6 pontos**, apresentando melhora em relação ao mês anterior, quando o **índice estava em 48,2 pontos**. Apesar desse avanço, o resultado ainda se mantém abaixo da marca de 50 pontos, o que indica que a atividade econômica do setor privado segue em leve contração, mas com sinais de estabilização e retomada gradual.

A composição do indicador ajuda a entender esse movimento. O setor industrial apresentou PMI de **48,8 pontos em novembro**, contra **48,2 em outubro**, mostrando uma desaceleração no ritmo de queda, mas ainda em campo negativo. Já o setor de serviços apresentou desempenho melhor, alcançando **50,1 pontos em novembro**, voltando para a zona de expansão após registrar números mais fracos no mês anterior.

O resultado de **49,6 pontos** sugere que a economia brasileira está se aproximando de um ponto de equilíbrio, com melhora na confiança e no volume de atividade, especialmente no setor de serviços. No entanto, a indústria ainda enfrenta desafios relacionados à demanda e custos produtivos, o que limita o avanço mais consistente do indicador agregado.

No geral, o dado de novembro sinaliza um cenário de transição: a atividade econômica permanece moderada, ainda sem expansão plena, mas com sinais de melhora na margem. Esse tipo de indicador é relevante para monitorar o ritmo da economia e antecipar possíveis movimentos futuros de mercado e de política econômica.



Panorama Econômico

❖ CÂMBIO

O dólar ficou mais barato em relação ao real em novembro de 2025. No fim do mês, o câmbio estava perto de **R\$ 5,33**, enquanto no final de outubro estava próximo de **R\$ 5,38**. Isso significa que o **real se valorizou** um pouco nesse período.

Essa mudança aconteceu principalmente porque os **juros no Brasil continuam altos (Selic em 15%)**, o que atrai investidores estrangeiros e aumenta a entrada de dólares no país. Além disso, houve expectativa de que os **Estados Unidos possam reduzir seus juros nos próximos meses**, o que enfraqueceu o dólar no cenário global. Outro ponto que ajudou foi uma percepção de **maior estabilidade fiscal no Brasil**, o que melhorou a confiança dos investidores.

Mesmo com essa valorização, o câmbio ainda apresentou oscilações ao longo do mês. Isso mostra que o mercado continua atento ao cenário internacional, às políticas econômicas do governo e às próximas decisões de juros no Brasil e nos Estados Unidos.

❖ BOLSA DE VALORES

O **Ibovespa apresentou desempenho positivo**, encerrando o mês de novembro com valorização em relação ao mês anterior. O índice saiu de um patamar próximo a **149 mil pontos no final de outubro** para cerca de **159 mil pontos no encerramento de novembro**, indicando uma **alta aproximada de 6% no período**.

Essa alta foi influenciada principalmente por três fatores. O **primeiro** foi o ambiente externo mais favorável, com expectativa de que o **Federal Reserve (Banco Central dos Estados Unidos)** pudesse começar a **reduzir juros** no início de 2026, o que aumentou o apetite global por ativos de risco, incluindo ações de mercados emergentes. O **segundo** fator foi a **estabilidade do câmbio**, já que a leve valorização do real ajudou a reduzir custos projetados para empresas importadoras e melhorou a percepção de risco do país. Por fim, o **terceiro** fator foi o **movimento de investidores** em busca de oportunidades na bolsa, já que setores como bancos, energia e mineração se beneficiaram do otimismo do mercado e do cenário de juros elevados, que favorece empresas com boa geração de caixa.

Apesar dessa recuperação, o mercado ainda manteve períodos de volatilidade durante o mês, refletindo incertezas políticas internas e dúvidas sobre a velocidade da recuperação econômica global. Mesmo assim, o saldo mensal foi positivo e indicou retomada gradual da confiança dos investidores.

Em resumo, a valorização do Ibovespa em novembro de 2025 foi resultado de um **cenário internacional mais favorável, melhora na percepção de risco local e maior entrada de capital para renda variável**, contribuindo para um movimento de alta mais consistente no período.



Panorama Econômico

❖ RENDA FIXA

Os principais índices de renda fixa da ANBIMA apresentaram no mês de novembro de 2025 resultados mistos, refletindo o comportamento dos juros e da inflação no período. Nos títulos públicos indexados à inflação, o desempenho variou entre os diferentes prazos. O **IMA-Geral fechou o mês com alta de 1,03%**, enquanto o **IMA-B 5 registrou alta de 1,08%**. Já o **IMA-B**, que representa uma cesta mais ampla de papéis indexados ao IPCA, avançou **0,66%**. Por outro lado, os papéis longos sofreram mais com a volatilidade da curva de juros: o **IMA-B 5+ encerrou o mês com queda de -0,66%**, indicando sensibilidade maior aos movimentos das expectativas futuras de juros e inflação.

No grupo dos prefixados, o comportamento foi mais consistente em terreno positivo. O índice **IRF-M 1 avançou 0,57%**, enquanto o **IRF-M geral apresentou alta de 0,22%**. Os prefixados longos tiveram melhor desempenho, com o **IRF-M 1+ registrando 1,13% no mês**, refletindo melhora nas expectativas para o médio prazo e uma leve redução na percepção de risco da economia.

Entre os índices de prazo constante, os resultados também foram positivos. O **IDKA-Pré 2 anos subiu 1,54%** no mês, enquanto o **IDKA-IPCA 2 anos apresentou valorização de 0,97%**. Esse movimento pode ser explicado pelo alívio da curva de juros curta e pela redução da volatilidade nos ativos atrelados ao IPCA.

De forma geral, essas oscilações refletem o impacto da manutenção da Selic em patamar elevado, expectativas de descompressão gradual da inflação e ajustes na curva de juros — especialmente nos vértices longos, mais sensíveis a mudanças nas projeções econômicas e no ambiente fiscal. A renda fixa continuou apresentando retornos positivos nos prazos curtos e médios, enquanto os prazos longos ainda mostraram volatilidade e sensibilidade maior a mudanças de expectativas do mercado.



Panorama Econômico

CONCLUSÃO, PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES

O mês de novembro de 2025 apresentou um ambiente econômico mais estável do que nos períodos anteriores, tanto no cenário internacional quanto no doméstico. Globalmente, os principais bancos centrais adotaram postura de cautela, mantendo juros estáveis enquanto avaliam a desaceleração gradual da inflação e o ritmo moderado da atividade econômica. Nos Estados Unidos, a manutenção da taxa básica, a leve desaceleração do mercado de trabalho e a expectativa de cortes graduais de juros em 2026 contribuíram para reduzir a volatilidade dos mercados. Na Zona do Euro, a inflação próxima da meta e a estabilidade dos juros reforçaram a leitura de transição para uma política monetária neutra. Já na China, indicadores apontaram crescimento moderado, porém com desafios no setor industrial e na demanda global.

No Brasil, a economia seguiu trajetória de moderação, com a **Selic mantida em 15,00% ao ano** e o **IPCA registrado em 0,18% no mês**, acumulando **3,92% no ano** e **4,46% em 12 meses**. O comportamento estável da inflação e do câmbio contribuiu para maior previsibilidade macroeconômica. Os mercados financeiros refletiram esse ambiente: a renda fixa continuou oferecendo retornos consistentes, especialmente nos títulos pós-fixados e indexados ao IPCA de médio prazo, enquanto a renda variável apresentou recuperação, beneficiada por melhora na percepção de risco.

PERSPECTIVAS

Para os próximos meses, o cenário base aponta para continuidade da desaceleração da inflação no Brasil e no exterior, com possibilidade de maior acomodação das políticas monetárias ao longo de 2026, desde que a trajetória inflacionária permaneça controlada. A expectativa é de:

- **Estabilidade dos juros no curto prazo**, com possibilidade de flexibilização gradual no próximo ciclo.
- **Inflação dentro ou próxima da meta**, embora ainda sensível a preços administrados e serviços.
- **Melhora gradual na atividade econômica**, especialmente nos setores dependentes de crédito e investimento.
- **Volatilidade moderada nos mercados**, acompanhando decisões internacionais, especialmente do Federal Reserve.

Esse contexto sugere uma transição lenta, porém consistente, de um ciclo de restrição monetária para um ambiente mais favorável ao crescimento econômico.



Panorama Econômico

RECOMENDAÇÃO

Diante do cenário atual e das perspectivas, recomenda-se que o RPPS adote uma estratégia de investimentos equilibrada, priorizando segurança e liquidez, mas sem deixar de aproveitar oportunidades gradualmente emergentes. De forma prática, a orientação é:

- **Manter participação em renda fixa pós-fixada (CDI, GESTÃO LIVRE e IRFM 1)**, aproveitando o retorno elevado proporcionado pela Selic no curto prazo.
- **Manter e avaliar aumento gradual de posições em IPCA+ (IMA B 5)**, buscando proteção contra inflação e alongamento de duration com cautela.
- **Considerar incremento moderado em renda variável**, priorizando setores defensivos e ativos com fundamentos sólidos.
- **Avaliar exposição internacional** como instrumento de diversificação e proteção contra riscos domésticos.
- **Reforçar análise de crédito privado (LF, CDB, FIDC)**, priorizando emissores de alta qualidade e com rating consistente.

A estratégia mais adequada para o momento é de **gestão ativa com foco em preservação de capital**, mas já incorporando movimentos graduais para capturar ganhos futuros, alinhada à Política de Investimentos e ao perfil previdenciário de longo prazo.

Diego Lira de Moura
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Marcelo Silva
Contabilista
Especialista em Investimentos CEA



CRÉDITO
& MERCADO

ESTRATÉGIA de Alocação de Carteira

PRÓ GESTÃO-NÍVEL

		COMUM	I	II	III	IV
RENDA FIXA		60,0%	55,0%	50,0%	40,0%	35,0%
LONGUÍSSIMO PRAZO	IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LONGO PRAZO	IMA-B	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
	IMA-GERAL	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
GESTÃO DURATION		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
MÉDIO PRAZO	IMA-B 5 / IDKA 2A	10,0%	10,0%	7,50%	2,50%	2,50%
	IRFM / IRFM 1+	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
CURTO PRAZO	CDI	5,00%	2,50%	5,00%	0,00%	0,00%
	GESTÃO LIVRE	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%	0,00%
	IRFM 1	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	0,00%
TÍTULOS PRIVADOS	LF / CDB	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
	FIDC / CRÉDITO PRIVADO	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
RENDA VARIÁVEL		30,0%	35,0%	40,0%	50,0%	55,0%
FUNDOS DE AÇÕES		20,0%	25,0%	30,0%	40,0%	42,5%
MULTIMERCADOS	NACIONAL	2,50%	1,50%	1,50%	1,50%	2,50%
	INTERNACIONAL	2,50%	1,50%	1,50%	1,50%	2,50%
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES		0,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,50%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
FUNDOS DE INV. NO EXTERIOR		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%

MAPA DE RENTABILIDADE - CARTEIRA DO IPMS - 2025

	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Rendimentos	Amortização	Distrib. Rendim	Saldo em Caixa	Saldo Final	Rentabilidade Mês	Rentabilidade no ano	METAL ATUARIAL (IPCA + 5,26%)	IPCA no Mês	IPCA no Ano
dez/24							848.179,89	946.457.493,96					1
jan/25	946.457.493,96	3.500.000,00	- 580.000,00	16.570.772,86	-	26.922,56	424.657,18	965.524.744,11	1,75%	1,75%	5,43%	0,16%	0,16%
fev/25	965.524.744,11	26.423.013,38	- 1.510.366,26	- 245.958,94	- 13.822.725,86	26.682,18	671.743,08	976.615.792,33	-0,02%	1,72%	6,81%	1,31%	1,47%
mar/25	976.615.792,33	13.920.000,00	- 1.600.000,00	3.138.091,67	-	26.682,18	505.993,91	991.908.134,83	0,32%	2,04%	7,41%	0,56%	2,04%
abr/25	991.908.134,83	12.200.000,00	- 1.200.000,00	21.735.595,48	- 126.545,41	26.441,80	651.391,62	1.024.662.582,61	2,17%	4,25%	7,87%	0,43%	2,48%
mai/25	1.024.662.582,61	15.579.802,18	- 4.973.181,89	11.386.841,75	- 1.433.958,86	26.441,80	338.143,96	1.044.908.838,13	1,10%	5,40%	8,15%	0,26%	2,75%
jun/25	1.044.908.838,13	9.340.000,00	- 800.000,00	6.417.771,14	-	26.682,18	458.757,27	1.059.987.222,58	0,61%	6,04%	8,41%	0,24%	2,99%
jul/25	1.059.987.222,58	10.170.000,00	- 850.000,00	3.237.146,50	- 451.829,29	25.480,28	396.344,50	1.072.030.127,02	0,30%	6,36%	8,69%	0,26%	3,26%
ago/25	1.072.030.127,02	20.547.612,33	- 3.530.612,33	16.916.530,16	- 14.756.412,11	25.480,28	543.211,59	1.091.354.112,16	1,54%	8,01%	8,57%	-0,11%	3,15%
set/25	1.091.354.112,16	3.850.000,00	- 1.080.000,00	12.444.400,51	-	25.480,28	78.506,22	1.106.103.807,30	1,14%	9,23%	9,09%	0,48%	3,64%
out/25	1.106.103.807,30	7.184.386,16	- 4.394.386,16	15.880.022,18	- 502.079,16	25.720,66	291.933,75	1.124.485.177,85	1,42%	10,78%	9,19%	0,09%	3,73%
nov/25	1.124.485.177,85	7.717.739,56	- 4.323.739,56	14.403.288,03	- 2.362.862,52	25.720,66	387.786,01	1.140.015.455,62	1,27%	12,19%	9,39%	0,18%	3,92%
dez/25										12,19%	9,39%	0,00%	3,92%
		130.432.553,61	-24.842.286,20	121.884.501,34	-33.456.413,21	287.734,86				12,19%			