

PREVIDÊNCIA - Relatório Analítico dos Investimentos

em setembro e 3º trimestre de 2025

Carteira consolidada de investimentos - base (Setembro / 2025)

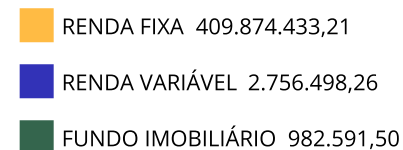
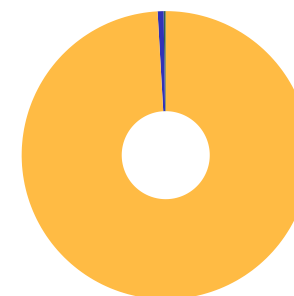
CNPJ	Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Lei
21.743.480/0001-50	BANRISUL ABSOLUTO RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA L...	D+0	Não há	56.071.189,20	13,56%	494	0,75%	7º I b
03.543.447/0001-03	BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREV...	D+1	Não há	1.078.348,96	0,26%	618	0,03%	7º I b
13.327.340/0001-73	BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF R...	D+2	Não há	8.209.850,62	1,98%	171	1,19%	7º I b
11.328.882/0001-35	BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CI...	D+0	Não há	18.918.137,79	4,57%	1.130	0,19%	7º I b
32.161.826/0001-29	BB IRF-M 1+ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDE...	D+1	Não há	2.165.071,42	0,52%	54	1,27%	7º I b
07.111.384/0001-69	BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REND...	D+1	Não há	2.859.139,84	0,69%	456	0,11%	7º I b
04.857.834/0001-79	BB TESOURO SELIC RESP LIMITATA FIF CIC RENDA FIX...	D+0	Não há	5.296.448,17	1,28%	129.003	0,03%	7º I b
49.963.751/0001-00	BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 RESP LIMITADA F...	D+0	15/08/2028	24.418.000,54	5,90%	138	2,66%	7º I b
49.963.803/0001-30	BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2032 RESP LIMITADA F...	D+0	16/08/2032	20.702.208,28	5,01%	38	9,17%	7º I b
55.750.036/0001-84	BB TP VÉRTICE 2029 RESP LIMITADA FIF PREVIDENCIÁ...	D+0	15/08/2029	10.057.251,59	2,43%	36	3,47%	7º I b
50.642.114/0001-03	CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITA...	D+0	17/05/2027	10.468.042,23	2,53%	95	1,97%	7º I b
18.598.042/0001-31	CAIXA BRASIL 2030 I TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITA...	D+0	16/08/2030	19.700.048,40	4,76%	34	6,54%	7º I b
56.134.800/0001-50	CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	17/08/2026	15.567.511,77	3,76%	298	0,48%	7º I b
56.208.863/0001-03	CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	17/05/2027	15.406.337,32	3,72%	93	2,22%	7º I b
56.209.124/0001-36	CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	15/08/2028	16.276.464,59	3,94%	67	1,50%	7º I b
10.740.670/0001-06	CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMIT...	D+0	Não há	6.990.187,52	1,69%	1.123	0,08%	7º I b
35.292.588/0001-89	BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FI...	D+3	Não há	44.516.454,67	10,76%	494	0,96%	7º III a
13.077.418/0001-49	BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFER...	D+0	Não há	60.062.820,67	14,52%	1.358	0,26%	7º III a
03.737.206/0001-97	CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERE...	D+0	Não há	70.982.286,30	17,16%	1.310	0,28%	7º III a
08.927.488/0001-09	TREND BANK BANCO DE FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL S...	Não se ...	Não se aplica	0,01	0,00%		0,00%	7º V a

Carteira consolidada de investimentos - base (Setembro / 2025)

CNPJ	Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Lei
11.902.276/0001-81	RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA ...	D+3 ou ...	90 dias	128.633,32	0,03%	19	5,04%	7º V b
40.054.357/0001-77	BB AGRO RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	D+2 du	Não há	1.709.818,55	0,41%	2.961	1,49%	8º I
14.213.331/0001-14	BB DIVIDENDOS MIDCAPS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÃO...	D+4	Não há	1.046.679,71	0,25%	1.798	0,13%	8º I
15.576.907/0001-70	RIO BRAVO RENDA VAREJO RESP LIMITADA FII - RBVA1...	Não se ...	Não se aplica	982.591,50	0,24%		0,00%	11º
			Total para cálculo dos limites da Resolução	413.613.522,97				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS				58.528,46	Artigo 6º			
			PL Total	413.672.051,43				

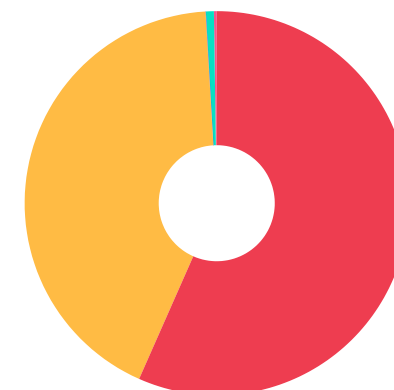
Enquadramento e Política de Investimento (RENTA FIXA) - base (Setembro / 2025)

Artigos - Renda Fixa	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	50,00%	206.806.761,49
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	234.184.238,24	56,62%	30,00%	60,00%	80,00%	96.706.580,14
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	20.680.676,15
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	60,00%	175.561.561,64	42,45%	15,00%	36,00%	60,00%	72.606.552,14
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	5,00%	0,01	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	4.136.135,22
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	5,00%	128.633,32	0,03%	0,00%	1,00%	5,00%	20.552.042,83
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	4.136.135,23
Total Renda Fixa	100,00%	409.874.433,21	99,10%	45,00%	97,00%	202,00%	



Enquadramento e Política de Investimento (RENTA VARIÁVEL E EXTERIOR) - base (Setembro / 2025)

Artigos - Renda Variável / Estruturado / Imobiliário	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 8º, Inciso I	30,00%	2.756.498,26	0,67%	0,00%	3,00%	30,00%	121.327.558,63
Artigo 8º, Inciso II	30,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	62.042.028,45
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	41.361.352,30
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	4.136.135,23
Artigo 10º, Inciso III	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	8.272.270,46
Artigo 11º	5,00%	982.591,50	0,24%	0,00%	0,00%	4,00%	15.561.949,42
Total Renda Variável / Estruturado / Imobiliário	30,00%	3.739.089,76	0,90%	0,00%	3,00%	62,00%	



Artigos - Exterior	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - Limite - 2025			GAP Superior
				Inferior	Alvo	Superior	
Artigo 9º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	41.361.352,30
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	41.361.352,30
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	41.361.352,30
Total Exterior	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	30,00%	



Enquadramento por Gestores - base (Setembro / 2025)

Gestão	Valor	% S/ Carteira	% S/ PL Gestão
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	201.040.230,81	48,61	-
CAIXA DTVM S.A	155.390.878,13	37,57	-
BANRISUL CORRETORA	56.071.189,20	13,56	-
RIO BRAVO INVESTIMENTOS	982.591,50	0,24	-
BRZ INVESTIMENTOS	128.633,32	0,03	-
GENIAL GESTÃO LTDA	0,01	0,00	-

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 Setembro/2025 - RENDA FIXA

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
IPCA + 5,00% ao ano (Benchmark)	0,91%	7,48%	1,87%	4,08%	10,43%	21,08%	-	-
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	0,72%	5,42%	2,74%	2,01%	2,72%	-	0,48%	4,67%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,71%	5,35%	2,72%	1,97%	2,63%	4,02%	0,48%	4,67%
BB TP VÉRTICE 2029 RESP LIMITADA FIF PREVIDENCIÁRIO	0,45%	9,32%	1,29%	5,55%	7,73%	-	1,01%	4,04%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	0,45%	3,05%	-1,22%	2,20%	1,98%	-	0,84%	5,64%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PRE...	0,44%	9,44%	1,82%	5,32%	8,26%	14,86%	0,84%	3,64%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	1,06%	1,98%	0,03%	2,61%	3,42%	-	0,29%	4,51%

IPCA + 6,00% ao ano (Benchmark)	0,99%	8,25%	2,11%	4,57%	11,48%	23,40%	-	-
CAIXA BRASIL 2030 I TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,75%	2,37%	-0,75%	1,80%	5,43%	10,30%	0,12%	4,01%

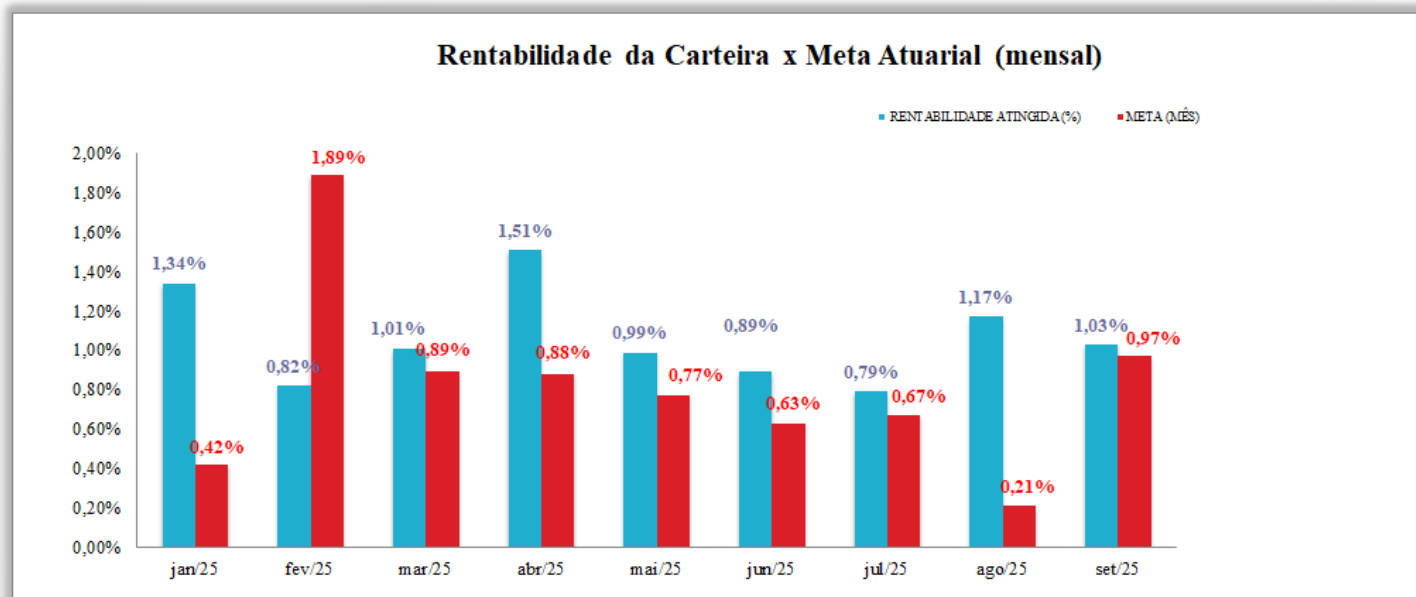
IRF-M 1+ (Benchmark)	1,29%	16,23%	2,96%	10,21%	11,36%	19,90%	-	-
BB IRF-M 1+ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,23%	15,87%	2,84%	9,99%	10,96%	18,95%	1,15%	5,24%

IMA-B 5+ (Benchmark)	0,44%	10,14%	-0,55%	6,21%	3,34%	7,09%	-	-
BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDE...	0,44%	10,03%	-0,52%	6,13%	3,33%	6,75%	2,33%	7,30%

IRF-M 1 (Benchmark)	1,20%	10,82%	3,70%	7,24%	13,18%	24,81%	-	-
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREV...	1,17%	10,57%	3,62%	7,08%	12,83%	24,09%	0,04%	0,40%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIX...	1,17%	10,63%	3,64%	7,15%	12,93%	24,37%	0,05%	0,40%

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

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
IMA-B 5 (Benchmark)	0,66%	8,31%	2,14%	5,05%	9,20%	18,40%	-	-
BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	0,65%	8,20%	2,11%	5,00%	9,04%	17,91%	0,68%	2,22%
IMA-B (Benchmark)	0,54%	9,42%	0,57%	5,77%	5,89%	11,83%	-	-
RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	-2,55%	-23,17%	-12,67%	-19,34%	-37,31%	-46,93%	4,23%	503,01%
IRF-M (Benchmark)	1,26%	14,36%	3,24%	9,30%	12,11%	21,58%	-	-
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCI...	1,21%	14,12%	3,16%	9,15%	11,84%	21,00%	0,76%	3,49%
CDI (Benchmark)	1,22%	10,35%	3,70%	7,15%	13,30%	25,82%	-	-
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA ...	1,16%	10,26%	3,51%	6,83%	11,78%	22,70%	0,09%	0,66%
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVID...	1,24%	10,50%	3,72%	7,17%	13,32%	25,99%	0,02%	0,11%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	1,24%	10,51%	3,73%	7,19%	13,35%	26,30%	0,02%	0,11%
BANRISUL ABSOLUTO RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	1,22%	10,36%	3,71%	7,14%	13,29%	25,79%	0,01%	0,11%
TREND BANK BANCO DE FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 1	-	-	-	-	-	-	-	-
BB TESOURO SELIC RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA LP	1,20%	10,17%	3,64%	7,02%	13,02%	25,19%	0,00%	0,09%
IPCA (Benchmark)	0,48%	3,64%	0,63%	1,57%	5,17%	9,83%	-	-
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2032 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PRE...	0,35%	8,99%	0,24%	5,42%	4,95%	9,35%	1,54%	6,00%

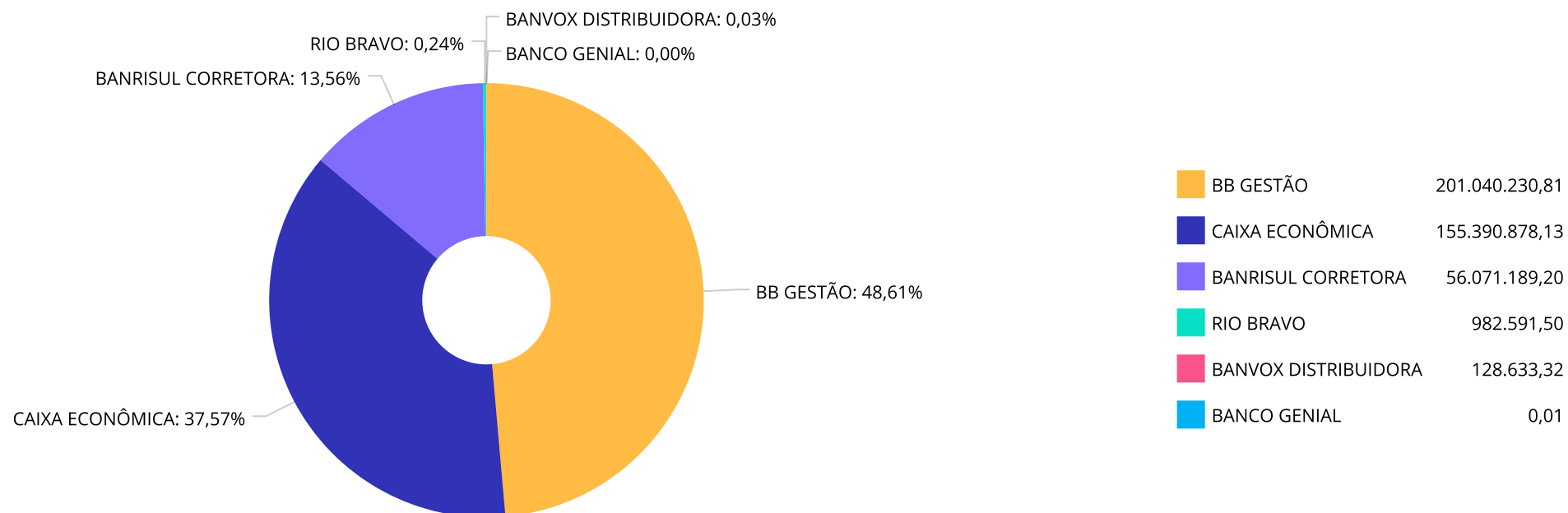


Fonte: IPASEM NH

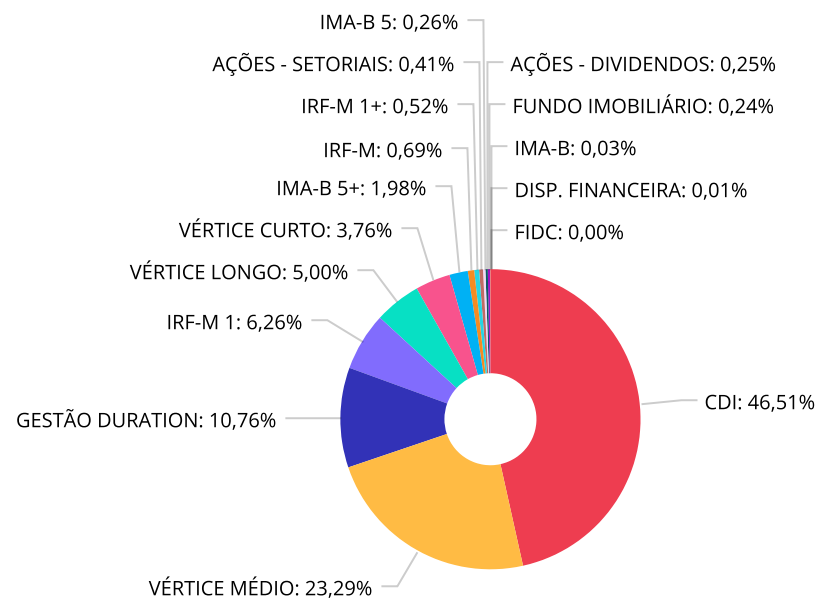
Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Setembro/2025 - RENDA VARIÁVEL, ESTRUTURADOS E FUNDO IMOBILIÁRIO

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
Ibovespa (Benchmark)	3,40%	21,58%	5,32%	12,27%	10,94%	25,46%	-	-
BB AGRO RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	-1,01%	-1,80%	-3,22%	0,52%	-7,16%	-6,96%	6,34%	16,92%
IDIV (Benchmark)	2,82%	19,53%	5,11%	12,57%	11,65%	33,40%	-	-
BB DIVIDENDOS MIDCAPS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	2,02%	14,99%	-1,77%	15,18%	4,83%	17,43%	5,30%	17,52%
IFIX (Benchmark)	3,25%	15,18%	3,03%	8,34%	8,57%	11,50%	-	-
RIO BRAVO RENDA VAREJO RESP LIMITADA FII - RBVA11	6,67%	-	8,80%	-88,84%	-90,90%	-91,84%	-	-

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



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

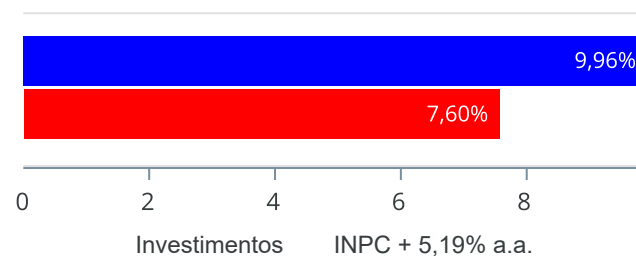


CDI	192.412.744,34	VÉRTICE MÉDIO	96.326.144,67	GESTÃO DURATION	44.516.454,67	IRF-M 1	25.908.325,31
VÉRTICE LONGO	20.702.208,28	VÉRTICE CURTO	15.567.511,77	IMA-B 5+	8.209.850,62	IRF-M	2.859.139,84
IRF-M 1+	2.165.071,42	AÇÕES - SETORIAIS	1.709.818,55	IMA-B 5	1.078.348,96	AÇÕES - DIVIDENDOS	1.046.679,71
FUNDO IMOBILIÁRIO	982.591,50	IMA-B	128.633,32	DISP. FINANCEIRA	58.528,46	FIDC	0,01

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	351.898.072,26	31.361.372,80	17.121.328,37	371.026.949,53	4.888.832,84	4.888.832,84	1,34%	1,34%	0,44%	0,44%	-	0,76%
Fevereiro	371.026.949,53	24.877.434,26	20.579.280,65	378.397.218,53	3.072.115,39	7.960.948,23	0,82%	2,16%	1,89%	2,34%	92,53%	1,14%
Março	378.397.218,53	28.158.268,13	26.830.703,09	383.559.277,26	3.834.493,69	11.795.441,92	1,01%	3,20%	0,89%	3,25%	98,21%	0,91%
Abril	383.559.277,26	30.324.000,00	29.111.707,18	390.598.393,99	5.826.823,91	17.622.265,83	1,51%	4,76%	0,88%	4,17%	114,19%	0,68%
Maio	390.598.393,99	32.304.862,88	30.439.468,52	396.356.125,56	3.892.337,21	21.514.603,04	0,99%	5,80%	0,77%	4,97%	116,57%	0,79%
Junho	396.356.125,56	14.932.116,73	14.184.728,06	400.648.196,35	3.544.682,12	25.059.285,16	0,89%	6,74%	0,63%	5,64%	119,58%	0,44%
Julho	400.648.196,35	18.897.000,00	18.238.815,75	404.467.174,55	3.160.793,95	28.220.079,11	0,79%	7,58%	0,67%	6,35%	119,41%	0,37%
Agosto	404.467.174,55	25.733.477,07	24.064.314,39	410.899.196,76	4.762.859,53	32.982.938,64	1,17%	8,84%	0,21%	6,58%	134,51%	1,05%
Setembro	410.899.196,76	15.315.124,49	16.815.406,79	413.613.522,97	4.214.608,51	37.197.547,15	1,03%	9,96%	0,97%	7,60%	131,00%	0,35%

Investimentos x Meta de Rentabilidade

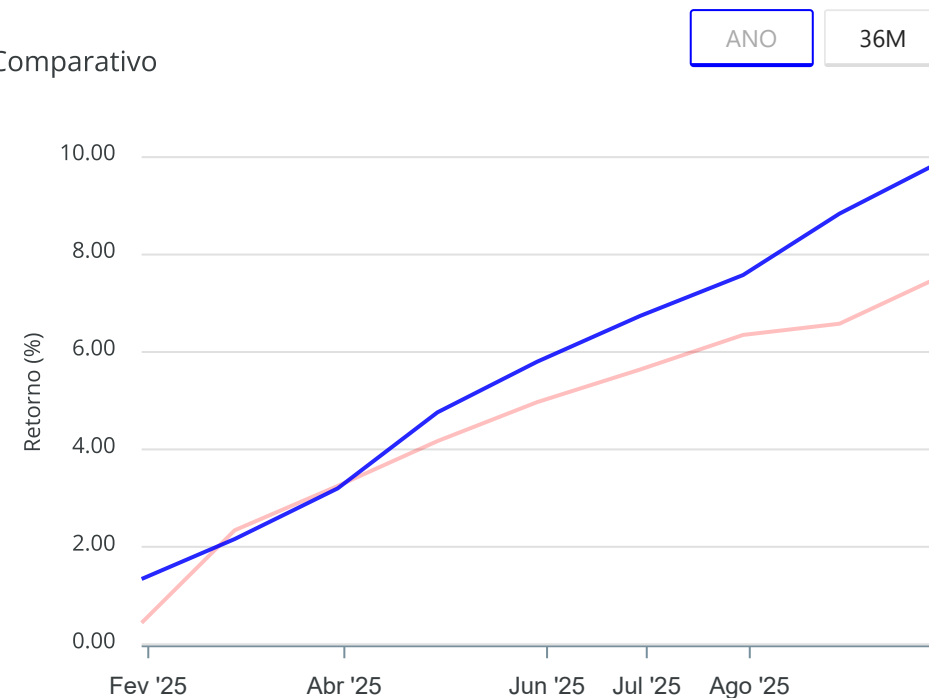


Gráficos ilustrativos de Evolução Patrimonial e indicadores

Evolução do Patrimônio



Comparativo



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 Setembro/2025

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENC...	70.116.197,08	0,00	0,00	70.982.286,30	866.089,22	1,24%	1,24%	0,02%
BB IRF-M 1+ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENC...	2.138.783,93	0,00	0,00	2.165.071,42	26.287,49	1,23%	1,23%	1,15%
BANRISUL ABSOLUTO RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	55.490.975,37	0,00	98.832,64	56.071.189,20	679.046,47	1,22%	1,22%	0,01%
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA ...	2.824.863,43	0,00	0,00	2.859.139,84	34.276,41	1,21%	1,21%	0,76%
BB TESOUREO SELIC RESP LIMITATA FIF CIC RENDA FIXA ...	5.233.730,90	0,00	0,00	5.296.448,17	62.717,27	1,20%	1,20%	0,00%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITAD...	6.909.219,79	0,00	0,00	6.990.187,52	80.967,73	1,17%	1,17%	0,05%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC ...	18.700.183,63	0,00	0,00	18.918.137,79	217.954,16	1,17%	1,17%	0,04%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FIF ...	44.007.658,69	0,00	0,00	44.516.454,67	508.795,98	1,16%	1,16%	0,09%
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFEREN...	60.637.536,75	15.315.124,49	16.707.116,05	60.062.820,67	817.275,48	1,08%	1,24%	0,02%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	15.404.301,16	0,00	0,00	15.567.511,77	163.210,61	1,06%	1,06%	0,29%
CAIXA BRASIL 2030 I TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	19.553.167,30	0,00	0,00	19.700.048,40	146.881,10	0,75%	0,75%	0,12%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	15.296.146,95	0,00	0,00	15.406.337,32	110.190,37	0,72%	0,72%	0,48%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	10.394.010,85	0,00	0,00	10.468.042,23	74.031,38	0,71%	0,71%	0,48%
BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVID...	1.071.441,50	0,00	0,00	1.078.348,96	6.907,46	0,64%	0,64%	0,68%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	16.203.559,89	0,00	0,00	16.276.464,59	72.904,70	0,45%	0,45%	0,84%
BB TP VÉRTICE 2029 RESP LIMITADA FIF PREVIDENCIÁRI...	10.012.319,18	0,00	0,00	10.057.251,59	44.932,41	0,45%	0,45%	1,01%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 RESP LIMITADA FIF...	24.310.517,80	0,00	0,00	24.418.000,54	107.482,74	0,44%	0,44%	0,84%
BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	8.173.814,67	0,00	0,00	8.209.850,62	36.035,95	0,44%	0,44%	2,33%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2032 RESP LIMITADA FIF...	20.629.780,85	0,00	0,00	20.702.208,28	72.427,43	0,35%	0,35%	1,54%
TREND BANK BANCO DE FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊN...	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	-	-

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

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	132.002,63	0,00	0,00	128.633,32	-3.369,31	-2,55%	-2,55%	4,23%
Total Renda Fixa	407.240.212,36	15.315.124,49	16.805.948,69	409.874.433,21	4.125.045,05	1,01%		0,31%

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

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

Ativos Renda Variável	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
RIO BRAVO RENDA VAREJO RESP LIMITADA FII - RBVA11	905.875,80	0,00	9.458,10	982.591,50	86.173,80	9,51%	-	-
BB DIVIDENDOS MIDCAPS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	1.025.928,40	0,00	0,00	1.046.679,71	20.751,31	2,02%	2,02%	5,30%
BB AGRO RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	1.727.180,20	0,00	0,00	1.709.818,55	-17.361,65	-1,01%	-1,01%	6,34%
Total Renda Variável	3.658.984,40	0,00	9.458,10	3.739.089,76	89.563,46	2,45%		5,94%

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no 3º Trimestre/2025

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENC...	66.919.113,91	1.544.230,06	0,00	70.982.286,30	2.518.942,33	3,68%	3,73%
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFEREN...	57.742.114,20	53.532.124,49	53.570.116,05	60.062.820,67	2.358.698,03	2,12%	3,72%
BANRISUL ABSOLUTO RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	54.333.808,68	13.247,01	289.926,13	56.071.189,20	2.014.059,64	3,71%	3,71%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FIF ...	43.005.154,97	0,00	0,00	44.516.454,67	1.511.299,70	3,51%	3,51%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC ...	13.452.095,68	4.856.000,00	0,00	18.918.137,79	610.042,11	3,33%	3,62%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	15.562.538,22	0,00	468.062,74	15.567.511,77	473.036,29	3,04%	0,03%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 RESP LIMITADA FIF...	24.712.041,10	0,00	737.687,34	24.418.000,54	443.646,78	1,80%	1,82%
CAIXA BRASIL 2030 I TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	19.847.983,50	0,00	575.233,99	19.700.048,40	427.298,89	2,15%	-0,75%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	14.995.267,79	0,00	0,00	15.406.337,32	411.069,53	2,74%	2,74%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	16.477.411,85	0,00	500.933,33	16.276.464,59	299.986,07	1,82%	-1,22%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	10.191.267,33	0,00	0,00	10.468.042,23	276.774,90	2,72%	2,72%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITAD...	6.744.673,54	0,00	0,00	6.990.187,52	245.513,98	3,64%	3,64%
BB TESOURO SELIC RESP LIMITATA FIF CIC RENDA FIXA ...	5.110.357,78	0,00	0,00	5.296.448,17	186.090,39	3,64%	3,64%
BB TP VÉRTICE 2029 RESP LIMITADA FIF PREVIDENCIÁRI...	9.929.620,15	0,00	0,00	10.057.251,59	127.631,44	1,29%	1,29%
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA ...	2.771.511,28	0,00	0,00	2.859.139,84	87.628,56	3,16%	3,16%
BB IRF-M 1+ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENC...	2.105.345,21	0,00	0,00	2.165.071,42	59.726,21	2,84%	2,84%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2032 RESP LIMITADA FIF...	21.308.782,74	0,00	658.049,27	20.702.208,28	51.474,81	0,24%	0,24%
BB INFLAÇÃO RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENC...	2.258.149,54	0,00	2.290.153,78	0,00	32.004,24	1,42%	2,63%
BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVID...	1.056.098,21	0,00	0,00	1.078.348,96	22.250,75	2,11%	2,11%
TREND BANK BANCO DE FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊN...	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	-

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no 3º Trimestre/2025

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit
RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	147.285,87	0,00	0,00	128.633,32	-18.652,55	-12,66%	-12,66%
BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	8.253.097,69	0,00	0,00	8.209.850,62	-43.247,07	-0,52%	-0,52%
Total Renda Fixa	396.923.719,25	59.945.601,56	59.090.162,63	409.874.433,21	12.095.275,03	3,04%	

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no 3º Trimestre/2025

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

Ativos Renda Variável	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit
RIO BRAVO RENDA VAREJO RESP LIMITADA FII - RBVA11	892.214,10	0,00	28.374,30	982.591,50	118.751,70	13,31%	8,80%
BB DIVIDENDOS MIDCAPS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	1.065.577,15	0,00	0,00	1.046.679,71	-18.897,44	-1,77%	-1,77%
BB AGRO RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	1.766.685,85	0,00	0,00	1.709.818,55	-56.867,30	-3,22%	-3,22%
Total Renda Variável	3.724.477,10	0,00	28.374,30	3.739.089,76	42.986,96	1,15%	

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 MOSAICO CONSULTORIA. 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.

Cenário Setembro 2025

No cenário do mês de setembro, os Estados Unidos apresentaram sinais mistos na atividade econômica com índices indicando expansão da atividade econômica, inflação com as expectativas se afastando da meta de 2%, mas com o início de corte de juros de 25 pontos-base, favorecendo os ativos das bolsas e enfraquecendo o dólar globalmente.

No Brasil, o Copom manteve a Selic em 15% ao ano. A curva de juros apresentou leve abertura nos prazos curtos e nos vértices longos a curva cedeu acompanhando o movimento dos títulos nos EUA.

O IPCA acelerou de -0,11 % em agosto para 0,48% em setembro, um aumento de 0,59 ponto percentual (p.p.). No ano, a inflação acumula alta de 3,64% e, nos últimos 12 meses, o índice ficou em 5,17%. Em setembro de 2024, a variação havia sido de 0,44%, conforme dados divulgados pelo IBGE.

O INPC de setembro foi 0,53%, no ano acumula 3,62% e nos 12 meses o acumulado é 5,10%.

O dólar acumula baixa de cerca de 13% ante o real, desde o início de 2025, acompanhando o movimento global. No ano passado o dólar havia subido 27% ante o real. Mas a valorização do real também se deu pelo nível das reservas internacionais, que cresceram quase 10 % este ano por rentabilidade. As reservas internacionais somam cerca de US\$ 357 bilhões atualmente, contra 330 bilhões no fim de 2024.

Previdência

Em 2025, conforme a política de Investimentos da Previdência a rentabilidade das aplicações financeira terá a meta de **5,19 % +INPC** acumulado ao ano. Em agosto o saldo do patrimônio ficou em R\$ 413.613.522,97 e o saldo da rentabilidade foi de R\$ 4.214.6008,51. A rentabilidade atingida foi de 1,03% e a meta do mês foi 0,97%. Os fundos CAIXA BRASIL DI e BB IRF-M 1+ obtiveram os melhores retornos no mês, eles representam 17,68% do PL da carteira. Na renda variável o fundo que apresentou o melhor retorno foi o fundo imobiliário RBVA11 com retorno de 9,51%, este fundo representa 0,24% do PL da carteira. O retorno sobre o valor total investido na renda fixa foi de 1,01% e de 2,45% na renda variável. O total de movimentações em Aplicações foi de R\$ 15.315.124,19 e de Resgates foi de R\$ 16.815.406,79. A evolução do patrimônio foi de aumento de R\$ 2.714.326,21 em relação ao saldo do mês anterior. A meta acumulada no ano é de 7,60 % e a rentabilidade é de 9,96%. Na análise do terceiro trimestre o retorno dos investimentos na Renda Fixa foi de 3,04% e o melhor fundo foi o BANRISUL ABSOLUTO com retorno de 3,71%. Na renda variável o retorno investido foi de 1,15% e o melhor retorno foi o fundo RBVA11 com retorno de 13,31%. O resultado do primeiro trimestre na renda fixa foi de 3,23% e na renda variável foi de -2,27%. O resultado do segundo trimestre na renda fixa foi de 3,38% e na renda variável a rentabilidade foi de 7,70%.

Assistência

Em 2025, conforme a Política de Investimentos da Assistência à Saúde a meta para rentabilidade das aplicações financeiras está definida em **4,75% + INPC** acumulado ao ano. O saldo do patrimônio investido foi de R\$ 37.680.003,30 e a carteira apresentou rentabilidade de R\$ 439.317,99. A rentabilidade foi de 1,16% e a meta mensal 0,93%.

Conforme observado no Relatório Analítico de Investimentos, praticamente todos os fundos apresentaram a rentabilidade acima da meta do mês, os melhores retornos sobre o valor investido foram dos fundos CAIXA BRASIL DI e BANRISUL ABSOLUTO, esses fundos representam 34,05% da carteira. O total de movimentações em O total de movimentações em Aplicações foi de R\$ 6.514.000,00 e de Resgates foi de R\$ 7.171.476,34. O saldo do patrimônio investido diminuiu R\$ 218.158,3517 em relação ao mês anterior. O resultado da rentabilidade do terceiro trimestre foi de 2,50% em relação ao resultado do segundo trimestre, sendo que teve uma diminuição de R\$ 1.008.368,24 do PL no período. No primeiro trimestre o retorno foi de 2,94% e no segundo trimestre a rentabilidade foi de 2,44%. A rentabilidade acumulada no ano é de 9,95% e a meta acumulada no ano está em 7,27%.

Gestão de Recursos IPASEM NH
Janara Renata Haefliger
Setembro/2025

PANORAMA **SETEMBRO**



SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

A conjuntura econômica doméstica apresenta forte dinamismo e sensibilidade geopolítica, o prêmio de risco de longo prazo exigido pelo mercado apresenta forte correlação e considerável sensibilidade com as expectativas de reformas estruturais a partir de 2026. Desta forma, a depender da direção política e de governo a serem adotados a partir de 2026, a trajetória da dívida, do prêmio de risco, e da expectativa de inflação, podem sofrer com forte volatilidade.

Nos Estados Unidos, as incertezas do rumo da relação comercial para com os outros países, em especial a China, traz complexidade na condução da política monetária por parte do Fed, que possui o desafio de traçar cenários possíveis de acordo com variadas medidas adotadas pelo governo federal. O Fed, posto sob o dilema entre controle de inflacionário e estímulo ao mercado de trabalho, se mostra mais inclinado a evitar uma exacerbada desaceleração econômica através dos cortes de juros a serem adotados ao longo de 2025 e em 2026. Para este ano, dois cortes de 25 pontos base são esperados.

Neste ritmo de afrouxamento monetário das principais economias desenvolvidas, o diferencial de juros em relação ao Brasil, chamado de carregamento (carry trade) beneficia a moeda doméstica no sentido de atrair fluxo financeiro global para a economia doméstica. Os resultados podem e devem continuar a serem sentidos ao longo de 2025, em que se espera que a moeda local se fortaleça, dado a taxa real de juros que está entre as mais altas do mundo.

Nesta ótica, o patamar de 15% da Selic demonstra ser suficientemente alto para trazer o IPCA para os patamares almejados pela autoridade monetária, o que permite que as expectativas de inflação de curto prazo e médio prazo cedam.

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

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

INTERNACIONAL

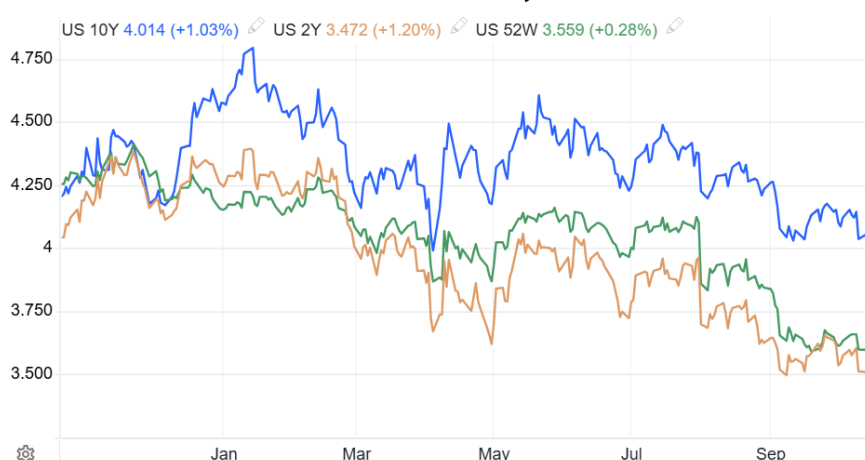
Estados Unidos

Curva de Juros

O yield do Treasury de 10 anos caiu de aproximadamente 4,263% no início do mês para 4,102% no final, uma redução de cerca de 16 pontos-base (bps). Da mesma forma, o da note de 2 anos recuou de 3,645% para 3,537% (queda de 10,8 bps), e o da bill de 52 semanas desceu de 3,822% para 3,613% (redução de 20,9 bps). Esses movimentos contribuíram para um leve achatamento inicial da curva de yields, seguido de uma tendência de steepening (aumento da inclinação), com as yields de curto prazo caindo mais rapidamente do que as de longo prazo.

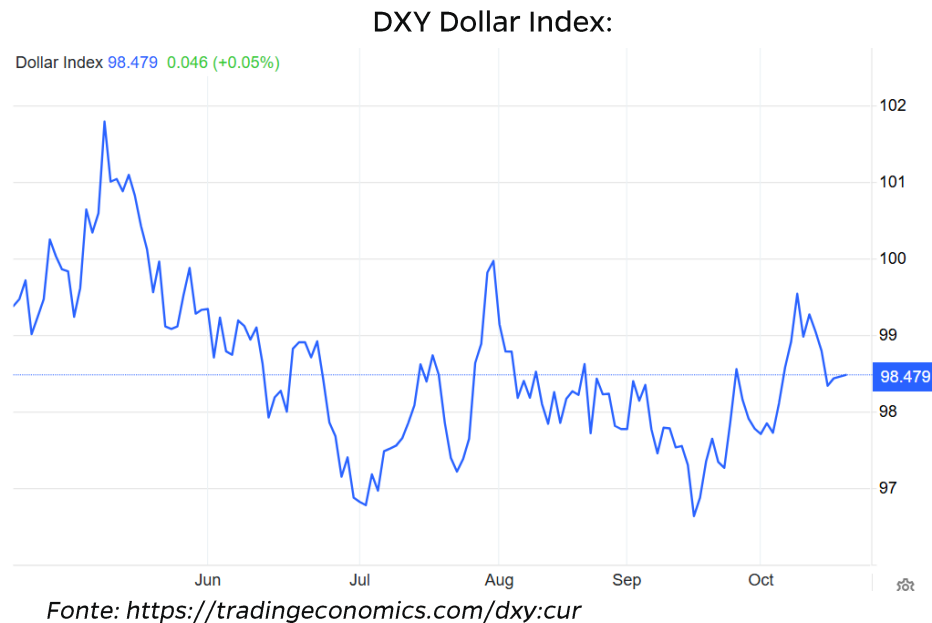
Essa oscilação não foi isolada, mas parte de um contexto mais amplo de transição econômica nos EUA, marcado pela implementação do primeiro corte de juros do Fed no ano 25 pontos base em setembro, levando a taxa de juros para 4,00%-4,25% e por sinais de resiliência no mercado de trabalho, contrabalançados por inflação persistente e déficits fiscais crescentes.

EUA Treasury – 10 anos:



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

O Dollar Index (DXY) exibiu uma oscilação modesta em setembro, iniciando o mês em 97.771 e fechando praticamente estável em 97.775, refletindo uma volatilidade intra-mês impulsionada por dados econômicos mistos dos EUA e expectativas de cortes de juros pelo Fed. No início do mês, o índice enfrentou pressão baixista devido a preocupações com o enfraquecimento do mercado de trabalho e inflação persistente, mas recuperou terreno na segunda quinzena, atingindo picos de duas semanas em torno de 98.50 após indicadores resilientes como o PIB revisado para cima e gastos do consumidor fortes.



Analistas da Reuters destacaram que o dólar manteve ganhos semanais apesar de um recuo diário no final do mês, atribuindo isso à resiliência econômica dos EUA em contraste com fraquezas globais.

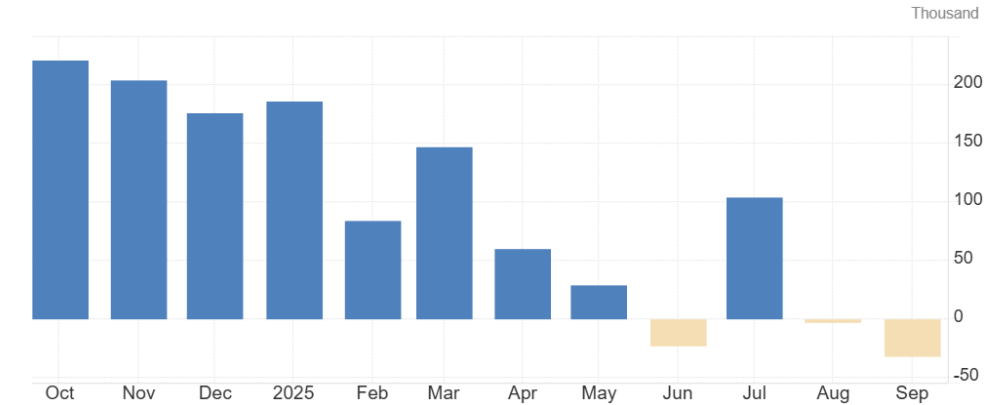
Mercado de trabalho

O relatório Non Farm Payrolls de setembro foi adiado pelo shutdown governo federal, o que criou um "blackout de dados" que forçou investidores a dependerem de fontes alternativas, como o relatório privado ADP Employment Change, e com consensos prévios apontando para adição de 50-51 mil vagas.

O relatório ADP Employment Change registrou uma perda de 32 mil vagas no setor privado, a maior desde março de 2023 e a segunda contração consecutiva desde 2020, revisando para baixo os dados de agosto para -3 mil e desafiando expectativas de ganho de 50 mil. Economistas da ADP e CNBC atribuíram essa mudança a uma recalibragem de dados que subtraiu 43 mil empregos, com perdas concentradas em serviços de lazer e hospitalidade (-19 mil) e negócios profissionais (-13 mil), embora educação e saúde tenha adicionado 33 mil.

A taxa de desemprego estável em 4.3%. Analistas da Reuters e CNBC notaram que o shutdown obscureceu a visão oficial, mas projeções como a do Chicago Fed mantiveram o desemprego em 4.3% para setembro, alinhado ao de agosto.

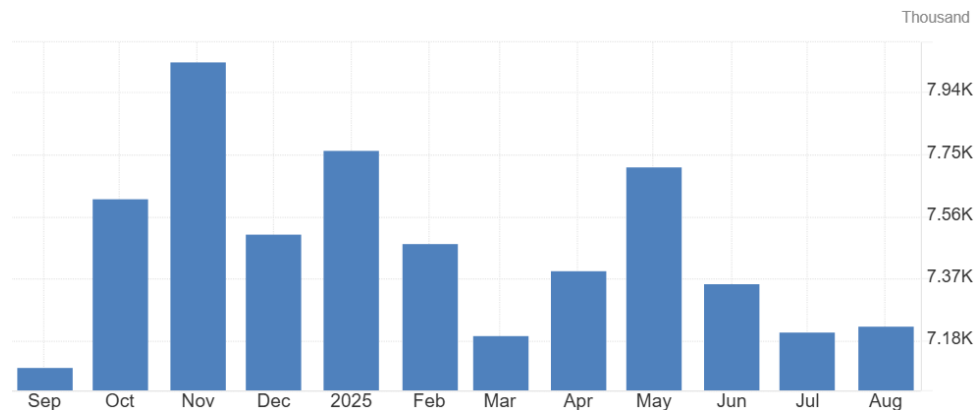
Variação de empregos privados (ADP Employment Change) - EUA:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/adp-employment-change>

Enquanto isso, a aberturas de vagas (JOLTS) em agosto subiu ligeiramente para 7.227 milhões, indicando demanda moderada por mão de obra apesar de contratações em declínio.

Vagas abertas (Jolts) - EUA:



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

Inflação

Os dados de inflação disponíveis dos EUA em setembro revelaram uma aceleração moderada, com o CPI mensal subindo 0.3% (acima dos 0.2% esperados) e o anual alcançando 2.99%, enquanto o núcleo (excluindo alimentos e energia) avançou 0.2% mensal e 2.95% anual, de acordo com a divulgação do Fed de Cleveland, já que o relatório oficial foi adiado pelo shutdown governamental.

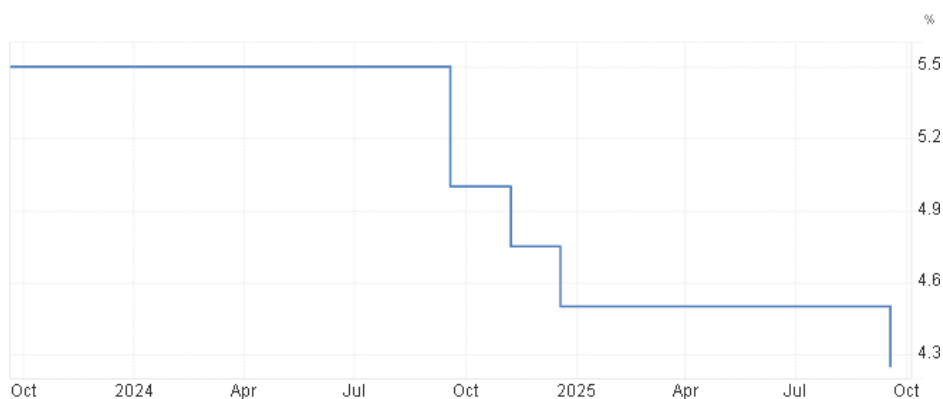
Para o PCE de agosto, o índice preferido do Fed, o núcleo anual manteve-se em 2.9% após alta de 0.2% mensal, com o headline em 2.7% anual e 0.1% mensal, conforme dados do BEA. Economistas do Fed de Dallas atribuíram a manutenção do núcleo PCE em 2.9% a fatores como salários e serviços, com projeções de moderação gradual para 2026, mas alertando para riscos de tarifas e déficits fiscais que poderiam reacender pressões.

Juros

Na esperada decisão do dia 17 de setembro, o Fed cortou a taxa de juros em 25 pontos base, para o intervalo de 4,00% - 4,25%, o primeiro corte do ano, com decisão de 11-1 no FOMC (dissenso de Stephen Miran, indicado por Trump). A decisão por impulsionada principalmente por enfraquecimento do mercado de trabalho apesar da inflação (PCE) permanecer em patamares bastante acima da meta de 2%.

Em decisão que visa o chamado *soft landing*. Powell enfatizou equilíbrio de riscos, com projeções revisadas para PIB 1,6% em 2025, desemprego 4,5% e inflação acima 2% por mais um ano, sinalizando dois cortes adicionais.

Taxa de Juros – Estados Unidos



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

INDICADORES DE ATIVIDADE

PIB

O PIB norte americano do segundo trimestre de 2025, foi revisado para um crescimento anualizado de 3,8%, de acordo com a terceira estimativa divulgada pelo Bureau of Economic Analysis (BEA). Essa revisão representa um aumento significativo em relação à estimativa anterior de 3,3%, impulsionado principalmente por um consumo mais robusto por parte dos consumidores americanos, que responderam por grande parte da atualização positiva. Esse desempenho econômico reflete uma resiliência notável da economia dos EUA, mesmo diante de desafios como inflação persistente e incertezas políticas, superando as expectativas de analistas que previam uma expansão mais modesta.

O upgrade no PIB foi atribuído a fatores como o aumento nos gastos com bens e serviços, com destaque para o setor de consumo pessoal, que cresceu a uma taxa revisada de 3,5%, e investimentos em estoques privados que contribuíram positivamente para o indicador. No entanto, o crescimento foi parcialmente contrabalançado por uma desaceleração nas exportações líquidas e um modesto avanço nos investimentos fixos não residenciais. Economistas destacam que essa revisão pode complicar as decisões do Federal Reserve em relação às taxas de juros, já que uma economia mais forte reduz a urgência de cortes agressivos, embora ainda haja preocupações com o mercado de trabalho e o risco de recessão.

No contexto mais amplo, o PIB de 3,8% marca o ritmo de expansão mais rápido em quase dois anos, sinalizando uma recuperação vigorosa pós-pandemia e impulsionando otimismo nos mercados financeiros. Analistas da Reuters e do BBC observam que esse resultado pode influenciar as projeções para o terceiro trimestre, com estimativas iniciais apontando para um crescimento chegando em até 3,9%, conforme apontado pelo Federal Reserve de Atlanta. Essa performance reforça a posição dos EUA como uma das economias mais dinâmicas globalmente, mas também levanta questões sobre sustentabilidade a longo prazo, especialmente com déficits fiscais elevados e tensões comerciais internacionais.

PIB - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/gdp-growth>

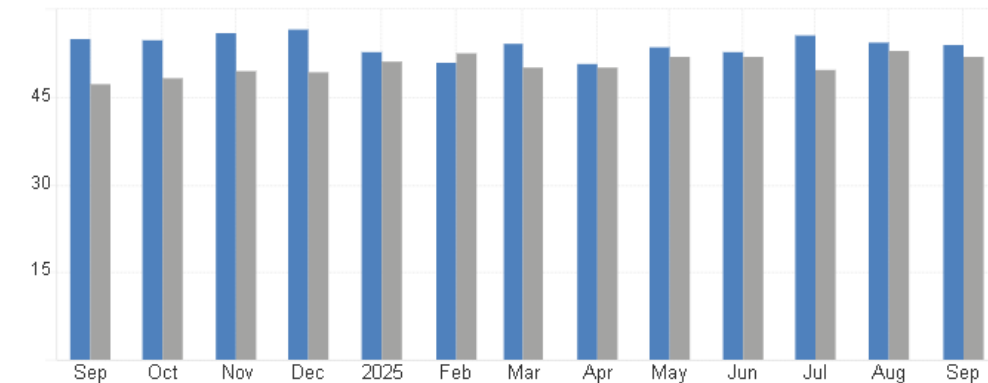
PMI

O Índice de Gerentes de Compras (PMI) de Manufatura do Instituto ISM dos Estados Unidos registrou 49,1 pontos em setembro, em leve melhora em relação aos 48,7 pontos de agosto, mas ainda indicando contração no setor pela nona vez consecutiva. Esse valor ficou ligeiramente acima das expectativas do mercado, que previam 49 pontos, e reflete uma desaceleração mais lenta na atividade industrial, impulsionada por componentes como novas ordens e produção. No entanto, o índice abaixo de 50 pontos sinaliza desafios persistentes, como custos elevados de insumos e fraqueza na demanda global, afetando indústrias como eletrônicos e metais.

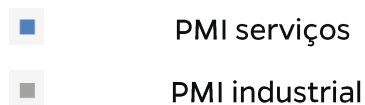
Por outro lado, o PMI de Serviços do ISM registrou queda para 50 pontos em setembro, indicando estagnação, após 52 pontos de agosto, sugerindo uma economia de serviços resiliente, mas vulnerável a flutuações no consumo.

Os PMIs recentes reforçam as expectativas de cortes nas taxas de juros para apoio econômico. Comparado ao PMI da S&P Global, que mostrou 52 pontos para manufatura e 54,2 para serviços, há uma divergência metodológica, mas o consenso é de moderação no crescimento. Esses indicadores serão cruciais para monitorar a saúde econômica dos EUA nos próximos meses, especialmente com eventos como eleições e políticas fiscais no horizonte.

PMI Serviços e Manufatura - Estados Unidos:



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



RENDA VARIÁVEL

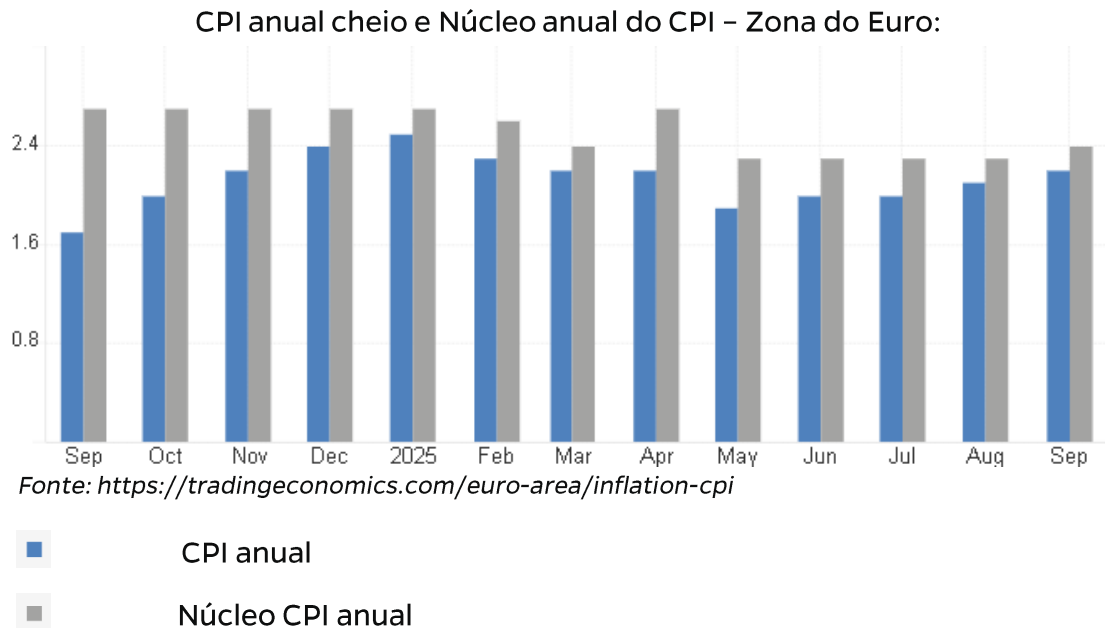
Os principais índices das bolsas de Nova York encerraram no campo positivo em setembro, contrariando preocupações com a inflação e a paralisação do governo americano. A alta foi impulsionada, em grande parte, pelas expectativas de que o Federal Reserve (Fed) poderia cortar a taxa de juros. No mês, o S&P 500 subiu 3,53%, fechando em 6.688,5, enquanto a Nasdaq apresentou um aumento mensal de 5,61% aos 22.660 pontos e o Dow Jones encerrou aos 46.397,9 pontos em alta de 1,87% no mês, com destaque para a recuperação parcial e setores como tecnologia e mineradoras.

Apesar do otimismo, o mercado não ficou isento de desafios. Durante o mês, as bolsas recuaram devido a dados econômicos que reduziram a chance de juros menores, enquanto a ameaça de um "shutdown" governamental pairava sobre os investidores. No entanto, a sinalização positiva do Fed em relação à taxa de juros foi um fator crucial que impulsionou o apetite global por risco, beneficiando o mercado acionário.

Zona do Euro

Inflação

Os índices de inflação na Zona do Euro apresentaram uma leve aceleração em setembro, com o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) cheio registrando uma variação anual de 2,2%, acima dos 2,0% observados em agosto, enquanto a variação mensal foi de 0,1%. O núcleo do CPI, que exclui itens voláteis como energia e alimentos, subiu para 2,4% na base anual, superando as expectativas de 2,3%, e manteve uma estabilidade mensal modesta.



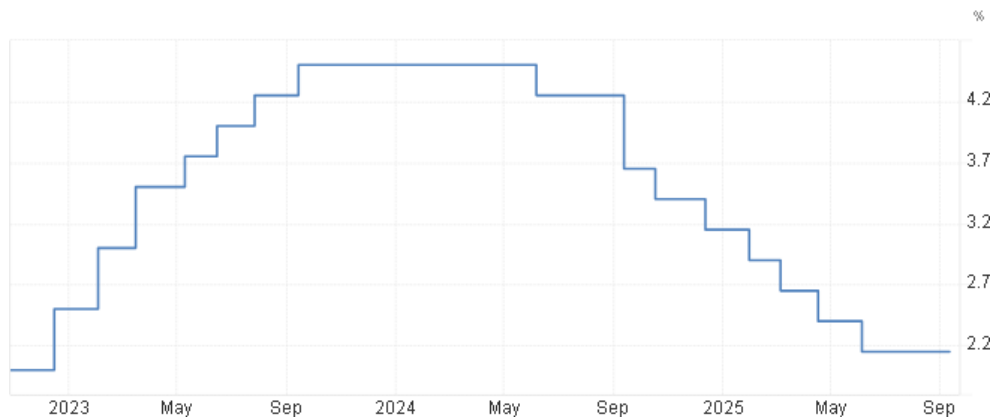
Juros

Na reunião de setembro, o BCE decidiu manter as taxas de juros inalteradas em 2%, conforme amplamente esperado por analistas. Essa pausa reflete um equilíbrio entre o progresso na desinflação onde o crescimento e a inflação parecem alinhados com as projeções, evitando a necessidade de cortes adicionais após reduções anteriores.

No contexto mais amplo, o conselho do BCE destacou incertezas globais, incluindo tensões comerciais e pressões salariais, que inclinam os riscos inflacionários para o lado positivo, justificando uma abordagem cautelosa para preservar a estabilidade financeira. Economistas observam que essa decisão marca o fim de um ciclo de cortes, com foco agora em monitorar dados econômicos para evitar uma recessão, enquanto o banco sinaliza que taxas elevadas podem persistir para ancorar expectativas.

A presidente Christine Lagarde destacou projeções revisadas para PIB 1,2% em 2025 (de 0,9%), impulsionado por demanda e acordos comerciais mitigando tarifas US, mas alertou para riscos políticos como crise fiscal na França (déficit acima dos 5%). ECB adotou abordagem *data-dependent*, sem compromisso de cortes.

Taxa de Juros – Zona do Euro:



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

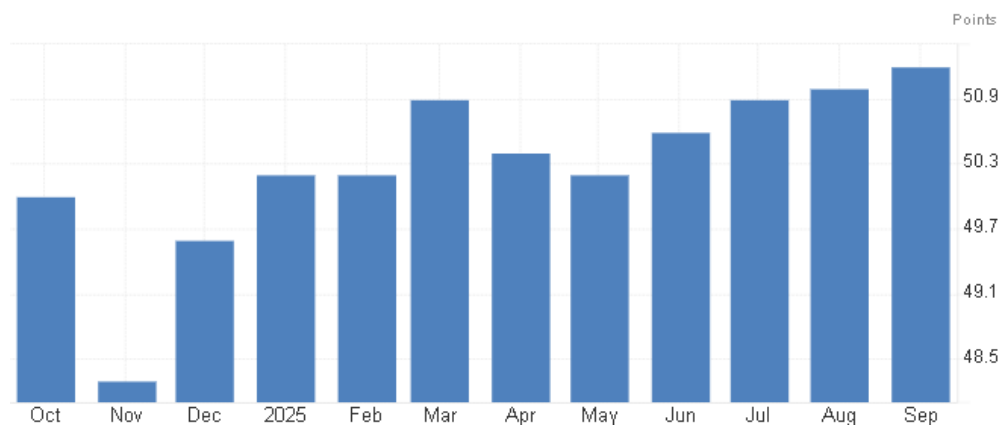
INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O PMI composto em setembro subiu para 51,2 pontos, o nível mais alto em 16 meses, ante 51 pontos em agosto, em uma expansão modesta na atividade econômica geral, impulsionada principalmente pelo setor de serviços. No entanto, o PMI de manufatura caiu para 49,8, retornando à contração após um breve período de estabilidade, destacando fraquezas persistentes na indústria devido a demanda global fraca e custos elevados.

Essa divergência entre serviços e manufatura reflete uma economia em transição, com otimismo cauteloso para o quarto trimestre, embora riscos de recessão permaneçam se a manufatura não se recuperar

PMI composto – Zona do Euro:



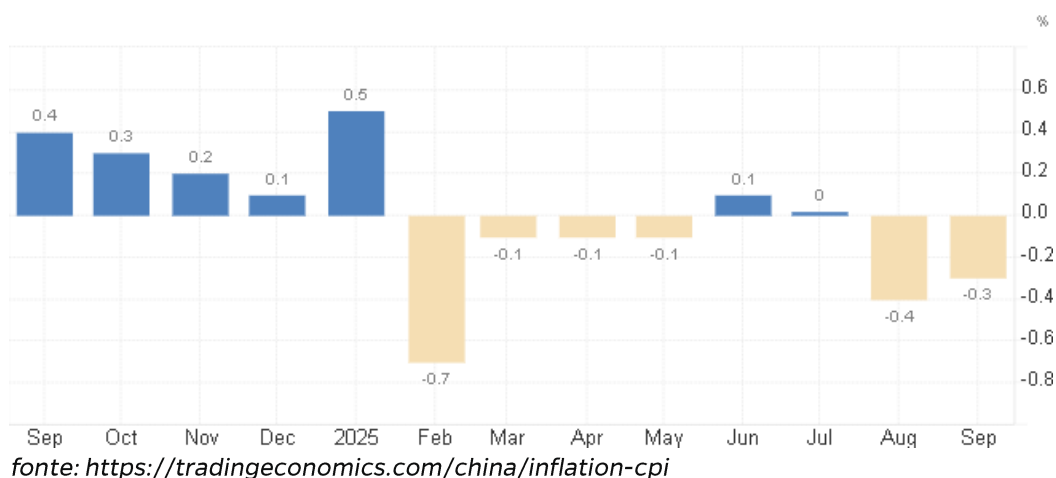
Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/composite-pmi>

Ásia

China

Os índices de inflação na China em setembro de 2025 continuaram a sinalizar pressões deflacionárias, com o CPI cheio registrando uma queda anual de -0,3%, ligeiramente melhor que as expectativas de -0,2%, enquanto a variação mensal foi estável. O núcleo do CPI, excluindo alimentos e energia, mostrou uma moderação similar, com deflação persistente impulsionada por demanda fraca e excesso de capacidade.

CPI – China:



O PPI, por sua vez, declinou -2,3% anualmente, uma melhora em relação aos -2,9% de agosto, com variação mensal próxima de zero, refletindo estabilização em alguns setores industriais, mas ainda destacando desafios em preços de fábrica devido a tarifas comerciais e desaceleração global. Essas tendências indicam a necessidade de estímulos adicionais para combater a deflação crônica, com economistas prevendo uma recuperação gradual até o final do ano.

INDICADORES DE ATIVIDADE

PIB

O PIB da China no terceiro trimestre de 2025 cresceu 4,8% anualmente, desacelerando em relação aos 5,2% do segundo trimestre, mas alinhado com expectativas, com um avanço trimestral de 1,1%. Esse desempenho reflete desafios como demanda interna fraca e impactos de tarifas comerciais, embora setores como manufatura tenham mostrado resiliência.

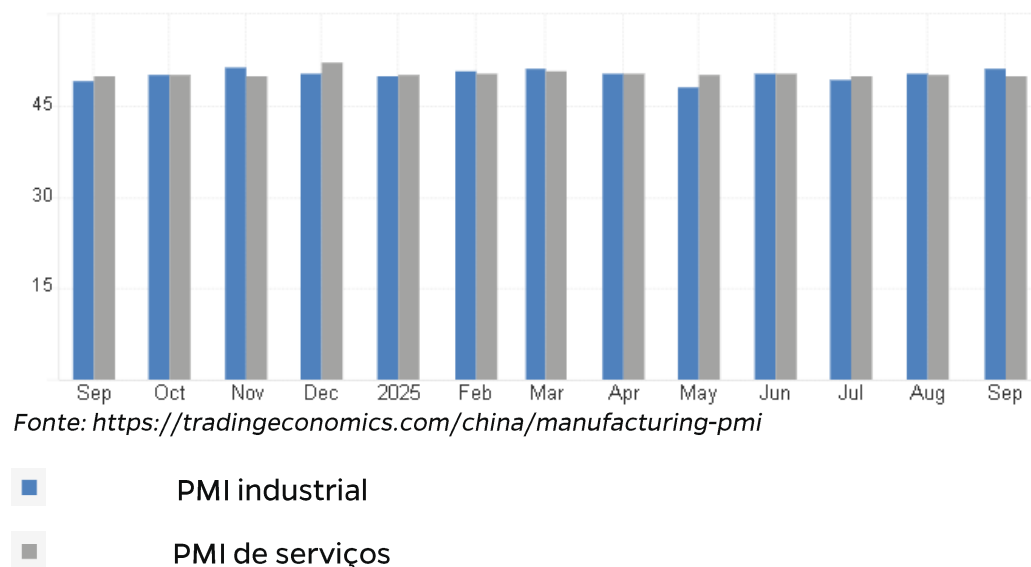
Projeções para o ano indicam um crescimento em torno da linha dos 5% de meta, apoiado por estímulos fiscais, mas com riscos de deflação persistente ameaçando a sustentabilidade a longo prazo.

PMI

O PMI Composto da China em setembro de 2025 mostrou sinais mistos, com o PMI de manufatura subindo para 51,2 pontos, o mais alto em seis meses, impulsionado por exportações, enquanto o PMI oficial permaneceu em contração a 49,8 pontos.

O setor de serviços moderou para 52,9 pontos, refletindo crescimento mais lento na atividade não manufatureira, versus estabilidade de 50 pontos do PMI não manufatureiro. Essa divergência sugere uma recuperação desigual, com otimismo para estímulos, mas vulnerabilidades em demanda global.

PMI industrial e serviços – China:



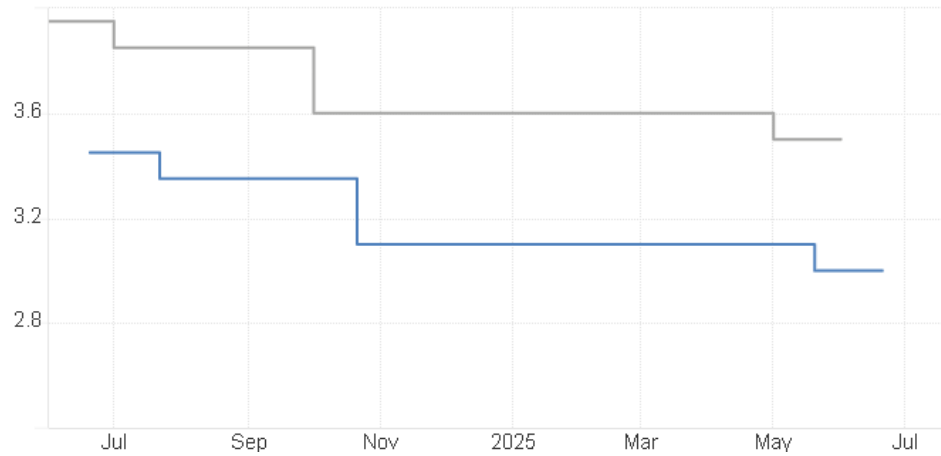
Juros

O Banco Central chinês (PBoC na sigla em inglês) optou por manter as taxas de juros inalteradas na reunião de setembro, com a taxa de empréstimo de um ano em níveis estáveis, apesar de cortes recentes pelo Federal Reserve dos EUA.

Essa decisão reflete uma abordagem cautelosa em meio a dilemas políticos, onde o banco equilibra a necessidade de estímulo para combater a deflação e o crescimento lento com riscos de depreciação do yuan e saídas de capital.

No contexto, o PBoC priorizou medidas como reduções no coeficiente de reservas obrigatórias, mas evitou cortes agressivos nas taxas para evitar pressões inflacionárias futuras ou instabilidade financeira. Analistas destacam que, com tensões comerciais em alta, o foco permanece em dados domésticos, com possíveis cortes adicionais no quarto trimestre se a demanda não se recuperar.

Taxas de Juros – China:



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

- Taxa de juros 1 ano
- Taxa de juros 5 anos

Brasil

Juros

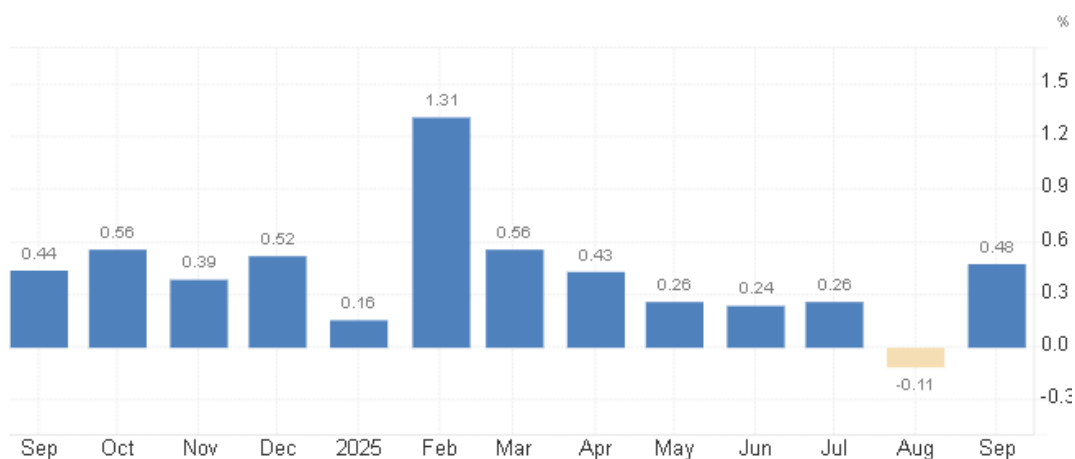
O COPOM do Banco Central do Brasil manteve a taxa Selic em 15% na reunião de setembro, confirmando o fim do ciclo de aperto e entrada em uma fase de estabilidade prolongada. Essa decisão unânime reflete preocupações com expectativas de inflação acima da meta para 2025 e 2026, em meio a um ambiente global incerto e pressões fiscais domésticas.

No contexto, o comitê enfatizou a necessidade de ancorar expectativas, com economistas prevendo manutenção até o final do ano, priorizando desinflação sobre crescimento dado o hiato do produto que segue positivo e um mercado de trabalho que segue resiliente. Comunicados após reunião enfatizaram que a autoridade monetária não hesitará na busca de trazer as expectativas de inflação para dentro da meta.

Inflação

Na leitura apurada pelo IBGE, a inflação ao consumidor medida pelo IPCA, mostrou aceleração para 0,48% no mês de setembro, após deflação de -0,11% em agosto, impulsionado por altas na energia elétrica, com variação anual de 4,70%. O núcleo do IPCA manteve pressões moderadas, refletindo impactos sazonais.

IPCA mensal – Brasil:



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

Já o IGP-M em setembro registrou 0,42% mensal, com anual acumulado positivo, mas influenciado por custos de produção voláteis. Essas variações destacam uma inflação cheia persistente, acima da meta do Banco Central, exigindo vigilância.

Na leitura anual, a alta foi de 5,17% após marcar 5,13% em agosto, ficando um pouco abaixo das projeções de 5,22%. O avanço foi impulsionado principalmente pelo aumento dos custos de habitação, vestuário, despesas pessoais e educação. Por outro lado, houve desaceleração nos preços de alimentos e bebidas, artigos domésticos, transporte, saúde e comunicação.

IPCA anual – Brasil:



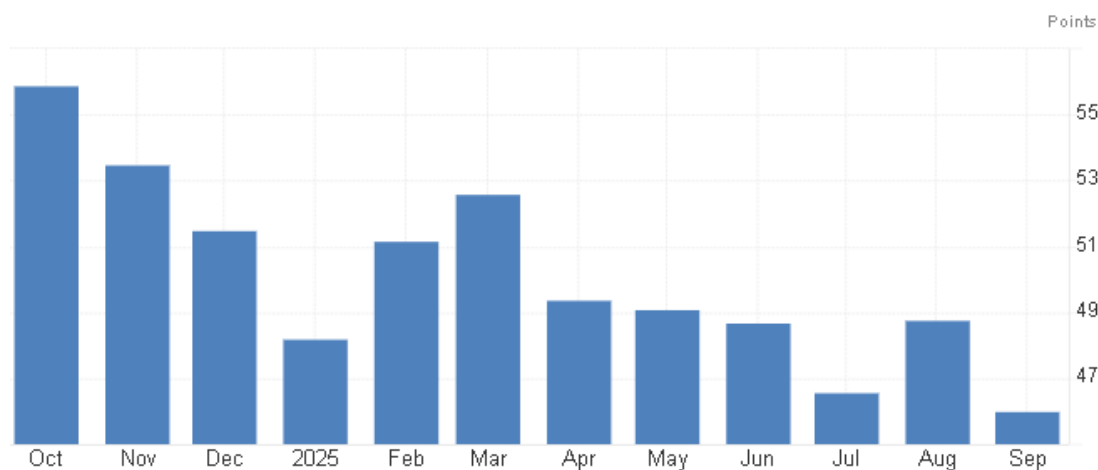
Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-cpi>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O índice PMI composto brasileiro em setembro caiu para 46 pontos, o mais baixo em mais de quatro anos, indicando contração acelerada na atividade econômica, com manufatura em 46,5 pontos e serviços em 49,3 pontos. A queda reflete fraquezas em demanda e custos elevados.

PMI composto – Brasil:



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

Câmbio

Em setembro, o Real depreciou ligeiramente frente ao Dólar americano, variando de cerca de R\$ 5,32 para R\$ 5,40, influenciado principalmente pelos ventos econômicos e geopolíticos do exterior. No mês, o dólar recuou 1,94%, refletindo principalmente o diferencial de juros entre as economias de ambos os países.

Bolsa

Em setembro, o Ibovespa, principal índice de renda variável doméstico, fechou praticamente estável, com leve queda de 0,07% aos 147.578 pontos, após atingir um novo recorde intradiário. No acumulado do mês, o índice subiu cerca de 3,37%, refletindo o bom desempenho de ações do setor financeiro, que ajudaram a sustentar o mercado. Já a Petrobras teve queda, pressionada pela baixa nos preços internacionais do petróleo.



Renda Fixa

No mês de setembro, a performance dos índices ANBIMA fecharam da seguinte forma: IMA Geral (1,11%), IMA-B 5 (0,71%), IMA-B (0,93%), IMA-B 5+ (1,12%).

No grupo dos prefixados, as performances ficaram sob a seguinte forma: IRF-M 1 (1,14%), IRF-M (1,26%) e IRF-M 1+ (1,14%).

Quanto aos índices de prazos constantes, IDKA-Pré 2a teve variação de 0,91% no mês enquanto o IDKA-IPCA 2a obteve oscilação de 0,49% no mês.

CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS

A conjuntura econômica doméstica apresenta forte dinamismo e sensibilidade geopolítica, o prêmio de risco de longo prazo exigido pelo mercado apresenta forte correlação e considerável sensibilidade com as expectativas de reformas estruturais a partir de 2026. Desta forma, a depender da direção política e de governo a serem adotados a partir de 2026, a trajetória da dívida, do prêmio de risco, e da expectativa de inflação, podem sofrer com forte volatilidade.


Nos Estados Unidos, as incertezas do rumo da relação comercial para com os outros países, em especial a China, traz complexidade na condução da política monetária por parte do Fed, que possui o desafio de traçar cenários possíveis de acordo com variadas medidas adotadas pelo governo federal. O Fed, posto sob o dilema entre controle de inflacionário e estímulo ao mercado de trabalho, se mostra mais inclinado a evitar uma exacerbada desaceleração econômica através dos cortes de juros a serem adotados ao longo de 2025 e em 2026. Para este ano, dois cortes de 25 pontos base são esperados.

Neste ritmo de afrouxamento monetário das principais economias desenvolvidas, o diferencial de juros em relação ao Brasil, chamado de carregamento (carry trade) beneficia a moeda doméstica no sentido de atrair fluxo financeiro global para a economia doméstica. Os resultados podem e devem continuar a serem sentidos ao longo de 2025, em que se espera que a moeda local se fortaleça, dado a taxa real de juros que está entre as mais altas do mundo.

Nesta ótica, o patamar de 15% da Selic demonstra ser suficientemente alto para trazer o IPCA para os patamares almejados pela autoridade monetária, o que permite que a as expectativas de inflação de curto prazo e médio prazo cedam.

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

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



Henrique Tolusso Cordeiro

Economista Chefe

Corecon/SP: 37.262

INVESTIDOR EM GERAL – SEM PRÓ GESTÃO

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

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

PRÓ GESTÃO NÍVEL 1

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

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

PRÓ GESTÃO NÍVEL 2

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

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

PRÓ GESTÃO NÍVEL 3

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

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