

**FUNDO DE PENSÕES E PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO  
MUNICÍPIO DE MENDES/RJ**

**CONJUNTURA ECONÔMICA E FINANCEIRA**

**11/2025**

# INTRODUÇÃO

---

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

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

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

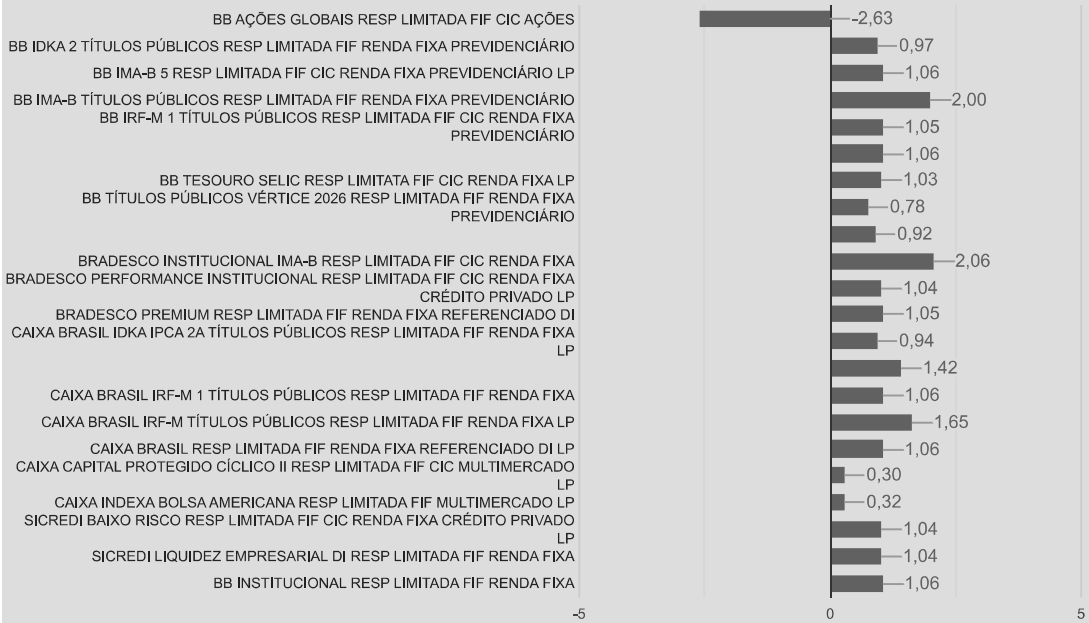
Com isso exposto, demostramos toda nossa transparência quanto às instituições financeiras e produtos por elas distribuídos, não nos permitindo a indicação de instituições financeiras.

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

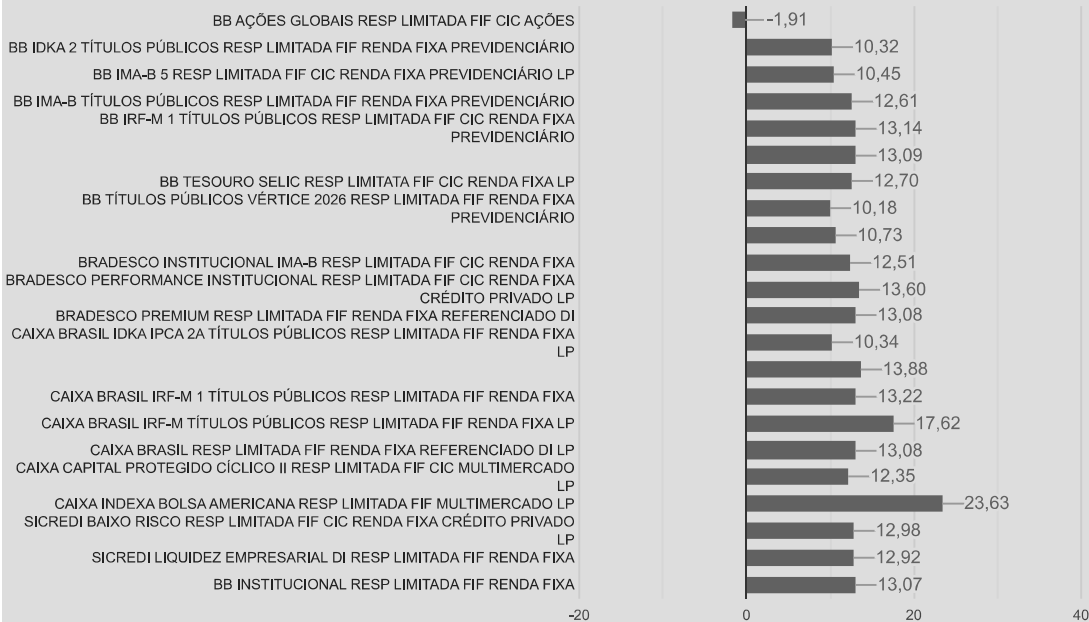
Abaixo apresentamos uma tabela onde informamos à rentabilidade em percentuais do mês, últimos seis meses e do ano. Também esta sendo demonstrado a rentabilidade em reais do mês e do ano. Ambas informações estão sendo utilizado a data-base do mês deste relatório.

| RENTABILIDADE                                                                          |             |                     |            |               |              |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------|------------|---------------|--------------|
| Fundos de Investimento                                                                 | 11/2025 (%) | Últimos 6 meses (%) | No ano (%) | 11/2025 (R\$) | ANO (R\$)    |
| BB AÇÕES GLOBAIS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES                                           | -2,63%      | 10,06%              | -1,91%     | -9.076,66     | -6.539,01    |
| BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO                 | 0,97%       | 4,83%               | 10,32%     | 6.340,76      | 61.461,85    |
| BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP                          | 1,06%       | 4,67%               | 10,45%     | 5.987,78      | 54.916,48    |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO                  | 2,00%       | 4,92%               | 12,61%     | 0,00          | 25.624,08    |
| BB INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                                          | 1,06%       | 7,23%               | 13,07%     | 25.444,56     | 89.045,46    |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO            | 1,05%       | 7,12%               | 13,14%     | 31.367,12     | 307.835,06   |
| BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP           | 1,06%       | 7,33%               | 13,09%     | 66.652,30     | 653.099,49   |
| BB TESOUREO SELIC RESP LIMITATA FIF CIC RENDA FIXA LP                                  | 1,03%       | 7,16%               | 12,70%     | 837,33        | 353.096,74   |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO           | 0,78%       | 5,35%               | 10,18%     | 6.640,27      | 81.456,12    |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO           | 0,92%       | 4,93%               | 10,73%     | 3.072,21      | 33.453,72    |
| BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FIC RENDA FIXA                                          | 0,00%       | 0,36%               | 5,81%      | 0,00          | 40.646,82    |
| BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA                          | 2,06%       | 4,91%               | 12,51%     | 0,00          | 62.019,85    |
| BRADESCO PERFORMANCE INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP | 1,04%       | 7,41%               | 13,60%     | 5.630,85      | 64.306,97    |
| BRADESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI                          | 1,05%       | 7,32%               | 13,08%     | 61.222,52     | 565.277,90   |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP             | 0,94%       | 4,74%               | 10,34%     | 6.829,50      | 69.943,98    |
| CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP                | 1,42%       | 6,92%               | 13,88%     | 0,00          | 37.349,97    |
| CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                     | 1,06%       | 7,17%               | 13,22%     | 19.952,39     | 125.286,78   |
| CAIXA BRASIL IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP                    | 1,65%       | 8,18%               | 17,62%     | 0,00          | 278,59       |
| CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP                           | 1,06%       | 7,30%               | 13,08%     | 71.947,54     | 708.967,09   |
| CAIXA CAPITAL PROTEGIDO BOLSA DE VALORES VI RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO LP      | 0,00%       | 3,16%               | 14,48%     | 0,00          | 19.779,48    |
| CAIXA CAPITAL PROTEGIDO CÍCLICO II RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO LP               | 0,30%       | 9,60%               | 12,35%     | 423,84        | 15.553,15    |
| CAIXA INDEXA BOLSA AMERICANA RESP LIMITADA FIF MULTIMERCADO LP                         | 0,32%       | 20,62%              | 23,63%     | 1.581,71      | 94.521,01    |
| SICREDI BAIXO RISCO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP                | 1,04%       | 7,30%               | 12,98%     | 3.196,83      | 35.649,74    |
| SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                           | 1,04%       | 7,26%               | 12,92%     | 47.915,13     | 500.472,24   |
| Total:                                                                                 |             |                     |            | 355.965,99    | 3.993.503,55 |

Rentabilidade da Carteira Mensal - 11/2025



Rentabilidade da Carteira Ano – Ano 2025



Enquadramento 4.963/2021 e suas alterações – Política de Investimento

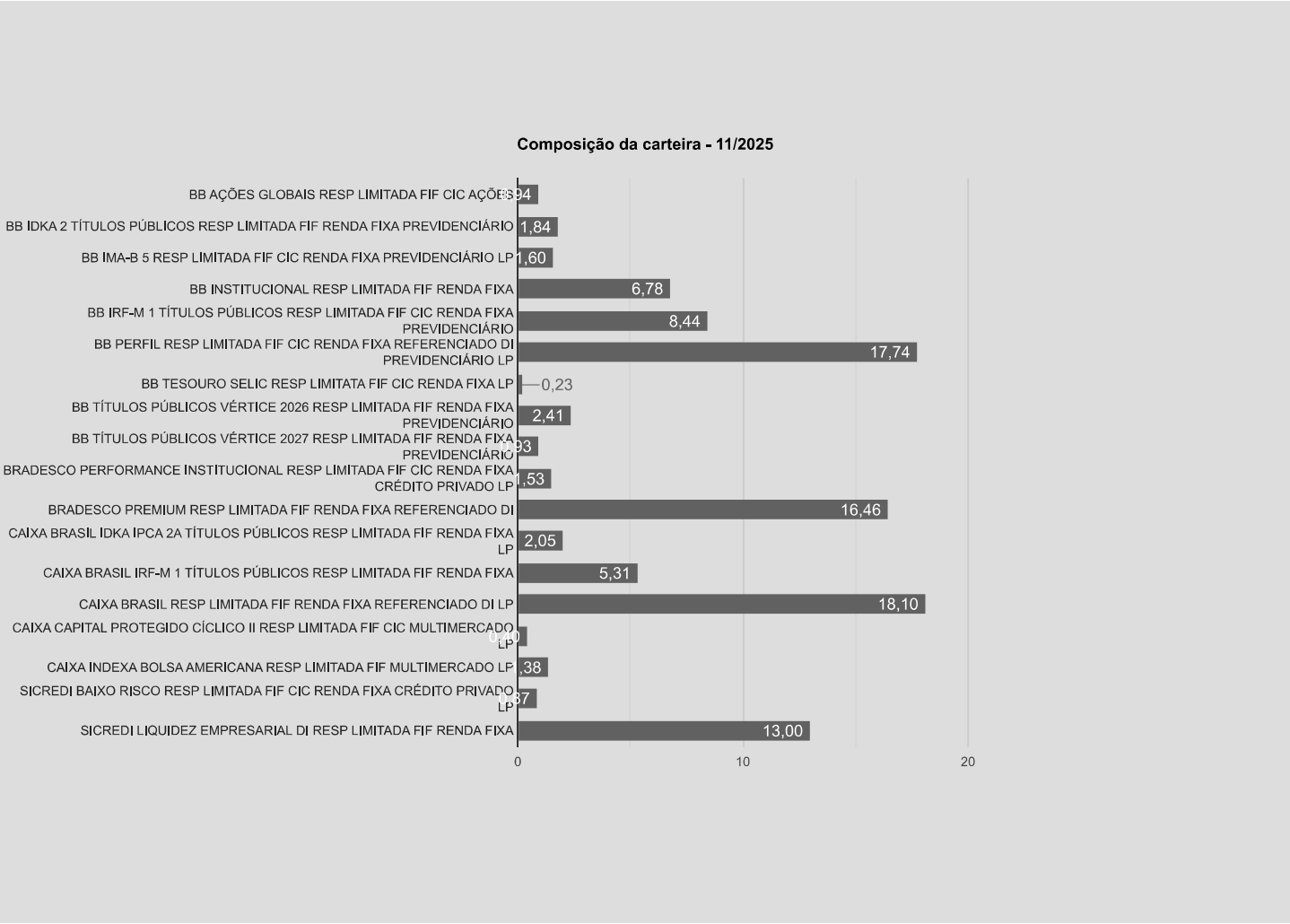
| Enquadramento                                            | Valor Aplicado (R\$) | % Aplicado | % Limite alvo | % Limite Superior | Status            |
|----------------------------------------------------------|----------------------|------------|---------------|-------------------|-------------------|
| FI 100% títulos TN - Art. 7º, I, "b"                     | <b>12.793.561,46</b> | 35,80%     | 52,00%        | 100,00%           | <b>ENQUADRADO</b> |
| FI Renda Fixa - Art. 7º, III, "a"                        | <b>21.113.571,19</b> | 59,08%     | 41,00%        | 60,00%            | <b>ENQUADRADO</b> |
| FI em Renda Fixa "Crédito Privado" - Art. 7º, V, "b"     | <b>857.487,90</b>    | 2,40%      | 1,50%         | 5,00%             | <b>ENQUADRADO</b> |
| Fundos Multimercados - Art. 10º, I                       | <b>636.032,71</b>    | 1,78%      | 1,50%         | 10,00%            | <b>ENQUADRADO</b> |
| Fundo/Classe de Investimento em BDR-Ações - Art. 8º, III | <b>336.193,45</b>    | 0,94%      | 0,50%         | 5,00%             | <b>ENQUADRADO</b> |
| <b>Total:</b>                                            | <b>35.736.846,72</b> | 100,00%    | <b>96,50%</b> |                   |                   |

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

| Composição da Carteira                                                                 | 11/2025       |        |
|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------|
|                                                                                        | R\$           | %      |
| BB AÇÕES GLOBAIS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES                                           | 336.193,45    | 0,94   |
| BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO                 | 657.019,19    | 1,84   |
| BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP                          | 573.196,83    | 1,60   |
| BB INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                                          | 2.423.045,46  | 6,78   |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO            | 3.015.547,51  | 8,44   |
| BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP           | 6.339.654,32  | 17,74  |
| BB TESOURO SELIC RESP LIMITATA FIF CIC RENDA FIXA LP                                   | 82.048,57     | 0,23   |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO           | 859.779,13    | 2,41   |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO           | 330.750,68    | 0,93   |
| BRADESCO PERFORMANCE INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP | 547.196,25    | 1,53   |
| BRADESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI                          | 5.881.550,13  | 16,46  |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP             | 732.837,83    | 2,05   |
| CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                     | 1.897.104,44  | 5,31   |
| CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP                           | 6.469.321,28  | 18,10  |
| CAIXA CAPITAL PROTEGIDO CÍCLICO II RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO LP               | 141.485,06    | 0,40   |
| CAIXA INDEXA BOLSA AMERICANA RESP LIMITADA FIF MULTIMERCADO LP                         | 494.547,65    | 1,38   |
| SICREDI BAIXO RISCO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP                | 310.291,65    | 0,87   |
| SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                           | 4.645.277,29  | 13,00  |
| Total:                                                                                 | 35.736.846,72 | 100,00 |

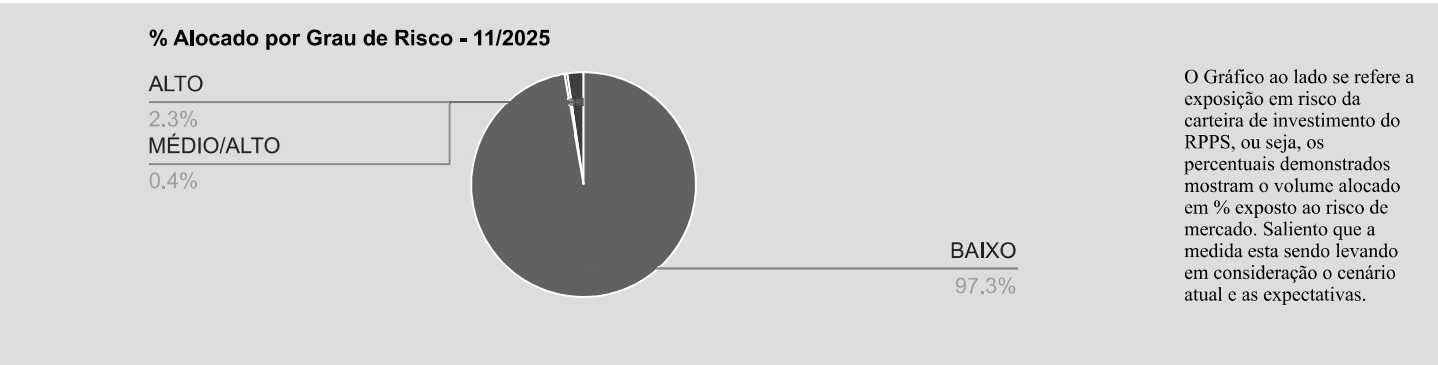
|                                                |               |
|------------------------------------------------|---------------|
| Disponibilidade em conta corrente:             | 441.156,00    |
| Montante total - Aplicações + Disponibilidade: | 36.178.002,72 |

| Composição por segmento |        |               |
|-------------------------|--------|---------------|
| Benchmark               | %      | R\$           |
| Exterior                | 0,94   | 336.193,45    |
| CDI                     | 72,31  | 25.840.897,05 |
| IDKA 2                  | 3,89   | 1.389.857,01  |
| IMA-B 5                 | 1,60   | 573.196,83    |
| IRF-M 1                 | 13,75  | 4.912.651,94  |
| IPCA                    | 3,33   | 1.190.529,81  |
| Crédito Privado         | 2,40   | 857.487,90    |
| Multimercado            | 1,78   | 636.032,71    |
| Total:                  | 100,00 | 35.736.846,72 |



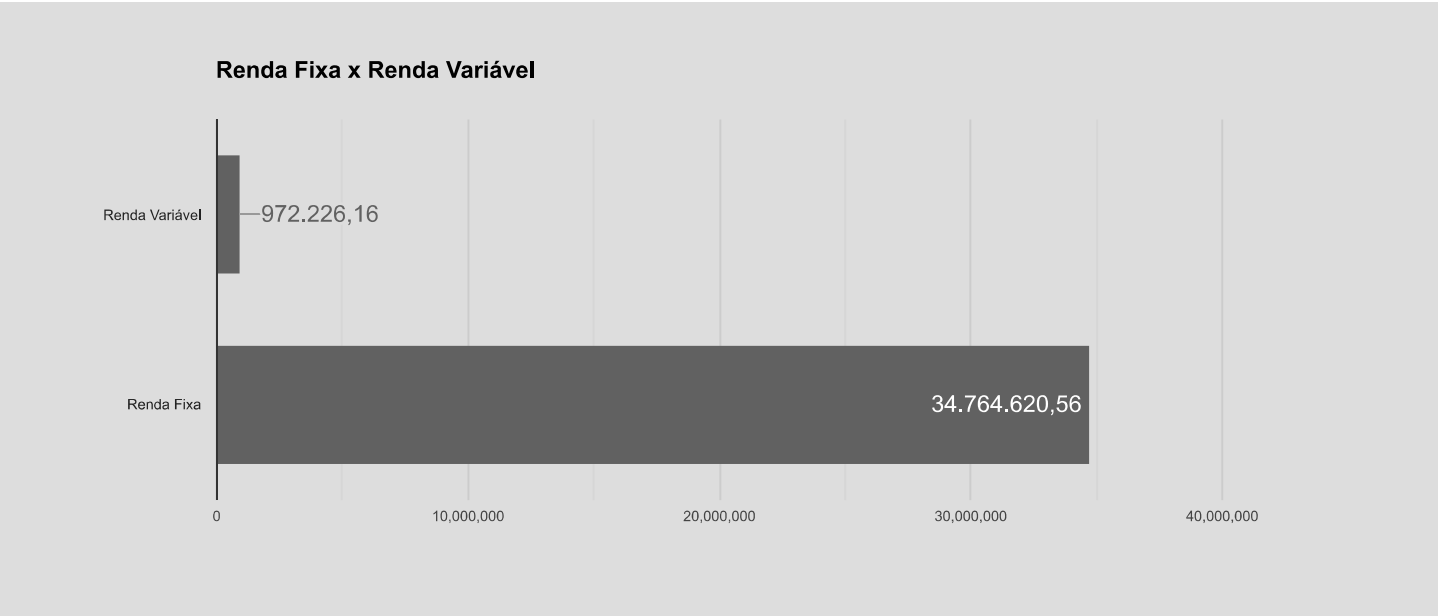
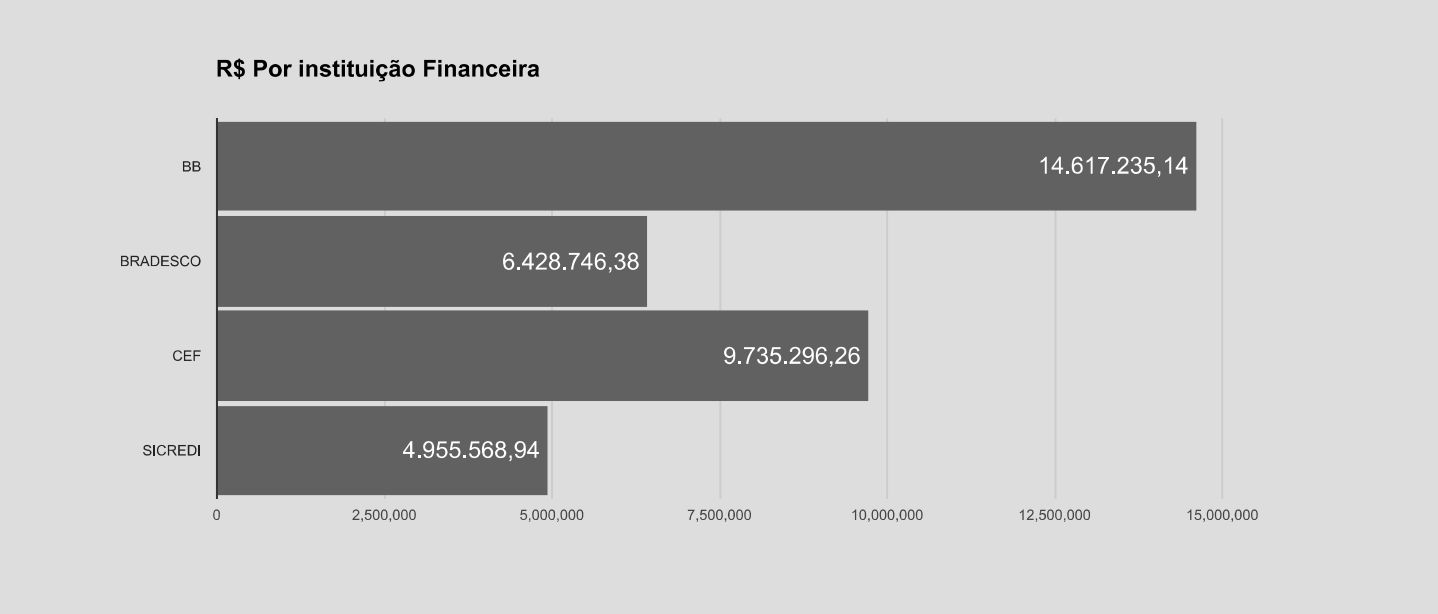
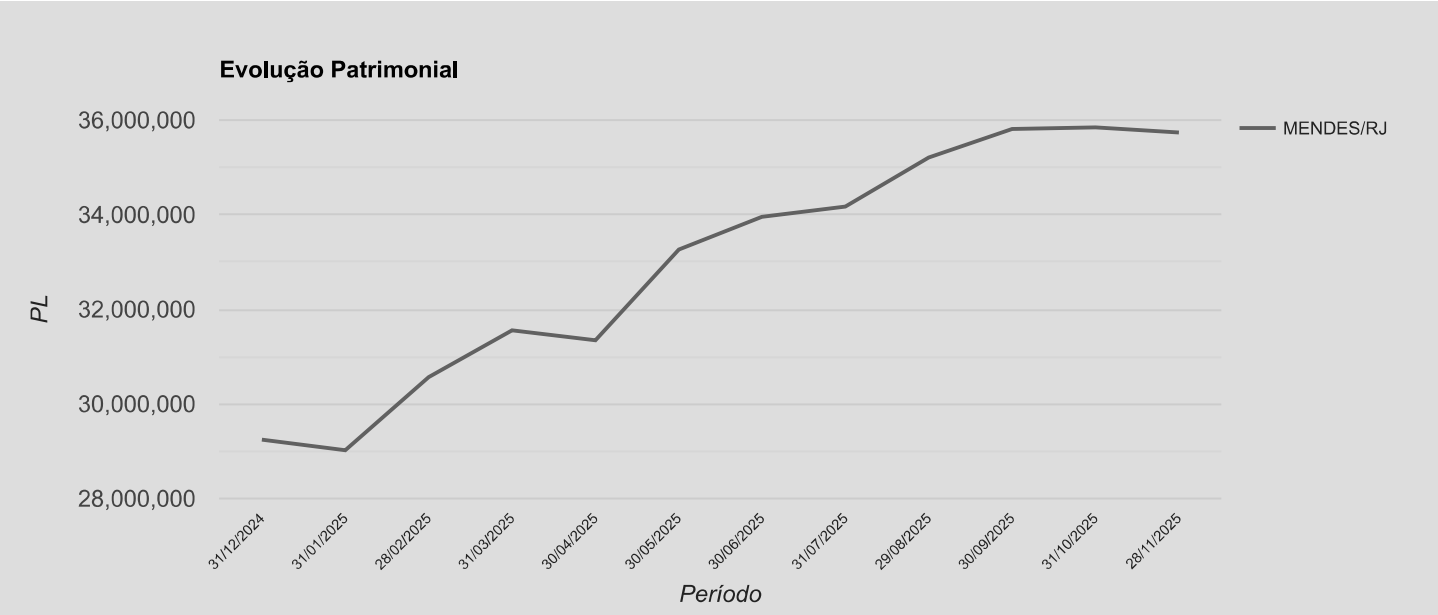
Abaixo apresentamos uma tabela onde informamos o risco em percentuais do mês e do ano corrente bem como o valor e percentual alocado em cada fundo de investimento.

| Fundos de Investimentos                                                               | RISCO         |       | ALOCÇÃO       |        |
|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------|---------------|--------|
|                                                                                       | VAR 95% - CDI |       |               |        |
|                                                                                       | 11/2025       | Ano   | R\$           | %      |
| BB AÇÕES GLOBAIS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES                                          | 7,28%         | 8,55% | 336.193,45    | 0,94   |
| BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO                | 0,58%         | 0,81% | 657.019,19    | 1,84   |
| BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP                         | 0,59%         | 0,82% | 573.196,83    | 1,60   |
| BB INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                                         | 0,04%         | 0,04% | 2.423.045,46  | 6,78   |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO           | 0,08%         | 0,16% | 3.015.547,51  | 8,44   |
| BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP          | 0,01%         | 0,03% | 6.339.654,32  | 17,74  |
| BB TESOIRO SELIC RESP LIMITATA FIF CIC RENDA FIXA LP                                  | 0,00%         | 0,03% | 82.048,57     | 0,23   |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO          | 0,29%         | 0,55% | 859.779,13    | 2,41   |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO          | 0,47%         | 0,84% | 330.750,68    | 0,93   |
| BRDESCO PERFORMANCE INSTITUCIONAL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP | 0,05%         | 0,08% | 547.196,25    | 1,53   |
| BRDESCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI                          | 0,01%         | 0,02% | 5.881.550,13  | 16,46  |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP            | 0,62%         | 0,86% | 732.837,83    | 2,05   |
| CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                    | 0,08%         | 0,16% | 1.897.104,44  | 5,31   |
| CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP                          | 0,02%         | 0,03% | 6.469.321,28  | 18,10  |
| CAIXA CAPITAL PROTEGIDO CÍCLICO II RESP LIMITADA FIF CIC MULTIMERCADO LP              | 1,86%         | 2,62% | 141.485,06    | 0,40   |
| CAIXA INDEXA BOLSA AMERICANA RESP LIMITADA FIF MULTIMERCADO LP                        | 6,62%         | 8,95% | 494.547,65    | 1,38   |
| SICREDI BAIXO RISCO RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP               | 0,02%         | 0,05% | 310.291,65    | 0,87   |
| SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA                          | 0,01%         | 0,03% | 4.645.277,29  | 13,00  |
| Total:                                                                                |               |       | 35.736.846,72 | 100,00 |



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

|         | Benchmarks |        |         |          |              |           |
|---------|------------|--------|---------|----------|--------------|-----------|
|         | IMA Geral  | IMA B  | IRF-M 1 | Ibovespa | INPC + 5,25% | MENDES/RJ |
| 01/2025 | 1,40%      | 1,07%  | 1,28%   | 4,86%    | 0,43%        | 1,18%     |
| 02/2025 | 0,79%      | 0,50%  | 1,01%   | -2,64%   | 1,91%        | 0,81%     |
| 03/2025 | 1,27%      | 1,84%  | 1,01%   | 6,08%    | 0,94%        | 0,74%     |
| 04/2025 | 1,68%      | 2,09%  | 1,23%   | 3,69%    | 0,91%        | 1,16%     |
| 05/2025 | 1,25%      | 1,70%  | 1,09%   | 1,45%    | 0,78%        | 1,17%     |
| 06/2025 | 1,27%      | 1,30%  | 1,06%   | 1,33%    | 0,66%        | 1,06%     |
| 07/2025 | 0,57%      | -0,79% | 1,21%   | -4,17%   | 0,64%        | 1,23%     |
| 08/2025 | 1,19%      | 0,84%  | 1,24%   | 6,28%    | 0,22%        | 1,14%     |
| 09/2025 | 1,06%      | 0,73%  | 1,14%   | 3,15%    | 0,95%        | 1,24%     |
| 10/2025 | 1,09%      | 0,88%  | 1,19%   | 1,89%    | 0,46%        | 1,32%     |
| 11/2025 | 1,31%      | 1,93%  | 0,93%   | 7,17%    | 0,46%        | 1,01%     |



## RESUMO MERCADO X CARTEIRA DE INVESTIMENTO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **COMENTÁRIO DO ECONOMISTA:**

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

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

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

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

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

| Composição por segmento |               |        |
|-------------------------|---------------|--------|
| Benchmark               | R\$           | %      |
| Exterior                | 336.193,45    | 0,94   |
| CDI                     | 25.840.897,05 | 72,31  |
| IDKA 2                  | 1.389.857,01  | 3,89   |
| IMA-B 5                 | 573.196,83    | 1,60   |
| IRF-M 1                 | 4.912.651,94  | 13,75  |
| IPCA                    | 1.190.529,81  | 3,33   |
| Crédito Privado         | 857.487,90    | 2,40   |
| Multimercado            | 636.032,71    | 1,78   |
| Total:                  | 35.736.846,72 | 100,00 |

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

| MÊS BASE | RENTABILIDADE ACUMULADA |          | META         |        | % da Meta |
|----------|-------------------------|----------|--------------|--------|-----------|
|          | R\$                     | %        |              |        |           |
| 11/2025  | R\$ 3.993.503,55        | 12,7512% | INPC + 5,25% | 8,66 % | 147,26%   |

Referência Gestão e Risco