

# PREVIDÊNCIA

## 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)

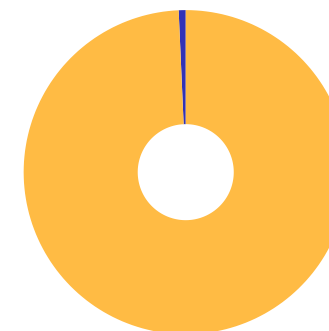
CNPJ	Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Lei
21.743.480/0001-50	BANRISUL ABSOLUTO RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA L...	D+0	Não há	45.589.967,37	11,17%	501	0,59%	7º I b
03.543.447/0001-03	BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREV...	D+1	Não há	1.100.702,93	0,27%	609	0,03%	7º I b
13.327.340/0001-73	BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF R...	D+2	Não há	8.523.623,80	2,09%	169	1,17%	7º I b
11.328.882/0001-35	BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CI...	D+0	Não há	7.079.205,59	1,73%	1.142	0,07%	7º I b
32.161.826/0001-29	BB IRF-M 1+ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDE...	D+1	Não há	26.723.815,58	6,55%	55	12,67%	7º I b
07.111.384/0001-69	BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REND...	D+1	Não há	2.945.297,59	0,72%	468	0,13%	7º I b
49.963.751/0001-00	BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 RESP LIMITADA F...	D+0	15/08/2028	24.913.482,34	6,10%	138	2,66%	7º I b
49.963.803/0001-30	BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2032 RESP LIMITADA F...	D+0	16/08/2032	21.332.000,83	5,23%	39	9,15%	7º I b
55.750.036/0001-84	BB TP VÉRTICE 2029 RESP LIMITADA FIF PREVIDENCIÁ...	D+0	15/08/2029	9.958.928,48	2,44%	36	3,47%	7º I b
50.642.114/0001-03	CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITA...	D+0	17/05/2027	10.365.100,61	2,54%	95	1,97%	7º I b
18.598.042/0001-31	CAIXA BRASIL 2030 I TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITA...	D+0	16/08/2030	19.975.772,50	4,89%	34	6,54%	7º I b
56.134.800/0001-50	CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	17/08/2026	15.845.006,33	3,88%	299	0,48%	7º I b
56.208.863/0001-03	CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	17/05/2027	15.257.283,58	3,74%	96	2,19%	7º I b
56.209.124/0001-36	CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	15/08/2028	16.609.154,53	4,07%	67	1,50%	7º I b
10.740.670/0001-06	CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMIT...	D+0	Não há	1.856.062,42	0,45%	1.122	0,02%	7º I b
35.292.588/0001-89	BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FI...	D+3	Não há	43.034.978,73	10,54%	481	0,94%	7º III a
13.077.418/0001-49	BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFER...	D+0	Não há	61.522.910,59	15,07%	1.361	0,26%	7º III a
03.737.206/0001-97	CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERE...	D+0	Não há	72.629.434,59	17,79%	1.318	0,30%	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
11.902.276/0001-81	RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA ...	D+3 ou ...	90 dias	119.853,68	0,03%	19	5,04%	7º V b

Carteira consolidada de investimentos - base (Novembro / 2025)

CNPJ	Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Lei
40.054.357/0001-77	BB AGRO RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	D+2 du	Não há	1.715.966,54	0,42%	2.896	1,52%	8º I
14.213.331/0001-14	BB DIVIDENDOS MIDCAPS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÃO...	D+4	Não há	1.128.412,03	0,28%	1.717	0,14%	8º I
<b>Total para cálculo dos limites da Resolução</b>			<b>408.226.960,65</b>					
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			<b>47.867,33</b>	Artigo 6º				
<b>PL Total</b>			<b>408.274.827,98</b>					

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

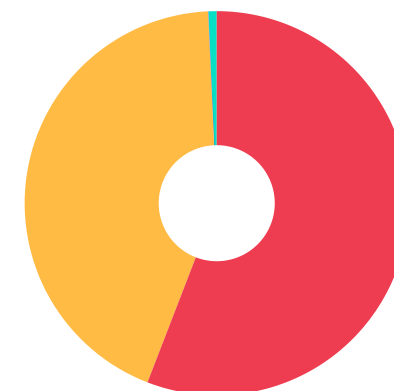
Artigos - Renda Fixa	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	50,00%	204.113.480,33
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	228.075.404,48	55,87%	30,00%	60,00%	80,00%	98.506.164,04
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	20.411.348,03
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	60,00%	177.187.323,91	43,40%	15,00%	36,00%	60,00%	67.748.852,48
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	5,00%	0,01	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	4.082.269,60
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	5,00%	119.853,68	0,03%	0,00%	1,00%	5,00%	20.291.494,35
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	4.082.269,61
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>405.382.582,08</b>	<b>99,30%</b>	<b>45,00%</b>	<b>97,00%</b>	<b>202,00%</b>	



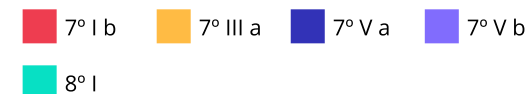
RENDA FIXA 405.382.582,08  
RENDA VARIÁVEL 2.844.378,57

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

Artigos - Renda Variável / Estruturado / Imobiliário	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2025			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 8º, Inciso I	30,00%	2.844.378,57	0,70%	0,00%	3,00%	30,00%	119.623.709,63
Artigo 8º, Inciso II	30,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	61.234.044,10
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	40.822.696,07
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	4.082.269,61
Artigo 10º, Inciso III	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	2,00%	8.164.539,21
Artigo 11º	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	4,00%	16.329.078,43
<b>Total Renda Variável / Estruturado / Imobiliário</b>	<b>30,00%</b>	<b>2.844.378,57</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,00%</b>	<b>3,00%</b>	<b>62,00%</b>	



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%	40.822.696,07
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	40.822.696,07
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	40.822.696,07
<b>Total Exterior</b>	<b>10,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>30,00%</b>	



**Enquadramento por Gestores - base (Novembro / 2025)**

Gestão	Valor	% S/ Carteira	% S/ PL Gestão
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	209.979.325,03	51,44	-
CAIXA DTVM S.A	152.537.814,56	37,37	-
BANRISUL CORRETORA	45.589.967,37	11,17	-
BRZ INVESTIMENTOS	119.853,68	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 Novembro/2025 - RENDA FIXA**

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
<b>IPCA + 5,00% ao ano (Benchmark)</b>	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 ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	0,78%	3,80%	2,86%	2,24%	3,91%	-	0,29%	4,44%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	0,98%	5,16%	2,50%	1,27%	3,75%	-	0,80%	5,54%
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%
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 TP VÉRTICE 2029 RESP LIMITADA FIF PREVIDENCIÁRIO	1,21%	11,57%	2,52%	4,06%	9,92%	-	0,93%	3,85%

<b>IPCA + 6,00% ao ano (Benchmark)</b>	0,62%	9,60%	2,23%	4,13%	10,73%	23,09%	-	-
CAIXA BRASIL 2030 I TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,55%	3,80%	2,16%	1,31%	4,87%	10,22%	0,09%	4,01%

<b>IRF-M 1+ (Benchmark)</b>	1,93%	20,15%	4,70%	8,65%	16,59%	20,02%	-	-
BB IRF-M 1+ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,91%	19,73%	4,60%	8,46%	16,18%	19,06%	0,93%	4,98%

<b>IMA-B 5+ (Benchmark)</b>	2,80%	14,42%	4,35%	5,24%	9,42%	8,67%	-	-
BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDE...	2,76%	14,24%	4,28%	5,16%	9,33%	8,28%	1,91%	6,87%

<b>IRF-M 1 (Benchmark)</b>	1,07%	13,45%	3,60%	7,29%	14,25%	25,31%	-	-
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREV...	1,05%	13,14%	3,52%	7,12%	13,90%	24,61%	0,08%	0,36%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIX...	1,06%	13,23%	3,55%	7,17%	14,01%	24,89%	0,08%	0,36%

### 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
<b>IMA-B 5 (Benchmark)</b>	1,08%	10,60%	2,78%	4,77%	10,29%	19,13%	-	-
BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	1,06%	10,45%	2,73%	4,67%	10,14%	18,62%	0,59%	2,13%
<b>IMA-B (Benchmark)</b>	2,04%	12,82%	3,66%	5,04%	9,87%	13,10%	-	-
RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	-4,34%	-28,42%	-9,20%	-20,71%	-35,78%	-53,25%	10,68%	503,03%
<b>IRF-M (Benchmark)</b>	1,67%	17,86%	4,36%	8,29%	15,91%	21,83%	-	-
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCI...	1,65%	17,56%	4,26%	8,15%	15,62%	21,22%	0,66%	3,31%
<b>CDI (Benchmark)</b>	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%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	1,06%	13,08%	3,58%	7,30%	14,01%	26,71%	0,02%	0,09%
BANRISUL ABSOLUTO RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	1,05%	12,94%	3,59%	7,30%	13,92%	26,38%	0,00%	0,09%
TREND BANK BANCO DE FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 1	-	-	-	-	-	-	-	-
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA ...	1,04%	12,76%	3,45%	6,85%	12,95%	23,08%	0,08%	0,59%
<b>IPCA (Benchmark)</b>	0,18%	3,92%	0,75%	1,14%	4,46%	9,55%	-	-
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2032 RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PRE...	1,96%	12,31%	3,40%	4,32%	9,38%	10,91%	1,35%	5,73%

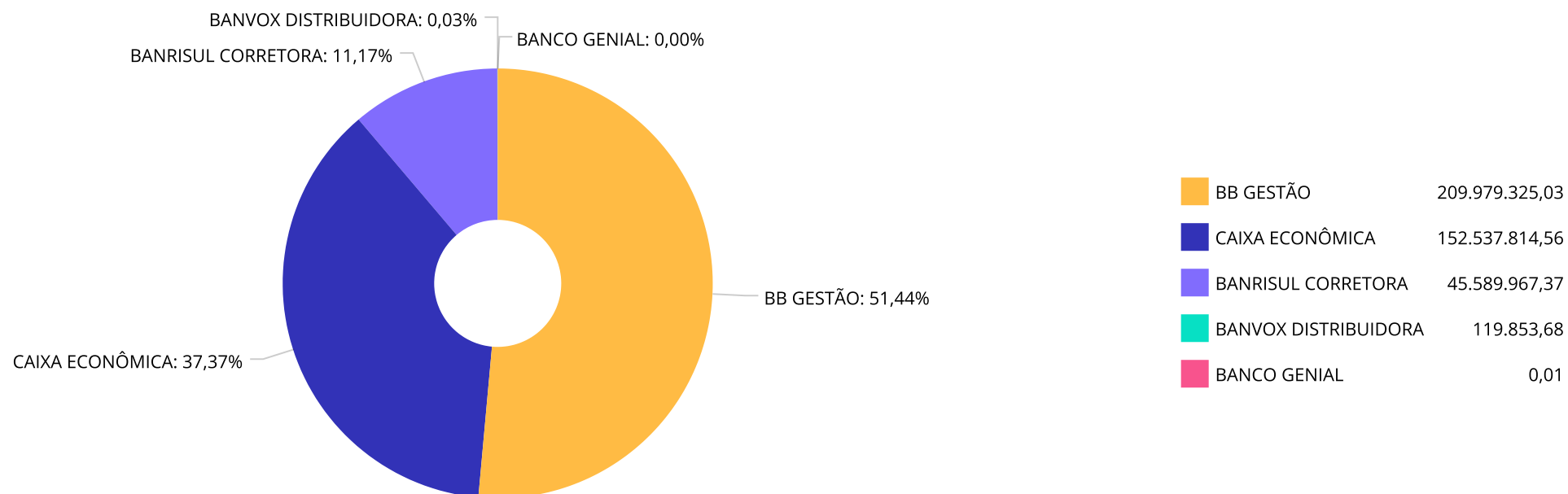


**Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Novembro/2025 - RENDA VARIÁVEL, ESTRUTURADOS E FUNDO IMOBILIÁRIO**

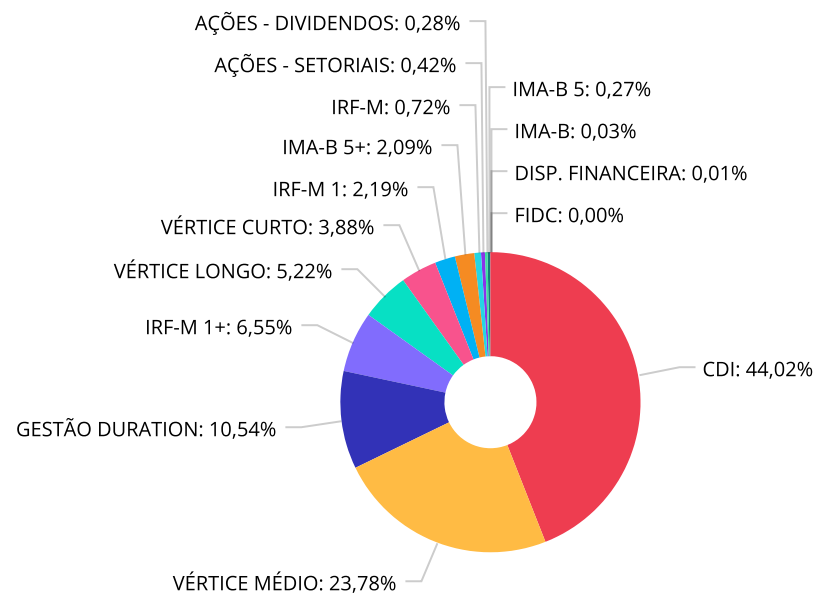
	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
<b>Ibovespa (Benchmark)</b>	6,37%	32,25%	12,48%	16,09%	26,58%	24,93%	-	-
BB AGRO RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	1,27%	-1,45%	-0,65%	-5,58%	-5,67%	-9,18%	9,95%	16,96%

<b>IDIV (Benchmark)</b>	5,31%	28,11%	10,21%	14,65%	21,85%	33,37%	-	-
BB DIVIDENDOS MIDCAPS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	6,40%	23,97%	9,99%	5,99%	16,71%	22,89%	6,74%	17,41%

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

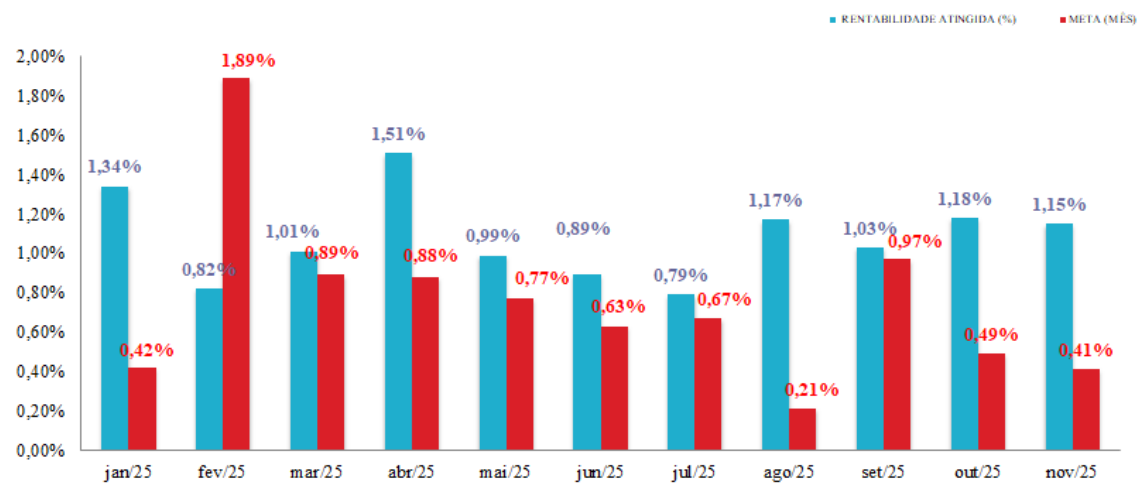


## Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Novembro / 2025)



CDI	179.742.312,55	VÉRTICE MÉDIO	97.079.722,04	GESTÃO DURATION	43.034.978,73	IRF-M 1+	26.723.815,58
VÉRTICE LONGO	21.332.000,83	VÉRTICE CURTO	15.845.006,33	IRF-M 1	8.935.268,01	IMA-B 5+	8.523.623,80
IRF-M	2.945.297,59	AÇÕES - SETORIAIS	1.715.966,54	AÇÕES - DIVIDENDOS	1.128.412,03	IMA-B 5	1.100.702,93
IMA-B	119.853,68	DISP. FINANCEIRA	47.867,33	FIDC	0,01		

### Rentabilidade da Carteira x Meta Atuarial (mensal)

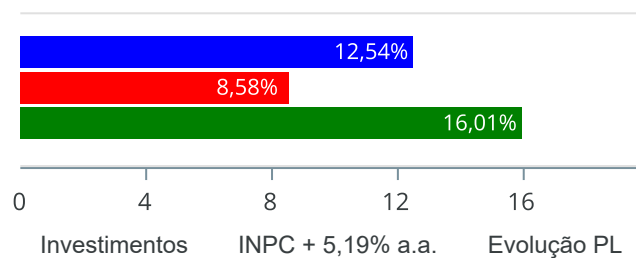


Fonte: IPASEM NH

### 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%
Mai	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%
Outubro	413.613.522,97	49.269.463,78	50.821.478,81	416.934.318,71	4.872.810,77	42.070.357,92	1,18%	11,26%	0,49%	8,13%	138,38%	0,42%
Novembro	416.934.318,71	12.813.097,55	26.331.223,16	408.226.960,65	4.810.767,55	46.881.125,47	1,15%	12,54%	0,41%	8,58%	146,15%	0,69%

### Investimentos x Meta de Rentabilidade x PL



## Gráficos ilustrativos de Evolução Patrimonial e indicadores

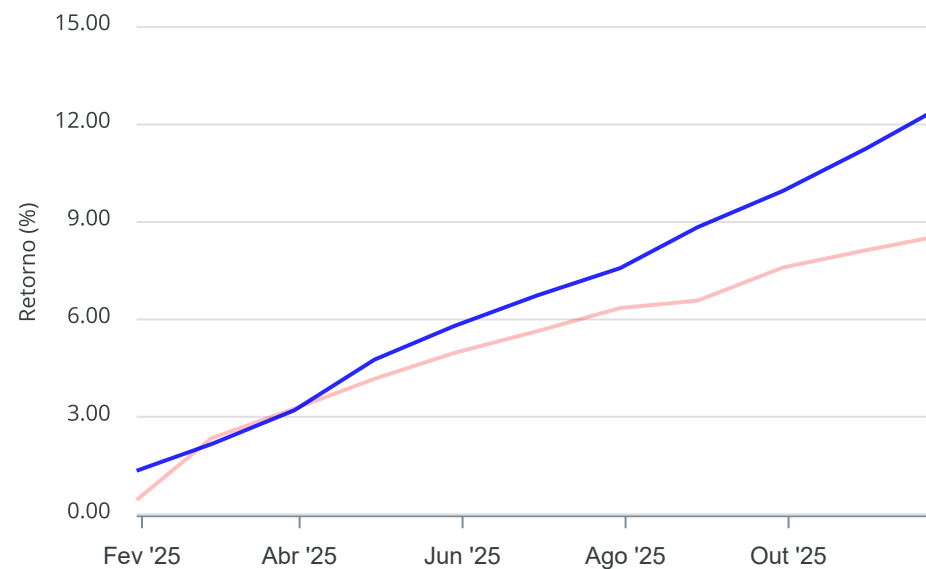
### Evolução do Patrimônio



### 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
BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	8.294.895,84	0,00	0,00	8.523.623,80	228.727,96	2,76%	2,76%	1,91%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2032 RESP LIMITADA FIF...	20.923.014,68	0,00	0,00	21.332.000,83	408.986,15	1,95%	1,95%	1,35%
BB IRF-M 1+ RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENC...	26.223.273,46	0,00	0,00	26.723.815,58	500.542,12	1,91%	1,91%	0,93%
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA ...	2.897.472,80	0,00	0,00	2.945.297,59	47.824,79	1,65%	1,65%	0,66%
BB TP VÉRTICE 2029 RESP LIMITADA FIF PREVIDENCIÁRI...	10.142.265,61	0,00	304.344,94	9.958.928,48	121.007,81	1,19%	1,21%	0,93%
CAIXA BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA REFERENC...	71.867.814,09	0,00	0,00	72.629.434,59	761.620,50	1,06%	1,06%	0,02%
BB IMA-B 5 RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA PREVID...	1.089.204,68	0,00	0,00	1.100.702,93	11.498,25	1,06%	1,06%	0,59%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL RESP LIMITADA FIF ...	42.592.869,79	0,00	0,00	43.034.978,73	442.108,94	1,04%	1,04%	0,08%
BB PERFIL RESP LIMITADA FIF CIC RENDA FIXA REFEREN...	59.523.043,51	1.526.000,00	157.417,44	61.522.910,59	631.284,52	1,03%	1,06%	0,01%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	16.448.400,35	0,00	0,00	16.609.154,53	160.754,18	0,98%	0,98%	0,80%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 RESP LIMITADA FIF...	24.673.965,42	0,00	0,00	24.913.482,34	239.516,92	0,97%	0,97%	0,80%
BANRISUL ABSOLUTO RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	65.436.982,19	69.198,54	20.549.564,57	45.589.967,37	633.351,21	0,97%	1,05%	0,00%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2027 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	15.577.311,82	0,00	463.753,95	15.257.283,58	143.725,71	0,92%	-2,05%	5,05%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	10.583.330,14	0,00	315.142,26	10.365.100,61	96.912,73	0,92%	-2,06%	5,05%
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2026 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	15.722.531,31	0,00	0,00	15.845.006,33	122.475,02	0,78%	0,78%	0,29%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITAD...	1.063.347,52	778.899,01	0,00	1.856.062,42	13.815,89	0,75%	1,06%	0,08%
CAIXA BRASIL 2030 I TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	19.865.970,10	0,00	0,00	19.975.772,50	109.802,40	0,55%	0,55%	0,09%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF CIC ...	1.128.625,84	10.439.000,00	4.541.000,00	7.079.205,59	52.579,75	0,45%	1,05%	0,08%
TREND BANK BANCO DE FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊN...	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	-	-
RECUPERAÇÃO BRASIL RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA LP	125.002,21	0,00	0,00	119.853,68	-5.148,53	-4,12%	-4,34%	10,68%

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
Total Renda Fixa	414.179.321,37	12.813.097,55	26.331.223,16	405.382.582,08	4.721.386,32	1,14%		0,64%



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
BB DIVIDENDOS MIDCAPS RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	1.060.518,05	0,00	0,00	1.128.412,03	67.893,98	6,40%	6,40%	6,74%
BB AGRO RESP LIMITADA FIF CIC AÇÕES	1.694.479,29	0,00	0,00	1.715.966,54	21.487,25	1,27%	1,27%	9,95%
<b>Total Renda Variável</b>	<b>2.754.997,34</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.844.378,57</b>	<b>89.381,23</b>	<b>3,24%</b>		<b>8,67%</b>

## 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 Novembro 2025

No cenário do mês de novembro, o presidente Donald Trump encerrou a paralisação do governo, e retomaram programas de assistência alimentar, pagamento dos servidores federais e reativou o sistema de controle de tráfego aéreo. Os mercados da Ásia-Pacífico fecharam em alta em sua maioria, após o Trump sancionar a lei de financiamento, encerrando a paralisação do governo dos EUA. Os mercados europeus acompanham o desempenho global e operam em alta, com o fim da paralisação do governo dos EUA.

No Brasil, o Banco Central divulgou o Relatório de Estabilidade Financeira do primeiro semestre de 2025, onde considera que não há risco relevante para a estabilidade financeira.

Conforme divulgado pelo IBGE o IPCA passou de 0,09% em outubro para 0,18% em novembro, um aumento de 0,09 ponto percentual. No

ano a inflação acumula alta de 3,92% e nos últimos 12 meses o índice ficou em 4,46%. O INPC teve alta de 0,03% em novembro o mesmo aumento de outubro, no ano acumula alta de 3,68% e nos últimos 12 meses 4,18%.

Novembro registrou o quarto mês consecutivo de alta do Ibovespa, encerrando o mês em cerca de 159 mil pontos, um novo recorde de máxima histórica, com ganhos de 6,37% e no ano a valorização do índice é 32,25%.

O dólar à vista encerrou novembro cotado a R\$ 5,33, queda de 0,83% em novembro, no ano a moeda americana está 13,67% mais barata.

### 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 novembro o saldo do patrimônio ficou em R\$ 408.226.960,65 e o saldo da rentabilidade foi de R\$ 4.810.767,55. A rentabilidade atingida foi de 1,15% e a meta do mês foi 0,41%.

Os fundos BB IMA-B 5+ e BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2032 obtiveram os melhores retornos no mês, eles representam 7,32% do PL da carteira.

Na renda variável o fundo que apresentou o melhor retorno foi o fundo BB DIVIDENDOS MIDCAPS AÇÕES com retorno de 6,40%, este fundo representa 0,28% do PL da carteira. O retorno sobre o valor total investido na renda fixa foi de 1,14% e de 3,24% na renda variável.

O total de movimentações em Aplicações foi de R\$ 12.813.097,55 e de Resgates foi de R\$ 26.331.223,16. A evolução do patrimônio foi de diminuição de R\$ 8.707.358,06 em relação ao saldo do mês anterior.

A meta acumulada no ano é de 8,58 % e a rentabilidade é de 12,54%. O PL acumula alta de 16,01% no ano.

A meta foi atingida devido a renda fixa estar com rentabilidade acima da meta, ao controle da inflação e alta da renda variável.

### 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\$ 4.795.019,07 e a carteira apresentou rentabilidade de R\$ 356.497,40. A rentabilidade foi de 0,98% e a meta mensal 0,38%.

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 IRF-M1, CAIXA BRASIL DI e CAIXA RS , esses fundos representam 41,72% da carteira.

O total de movimentações em Aplicações foi de R\$ 12.433.765,52 e de Resgates foi de R\$ 14.277.080,68. O saldo do patrimônio investido diminuiu R\$ 1.489.506,35 em relação ao mês anterior

A rentabilidade acumulada no ano é de 12,35% e a meta acumulada no ano está em 8,17%. O PL apresenta uma diminuição de 18,26% no ano.

A meta foi atingida devido IPCA não ter aumentado significativamente e a taxa SELIC continua em 15% a.a.

# PANORAMA **NOVEMBRO**





## 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.



## 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.





## 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
<b>RENDA FIXA</b>		<b>60,0%</b>	<b>55,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>40,0%</b>	<b>35,0%</b>
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%
<b>RENDA VARIÁVEL</b>		<b>30,0%</b>	<b>35,0%</b>	<b>40,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>55,0%</b>
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%
<b>INVESTIMENTO NO EXTERIOR</b>		<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>
FUNDOS DE INV. NO EXTERIOR		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%