PAUTA EXTRAORDINÁRIA Nº 02

REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

02/06/2026

1. **Exibição e análise da gravação da Reunião Mensal do Comitê de Investimentos da GESTORUM, realizada em 20/05/2026;**
2. **Análise de pareceres LEMA;**
3. **Demais assuntos.**

COMITÊ MENSAL DE INVESTIMENTOS

GESTORUM



GESTORUM
EDUCAÇÃO

Cenário econômico



GESTORUM

Leitura Macroeconômica Aplicada ao RPPS

A análise macroeconômica em um Comitê de Investimentos não deve ser apenas informativa. Ela precisa gerar **consequência prática sobre a carteira**.

COMITÊ DE INVESTIMENTOS | GESTÃO ESTRATÉGICA

O Erro Mais Comum dos RPPS

Tratar o cenário econômico como mera atualização de notícias, sem conexão com os elementos que realmente importam para a carteira.

Duration

Prazo médio dos ativos e sua sensibilidade às variações de juros

Inflação

Principal risco estrutural do passivo previdenciário

Risco

Identificação e gestão dos riscos reais da carteira

Meta Atuarial

Referência central de rentabilidade mínima necessária

Posicionamento Estratégico

Alinhamento da carteira ao ciclo econômico atual

> "O que o cenário econômico exige da carteira **hoje**?"



Juros: O Principal Vetor da Renda Fixa

A taxa Selic impacta diretamente toda a estrutura da carteira de um RPPS. Compreender seu ciclo é fundamental para o posicionamento estratégico.

CDI

Referência direta da taxa básica de juros

Títulos Prefixados

Sensíveis às expectativas de juros futuros

NTN-Bs

Proteção real atrelada ao IPCA

Câmbio e Bolsa

Impactados indiretamente pelo custo de capital

GESTORUM

Selic em Alta vs. Selic em Queda

Cada ciclo de juros exige uma resposta estratégica diferente da carteira. Operar olhando pelo retrovisor é o erro mais custoso.

Quando a Selic Sobe

- CDI fica mais atrativo
- NTN-Bs sofrem marcação negativa
- Prefixados perdem valor
- Bolsa tende a enfraquecer
- Custo de capital aumenta

Estratégia: Redução de duration, proteção, caixa elevado, pós-fixados

Quando a Selic Cai

- Valorização de NTN-Bs
- Valorização de prefixados
- Bolsa melhora
- Fechamento da curva futura

Estratégia: Aumento gradual de duration, maior risco controlado, captura de prêmio real

⚠ Muitos RPPS aumentam CDI após a alta dos juros e entram em NTN-B após forte valorização — operando sempre no retrovisor.

> "O RPPS está posicionado para o **ciclo atual** ou para o **ciclo passado**?"



Inflação: O Risco Estrutural do Passivo

A inflação é o principal risco estrutural do passivo previdenciário. Ela afeta diretamente a capacidade do RPPS de honrar seus compromissos futuros.

Meta Atuarial

A inflação pressiona a meta atuarial, exigindo maior rentabilidade real da carteira para manter o equilíbrio do plano.

Benefício Futuro

O valor real dos benefícios pagos aos servidores é corroído quando a inflação supera o retorno dos ativos.

Taxa Real Necessária

Inflação alta eleva os juros reais exigidos e aumenta a volatilidade dos títulos de longo prazo.

Solvência do Plano

A deterioração do poder de compra do patrimônio compromete a solvência estrutural do regime previdenciário.

NTN-Bs no Contexto Inflacionário

As NTN-Bs são o principal instrumento de proteção contra a inflação para um RPPS. Elas protegem o poder de compra, geram retorno real e aproximam os ativos do passivo atuarial.

A NTN-B é o ativo que mais se aproxima da natureza do passivo previdenciário: longo prazo, indexado à inflação, com retorno real contratado.

Porém, há uma distinção fundamental que o Comitê precisa dominar:

Retorno Contratado	Volatilidade Temporária
IPCA + taxa real acordada no momento da compra	Marcação a mercado que oscila com os juros reais

> Inflação alta **nem sempre** significa ganho imediato. Se os juros reais sobem, o preço do título cai — ocorre perda de marcação a mercado.

Discussão relevante para o Comitê:

"O RPPS entende a diferença entre retorno contratado e volatilidade temporária?"



GESTORUM

Risco Fiscal: O Principal Fator Estrutural

Hoje o risco fiscal é o principal fator estrutural do mercado brasileiro. Sua compreensão é indispensável para qualquer decisão de investimento de longo prazo.

1

Perda de Confiança

Mercado questiona trajetória da dívida pública

2

Expectativas Negativas

Maior dívida esperada e temor de inflação futura

3

Impacto na Carteira

Juros futuros sobem, títulos longos caem, volatilidade aumenta

O Ponto Sofisticado: Risco Fiscal Gera Prêmio

A Ameaça

- Juros futuros sobem
- Títulos longos caem
- Volatilidade aumenta
- Câmbio se deprecia
- Inflação esperada sobe

A Oportunidade

Em momentos de stress fiscal, surgem oportunidades raras de captura de prêmio:

NTN-Bs

Podem pagar **IPCA + 7%** — retorno real historicamente elevado

Prefixados

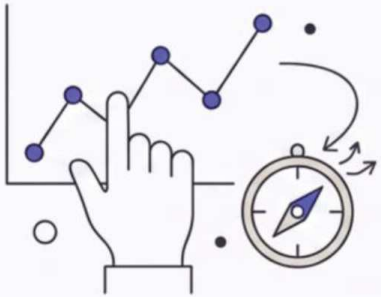
Ficam extremamente baratos, com assimetria favorável

"O RPPS possui governança para suportar volatilidade e capturar prêmio?"

Interpretação dos Riscos Reais

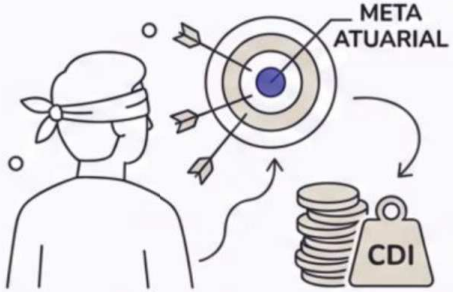
O Comitê normalmente discute risco regulatório, enquadramento e volatilidade. Mas os riscos mais perigosos geralmente são **ignorados**.

RISCOS DISCUTIDOS



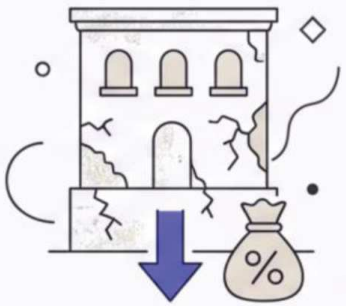
- Regulatório
- Enquadramento
- Volatilidade de curto prazo

RISCOS IGNORADOS



- Não atingir a meta atuarial
- Concentração excessiva em CDI
- Comportamento pró-cíclico

RISCOS ESTRUTURAIS



- Déficit atuarial
- Deterioração previdenciária
- Perda de poder de compra do passivo

Risco #1: Não Atingir a Meta Atuarial

Esse é o **principal risco do RPPS** — e muitas vezes é invisível, negligenciado e estrutural.

Exemplo Prático

Meta Atuarial

IPCA + 5,20% ao ano

Carteira Atual

80% CDI + 15% caixa + duration muito baixa

Cenário de Queda da Selic

Retorno estrutural cai; carteira perde capacidade atuarial

Consequências

Déficit Atuarial

Insuficiência de recursos para honrar benefícios futuros

Aumento de Aporte

Pressão sobre o ente público para cobrir o déficit

Deterioração Previdenciária

Comprometimento da sustentabilidade do regime

"O RPPS está excessivamente protegido ou insuficientemente rentável?"

Risco #2: Concentração e Risco #3: Comportamental

Risco de Concentração

Muitos RPPS concentram em CDI, possuem excesso de pós-fixado e baixa diversificação real.

- **Dependência de um único cenário**
  Vulnerabilidade total à queda da Selic
- **Baixa eficiência**
  Retorno insuficiente para bater a meta atuarial
- **Menor captura de prêmio**
  Perda de oportunidades em outros ativos

Risco Comportamental

O mercado pune decisões emocionais, movimentações tardias e comportamento pró-cíclico.

Comprar CDI

Após a Selic já ter subido muito

Comprar IMA-B

Após forte rally de valorização

Resgatar NTN-B

No pico da volatilidade, realizando prejuízo

⚠ "Volatilidade não é necessariamente prejuízo."

Diversificação Verdadeira

A diversificação real vai muito além de ter vários fundos de CDI. Ela exige exposição a diferentes fontes de retorno e proteção.



Visão de Oportunidades

Comitês tradicionais discutem risco, mas ignoram oportunidade. **Oportunidade não é especulação** — é captura racional de prêmio, assimetria favorável e visão estratégica.



Juros Reais Elevados

Momentos em que NTN-Bs pagam **IPCA + 7%** são raros historicamente. Retorno real elevado, potencial de fechamento e forte aderência atuarial.



Duration Estratégica

Duration é volatilidade no curto prazo, mas retorno potencial no longo prazo. Se a curva fecha, IMA-B pode subir fortemente.



Investimento no Exterior

Reduz risco Brasil, protege câmbio e amplia diversificação. Muitos RPPS ainda ignoram completamente essa classe.

> "O RPPS vai esperar a taxa cair para comprar?"



GESTORUM

Duration como Instrumento Estratégico

O que é Duration?

Prazo médio ponderado dos fluxos de caixa de um título ou carteira. Mede a sensibilidade do preço às variações de juros.

Comitês Maduros Entendem:

"Duration é instrumento estratégico, não apenas medida de risco."

Exemplo Prático

Se a curva de juros fechar:

IMA-B

Pode subir fortemente, gerando retorno muito acima da meta atuarial

Prefixados

Podem performar muito acima do CDI, capturando o fechamento da curva

Duration baixa = proteção no curto prazo, mas risco de não atingir a meta no longo prazo.

Análise Crítica da Carteira

A análise não deve ser apenas rentabilidade, enquadramento e comparação com CDI. Ela deve responder perguntas estruturais sobre a saúde da carteira.

01

A carteira bate a meta?

Comparação com IPCA + taxa real exigida, não apenas com CDI

02

Possui eficiência?

Retorno por unidade de risco assumido — relação risco/retorno adequada

03

Tem duration adequada?

Alinhamento entre prazo dos ativos e natureza do passivo previdenciário

04

Está equilibrada?

Diversificação real entre classes, prazos e indexadores

05

Está preparada para o próximo ciclo?

Posicionamento prospectivo, não reativo ao ciclo passado

Elementos Sofisticados de Análise

Ferramentas Avançadas

1

Duration Média

Prazo médio ponderado de toda a carteira

2

Correlação entre Ativos

Diversificação real vs. diversificação aparente

3

Stress Testing

Comportamento da carteira em cenários adversos

4

Cenários Adversos

Simulação de choques de juros, inflação e câmbio

5

Probabilidade Atuarial

Chance de atingir a meta em diferentes cenários

A Pergunta Central

> "A carteira foi construída para **sobreviver** ou para **performar**?"

Carteiras construídas apenas para sobreviver tendem a:

- Concentrar em CDI e caixa
- Evitar qualquer volatilidade
- Operar com duration muito baixa
- Não capturar prêmios disponíveis
- Acumular risco atuarial silencioso

O conservadorismo excessivo pode ser o maior risco do RPPS.

Provocação Técnica ao Comitê

A reunião precisa gerar reflexão, desconforto técnico saudável e tomada de decisão. Não pode ser apenas um ritual de homologação.

> "O RPPS está olhando o mercado pelo **retrovisor**?"

> "O excesso de conservadorismo virou **risco**?"

> "O Comitê entende a diferença entre **volatilidade** e **perda estrutural**?"

> "O RPPS tem **estratégia** ou apenas **posição**?"

> "O Comitê possui **convicção** ou apenas medo de marcação a mercado?"

Foco em Tomada de Decisão

A reunião precisa terminar com encaminhamento, posicionamento e visão estratégica. O Comitê deve decidir — não apenas registrar.

Aumentar Duration?

Capturar prêmio real em títulos longos alinhados ao passivo atuarial

Reduzir Caixa?

Alocar excesso de liquidez em ativos com maior retorno esperado

Aproveitar Juros Reais?

Posicionar em NTN-Bs quando o prêmio real estiver historicamente elevado

Diversificar?

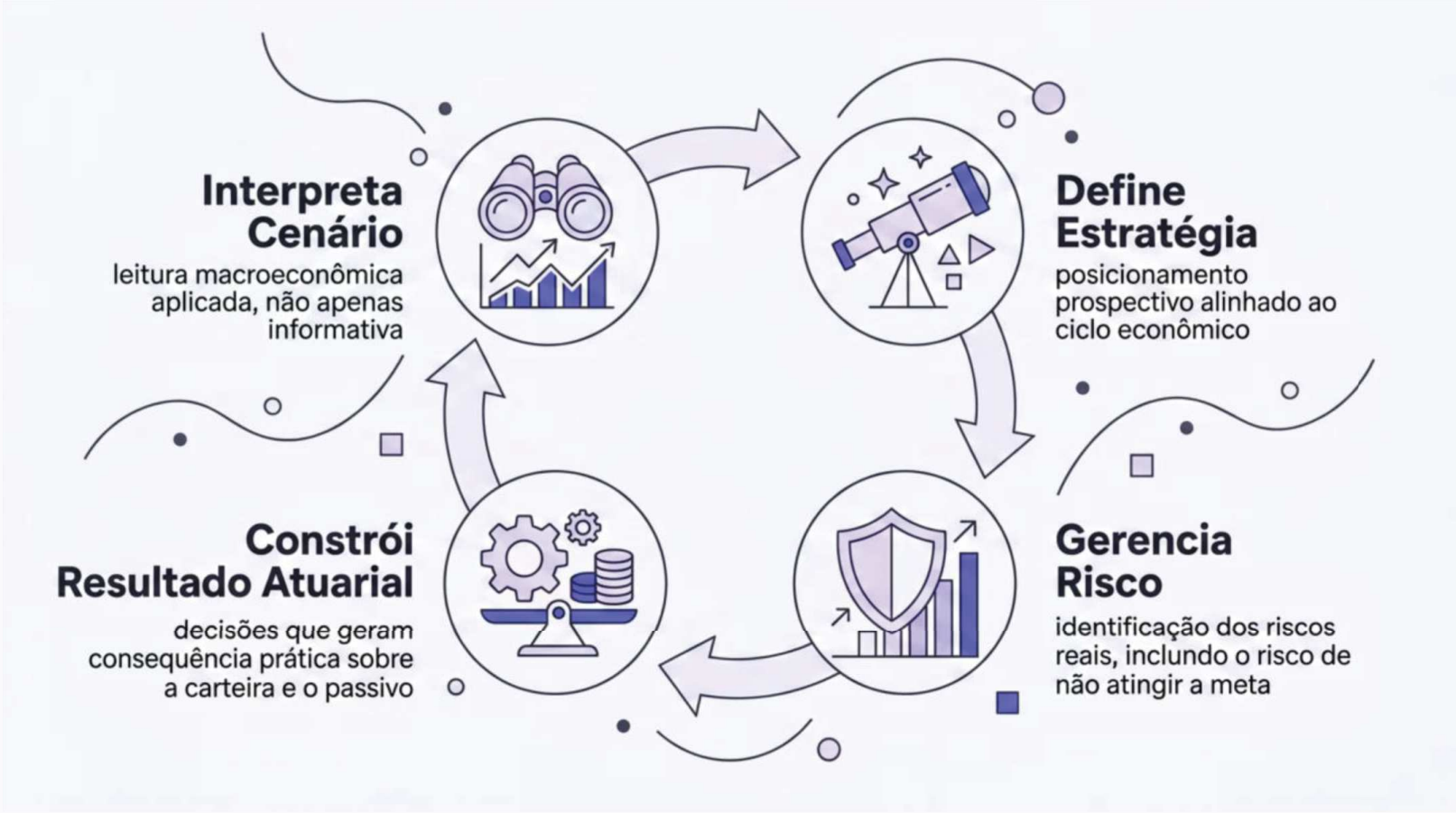
Ampliar exposição ao exterior, crédito e renda variável controlada

Ajustar Risco?

Calibrar o risco total da carteira ao perfil e horizonte do plano

O Comitê Moderno de Investimentos

O Comitê moderno não é cartorial, não apenas homologa e não apenas registra. Ele é o principal agente de geração de resultado atuarial.



Mensagem ao Comitê

"O mercado não remunera conforto."

Remunera **visão**, **disciplina** e **estratégia**.

Visão

Leitura macroeconômica aplicada que gera consequência prática sobre a carteira

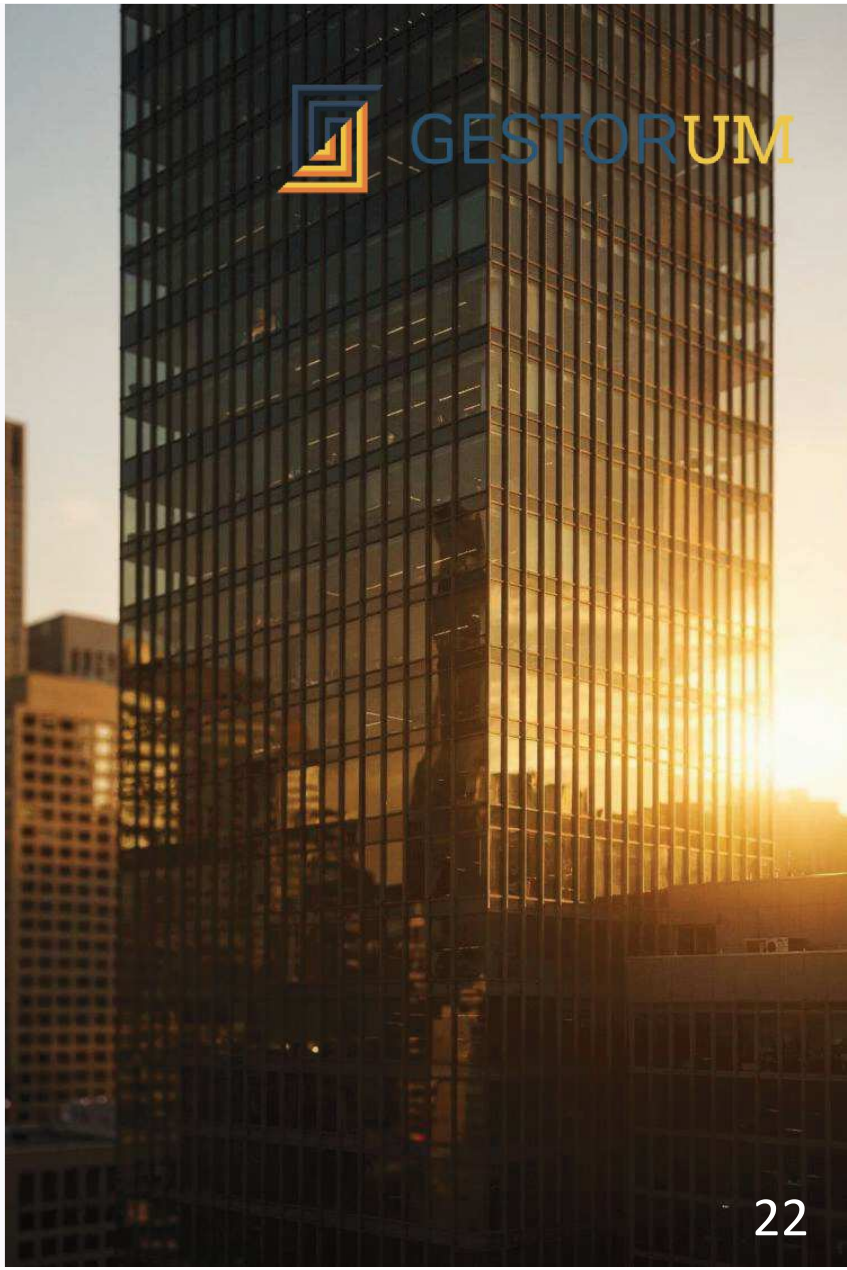
Disciplina

Processo decisório consistente, sem comportamento pró-cíclico ou emocional

Estratégia

Posicionamento prospectivo que constrói resultado atuarial sustentável

O RPPS que domina a leitura macroeconômica aplicada transforma o Comitê de Investimentos em seu principal ativo estratégico.





GESTORUM

Leitura Macroeconômica — Brasil 2026

ÊNFASE EM ABRIL E MAIO DE 2026

Um ambiente de transição extremamente delicado, marcado por inflação pressionada, juros elevados e o início cauteloso do ciclo de flexibilização monetária.

O Cenário em Síntese

O mercado macroeconômico brasileiro em abril e maio de 2026 é definido por seis forças simultâneas que moldam todas as decisões de investimento.

Inflação Pressionada

Ainda acima da meta, com desinflação lenta e persistente

Juros Elevados

Um dos maiores patamares de juros reais do mundo

Desaceleração Gradual

Atividade econômica perdendo força de forma controlada

Risco Fiscal

Principal vetor estrutural de incerteza no mercado

Flexibilização Cautelosa

Início do ciclo de cortes sem sinalização agressiva

Curva Sensível

Elevada sensibilidade da curva de juros ao noticiário

O Grande Tema de 2026: Juros Altos por Mais Tempo

POLÍTICA MONETÁRIA

Mesmo com o início do processo de flexibilização monetária, o Brasil ainda opera em um dos maiores patamares de juros reais do mundo. A questão central deixou de ser **"se"** a Selic cairia — e passou a ser **"qual será a velocidade e a profundidade do ciclo de cortes"**.

Decisão do COPOM — Abril 2026

O COPOM reduziu a Selic para **14,50%**, porém manteve discurso cauteloso, sinalizando preocupação com inflação e risco fiscal.

O que isso significa?

O Banco Central **começou a flexibilizar**, mas sem transmitir confiança em cortes agressivos. A autoridade monetária entende que a inflação desacelerou, porém ainda permanece acima da meta — e o risco fiscal continua pressionando expectativas.

Fase de Transição Monetária

A entrada nessa nova fase muda completamente a lógica de alocação para o RPPS. Quatro dimensões são diretamente impactadas:

1

Duration

Prazo dos títulos volta ao centro da discussão estratégica

2

NTN-Bs

Títulos indexados à inflação ganham relevância crescente

3

Prefixados

Começam a ganhar atratividade com precificação de cortes

4

Renda Fixa

Estratégias precisam ser revisadas e escalonadas

O mercado entrou em **fase de transição monetária** — isso muda completamente as estratégias de duration, NTN-Bs, prefixados e renda fixa para o RPPS.

Inflação: Melhorou, Mas Não Está Resolvida

PRESSÃO INFLACIONÁRIA

A inflação acumulada em 12 meses ficou próxima de **4,4% a 4,9%** — ainda acima do centro da meta do Banco Central. O mercado percebeu que a inflação perdeu força marginal, mas não convergiu totalmente, gerando o fenômeno da **"desinflação lenta"**.



Principais Pressões Inflacionárias

Alimentação

Persistência de pressão alimentada por fatores climáticos adversos e oscilações nas commodities agrícolas globais. A resiliência desse componente dificulta a convergência da inflação à meta.

Serviços

Mercado de trabalho ainda resiliente sustenta a inércia inflacionária no setor de serviços. Salários em alta alimentam custos e preços ao consumidor final.

Petróleo e Energia

Conflito geopolítico internacional mantém o Brent pressionado. O impacto cambial indireto amplifica o efeito sobre combustíveis e energia elétrica no Brasil.

Consequência direta: **Selic alta por mais tempo**, cautela do COPOM e volatilidade persistente na curva DI.

O Mercado Começou a Precificar Queda de Juros

PONTO MAIS IMPORTANTE DE ABRIL E MAIO 2026

Esse foi o movimento central do período. A curva futura começou a antecipar cortes graduais, com fechamento parcial dos juros longos e melhora marginal do ambiente monetário.

14,50%	4,9%	+
Selic em Abril	Inflação 12M	IMA-Bs
Após o corte do COPOM, com discurso ainda cauteloso	Acima do centro da meta, limitando velocidade dos cortes	Forte melhora dos índices de NTN-Bs e prefixados intermediários

Leitura sofisticada: O mercado começou a migrar **"da proteção extrema para captura de prêmio"**. Mesmo com inflação elevada, risco fiscal e atividade desacelerando, o juro real brasileiro tornou-se excessivamente elevado.

Risco Fiscal: O Principal Problema Estrutural

VETOR ESTRUTURAL

Apesar da melhora monetária parcial, o fiscal segue sendo o principal vetor estrutural do mercado brasileiro — e o principal limitador de uma recuperação mais intensa dos ativos.



Preocupações Fiscais e Seus Efeitos

Principais Preocupações

- Trajetória da **dívida pública** sem ancoragem clara
- **Aumento do gasto** público acima do crescimento da receita
- Dificuldade de **consolidação fiscal** no curto prazo
- **Eleições se aproximando** com incerteza política crescente

Efeito sobre os Ativos

O fiscal impede:

- Fechamento mais forte da curva de juros
- Queda mais rápida da Selic
- Valorização mais intensa dos títulos longos

Resultado: o mercado passou a operar em **"equilíbrio instável"**.

⚠ Para o RPPS: isso exige **gestão de risco**, controle de volatilidade e visão de longo prazo. A sensibilidade ao noticiário fiscal é enorme.

Equilíbrio Instável: Oportunidade e Risco Simultâneos

O cenário fiscal cria uma dualidade permanente no mercado. Ao mesmo tempo em que existe oportunidade em juros reais, também existe enorme sensibilidade ao noticiário fiscal.



Essa dualidade exige do gestor do RPPS uma postura sofisticada: nem excesso de conservadorismo, nem aumento irresponsável de risco.

Duration Voltou ao Centro da Discussão

O GRANDE MOVIMENTO DE ABRIL E MAIO

Após anos de trauma com marcação a mercado, muitos RPPS migraram excessivamente para o CDI. Porém, em abril e maio de 2026, o mercado voltou a discutir duration, fechamento da curva, NTN-B longa e prefixados.



A Pergunta Central para o RPPS

> "O RPPS continuará excessivamente pós-fixado exatamente quando o mercado começa a antecipar queda de juros?"
>
> Isso muda tudo. Porque CDI protege — mas duration captura valorização.

CDI / Pós-fixado	Duration / NTN-B
Protege o patrimônio com baixa volatilidade e carrego elevado	**Captura valorização** quando o mercado antecipa fechamento da curva

A migração excessiva para CDI, que foi racional em momentos de alta incerteza, começa a perder assimetria favorável exatamente quando o ciclo de cortes se inicia.

Como o Cenário Impacta Cada Classe de Ativo

Uma leitura completa do impacto do cenário macroeconômico de abril e maio de 2026 sobre as principais classes de ativos disponíveis para o RPPS:

Classe	Situação	Risco / Observação
Pós-fixados (CDI/Selic)	Ainda extremamente atrativos; carregam juros reais elevados; baixa volatilidade	Começam a perder assimetria com o início do ciclo de cortes
NTN-Bs	Juros reais historicamente elevados; prêmio relevante; potencial de valorização	Risco fiscal, volatilidade e marcação a mercado
Prefixados	Começam a ganhar atratividade; mercado precifica início do ciclo de cortes	Inflação persistente e risco de reabertura da curva
Bolsa	Ainda descontada; dependente de juros; sensível ao fiscal	Alta sensibilidade ao ambiente político e fiscal
Exterior	Importante como diversificação; proteção cambial estrutural	Redução do risco Brasil via exposição internacional

Análise Detalhada: Pós-fixados vs. NTN-Bs



Pós-fixados (CDI / Selic)

Ainda extremamente atrativos com juros reais elevados e baixa volatilidade. Porém, **começam a perder assimetria** à medida que o mercado precifica o ciclo de cortes. O carrego é alto, mas a valorização adicional é limitada.



NTN-Bs

Juros reais historicamente elevados com prêmio relevante e **potencial de valorização significativo**. O risco está no fiscal, na volatilidade e na marcação a mercado. Para o RPPS com visão de longo prazo, representam a maior oportunidade do ciclo.



Prefixados

Começam a ganhar atratividade com o mercado precificando o início do ciclo de cortes. O risco é a inflação persistente e a possibilidade de reabertura da curva caso o cenário fiscal se deteriore.

Leitura Estratégica para o RPPS

POSICIONAMENTO RECOMENDADO

O cenário de abril e maio de 2026 não favorece nem o excesso de conservadorismo, nem o aumento irresponsável de risco. O momento favorece uma abordagem estruturada e escalonada.

Alongamento Gradual de Duration

Iniciar o processo de extensão do prazo médio da carteira de forma gradual e controlada, aproveitando os prêmios historicamente elevados

Entrada Parcial em NTN-Bs

Alocar parcela da carteira em NTN-Bs longas, capturando o juro real elevado com potencial de valorização no ciclo de flexibilização

Diversificação

Ampliar a diversificação entre classes de ativos, incluindo exposição ao exterior como proteção cambial estrutural e redução do risco Brasil

Estratégias Escalonadas

Implementar alocações em etapas, reduzindo o risco de timing e aproveitando eventuais volatilidades como oportunidades de entrada

Gestão Ativa de Risco

Monitorar continuamente o noticiário fiscal e os indicadores de inflação, mantendo flexibilidade para ajustar posições conforme o cenário evolui



GESTORUM

O Erro Mais Perigoso Agora

> Permanecer totalmente parado em CDI enquanto o mercado começa a antecipar fechamento de juros.

A inércia alocativa — que foi racional em momentos de máxima incerteza — torna-se um risco em si mesma quando o ciclo começa a virar. O RPPS que não se posiciona perde a janela de captura de prêmio que normalmente se abre no início dos ciclos de flexibilização.

O custo de oportunidade de permanecer excessivamente defensivo pode ser tão alto quanto o risco de uma alocação mal calibrada. A gestão passiva deixa de ser segura quando o mercado está em transição.

A Grande Discussão para o Comitê

REFLEXÃO ESTRATÉGICA

> "O RPPS está protegido... ou excessivamente defensivo?"

O cenário atual gera uma discussão sofisticada que todo comitê de investimentos precisa enfrentar. O quadro abaixo resume os elementos em jogo:

CDI

Muito Atrativo Carrego elevado, baixa volatilidade, mas assimetria decrescente

NTN-B

Muito Descontada Juro real historicamente alto com potencial de valorização relevante

Prefixado

RelevanteComeça a ganhar atratividade com precificação do ciclo de cortes

Fiscal

PerigosoPrincipal vetor de risco estrutural e limitador da recuperação

Inflação

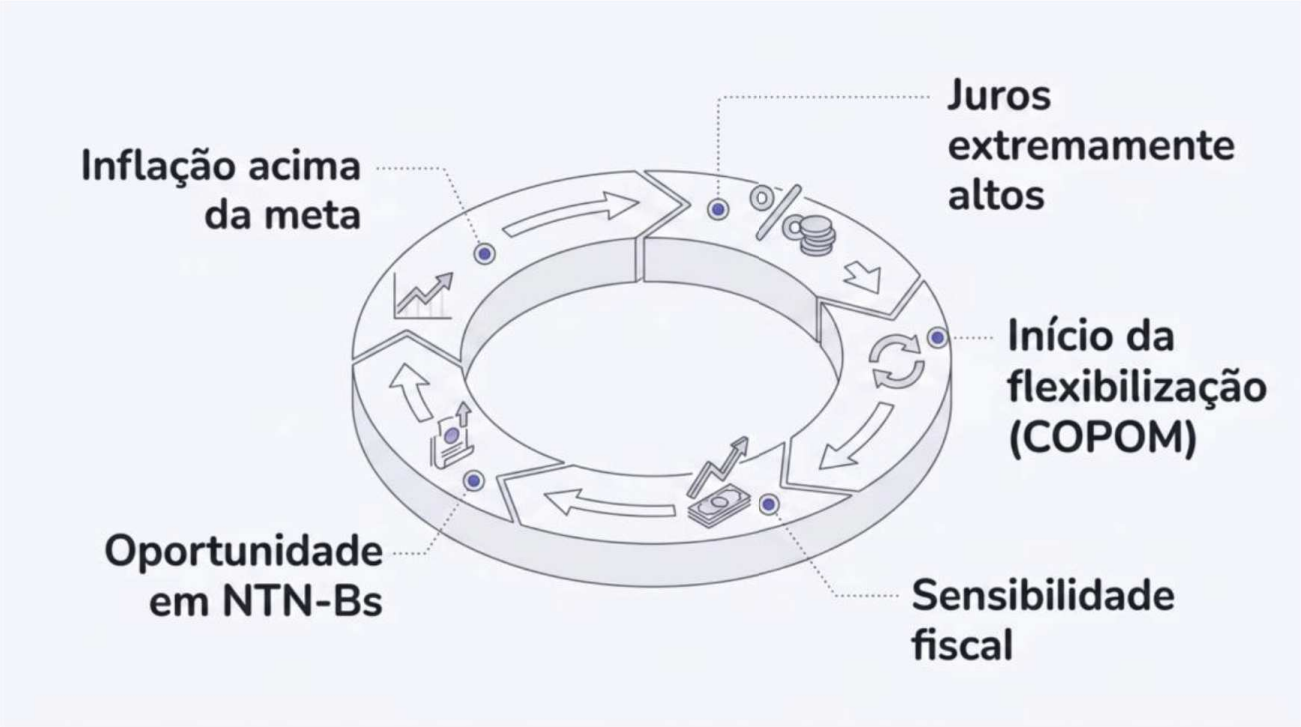
PersistenteDesinflação lenta limita velocidade e profundidade dos cortes

Mercado

Em Transição Da proteção extrema para a captura de prêmio — janela se abre

Conclusão Macroeconômica — Abril e Maio de 2026

O Brasil vive um cenário de múltiplas forças simultâneas que exige leitura sofisticada e posicionamento estratégico cuidadoso.



A leitura mais importante: **"O mercado começou a sair da lógica de defesa absoluta e passou a discutir captura de prêmio."**

O Desafio do RPPS no Próximo Ciclo

CONSTRUÇÃO DE RETORNO ATUARIAL

O desafio agora não é apenas proteger patrimônio — mas também construir retorno atuarial no próximo ciclo econômico. Isso exige uma mudança de mentalidade do gestor e do comitê.

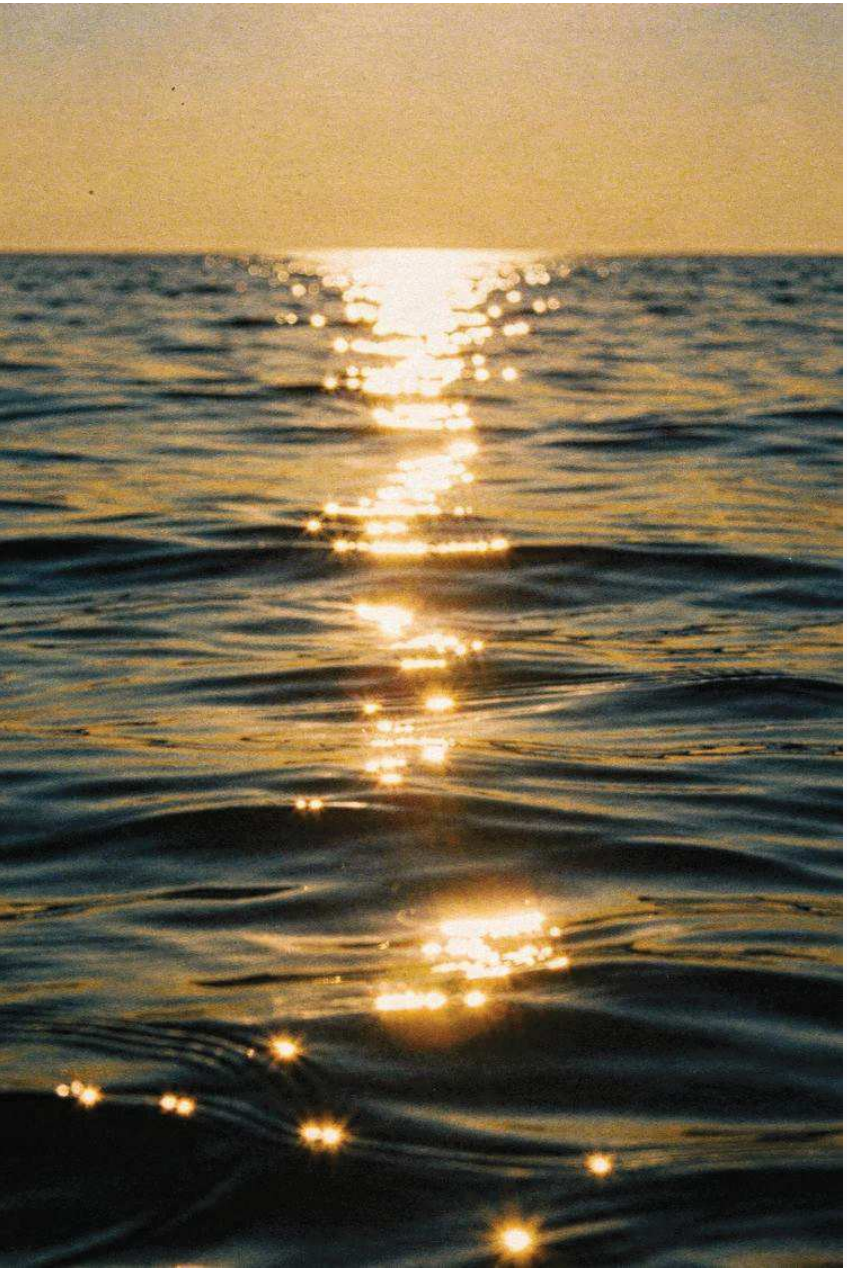
Proteção do Patrimônio

Manter a solidez da carteira com gestão de risco ativa, controle de volatilidade e diversificação adequada entre classes de ativos

Construção de Retorno

Posicionar a carteira para capturar o prêmio que o mercado oferece no início do ciclo de flexibilização, com duration e NTN-Bs estratégicas





GESTORUM

"Os maiores resultados da renda fixa normalmente começam a ser construídos exatamente quando o medo ainda domina o mercado."

O momento de transição monetária que o Brasil vive em 2026 representa, simultaneamente, o maior desafio e a maior oportunidade para os gestores de RPPS que souberem ler o cenário com sofisticação e agir com disciplina estratégica.

LEITURA MACROECONÔMICA BRASIL 2026 | ABRIL E MAIO

TAXA DE DESOCUPAÇÃO - PNAD

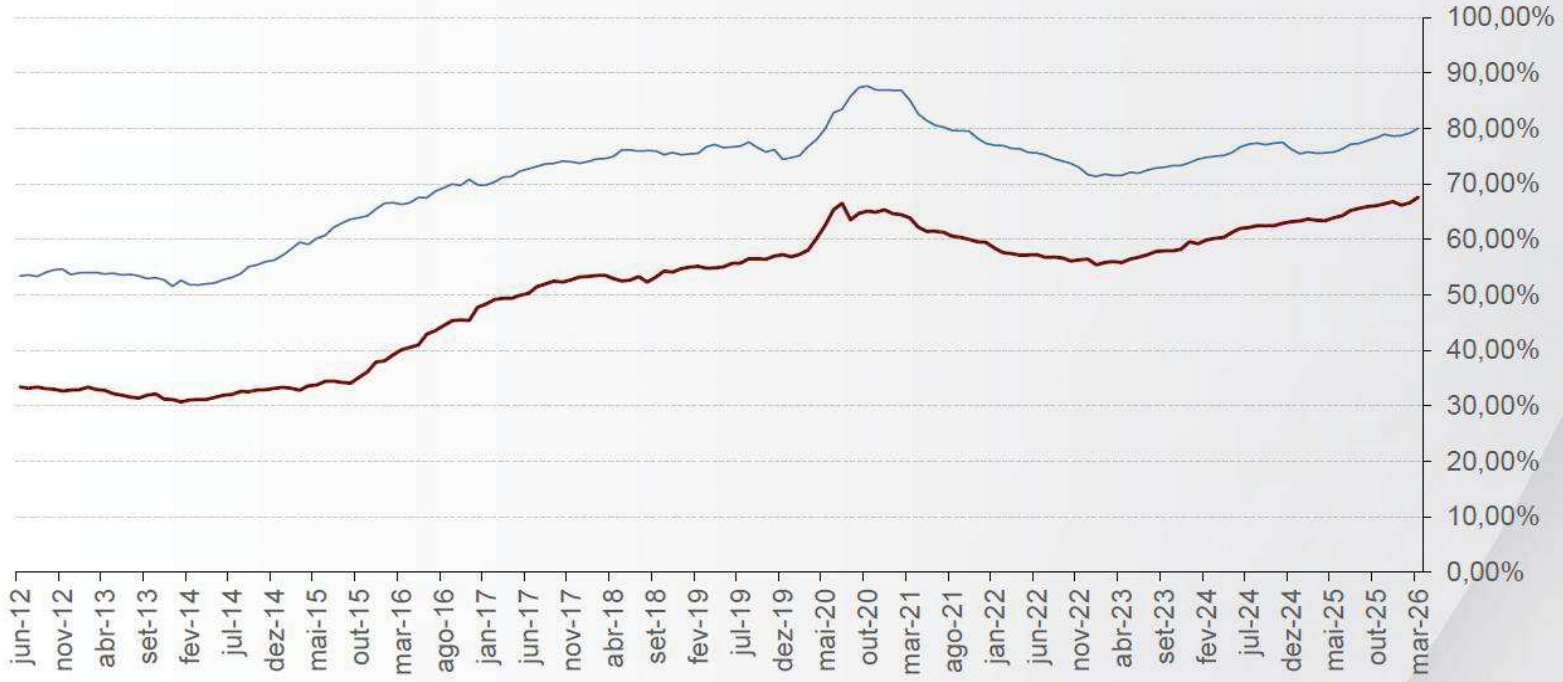
DATA	TAXA DE DESOCUPAÇÃO
mar/25	7,0%
abr/25	6,6%
mai/25	6,2%
jun/25	5,8%
jul/25	5,6%
ago/25	5,6%
set/25	5,6%
out/25	5,4%
nov/25	5,2%
dez/25	5,1%
jan/26	5,4%
fev/26	5,8%
mar/26	6,1%



Fonte: IBGE.

GESTORUM

DÍVIDA DO GOVERNO GERAL / PIB(%)



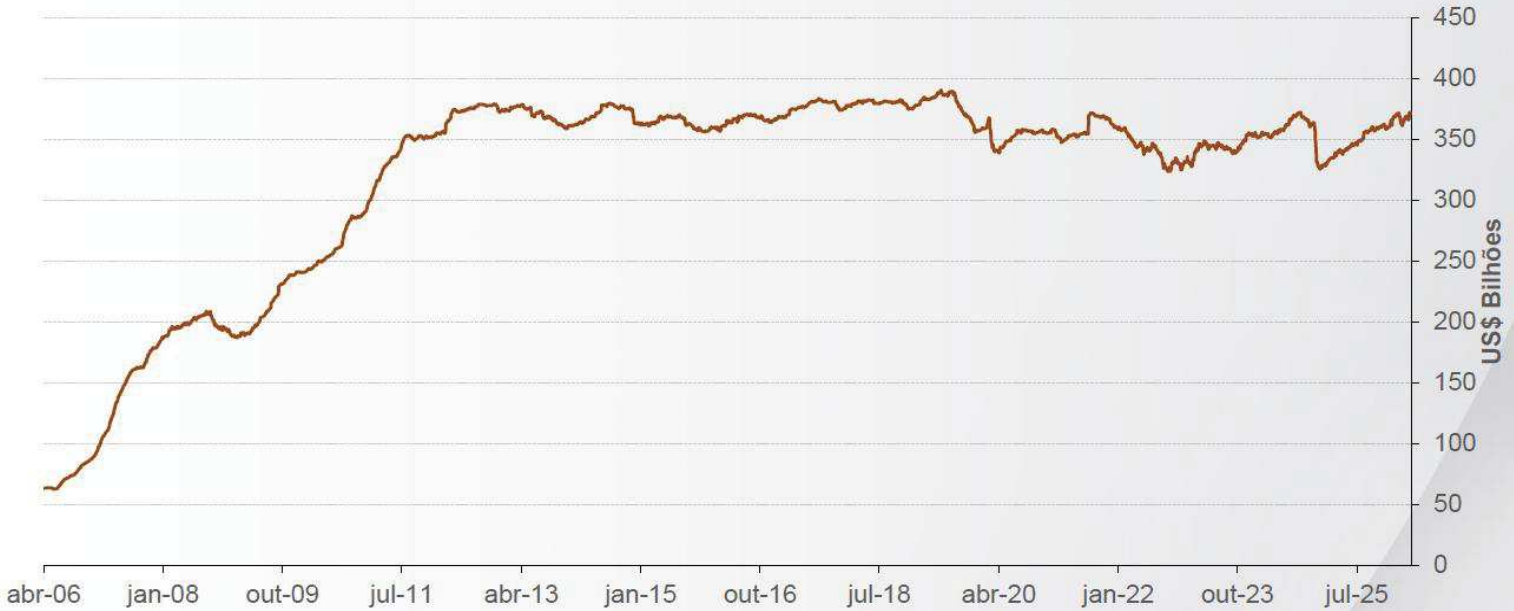
25

Fonte: BCB-DSTAT

ADITUS

GESTORUM

RESERVAS INTERNACIONAIS – 20 ANOS



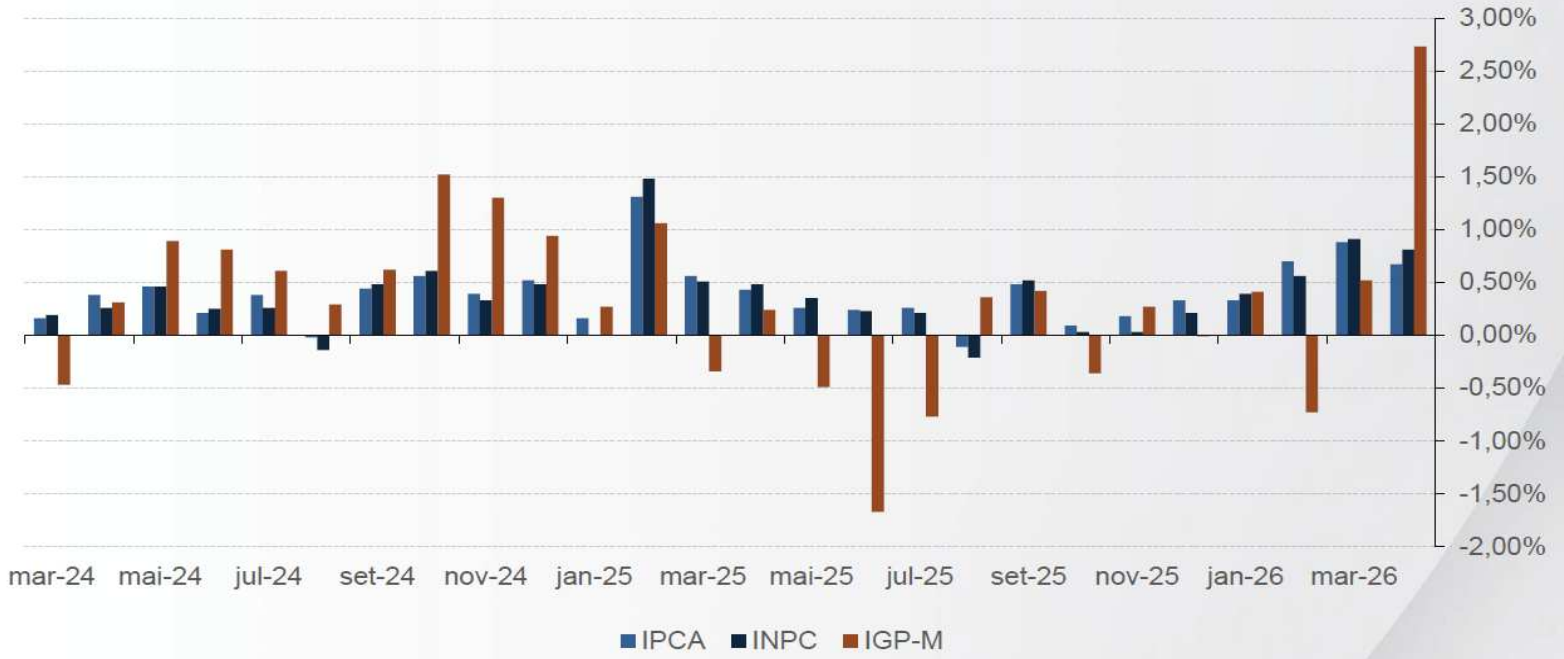
33

Fonte: Banco Central

ADITUS

GESTORUM

INFLAÇÃO (MÊS A MÊS)

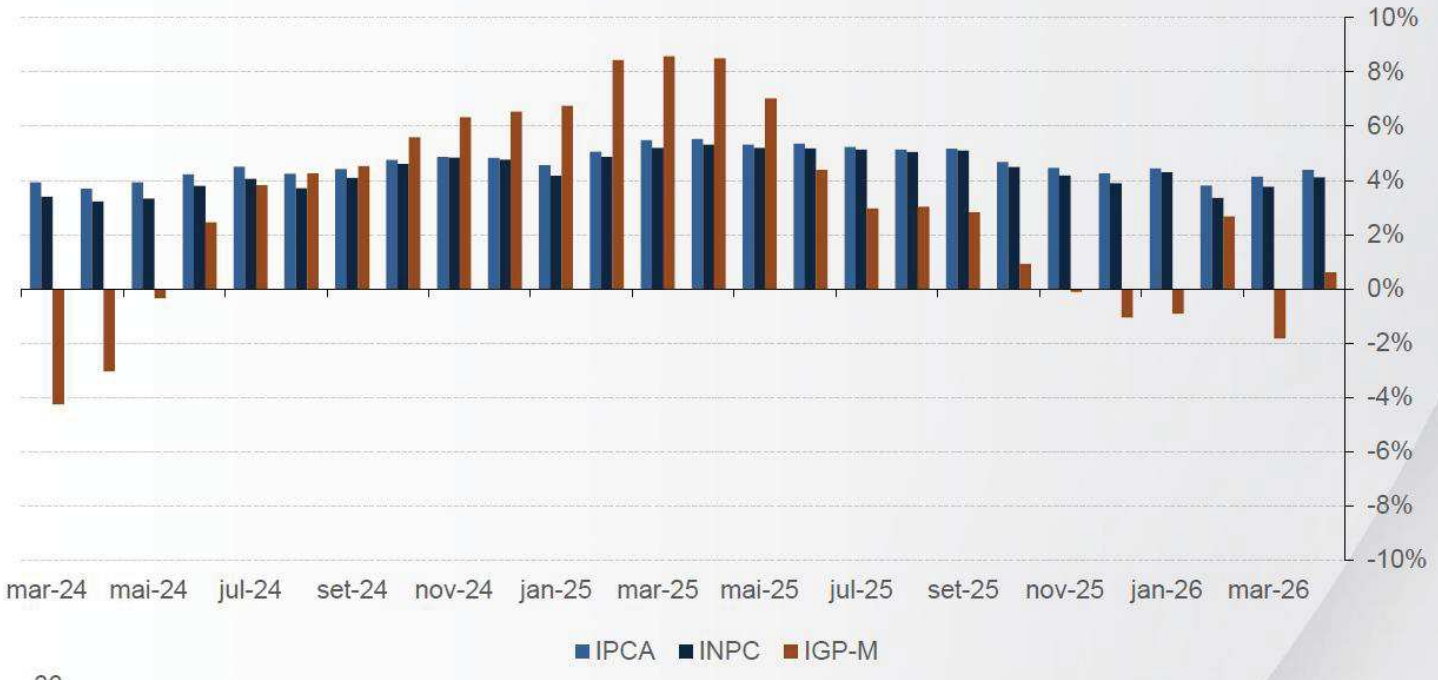


38

ADITUS

GESTORUM

INFLAÇÃO (12 MESES)



39

ADITUS

IPCA – GRUPOS DE PRODUTOS

Grupo	Peso %	Variação %				Contribuição %
		36 Meses[1]	24 Meses[1]	12 Meses	4/2026	
Alimentação e Bebidas	21,45	4,50	5,20	2,67	1,34	0,29
Habitação	15,20	4,57	5,10	6,21	0,63	0,10
Artigos de Residência	3,47	0,69	1,33	0,19	0,65	0,02
Vestuário	4,63	3,66	4,19	4,39	0,52	0,02
Transportes	20,61	4,30	4,82	4,16	0,06	0,01
Saúde e Cuidados pessoais	13,60	5,79	5,74	5,67	1,16	0,16
Despesas pessoais	10,27	5,46	5,72	5,71	0,35	0,04
Educação	6,25	6,54	6,36	6,41	0,06	0,00
Comunicação	4,52	1,55	1,80	1,58	0,57	0,03
IPCA Total	**100,00**	**4,53**	**4,96**	**4,39**	**0,67**	**0,67**

[1] Anualizado

GESTORUM

JUROS REAIS NO ACUMULADO EM 12 MESES



121

ADITUS

Eventos

GESTORUM

GESTORUM
EDUCAÇÃO

Expectativas

GESTORUM

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

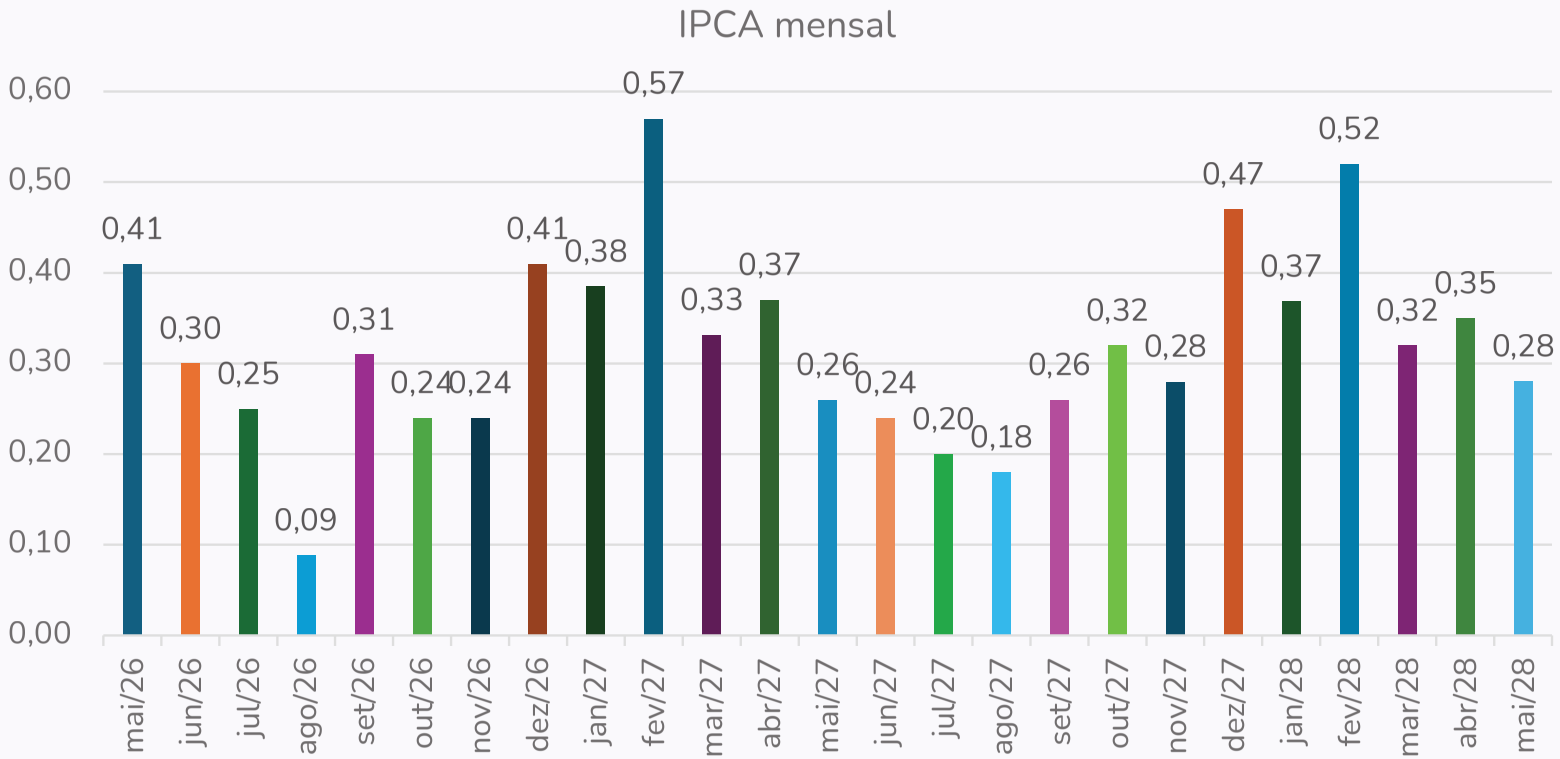
15 de maio de 2026

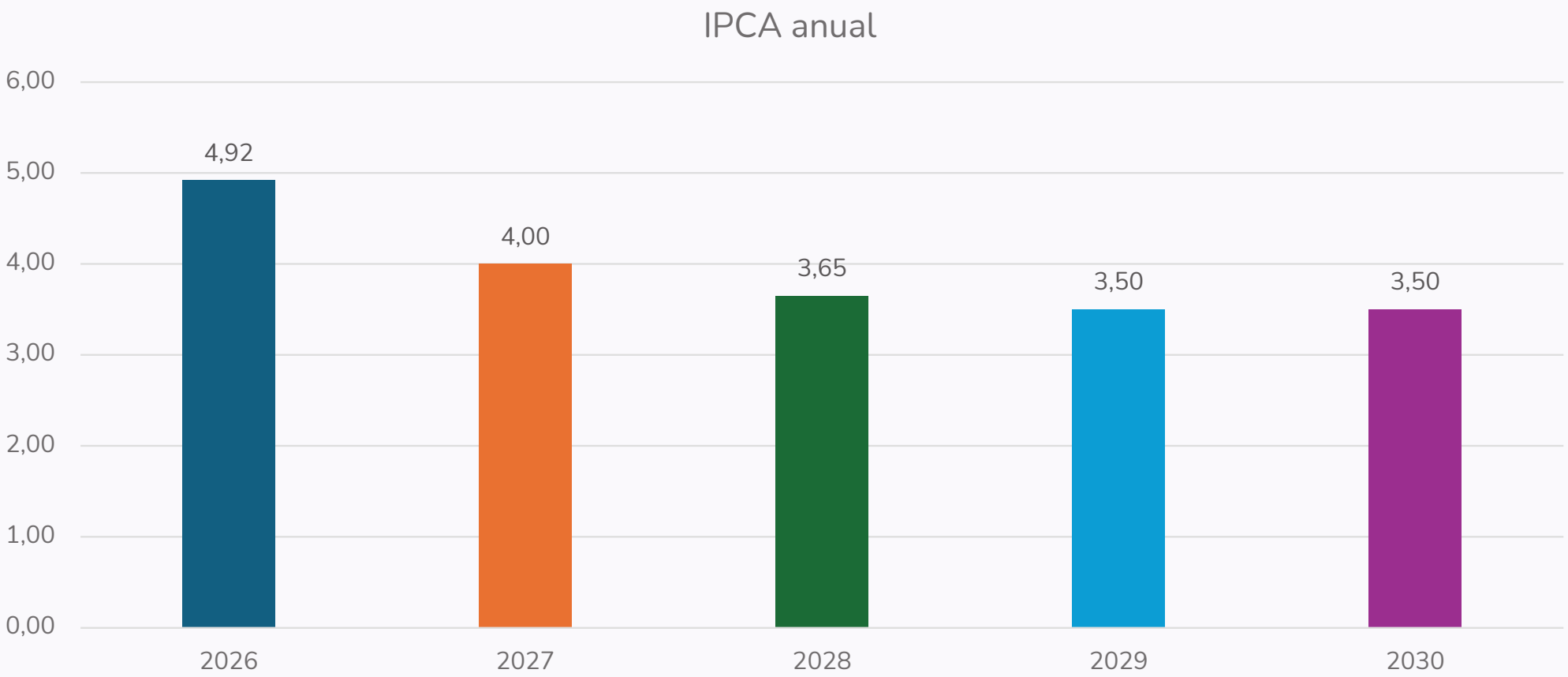
	2026				2027				2028		2029	
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%)	4,80	4,91	**4,92**	▲ (10)	3,99	4,00	**4,00**	= (3)	3,65	▲ (1)	3,50	= (37)
PIB (var. %)	1,86	1,85	**1,85**	= (3)	1,80	1,76	**1,77**	▲ (2)	2,00	= (114)	2,00	= (61)
CÂMBIO (R$/US$)	5,30	5,20	**5,20**	= (1)	5,35	5,30	**5,27**	▼ (1)	5,34	▼ (3)	5,40	= (2)
SELIC (% a.a.)	13,00	13,00	**13,25**	▲ (1)	11,00	11,25	**11,25**	= (1)	10,00	= (17)	10,00	= (2)

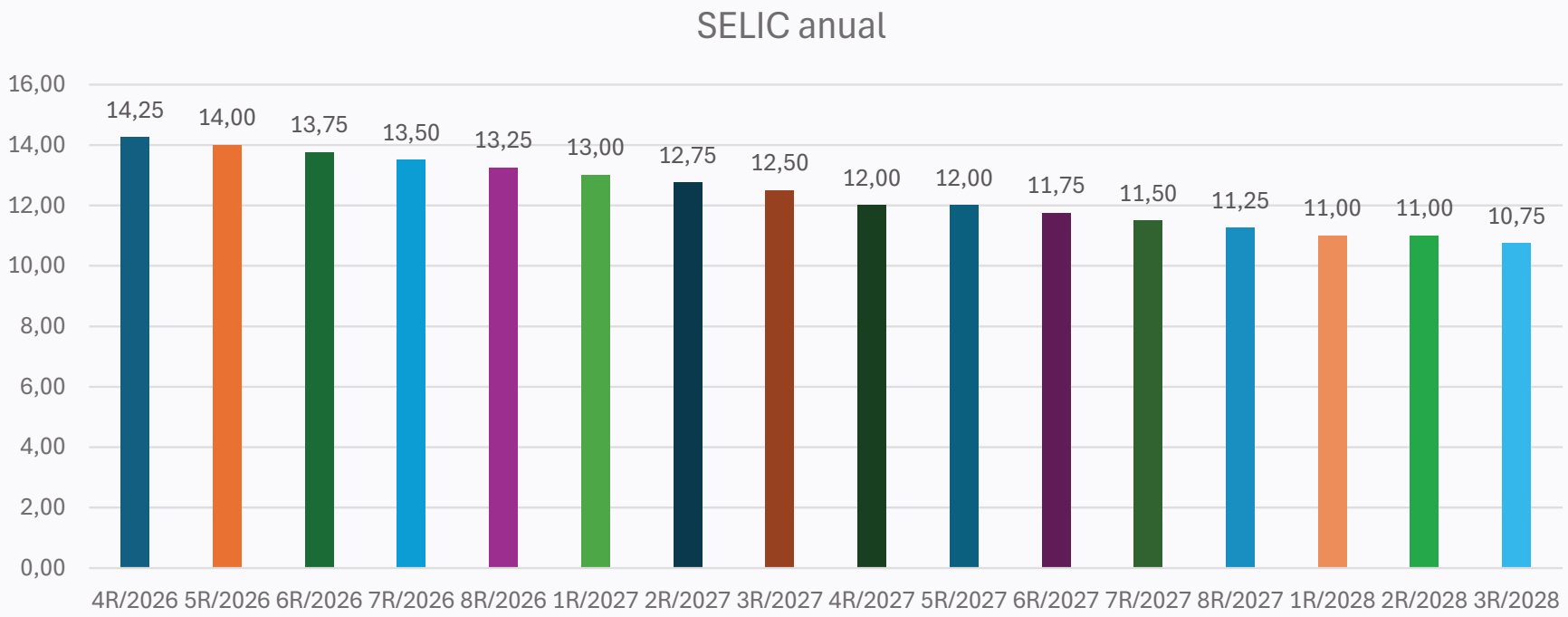
* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

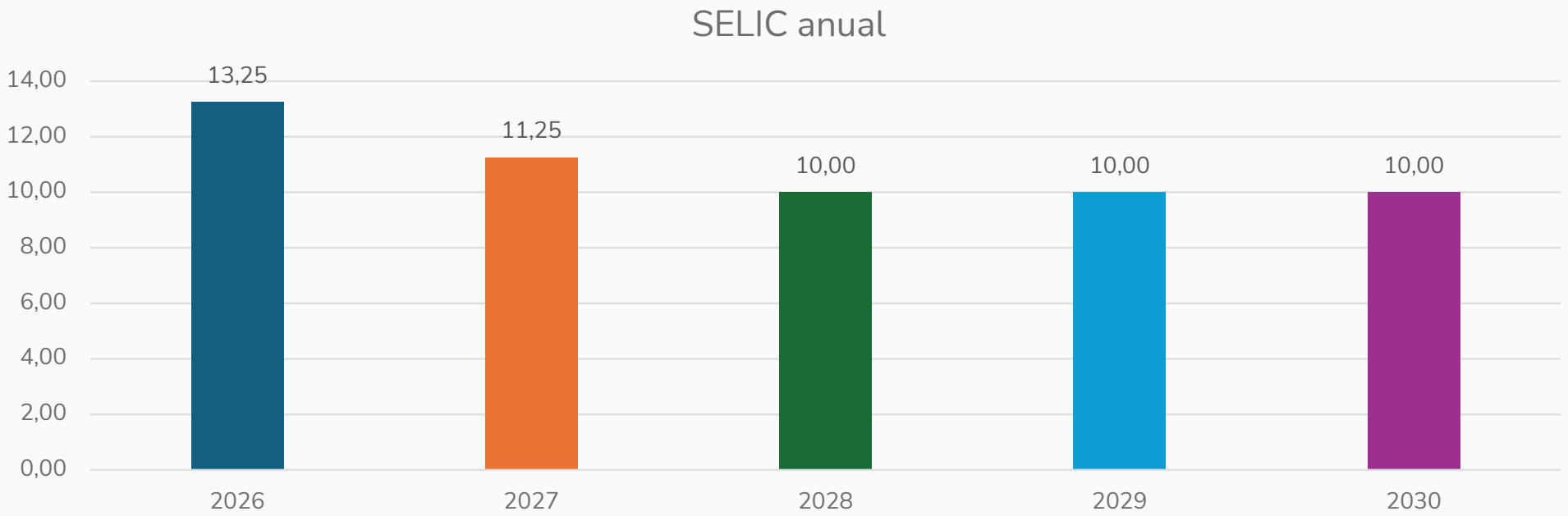
▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade em relação ao Focus anterior

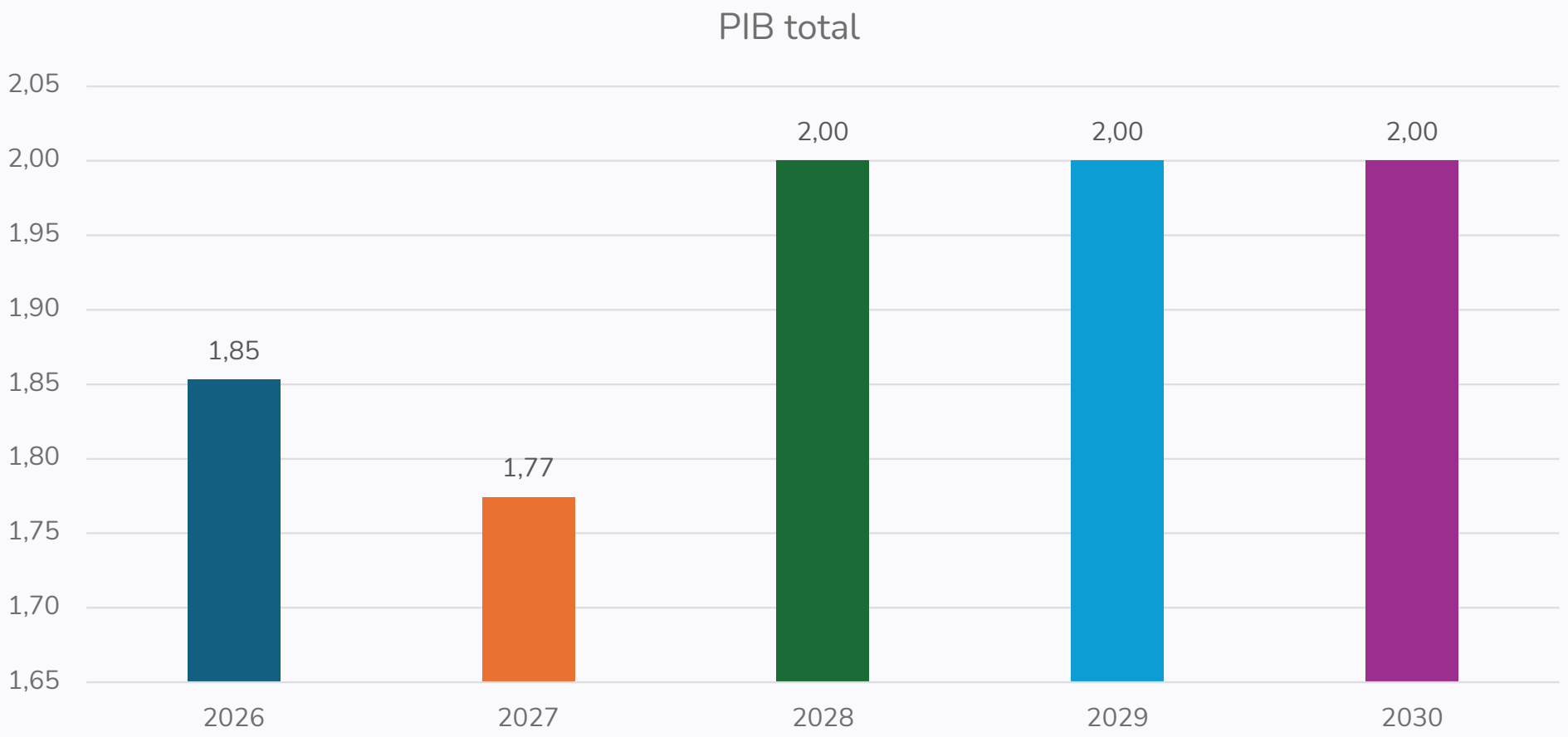
Reuniões do COPOM (2026)
16 e 17 de junho
4 e 5 de agosto
15 e16 de setembro

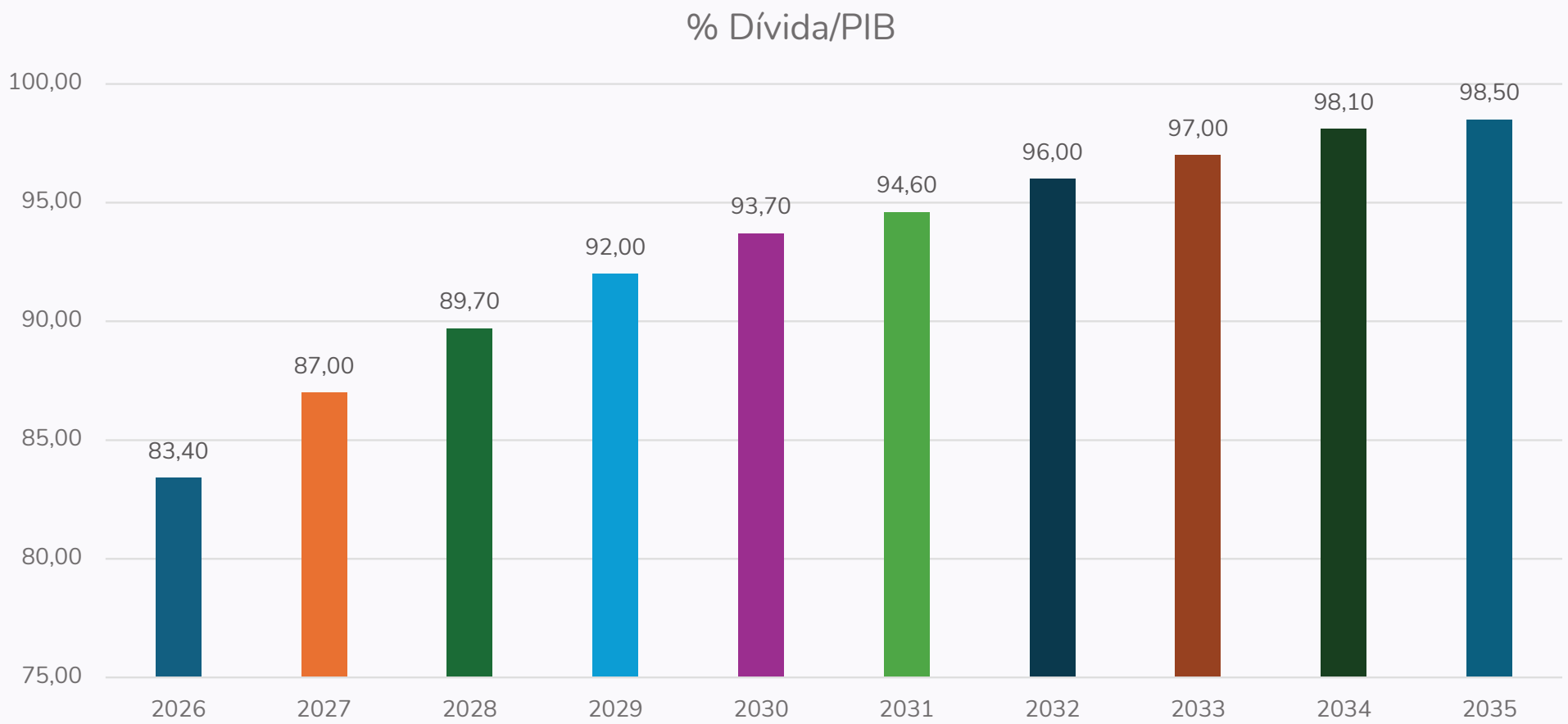

IPCA mensal
0,60
0,50
0,40
0,30
0,20
0,10
0,00
0,41
0,30
0,25
0,09
0,31
0,24
0,24
0,41
0,38
0,57
0,33
0,37
0,26
0,24
0,20
0,18
0,26
0,32
0,28
0,47
0,37
0,52
0,32
0,35
0,28
mai/26
jun/26
jul/26
ago/26
set/26
out/26
nov/26
dez/26
jan/27
fev/27
mar/27
abr/27
mai/27
jun/27
jul/27
ago/27
set/27
out/27
nov/27
dez/27
jan/28
fev/28
mar/28
abr/28
mai/28

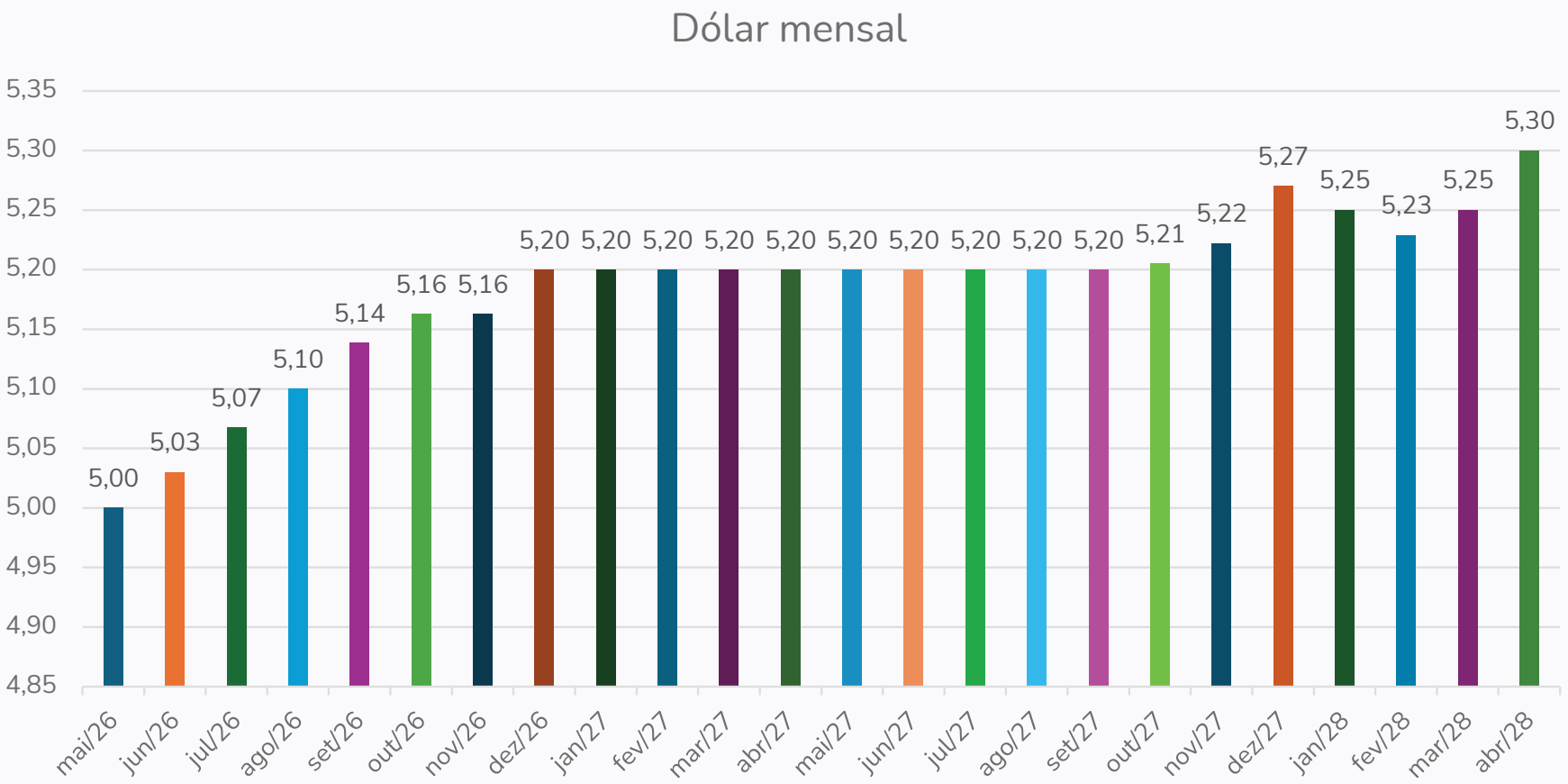

IPCA anual
6,00
5,00
4,00
3,00
2,00
1,00
0,00
4,92
4,00
3,65
3,50
3,50
2026
2027
2028
2029
2030

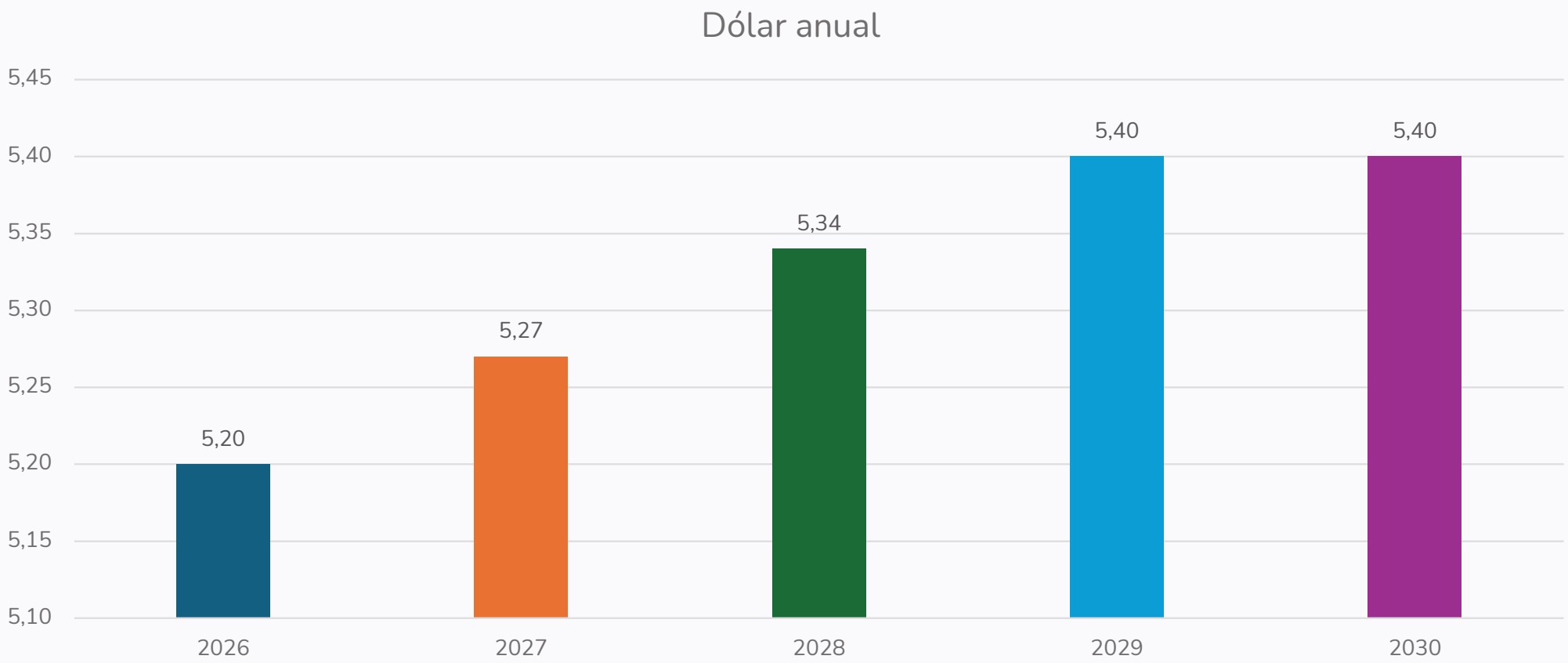

SELIC anual
16,00
14,00
12,00
10,00
8,00
6,00
4,00
2,00
0,00
14,25
14,00
13,75
13,50
13,25
13,00
12,75
12,50
12,00
12,00
11,75
11,50
11,25
11,00
11,00
10,75
4R/2026
5R/2026
6R/2026
7R/2026
8R/2026
1R/2027
2R/2027
3R/2027
4R/2027
5R/2027
6R/2027
7R/2027
8R/2027
1R/2028
2R/2028
3R/2028


SELIC anual
14,00
12,00
10,00
8,00
6,00
4,00
2,00
0,00
13,25
11,25
10,00
10,00
10,00
2026
2027
2028
2029
2030


PIB total
2,05
2,00
1,95
1,90
1,85
1,80
1,75
1,70
1,65
1,85
1,77
2,00
2,00
2,00
2026
2027
2028
2029
2030


% Dívida/PIB
100,00
95,00
90,00
85,00
80,00
75,00
83,40
87,00
89,70
92,00
93,70
94,60
96,00
97,00
98,10
98,50
2026
2027
2028
2029
2030
2031
2032
2033
2034
2035


Dólar mensal
5,35
5,30
5,25
5,20
5,15
5,10
5,05
5,00
4,95
4,90
4,85
5,00
5,03
5,07
5,10
5,14
5,16
5,16
5,20
5,20
5,20
5,20
5,20
5,20
5,20
5,20
5,20
5,20
5,21
5,22
5,27
5,25
5,23
5,25
5,30
mai/26
jun/26
jul/26
ago/26
set/26
out/26
nov/26
dez/26
jan/27
fev/27
mar/27
abr/27
mai/27
jun/27
jul/27
ago/27
set/27
out/27
nov/27
dez/27
jan/28
fev/28
mar/28
abr/28


Dólar anual
5,45
5,40
5,35
5,30
5,25
5,20
5,15
5,10
5,20
5,27
5,34
5,40
5,40
2026
2027
2028
2029
2030

GESTORUM
EDUCAÇÃO

Indicadores/Índices IMA

GESTORUM

IMA	Descrição	Valor de mercado R$ bi	Peso %	Duration (anos)	Número de títulos	Rentabilidade (em %)			
						Mês	Ano	12 meses	24 meses
IRF-M 1	LTN/NTN-F	483,14	6,10	0,5	4	0,99	4,31	14,44	27,15
IRF-M 1+		1.230,52	15,54	3,2	14	1,34	3,39	13,34	21,50
IRF-M		1.713,66	21,65	2,4	18	1,24	3,63	13,69	23,38
IMA-B 5	NTN-B	850,14	10,74	1,9	6	1,32	5,23	11,98	22,47
IMA-B 5+		1.092,79	13,80	9,6	10	2,20	4,55	12,51	14,09
IMA-B		1.942,93	24,5	6,3	15	1,81	4,85	12,35	17,46
IMA-S	LFT	4.172,95	52,71	0,0	16	1,09	4,62	15,05	28,52
IMA-GERAL ex-C	IRF-M + IMA-B + IMA-S	7.829,54	98,90	2,1	49	1,31	4,43	14,08	24,40
IMA-GERAL	Todos	7.916,41	100	2,1	50	1,34	4,44	13,97	24,30

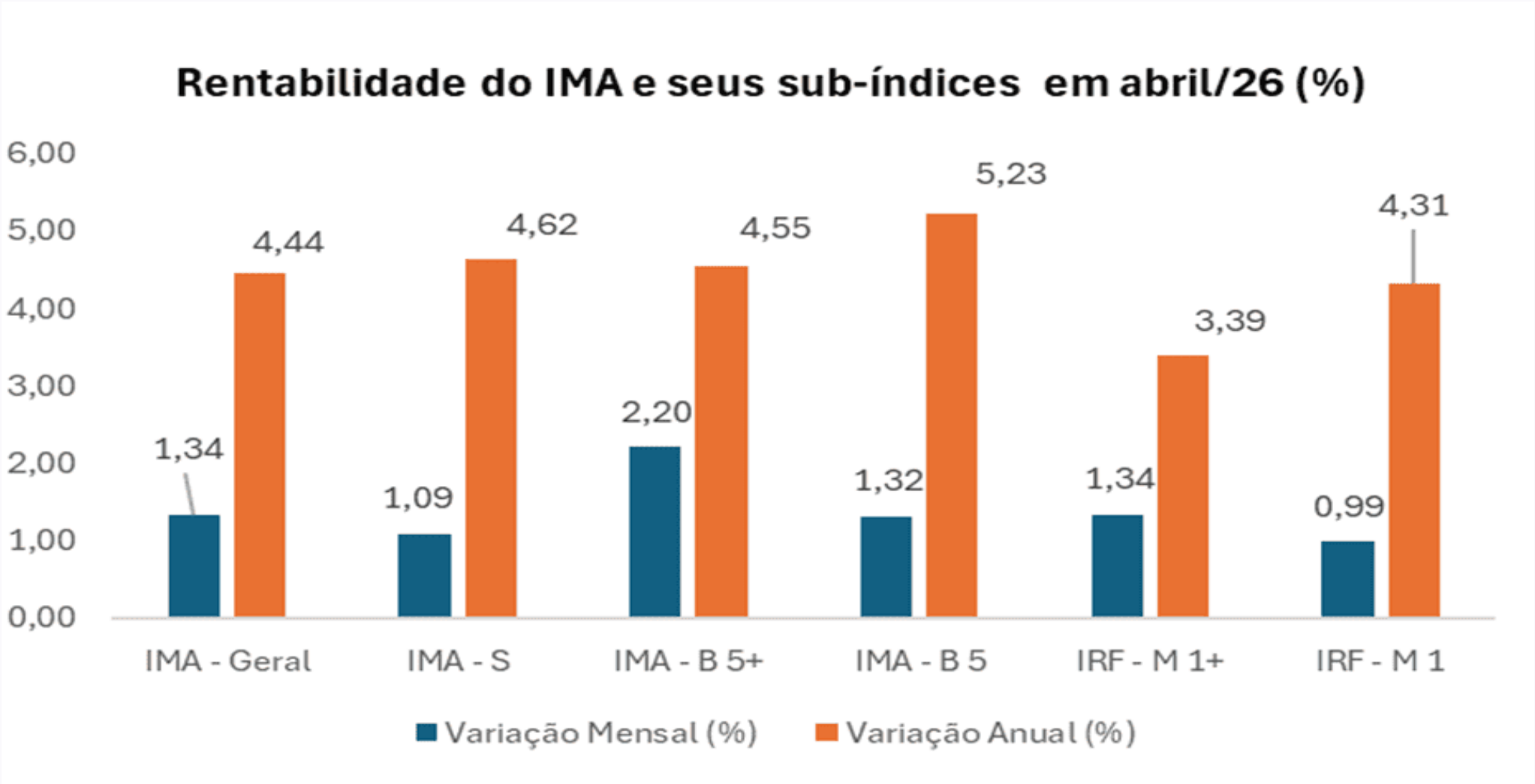
Títulos indexados ao IPCA de longo prazo registram melhor performance em abril

Os títulos públicos indexados ao IPCA (NTN-Bs) com vencimento superior a cinco anos, refletidos pelo IMA-B 5+, registraram a maior rentabilidade de abril entre os índices de renda fixa, com alta mensal de 2,2%, acumulando até abril variação de 4,55% no ano. O resultado foi quase o dobro do consolidado pelo IMA Geral, que acompanha o desempenho de todos os títulos públicos em mercado e encerrou o mês com ganho de 1,34%. No ano, o IMA Geral acumula rentabilidade de 4,44%

A despeito das incertezas externas e domésticas, o mercado reverteu a postura das últimas semanas e mostrou maior apetite ao risco, estimulado pelos prêmios nos ativos de prazos mais longos.

A carteira de NTN-Bs com prazo de até cinco anos (IMA-B 5) apresentou rentabilidade de 1,32% no mês. Este indicador lidera a rentabilidade entre os subíndices do IMA com variação acumulada de 5,23% no ano. Enquanto o IMA-S, composto por LFTs (Letras Financeiras do Tesouro), subiu 1,09% e 4,62% no mês e ano respectivamente.
Entre os prefixados, o IRF-M 1+, que contempla os papéis com vencimento acima de um ano, avançou 1,34% no mês e superou o IRF-M 1, que reúne os títulos com vencimento em até um ano, que teve alta de 0,99%. Esses dois índices acumulam variações no ano de 3,39% e 4,31%, respectivamente

GESTORUM


Rentabilidade do IMA e seus sub-índices em abril/26 (%)
6,00
5,00
4,00
3,00
2,00
1,00
0,00
1,34
4,44
1,09
4,62
2,20
4,55
1,32
5,23
1,34
3,39
0,99
4,31
IMA - Geral
IMA - S
IMA - B 5+
IMA - B 5
IRF - M 1+
IRF - M 1
Variação Mensal (%)
Variação Anual (%)

GESTORUM
EDUCAÇÃO

Indicadores

Nome	2026	abr/26	12 meses	24 meses	36 meses	Volatilidade
CDI	4,54	1,09	14,83	27,99	43,75	0,01
Dolar Ptax Venda	-9,34	-4,42	-11,87	-3,54	-0,24	9,25
Ibovespa	16,26	-0,08	38,69	48,75	79,37	16,24
Ibrx Brasil	16,40	-0,13	38,98	48,53	79,96	16,25
Idka IPCA 2A	5,09	1,18	12,05	22,23	32,48	1,77
Ima Geral	4,44	1,34	13,97	24,30	37,92	1,67
Ima-B 5	5,23	1,32	11,98	22,47	32,78	1,77
Ima-B 5+	4,55	2,20	12,51	14,09	21,89	6,42
Ima-B Tot	4,85	1,81	12,35	17,46	26,65	4,27
Ind RF-M 1	4,31	0,99	14,44	27,15	42,37	0,32
Ind RF-M 1+	3,39	1,34	13,34	21,50	36,90	4,52
Ind RF-M Tot	3,63	1,24	13,69	23,38	38,43	3,24
INPC Ibge	2,70	0,81	4,11	9,64	13,19	-
IPCA Ibge	2,60	0,67	4,39	10,16	14,23	-

Nome	2026	mai/26	12 meses	24 meses	36 meses	Volatilidade
CDI	5,15	0,59	14,76	28,13	43,58	0,01
Dolar Ptax Venda	-8,44	0,99	-10,98	-1,52	1,04	9,33
Ibovespa	8,16	-6,96	24,81	36,00	57,37	16,52
Idka IPCA 2A	5,80	0,68	12,03	21,91	33,16	1,76
Ima Geral	4,58	0,13	13,01	23,56	36,51	1,70
Ima-B 5	5,71	0,45	11,59	22,00	32,94	1,77
Ima-B 5+	3,19	-1,30	8,14	10,70	16,86	6,43
Ima-B Tot	4,29	-0,53	9,66	15,34	23,81	4,28
Ind RF-M 1	4,97	0,63	14,45	27,40	42,27	0,33
Ind RF-M 1+	2,51	-0,86	11,61	19,83	33,48	4,67
Ind RF-M Tot	3,18	-0,44	12,44	22,22	36,03	3,35


Ibovespa
Diário de 04/02/2025 ate 19/05/2026
Economatica
Candlestick
200k
195k
190k
185k
180k
175k
170k
165k
160k
155k
150k
145k
140k
135k
130k
125k
120k
Fev-25
Mar-25
Abr-25
Mai-25
Jun-25
Jul-25
Ago-25
Set-25
Out-25
Nov-25
Dez-25
Jan-26
Fev-26
Mar-26
Abr-26
dias

GESTORUM


Ibovespa
Mensal de Mar-01 ate Mai-26
Economatica
Candlestick
Média - 21 dias
200k
190k
180k
170k
160k
150k
140k
130k
120k
110k
100k
90k
80k
70k
60k
50k
40k
30k
20k
10k
0
01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25
2000's
2010's
2020's
meses


Candlestick
Média - 21 dias
200k
190k
180k
170k
160k
150k
140k
130k
120k
110k
100k
90k
80k
70k
60k
50k
40k
30k
20k
1999
2000
2001
2002
2003
2004
2005
2006
2007
2008
2009
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016
2017
2018
2019
2020
2021
2022
2023
2024
2025
meses

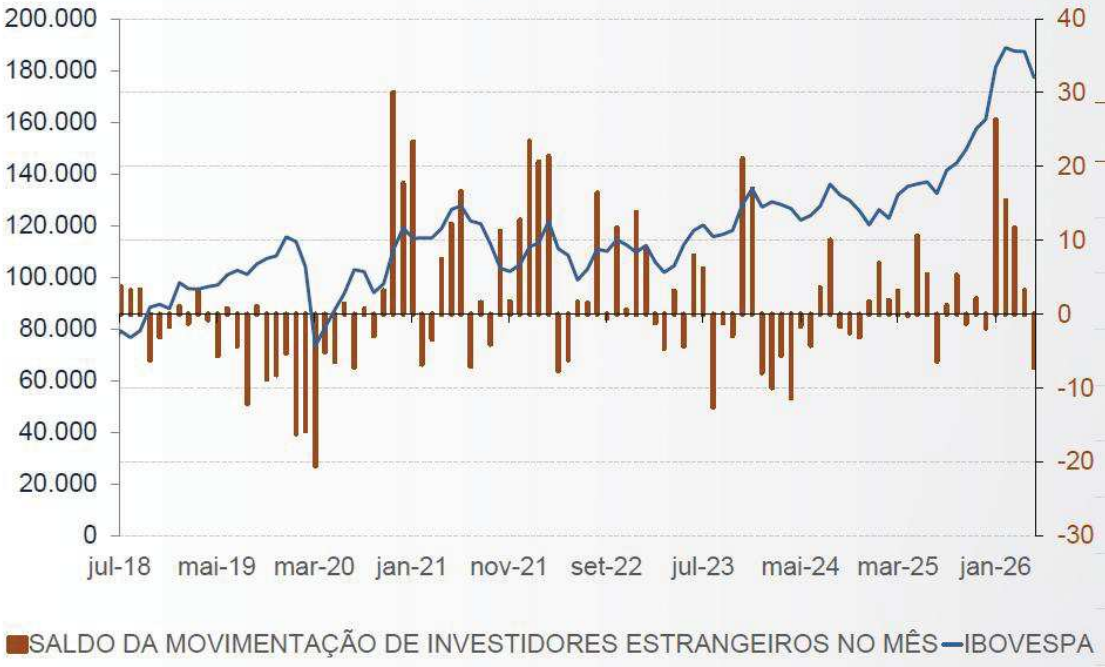

Ibovespa
Diário de 04/02/2025 ate 19/05/2026
Economatica
Candlestick
40k
39k
38k
37k
36k
35k
34k
33k
32k
31k
30k
29k
28k
27k
26k
25k
24k
23k
22k
21k
20k
Fev-25
Mar-25
Abr-25
Mai-25
Jun-25
Jul-25
Ago-25
Set-25
Out-25
Nov-25
Dez-25
Jan-26
Fev-26
Mar-26
Abr-26
dias

S&P 500
Diário de 04/02/2025 ate 19/05/2026

Economati



ESTRANGEIROS NA BOVESPA (EM BILHÕES R$)



Movimentação Anual

(R$ Bilhões)

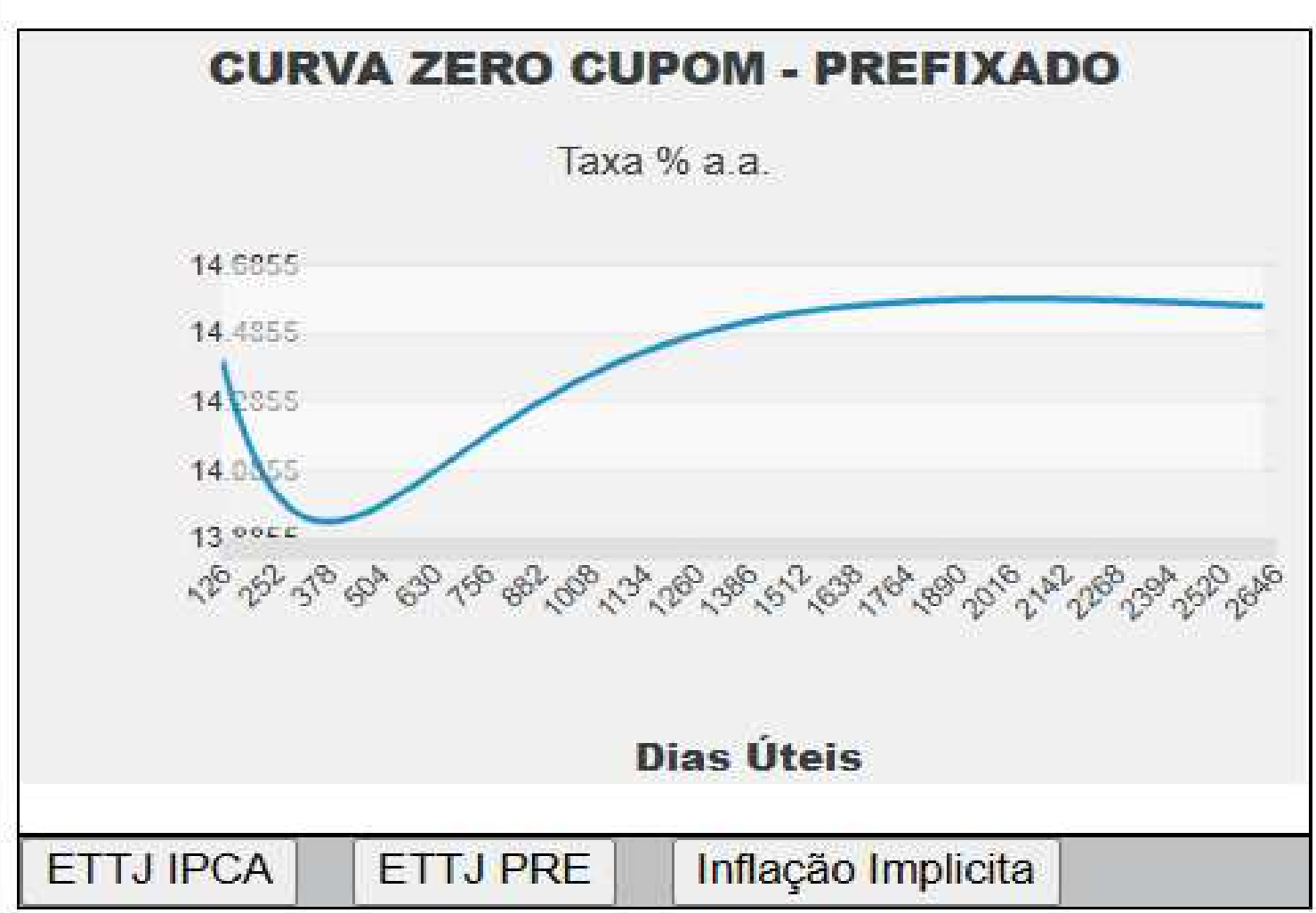
ANO	SALDO
2026 (YTD)	49,37
2025	25,47
2024	-32,11
2023	44,85
2022	100,82
2021	-7,15
2020	-39,66
2019	-44,52
2018	-11,52

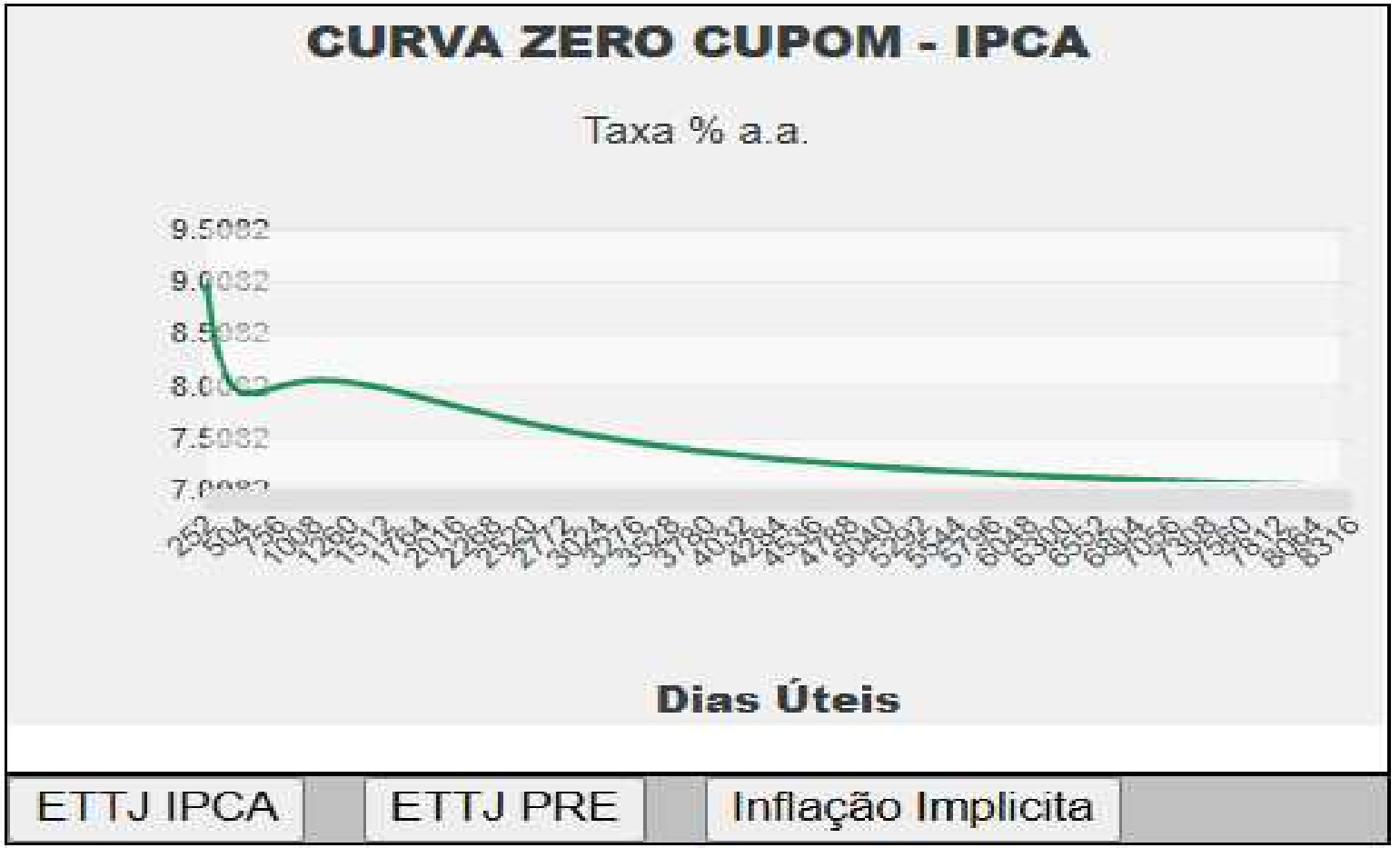
100

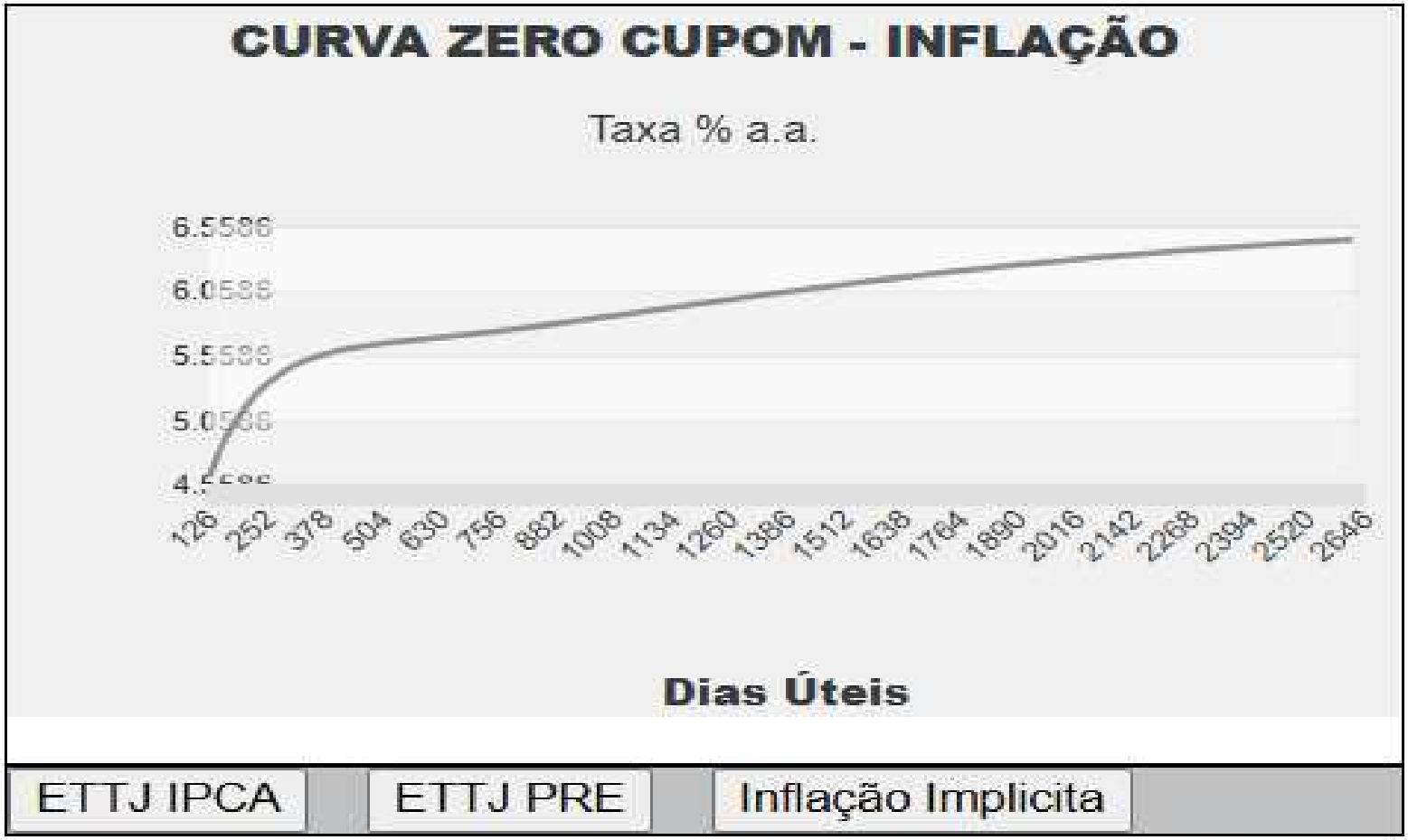
ADITUS

GESTORUM
EDUCAÇÃO

ETTJ – Estrutura a termo da taxa de juros


CURVA ZERO CUPOM - PREFIXADO
Taxa % a.a.
14.6855
14.4855
14.2855
14.0855
13.8855
126
252
378
504
630
756
882
1008
1134
1260
1386
1512
1638
1764
1890
2016
2142
2268
2394
2520
2646
Dias Úteis
ETTJ IPCA
ETTJ PRE
Inflação Implicita


CURVA ZERO CUPOM - IPCA
Taxa % a.a.
9.5082
9.0082
8.5082
8.0082
7.5082
7.0082
Dias Úteis
ETTJ IPCA
ETTJ PRE
Inflação Implicita


CURVA ZERO CUPOM - INFLAÇÃO
Taxa % a.a.
6.5586
6.0586
5.5586
5.0586
4.5586
126
252
378
504
630
756
882
1008
1134
1260
1386
1512
1638
1764
1890
2016
2142
2268
2394
2520
2646
Dias Úteis
ETTJ IPCA
ETTJ PRE
Inflação Implicita

Referência	Inflação implícita (%a.a.)		
	252 du	756 du	1260 du
fev-26	4,2336	4,8517	5,3315
mar-26	5,3542	5,5818	5,7597
abr-26	5,2365	5,4333	5,6355

GESTORUM
EDUCAÇÃO

Títulos públicos

Títulos Públicos Federais	18/Mai/2026

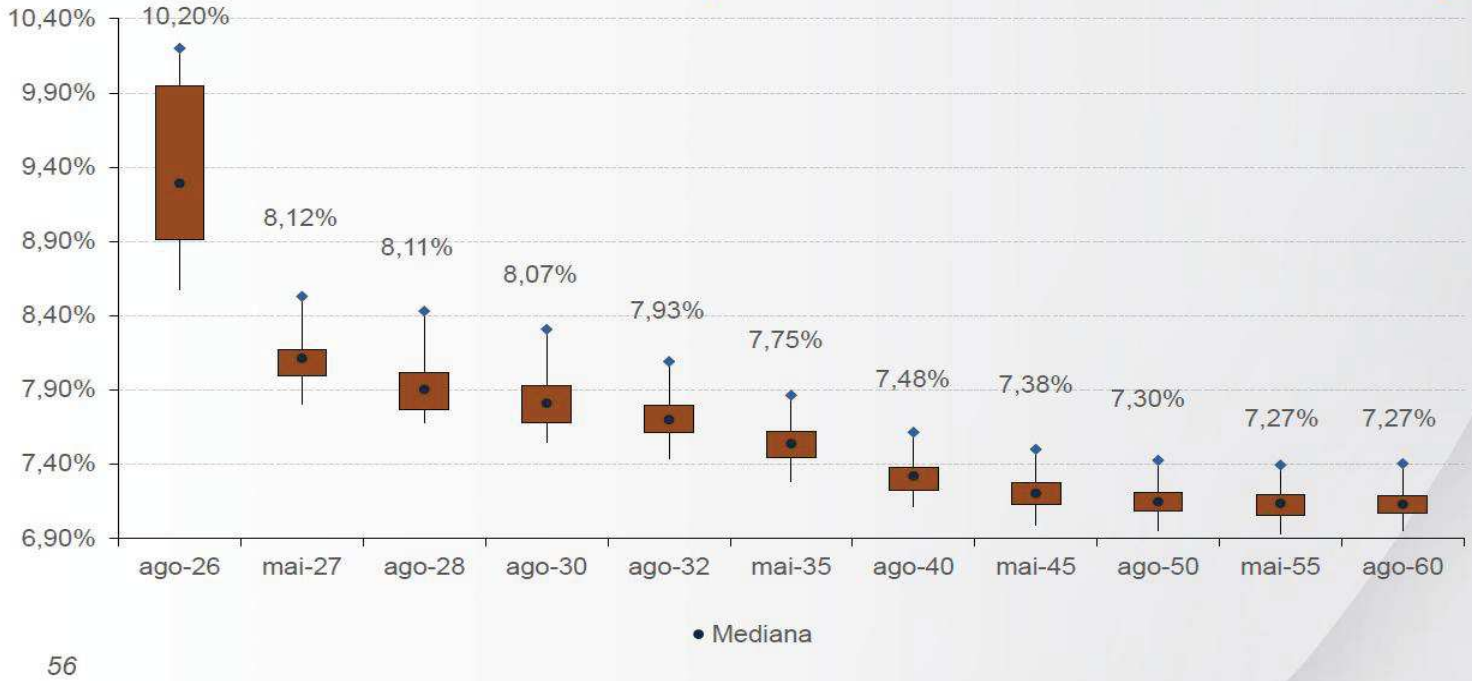
Papel PREFIXADO		LTN - Taxa (% a.a.)/252				
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU
100000	06/01/2023	01/07/2026	14,4069	14,3812	14,3987	983,588129
100000	05/07/2024	01/10/2026	14,0466	13,9863	14,0183	951,251610
100000	10/01/2025	01/04/2027	13,8975	13,8740	13,8840	893,624922
100000	07/07/2023	01/07/2027	13,9722	13,9571	13,9639	864,370530
100000	04/07/2025	01/10/2027	14,0219	14,0077	14,0150	835,199607
100000	05/01/2024	01/01/2028	13,9782	13,9631	13,9697	808,779051
100000	09/01/2026	01/04/2028	13,9706	13,9522	13,9596	782,897007
100000	05/07/2024	01/07/2028	13,9999	13,9852	13,9920	758,064547
100000	11/02/2022	01/01/2029	14,1196	14,1052	14,1116	708,815220
100000	04/07/2025	01/07/2029	14,1959	14,1834	14,1876	662,867917
100000	05/01/2024	01/01/2030	14,2335	14,2196	14,2253	619,913011
100000	10/01/2025	01/01/2032	14,3540	14,3428	14,3481	472,275204

Títulos Públicos Federais	18/Mai/2026

Papel IPCA		NTN-B - Taxa (% a.a.)/252				
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU
760199	15/07/2000	15/08/2026	10,2896	10,2386	10,2642	4.726,108063
760199	15/07/2000	15/05/2027	8,1220	8,0965	8,1100	4.619,372432
760199	15/07/2000	15/08/2028	8,0822	8,0572	8,0700	4.587,942784
760199	15/07/2000	15/05/2029	7,9987	7,9676	7,9843	4.478,383707
760199	15/07/2000	15/08/2030	8,0164	7,9881	8,0000	4.461,664207
760199	15/07/2000	15/05/2031	7,9551	7,9264	7,9387	4.359,657846
760199	15/07/2000	15/08/2032	7,8930	7,8651	7,8829	4.366,372940
760199	15/07/2000	15/05/2033	7,8838	7,8563	7,8700	4.264,117175
760199	15/07/2000	15/05/2035	7,7489	7,7213	7,7333	4.213,191639
760199	15/07/2000	15/05/2037	7,6313	7,5978	7,6154	4.177,465648
760199	15/07/2000	15/08/2040	7,4925	7,4620	7,4772	4.202,542545
760199	15/07/2000	15/05/2045	7,3843	7,3576	7,3715	4.086,503663
760199	15/07/2000	15/08/2050	7,3068	7,2717	7,2943	4.122,257888
760199	15/07/2000	15/05/2055	7,2740	7,2446	7,2600	4.029,470075
760199	15/07/2000	15/08/2060	7,2705	7,2368	7,2531	4.069,092419

GESTORUM

YIELD DAS NTN-Bs (ÚLTIMAS 12 SEMANAS)



56

ADITUS

GESTORUM
EDUCAÇÃO

Resolução 5272/2025

Artigo 5.272/25	Descrição	Limite Resolução - Sem Pró-Gestão	Limite Resolução - Nível I	Limite Resolução - Nível II	Limite Resolução - Nível III	Limite Resolução - Nível IV
Art 7. I	Fundos 100% Títulos Públicos	100%	100%	100%	100%	100%
Art 7. II	Títulos Públicos de Emissão do TN (Selic)	100%	100%	100%	100%	100%
Art 7. III	Fundos de Índices Carteira 100% Títulos Públicos	-	100%	100%	100%	100%
Art 7. IV	Operações Compromissadas	-	5%	5%	5%	5%
Art 7. V	Fundo de Renda Fixa em Geral / Cotas de ETF de Renda Fixa	-	-	80%	80%	80%
Art 7. VI	Ativos de Renda Fixa com emissão ou coobrigação IF	-	-	20%	20%	20%
Art 7. VII	Fundos de Renda Fixa - Crédito Privado	-	-	-	20%	20%
Art 7. VIII	Fundos de Debentures de Infraestrutura	-	-	-	20%	20%
Art 7. IX	FIDCs - Cota Sênior	-	-	-	-	35%
	TOTAL RENDA FIXA	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
Art 8. I	Fundo de Ações em Geral	-	-	40%	40%	40%
Art 8. II	ETF - (Índices em Geral)	-	-	40%	40%	40%
Art 8. III	FI BDR de Ações e BDR de ETF	-	-	-	10%	10%
Art 8. IV	ETF - Internacional	-	-	-	10%	10%
	TOTAL RENDA VARIÁVEL	-	-	**40%**	**50%**	**60%**
Art 9. I	Renda Fixa - Dívida Externa	-	-	-	10%	10%
Art 9. II	FI - +40% em FI Exterior	-	-	-	10%	10%
Art 9. III	FI - +20% em FI Exterior	-	-	-	10%	10%
	TOTAL EXTERIOR	-	-	-	**10%**	**10%**
Art 10. I	FI Multimercado aberto	-	-	15%	15%	15%
Art 10. II	Fiagro	-	-	-	5%	5%
Art 10. III	FI em Participações - Fechado (Investimento Estruturados)	-	-	-	-	10%
Art 10. IV	FI Ações Mercado de Acesso	-	-	-	-	10%
	TOTAL ESTRUTURADOS	-	-	**15%**	**20%**	**20%**
Art 11.	FI Imobiliários	-	-	-	20%	20%
	TOTAL IMOBILIÁRIOS	-	-	-	20%	20%
Art 12.	Empréstimos Consignados	5%	10%	10%	10%	10%
	TOTAL CONSIGNADOS	**5%**	**10%**	**10%**	**10%**	**10%**
	TOTAL CARTEIRA					

GESTORUM
EDUCAÇÃO

Metas de rentabilidade

IPCA abril de 2026	**0,67 %**
Meta de rentabilidade IPCA em abril de 2026 (IPCA+5,00%)	**1,08 %**
IPCA até abril de 2026	**2,60 %**
Meta de rentabilidade IPCA até abril de 2026 (IPCA+5,00%)	**4,28 %**

Expectativa IPCA 2026	**4,92 %**
Expectativa Meta atuarial IPCA 2026 (IPCA+5,00%)	**10,17 %**

GESTORUM
EDUCAÇÃO

Carteira simulada

Carteira sem nível de Pró-Gestão

Retornos (%) (até 30/04/2026)

	mai 2025	jun 2025	jul 2025	ago 2025	set 2025	out 2025	nov 2025	dez 2025	jan 2026	fev 2026	mar 2026	abr 2026	2024	2025	2026	1m	3m	6m	12m	24m	36m	48m
Carteira sem nível de P...	1,17	1,18	0,41	1,23	0,99	1,18	1,45	0,76	1,26	1,23	0,60	1,31	4,64	14,48	4,48	1,31	3,18	6,81	13,54	23,54	36,59	52,32
CDI	1,14	1,10	1,28	1,16	1,22	1,28	1,05	1,22	1,16	1,00	1,21	1,09	10,88	14,32	4,54	1,09	3,34	6,93	14,83	27,99	43,75	62,99
Ind RF-M Tot	1,00	1,78	0,29	1,66	1,26	1,37	1,67	0,30	1,96	0,99	-0,59	1,24	1,86	18,22	3,63	1,24	1,64	5,68	13,69	23,38	38,43	56,30
Ind RF-M 1	1,09	1,06	1,21	1,24	1,20	1,29	1,07	1,16	1,20	1,02	1,02	0,99	9,46	14,76	4,31	0,99	3,07	6,65	14,44	27,15	42,37	61,32
Ima-B Tot	1,70	1,30	-0,79	0,84	0,54	1,05	2,04	0,31	1,00	1,79	0,17	1,81	-2,44	13,17	4,85	1,81	3,81	7,32	12,35	17,46	26,65	37,77
Ima-B 5	0,62	0,45	0,29	1,18	0,66	1,03	1,08	0,95	1,20	1,22	1,39	1,32	6,16	11,65	5,23	1,32	3,98	7,37	11,98	22,47	32,78	45,63
NTN-B 760199	0,43	0,47	-0,05	1,45	0,46	1,06	0,98	1,07	1,29	1,11	1,36	1,23	1,28	13,03	5,08	1,23	3,75	7,26	11,40	20,56	29,79	41,80
NTN-B 760199	1,19	1,02	-1,29	1,22	0,37	1,08	1,97	0,26	1,15	1,66	0,20	1,62	-3,51	12,79	4,70	1,62	3,51	7,04	10,92	16,72	25,04	35,51
NTN-B 760199	2,90	1,79	-1,70	0,58	0,59	0,29	3,65	-0,53	-0,00	2,90	-0,70	2,45	-7,67	12,40	4,68	2,45	4,68	7,92	12,75	13,72	22,27	31,22
Ibovespa	1,45	1,33	-4,17	6,28	3,40	2,26	6,37	1,29	12,56	4,09	-0,70	-0,08	-10,36	33,95	16,26	-0,08	3,28	25,26	38,69	48,75	79,37	73,64
IPCA + 5,50	0,71	0,67	0,75	0,34	0,95	0,58	0,59	0,76	0,78	1,09	1,35	1,10	10,57	9,95	4,39	1,10	3,58	5,79	10,09	22,49	33,93	47,15

GESTORUM

Tabela de Riscos (até 30/04/2026)

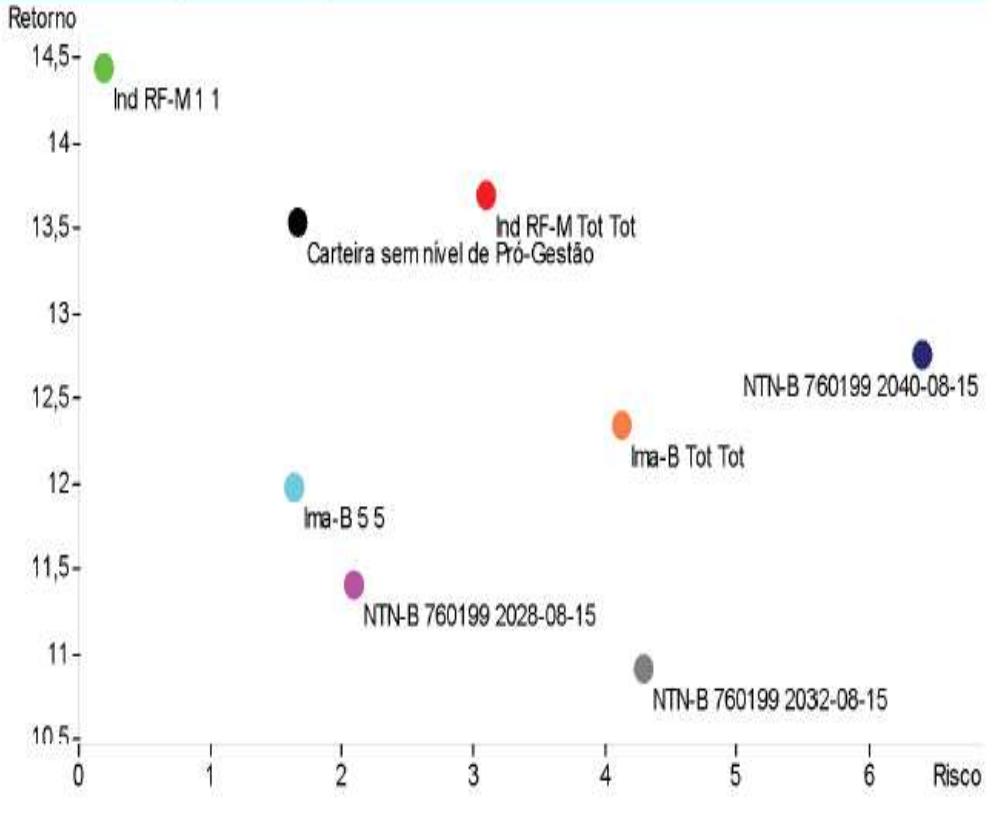
Nome	Volatilidade 12 meses	Sharpe 12 meses	VAR de 1 mês 95% (%)	VAR de 12 meses 95% (%)	Perda Máxima	Retorno Máx 1 mês	Retorno Mín 1 mês	Meses Positivos	Meses Negativos
Carteira sem nível de Pró-Gestão	1,80	-0,62	0,85	2,95	-0,73	1,45	0,41	12	0
Ind RF-M Tot	3,24	-0,29	1,53	5,31	-1,80	1,96	-0,59	11	1
Ind RF-M 1	0,32	-1,05	0,15	0,53	-0,04	1,29	0,99	12	0
Ima-B Tot	4,27	-0,49	2,02	7,00	-2,28	2,04	-0,79	11	1
Ima-B 5	1,77	-1,39	0,84	2,91	-0,61	1,39	0,29	12	0
NTN-B 760199	2,22	-1,33	1,05	3,64	-0,80	1,45	-0,05	11	1
NTN-B 760199	4,43	-0,75	2,10	7,28	-2,37	1,97	-1,29	11	1
NTN-B 760199	6,54	-0,24	3,10	10,73	-3,73	3,65	-1,70	8	4
IPCA + 5,50	-	-	-	-	0,00	1,35	0,34	12	0

GESTORUM

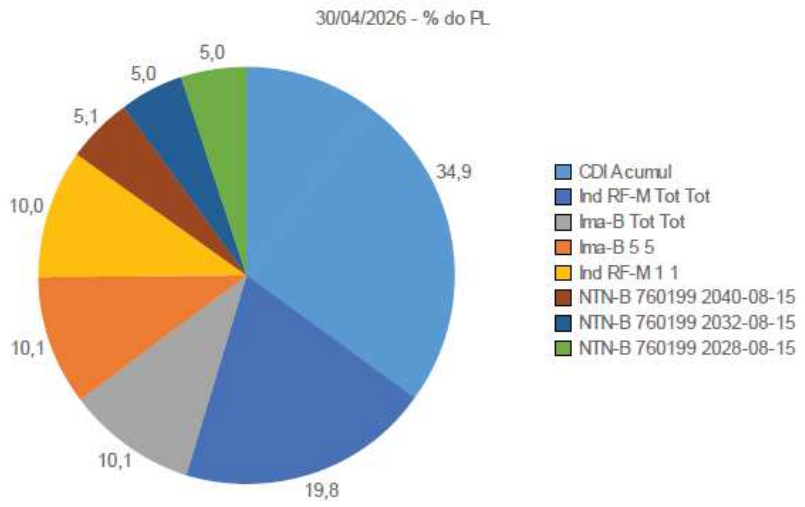
Retorno acumulado (252 dias)



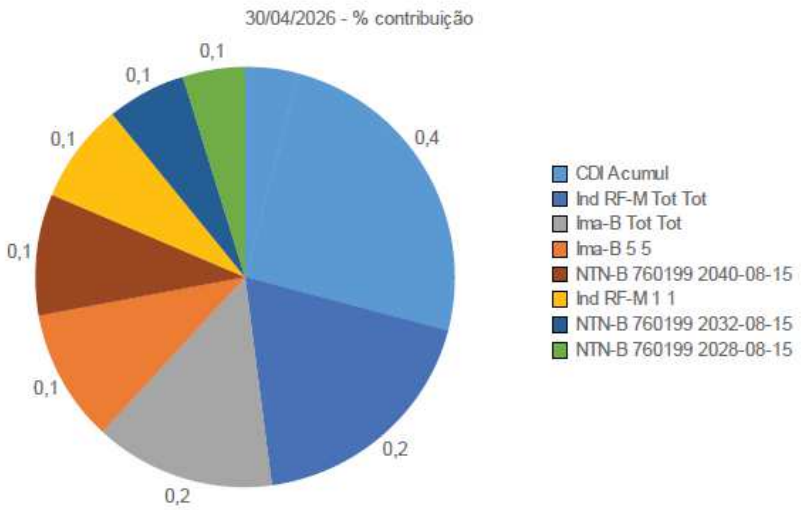
Risco x Retorno (Últ. 12 meses)



Composição da Carteira (%)



Performance Attribution no mês (%)



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

GESTORUM
EDUCAÇÃO

Gestorumoficial
Gestor Um Consultoria

(51) 3013-1821
www.GESTORUM.com.br

Porto Alegre, RS, Av. Taquara 183, sala 404

PERSPECTIVA **MACRO**

Junho de 2026

bradesco asset management

CENÁRIO GLOBAL

Com perspectiva de arrefecimento do choque do petróleo, atenções se deslocam para outros temas

DESFECHO DO CONFLITO AINDA INCERTO

O cessar-fogo entre EUA e Irã completa quase dois meses, sem que tenha havido um desfecho mais definitivo para o conflito e para o fluxo de petróleo e gás proveniente do Golfo. As negociações seguem em andamento entre os países e parece haver maior convergência em diversos pontos significativos ou redução das diferenças entre as demandas de ambas as partes. Nosso cenário base contempla que haja um acordo parcial até o final de junho, envolvendo a continuidade do cessar-fogo e um cronograma para gradual reabertura de Ormuz, com outros pontos sendo postergados para um acordo futuro. A oferta de petróleo seria, nesse cenário, elevada gradualmente para 25%/50% do fluxo pré-conflito nos próximos dois meses, crescendo para ao redor de 75% nos meses seguintes. Não é possível determinar ao certo se haverá uma perda mais permanente de oferta ao longo do tempo, mas dependendo da configuração do controle do Estreito, o trânsito de navios poderá sofrer restrições logísticas que impeçam sua normalização completa. Do ponto de vista dos preços do petróleo, contemplamos em nossas projeções uma cotação de USD 85 para o tipo Brent ao final do ano.

O choque do petróleo, evidentemente, representa uma pressão relevante sobre a inflação em todos os países e cria riscos dos chamados efeitos secundários para a inflação. Ainda que o choque seja comum, as consequências para cada país dependem das condições internas. Podemos elencar os principais pontos relevantes para definir a extensão desses efeitos secundários: (1) ponto de partida da inflação; (2) grau de aquecimento da economia (denominado hiato do produto); (3) ancoragem das expectativas de inflação; (4) nível corrente da taxa de juros. Nesse sentido, os principais bancos centrais têm se posicionado de forma específica ao choque do petróleo, dependendo desse contexto macroeconômico individual.

RESPOSTA DOS BANCOS CENTRAIS

O Banco Central Europeu (BCE) talvez seja, entre os bancos centrais mais relevantes, o mais disposto a realizar um novo aperto da taxa de juros. A taxa de juros em 2,00% significa que se parte de uma situação na qual a política monetária está próxima do nível neutro, ou seja, sem que seja capaz de conter qualquer pressão secundária do choque atual. Além disso, depois de um período relativamente longo no qual a inflação permaneceu acima da meta, o temor dos dirigentes do BCE é que as expectativas de inflação possam apresentar movimento de desancoragem.

Assim, apesar de um ponto de partida de uma economia sem sinais de aquecimento, a mensagem recente tem sido no sentido de estar aberto a uma alta de juros no curto prazo.

A resposta do Fed ao choque do petróleo tem sido diferente da sua contraparte europeia. Em primeiro lugar, o banco central americano parece avaliar que a duração do choque será mais curta, explicando em parte a diferença de resposta. Mais relevante, a taxa de juros nos EUA ainda está moderadamente em nível restritivo e a trajetória sinalizada antes do conflito era no sentido de redução ao longo de 2026. A economia americana também segue relativamente aquecida, beneficiada pelo boom de investimento em inteligência artificial, baixa taxa de desemprego, dinamismo do consumo das famílias e condições financeiras favoráveis. Para o Fed, a mudança da presidência, com a posse recente de Kevin Warsh, é um fator a mais a ser levado em consideração. A função de reação de Warsh parece ser um pouco mais flexível do que da média da atual diretoria. Ainda que a curva de juros de mercado contemple uma elevação de juros ao final do ano, a nosso ver o Fed seguirá com juros constantes ao longo de todo ano, aguardando a dissipação dos efeitos secundários do choque. Também atribuirá peso relevante para o comportamento do mercado de trabalho, como tradicionalmente é o caso do banco central americano.

Além das discussões sobre o andamento do conflito EUA-Irã, da perspectiva para o choque do petróleo e a resposta das diferentes economias e de seus bancos centrais, duas discussões merecem destaque: (1) o movimento de elevação das curvas de juros longas globalmente; (2) a continuidade do forte ciclo de investimento em inteligência artificial.

REPRECIFICAÇÃO DAS TAXAS LONGAS

As taxas de juros de 10 e 30 anos de diversos países registraram elevação relevante nos últimos meses e grande volatilidade em maio. As taxas de juros longas dos EUA, Alemanha, Reino Unido, Japão e de outros países estão nos maiores níveis dos últimos vinte anos (em alguns casos mesmo acima dos níveis pré-crise de 2008). Logo após a pandemia, houve grande aumento das taxas de juros curtas e longas e seguiu-se um debate se esse movimento seria temporário ou não. Após alguns anos, é possível tirar uma conclusão. As taxas de juros de curto prazo apresentaram alguma queda, mas não retornaram ao patamar pré-pandemia. Mais interessante ainda, as taxas longas não apenas não apresentaram retorno aos níveis anteriores, mas exibem trajetória consistente de elevação ao longo desses anos. Choques de oferta, como a invasão da Ucrânia em 2022 e o conflito EUA-Irão atual, contribuíram para "saltos" nos juros longos. Contudo, mesmo com a dissipação de choques os juros longos seguem com tendência de alta.

A nosso ver, a explicação reside mais na política fiscal. Os governos têm seguidamente expandido suas despesas desde a pandemia, com transferências de renda, programas de investimento voltados para a resiliência das cadeias de oferta nacionais, elevado os gastos em defesa e criado obrigações financeiras com a segurança de energia (esse ponto valeu para a Europa em 2022 e agora se aplica a nível global). A dívida pública em diversas economias tem, assim, crescido sistematicamente e a perspectiva é que os governos sigam necessitando realizar seguidas emissões de grandes volumes de dívidas nos próximos anos. A trajetória de aumento das taxas de juros longas parece ter como força mais relevante esse processo fiscal e não os choques de preços.

CICLO DE INVESTIMENTO EM IA

Por fim, o que poderíamos chamar de a força dominante da economia e dos mercados globalmente: o ciclo de investimento em inteligência artificial. Não parece ser um exagero considerar 2026 como o ano que definirá o sucesso do ciclo atual de dessa nova indústria: frente aos montantes enormes de investimento, será o momento de provar a sua viabilidade econômica. Os efeitos dos investimentos são bastante visíveis e conhecidos dos últimos anos. A enorme necessidade de poder computacional requer a construção de "computadores" (datacenters) de escala superlativa, elevando a quantidade produzida e preços dos componentes. Os resultados podem ser observados nas receitas e lucros de todas as empresas fornecedoras (quer seja empresas nos EUA, na Coreia do Sul, em Taiwan ou em outros países). Basta ter em mente que o investimento na indústria de IA nos EUA representará algo como USD 750 bilhões no ano ou 1,7 vezes todo investimento do Brasil (em 2026). A grande questão, claro, é se esses investimentos seriam rentáveis, ou seja, se produziriam receitas que os justifiquem. Os mercados globais ainda estão longe de uma resposta definitiva, mas as empresas que vendem serviços baseados ou com forte uso de IA demonstraram, nesse início de ano, que podem obter volumes de receita substanciais. Assim, em paralelo a todos os eventos geopolíticos e debates mais conjunturais, essa grande força para a economia americana segue impulsionando a economia americana e, em menor medida, a atividade global.

CENÁRIO BRASIL

Atividade econômica segue resiliente, com impulsos adicionais que terão impacto nos próximos meses

ATIVIDADE ACELERA NO 1º TRIMESTRE

Assim como no resto do mundo, a perspectiva de estabilização do choque do petróleo tem trazido de volta ao foco outros temas relevantes para a economia doméstica. A atividade econômica exibiu alguma aceleração no início do ano e, a nosso ver, deverá seguir resiliente nos próximos meses, beneficiada por novos estímulos. Para o Banco Central, o principal desafio tem sido equilibrar um contexto de juros significativamente acima do nível neutro, que apontaria para a necessidade de redução da taxa Selic, e elevação da inflação corrente, que normalmente seria um empecilho para um ciclo de flexibilização da política monetária.

O resultado do PIB do 1º trimestre, recentemente divulgado pelo IBGE, confirmou a expectativa de aceleração do indicador nesse início de ano. Como já comentamos em outras oportunidades, a expansão de 1,1% no trimestre deve ser vista com certa cautela por haver alguma distorção do padrão sazonal nos últimos anos. Essa mudança do padrão sazonal ainda não é capturada pelo método de dessazonalização tradicional e exagera o ritmo de expansão no 1º trimestre, assim como subestima a taxa de expansão nos outros trimestres. A medida oficial mostra um crescimento do PIB de apenas 0,2% ao trimestre, em média, no 2º semestre de 2025 que ao ser reestimada fica mais próxima de 0,4%, enquanto o recálculo desse 1º trimestre apontaria para algo mais próximo de 0,6%. Ou seja, o comportamento da economia tem sido menos volátil do que os dados estimados pelo método tradicional sugerem.

De todo modo, do lado da oferta tivemos destaque para a substancial expansão da indústria extrativa mineral, resultado da continuidade da expansão da produção de petróleo e gás natural (os dados da ANP indicam alta de 40% da produção total desde 2019, um verdadeiro boom na indústria de petróleo). Já a indústria de transformação permaneceu relativamente estagnada, como nos trimestres anteriores. Na construção civil, houve reversão da queda observada no trimestre anterior. O setor de serviços seguiu com crescimento mais estável e relativamente firme, ao redor de 2% ao ano.

CONSUMO AINDA É O PRINCIPAL *DRIVER*

O lado da demanda do PIB mostra um resultado favorável de recuperação do investimento (+3,5%), mas que apenas compensa a queda do último trimestre de 2025 (-3,4%).

Com um olhar mais sobre a tendência dos componentes da demanda, o padrão de maior força do consumo em relação ao investimento segue valendo. Isso significa que a economia segue relativamente desequilibrada: a taxa de investimento voltou a apresentar queda nos últimos anos e, atualmente, está em 16,6% do PIB - razoavelmente abaixo do pico de quase 21% observado em 2013. Vale destacar que, em termos do nível real, o investimento agregado da economia segue 8% abaixo daquele pico.

Olhando adiante, nos próximos trimestres é provável que o consumo siga com expansão superior ao investimento; afinal, os programas de transferência de renda e de crédito que já tiveram impacto ou ainda se farão sentir, como a redução do imposto de renda pessoa física, tendem a representar maior impulso para o consumo. A política monetária restritiva, por sua vez, tem maior impacto sobre as decisões de investimento. Para o ano, revisamos nossa projeção de crescimento do PIB para 2,0%. Com uma visão de longo prazo, parece ser difícil considerar um crescimento potencial da economia muito acima desse nível, sendo a principal restrição a taxa de investimento ainda relativamente baixa da economia.

COPOM DEVE MANTER CICLO CAUTELOSO

Na política monetária, o Banco Central tem prosseguido com o ciclo de gradual calibração da taxa de juros, com passos de 25 pb. Avaliamos que esse ritmo será mantido nas próximas reuniões, com a Selic alcançando 13,75% ao final do processo. De um lado, o choque do petróleo adiciona desafios ao contexto prévio de uma economia ainda aquecida e gradual elevação dos núcleos de inflação - que hoje estão ao redor de 5,2% em termos anualizados. De outro, a taxa de juros partiu de um ponto bastante acima do patamar neutro e há sinais de que o ciclo de firme expansão do crédito possa se inverter mais adiante. A nosso ver, o nível da taxa Selic e o risco de um efeito mais pronunciado da política monetária ao longo dos próximos trimestres são a motivação para que o Copom prossiga no ciclo de redução da taxa de juros mesmo em um momento de elevação da inflação corrente e das expectativas.

EL NIÑO PODE PRESSIONAR INFLAÇÃO

Por fim, há um risco importante para a economia e com o qual é possível que a política monetária tenha que lidar: o fenômeno climático El Niño tem ganhado probabilidade e intensidade. Segundo os especialistas, poderá estar entre os maiores choques climáticos das últimas décadas. Mas essas previsões ainda possuem boa dose de incerteza e precisarão ser acompanhadas nos próximos meses. O maior risco é a ocorrência de estação chuvosa mais intensa e/ou irregulares do que o normal nas regiões do Centro-Oeste, Sudeste e Sul e climas mais secos no Norte e Nordeste. Do ponto de vista do IPCA, pode ser um choque substancial (de até quase 1 pp cujos efeitos poderiam ser sentidos no 4º trimestre de 2026 e 1º trimestre de 2027).

PROJEÇÕES MACRO ECONÔMICAS BRADESCO ASSET

	2023	2024	2025	2026E	2027E
PIB (% ao ano)	3,2%	3,4%	2,3%	**2,0%**	**1,5%**
IPCA (% a.a.)	4,6%	4,8%	4,3%	**5,2%**	**4,1%**
IGP-M (% a.a.)	-3,2%	6,6%	-1,0%	**5,9%**	**4,0%**
Taxa Selic (final do ano)	11,75%	12,25%	15,00%	**13,75%**	**11,75%**
R$/US$ média do ano	4,99	5,39	5,59	**5,09**	**5,15**
R$/US$ final do ano	4,85	6,19	5,50	**5,10**	**5,20**
Saldo de Conta Corrente (US$ bi)	-27,1	-66,2	-69,0	**-58,8**	**-72,0**
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-1,2%	-3,0%	-3,0%	**-2,5%**	**-2,7%**
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	-2,3%	-0,4%	-0,6%	**-0,4%**	**-0,5%**
Dívida Líquida (% PIB)	60,4%	61,3%	65,3%	**69,4%**	**74,1%**
Dívida Bruta (% PIB)	73,8%	76,3%	78,7%	**82,9%**	**87,6%**
Fed Funds (limite inferior, final do ano)	5,25%	4,25%	3,50%	**3,50%**	**3,00%**
PIB Global	3,3%	3,2%	3,3%	**2,8%**	**3,0%**

Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e Bradesco Asset

COMENTÁRIOS SOBRE AS PROJEÇÕES

Nos EUA, a incerteza a respeito da dissipação do choque de petróleo manterá o Fed cauteloso. O cenário para 2026 abrange um núcleo de inflação encerrando o ano acima de 3% e uma taxa de desemprego em 4,5%, sem exibir uma deterioração pronunciada do mercado de trabalho. Apenas após a confirmação da transitoriedade dos choques sobre a inflação, haverá a retomada do corte de juros. Mantemos a expectativa de estabilidade dos juros no intervalo entre 3,75% e 3,50% em 2026 e nova redução apenas em março de 2027, seguida por outro de corte de 25 pb em junho.

O Banco Central Europeu deverá elevar os juros, em junho e setembro, levando a taxa de 2,0% para 2,5%, diante de um balanço de riscos para inflação cada vez mais adverso e da necessidade de conter efeitos secundários do choque de energia. Ainda assim, é importante ter em mente que os impactos negativos sobre a atividade têm se mostrado rápidos e, por ora, concentrados no setor de serviços.

A projeção de crescimento do PIB da China para 2026 foi mantida em 4,7%, mas, após a surpresa positiva observada até março, os dados de atividade de abril frustraram. A produção industrial recuou com o choque do petróleo, enquanto os investimentos voltaram a contrair de maneira disseminada. Ao mesmo tempo, o plano quinquenal de 2026-30 reforça os esforços em tecnologia e IA, e a relação com os EUA segue estável, ajudando a sustentar o crescimento deste ano.

No Brasil, elevamos nossa projeção para crescimento de 2,0% do PIB neste ano. Após moderação da economia no final do último ano, o PIB do 1º trimestre trouxe um quadro ainda aquecido, com reaceleração do componente do produto sensível à política monetária e avanço do consumo das famílias. Avaliamos que isso se deve em parte às novas regras do imposto de renda e aos estímulos parafiscais. O crédito, principal canal de transmissão da política monetária, tem surpreendido ao mostrar avanço das concessões acima do esperado neste momento do ciclo de aperto monetário, o que pode ser apenas parcialmente explicado pelos novos modelos de crédito consignado privado e de financiamento habitacional. Por fim, o mercado de trabalho, tradicionalmente defasado ao ciclo de atividade, segue aquecido, com sinais apenas incipientes de moderação da geração de emprego formal. Em um cenário de mais medidas de estímulo à atividade, como programas de crédito subsidiado e transferências de renda, elevamos nossa projeção para o PIB deste ano.

A inflação se tornou mais persistente e novas pressões altistas merecem destaque. O choque direto do petróleo, embora parcialmente amortecido por medidas direcionadas aos combustíveis, pode ser observado para outros itens da cesta, sobretudo bens industriais mais intensivos em derivados. A inflação de alimentos também ganhou força, pressionada por frete e fertilizantes, além dos riscos climáticos, incluindo El Niño. Nos serviços, a inflação continua elevada com o mercado de trabalho apertado. Nesse contexto, revisamos a projeção de IPCA de 2026 para 5,2%.

No setor externo, mantivemos nossas principais projeções. Os dados recentes seguem apontando saldo comercial robusto em 2026, sustentado por carnes, soja, combustíveis e derivados, sem mudança relevante nas estimativas para superávit comercial e déficit em transações correntes. A depreciação recente do real reflete principalmente o fortalecimento global do dólar, associado à realocação de investimentos para mercados de tecnologia, além do aumento da volatilidade eleitoral observado em maio. Ainda assim, mantemos a projeção de câmbio em R$/US$ 5,10 no fim do ano.

Com crescimento mais forte, o governo deverá entregar o resultado primário dentro do intervalo da meta em 2026. Diante da expectativa de uma desaceleração contida da atividade e de uma maior arrecadação líquida com petróleo, reduzimos a nossa estimativa de déficit primário do governo central, de R$ 61 bilhões para R$ 55 bilhões. Para fins de meta, o governo deve encerrar este ano com saldo positivo de R$ 9 bilhões, acima do limite inferior da meta, que é de neutralidade. Em termos de dívida, projetamos que a relação dívida/PIB seguirá em trajetória de alta, atingindo 82,9% do PIB.

MARCELO CIRNE DE TOLEDO — Economista-chefe
marcelo.toledo@bradescoasset.com.br

DANIEL CASULA — *daniel.casula@bradescoasset.com.br*

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

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

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

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

THOMAS PIRES — *thomas.pires@bradescoasset.com.br*

VINICIUS MULATO — *vinicius.mulato@bradescoasset.com.br*

bradesco asset management

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

Material produzido em 30/04/2026 às 15h00

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

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

Gmail

Capseci Previdência <sedecapseci@gmail.com>

[LEMA] Cianorte-PR - Parecer técnico acerca da viabilidade de alocação no fundo IT NOW ID ETF IMA-B RESP LIMITADA FUNDO DE ÍNDICE - IMAB11 - maio/2026

1 mensagem

Bruna Araújo e Silva <bruna@lemaef.com.br> 20 de maio de 2026 às 13:58
Para: "sedecapseci@gmail.com" <sedecapseci@gmail.com>
Cc: Levi Coelho <levicoelho@lemaef.com.br>, Fernanda Fiorelli <fernanda@lemaef.com.br>, Gustavo Leite <gustavo@lemaef.com.br>

Prezado Luiz Fernando, boa tarde! Tudo bem?

Elaboramos este relatório em atendimento à solicitação dos gestores do CAPSECI, com o objetivo de analisar a viabilidade de diversificação da carteira por meio da alocação em novo fundo de investimento. Dessa forma, a análise será conduzida com ênfase na possibilidade de aplicação no fundo **IT NOW ID ETF IMA-B RESP LIMITADA FUNDO DE ÍNDICE - IMAB11 (CNPJ: 31.024.153/0001-00)**, à luz da Resolução CMN nº 5.272/2025 e dos novos requisitos por ela estabelecidos, bem como considerando o cenário macroeconômico vigente.

Nesse sentido, a análise considera os critérios de elegibilidade previstos na referida Resolução, os limites de concentração, a natureza dos ativos integrantes da carteira do fundo, a classificação de risco, a estrutura operacional, a liquidez, além dos aspectos relacionados aos prestadores de serviços, de modo a avaliar a aptidão do fundo para o recebimento dos recursos do RPPS.

Caso ocorram dúvidas e/ou outras solicitações, fico à disposição.

AVISO LEGAL

A LEMA Economia & Finanças, inscrita no CNPJ/MF sob nº 14.813.501/0001-00 (LEMA) é uma consultoria de valores mobiliários autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). As recomendações foram elaboradas considerando as informações sobre perfil de risco, objetivos, horizonte de tempo, situação financeira e necessidades específicas informadas pelo cliente, além da legislação específica que rege os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). Esse documento não constitui, tampouco deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. Esse relatório é baseado na avaliação dos fundamentos de determinados ativos financeiros e dos diferentes setores da economia. A análise dos ativos desse documento utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras, gestoras, distribuidoras e suas projeções. A LEMA se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse documento ou seu conteúdo. Esse documento não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada unicamente pelo cliente, levando em consideração os vários riscos e custos incidentes, sempre em observância aos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. O cliente é o único responsável pelas decisões de investimento ou de abstenção de investimento que tomar em decorrência desse documento. Todas as classes de ativos financeiros possuem algum grau de risco, mesmo aquelas classificadas como de baixo risco, tais como títulos e fundos de investimento em renda fixa, bem como caderneta de poupança.

Atenciosamente,



A LEMA, ciente do seu papel perante a sociedade, sempre mantendo a probidade e transparência nas suas relações, condena qualquer forma de corrupção, estabelecendo diretrizes e procedimentos de prevenção e combate à corrupção, através da garantia e direcionamento de recursos financeiros, materiais e humanos para implementação, manutenção e evolução de um efetivo programa Compliance, composto por manuais e políticas, bem como os treinamentos, comunicados internos, seminários, palestras e campanhas de conscientização. Essa mensagem contém informações confidenciais e é direcionada apenas à pessoa especificada. Se você não for o destinatário especificado, não deve divulgar, distribuir ou copiar este e-mail. Você não pode usar ou encaminhar os anexos neste e-mail. Por favor, notifique o remetente imediatamente por e-mail, se você recebeu este e-mail por engano, e exclua o e-mail do seu sistema.

CAPSECI - LEMA - IT NOW ID ETF IMA-B - IMAB11 - MAIO 2026.pdf
325K

CAPSECI

(ANÁLISE FUNDOS DE INVESTIMENTO_MAIO/2026)

LEMA

AVISO LEGAL

A LEMA Economia & Finanças, inscrita no CNPJ/MF sob nº 14.813.501/0001-00 ("LEMA") é uma consultoria de valores mobiliários autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). As recomendações foram elaboradas considerando as informações sobre perfil de risco, objetivos, horizonte de tempo, situação financeira e necessidades específicas informadas pelo cliente, além da legislação específica que rege os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social ("RPPS"). Esse documento não constitui, tampouco deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. Esse relatório é baseado na avaliação dos fundamentos de determinados ativos financeiros e dos diferentes setores da economia.

A análise dos ativos desse documento utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras, gestoras, distribuidoras e suas projeções. A LEMA se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse documento ou seu conteúdo. Esse documento não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada unicamente pelo cliente, levando em consideração os vários riscos e custos incidentes, sempre em observância aos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. O cliente é o único responsável pelas decisões de investimento ou de abstenção de investimento que tomar em decorrência desse documento. Todas as classes de ativos financeiros possuem algum grau de risco, mesmo aquelas classificadas como de baixo risco, tais como títulos e fundos de investimento em renda fixa, bem como caderneta de poupança. Os desempenhos e/ou rentabilidades anteriores não são, necessariamente, indicativos e/ou garantias de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita em relação a desempenhos vindouros. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de tributos, os quais podem variar conforme o tipo, modalidade e prazo de investimento.

LEMA

ANÁLISE

Elaboramos este relatório em atendimento à solicitação dos gestores do CAPSECI, com o objetivo de analisar a viabilidade de diversificação da carteira por meio da alocação em novo fundo de investimento. Dessa forma, a análise será conduzida com ênfase na possibilidade de aplicação no fundo **IT NOW ID ETF IMA-B RESP LIMITADA FUNDO DE ÍNDICE - IMAB11 (CNPJ: 31.024.153/0001-00)**, à luz da Resolução CMN nº 5.272/2025 e dos novos requisitos por ela estabelecidos, bem como considerando o cenário macroeconômico vigente.

Nesse sentido, a análise considera os critérios de elegibilidade previstos na referida Resolução, os limites de concentração, a natureza dos ativos integrantes da carteira do fundo, a classificação de risco, a estrutura operacional, a liquidez, além dos aspectos relacionados aos prestadores de serviços, de modo a avaliar a aptidão do fundo para o recebimento dos recursos do RPPS.

Para a realização do presente estudo, avaliamos a performance do ETF elencado, comparando-o tanto com o seu *benchmark*, o IMA-B, quanto com fundos de investimento tradicionais de gestão passiva atrelados ao mesmo índice, ofertados por instituições com as quais o CAPSECI já mantém relacionamento.

O estudo possui caráter técnico, informativo e orientativo, com a finalidade de subsidiar o processo decisório do CAPSECI quanto à eventual alocação de recursos nesse ativo, em consonância com o cenário econômico atual, a estratégia de investimentos adotada e os princípios de prudência na gestão dos recursos previdenciários. Por fim, destaca-se que o relatório está alinhado às diretrizes da legislação vigente, à Política de Investimentos de 2026 e às melhores práticas de governança aplicáveis aos Regimes Próprios de Previdência Social.

ANÁLISE_CENÁRIO ECONÔMICO

O cenário macroeconômico que tem se apresentado em 2026 segue marcado por elevado grau de incerteza e maior sensibilidade dos mercados a fatores geopolíticos, comerciais e fiscais. Nos Estados Unidos, embora a atividade econômica tenha apresentado melhora moderada, a inflação segue pressionada, limitando movimentos de flexibilização monetária. Na Europa, o crescimento econômico vem perdendo força, enquanto a inflação voltou a apresentar aceleração, refletindo na manutenção das taxas de juros nas últimas reuniões do BCE e reforçando as expectativas de uma política monetária mais restritiva. Na China, a conjuntura continua desafiadora, com demanda interna enfraquecida e resposta limitada aos estímulos adotados. Adicionalmente, a conjuntura geopolítica pressiona os mercados, *commodities* e inflação em meio à guerra entre EUA, Israel e Irã.

No Brasil, o ambiente seguiu condicionado principalmente pela combinação entre incerteza fiscal e política monetária restritiva. A atividade econômica manteve-se resiliente, mas com desaceleração moderada. O mercado de trabalho, por sua vez, segue forte, sustentando o consumo das famílias. Em abril de 2026, a taxa Selic sofreu um novo corte, para 14,50% ao ano, com projeção do Boletim Focus (15/05/2026) para encerrar o ano em 13,25% a.a..

Esse conjunto de fatores molda o ambiente de investimentos em 2026. A renda fixa mais conservadora segue oferecendo uma relação risco-retorno favorável, com destaque para títulos públicos federais e fundos referenciados ao CDI e ao IRF M 1, que combinam retorno atrativo e menor volatilidade. Nesse contexto, destaca-se ainda que a exposição à renda fixa de maior *duration* e renda variável deve ser conduzida com cautela, especialmente em um ano marcado por processo eleitoral, que tende a intensificar as incertezas no ambiente doméstico. Dessa forma, o custo de oportunidade permanece elevado, reforçando a atratividade das estratégias de menor risco no cenário atual.

ANÁLISE_IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11

CNPJ: *31.024.153/0001-00*

Administrador: *Itaú Unibanco*

Gestor: *Itaú Asset Management*

Auditor: *Deloitte Touche*

Custodiante: *Itaú Unibanco*

Tipo de Fundo: *ETF Renda Fixa*

Data de Início: *17/05/2019*

Disponibilidade dos Recursos: *Resgate em D+2*

Taxa de administração: *0,25% a.a*

Benchmark: *IMA-B*

Taxa de performance: *Não possui*

Tipo de Investidor: *Investidores em geral*

Enquadramento Resolução CMN nº 5.272/2025: *Artigo 7º, Inciso I*

Política de Investimentos: *O fundo caracteriza-se como um fundo de índice (ETF) de classe única de cotas e prazo de duração indeterminado. Seu objetivo é replicar a variação do benchmark IMA-B e, para isso, mantém no mínimo 95% de seu patrimônio alocado em ativos que compõem o índice e em posições compradas em contratos futuros, desde que os títulos públicos do IMA-B representem, pelo menos, 75% da carteira.*

Fonte: Quantum Axis – 14/05/2026

ANÁLISE_IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11



Fonte: Quantum Axis – 14/05/2026

ANÁLISE_IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11

ATIVO	Retorno 6 meses (%)	Retorno 12 meses (%)	Retorno 24 meses (%)	Retorno 36 meses (%)	Retorno 48 meses (%)
IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11	6,71	10,84	15,93	24,48	36,12
BANRISUL FOCO IMA-B FI RENDA FIXA LP	6,58	10,60	15,44	23,65	34,91
BB IMA-B TP FI RF	6,72	**10,93**	**16,08**	24,71	36,43
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B TP FIC	6,67	10,76	15,77	24,27	35,85
CAIXA BRASIL IMA-B TP FI RF	**6,74**	10,91	16,02	**24,72**	**36,55**
ITAÚ INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	6,72	10,89	16,05	24,70	36,41
SANTANDER IMA-B PREMIUM FIC RF LP	6,72	10,85	15,98	24,59	36,26
IMA-B	**6,86**	**11,15**	**16,60**	**25,56**	**37,68**
CDI	**7,15**	**14,83**	**28,18**	**43,93**	**63,32**

Fonte: Quantum Axis – 14/05/2026

CAPSECI

LEMA

ANÁLISE_IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11

ATIVO	Volatilidade 6 meses (%)	Volatilidade 12 meses (%)	Volatilidade 24 meses (%)	Volatilidade 36 meses (%)	Volatilidade 48 meses (%)
IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11	5,03	4,27	4,77	4,50	4,72
BANRISUL FOCO IMA-B FI RENDA FIXA LP	5,23	4,44	4,86	4,59	4,79
BB IMA-B TP FI RF	**5,01**	**4,23**	**4,74**	**4,47**	**4,69**
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B TP FIC	5,03	4,27	4,77	4,50	4,72
CAIXA BRASIL IMA-B TP FI RF	5,03	4,26	4,77	4,49	4,73
ITAÚ INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	5,02	4,26	4,76	4,49	4,71
SANTANDER IMA-B PREMIUM FIC RF LP	5,02	4,26	4,76	4,49	4,72
IMA-B	**5,03**	**4,27**	**4,77**	**4,50**	**4,72**
CDI	**0,01**	**0,01**	**0,11**	**0,10**	**0,08**

Fonte: Quantum Axis – 14/05/2026

CAPSECI

LEMA

ANÁLISE_IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11

No que se refere aos retornos, o IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11 apresentou desempenho similar ao dos demais fundos selecionados, ainda que ligeiramente inferior em praticamente todos os horizontes analisados. Em 48 meses, acumula 36,12%, situando-se marginalmente abaixo de fundos como CAIXA BRASIL IMA-B (36,55%), BB IMA-B TP FI RF (36,43%) e ITAÚ INSTITUCIONAL IMA-B (36,41%) e SANTANDER IMA-B PREMIUM FIC RF LP.

Por outro lado, o BANRISUL FOCO IMA-B apresentou os menores desempenhos em todas as janelas analisadas. Ainda assim, todos os fundos permanecem próximos, sem grande destaque, em reflexo à estratégia passiva adotada.

No tocante à volatilidade, o IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11 apresentou nível de risco bastante semelhante ao dos demais fundos analisados, com indicadores alinhados ao IMA-B. Em relação aos demais fundos, seguem padrões similares, sem destaque expressivo de qualquer dos produtos.

ANÁLISE_IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11

No que tange à carteira do fundo, conforme imagem em anexo, o ETF IMAB11 possui um portfólio composto exclusivamente por NTN-Bs de diferentes vencimentos, mantendo uma *duration* alinhada ao índice de referência.

Tal composição é bastante semelhante à observada nos demais fundos analisados, os quais também concentram seus investimentos em títulos públicos indexados à inflação e buscam acompanhar de forma próxima o comportamento do IMA-B. Dessa forma, a estratégia, a *duration* do portfólio, o perfil de risco e o potencial de retorno dos produtos apresentam elevada correlação entre si.

Do ponto de vista de custos, a taxa de administração do IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11, de 0,25% a.a., não apresenta diferencial relevante em relação aos demais fundos avaliados, cujas taxas variam entre 0,18% a.a. e 0,35% a.a.

No que se refere à liquidez, o ETF IMAB11 disponibiliza os recursos resgatados dois dias úteis após a venda (D+2). Já os demais fundos apresentados possuem liquidez bastante similar, variando entre a disponibilização no mesmo dia (D+0) e em até dois dias após a solicitação do resgate (D+2).

Destaca-se que, diferentemente dos fundos "tradicionais", a compra e o resgate do ETF ocorrem através da negociação do ativo na bolsa de valores, através da utilização de uma corretora.

CONCLUSÃO

Sob a ótica do cenário macroeconômico, ainda que haja perspectiva de redução gradual da Selic ao longo do ano, o nível de juros tende a permanecer elevado. Nesse contexto, estratégias conservadoras atreladas à taxa de juros, como fundos DI, continuam atrativas, especialmente quando considerado o custo de oportunidade em comparação aos ativos de maior risco.

Em relação ao desempenho do IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11, observa-se que o fundo apresentou retornos similares aos demais fundos, ainda que marginalmente abaixo de alguns produtos. Assim, os indicadores evidenciam que o fundo possui viabilidade para aplicação, ainda que com atratividade limitada frente às demais alternativas disponíveis no mercado, especialmente considerando a elevada similaridade de estratégia, composição de carteira e comportamento de risco observada entre os produtos analisados.

Adicionalmente, no que se refere à eventual migração de recursos atualmente alocados em fundos DI para o ETF IMAB11, a movimentação deve ter como objetivo obter retornos superiores em eventual fechamento da curva de juros, desde que o comitê esteja ciente da maior volatilidade. Isso porque, apesar dos cortes recentes da Selic, o atual patamar de juros ainda favorece os fundos atrelados ao CDI, que seguem entregando rentabilidade aderente à meta atuarial com menor volatilidade.

CONCLUSÃO

Ressalta-se que, diante da ausência de certificação Pró-Gestão RPPS, as alternativas atualmente disponíveis ao CAPSECI concentram-se, basicamente, em títulos públicos federais e em fundos que investem integralmente nesses títulos, sejam fundos abertos tradicionais ou ETFs.

Nesse contexto, consideramos que o IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11 mostra-se apto para alocação do CAPSECI. Contudo, observa-se que o fundo não apresenta diferencial frente aos fundos tradicionais de gestão passiva atrelados ao IMA-B. Além disso, destaca-se que a compra e venda do ativo ocorrem através da negociação na bolsa de valores, assim como a liquidez em dois dias úteis (D+2).

Em complemento, no que se refere à estratégia atrelada ao IMA-B, consideramos que não há grande atratividade para a alocação neste momento, haja visa que o RPPS já possui cerca de 52,8% da carteira alocada em títulos públicos adquiridos diretamente e marcados na curva. Tais títulos são NTN-Bs, os mesmos investidos pelo índice IMA-B (e consequentemente pelos fundos atrelados a ele).

Ou seja, uma eventual alocação em fundo com estratégia atrelada ao IMA-B, como o IT NOW ID ETF IMA-B RL FI - IMAB11, deve ter como objetivo obter retornos superiores em caso de eventual fechamento da curva de juros, desde que o comitê de investimentos do CAPSECI esteja ciente e alinhado à maior volatilidade e ao objetivo da alocação.

CAPSECI

(ANEXOS)

LEMA

ANEXOS



FONTE: Material de divulgação - Itaú Asset (posição em 30/04/2026).

LEMA

PARA TODOS
OS RPPS.

Posicione sua
câmera no QR Code
e conecte-se com
a gente!

(ANÁLISE DE FUNDOS_MAIO/2026)

LEMA

AVISO LEGAL

A LEMA Economia & Finanças, inscrita no CNPJ/MF sob nº 14.813.501/0001-00 ("LEMA") é uma consultoria de valores mobiliários autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). As recomendações foram elaboradas considerando as informações sobre perfil de risco, objetivos, horizonte de tempo, situação financeira e necessidades específicas informadas pelo cliente, além da legislação específica que rege os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social ("RPPS"). Esse documento não constitui, tampouco deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. Esse relatório é baseado na avaliação dos fundamentos de determinados ativos financeiros e dos diferentes setores da economia.

A análise dos ativos desse documento utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras, gestoras, distribuidoras e suas projeções. A LEMA se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse documento ou seu conteúdo. Esse documento não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada unicamente pelo cliente, levando em consideração os vários riscos e custos incidentes, sempre em observância aos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. O cliente é o único responsável pelas decisões de investimento ou de abstenção de investimento que tomar em decorrência desse documento. Todas as classes de ativos financeiros possuem algum grau de risco, mesmo aquelas classificadas como de baixo risco, tais como títulos e fundos de investimento em renda fixa, bem como caderneta de poupança. Os desempenhos e/ou rentabilidades anteriores não são, necessariamente, indicativos e/ou garantias de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita em relação a desempenhos vindouros. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de tributos, os quais podem variar conforme o tipo, modalidade e prazo de investimento.

LEMA

ANÁLISE

Elaboramos este relatório em atendimento à solicitação da gestão do CAPSECI, com o objetivo de analisar a conveniência, viabilidade e razoabilidade de eventual migração dos recursos atualmente aplicados no fundo BB RF LP TESOURO SELIC FIC FIF RL (CNPJ. 04.857.834/0001-79) para fundos elencados pelo RPPS de mesma natureza e enquadramento, porém com menor taxa de administração. Nesse sentido, o estudo busca comparar fundos com características semelhantes, especialmente no que se refere ao perfil conservador, liquidez, enquadramento normativo e aderência ao *benchmark* (taxa Selic/CDI), de forma a subsidiar a avaliação sobre a eficiência dos custos atualmente incorridos pela carteira.

Vale citar que as rentabilidades divulgadas já são líquidas da taxa de administração. Dessa forma, a análise não deve considerar exclusivamente o menor custo, mas também a capacidade de entrega de performance líquida consistente ao longo das diferentes janelas de tempo analisadas. Assim, mesmo que determinado fundo apresente taxa de administração marginalmente superior à de seus pares, eventual decisão de realocação deve considerar também se os resultados líquidos apresentados se mostram inferiores ou menos eficientes em relação a fundos equivalentes do mesmo segmento.

Destaca-se ainda que a análise deve ser realizada considerando as características de cada produto, como liquidez, patrimônio líquido, aderência ao *benchmark* e consistência histórica de desempenho. O conteúdo apresentado possui caráter técnico, informativo e orientativo, com a finalidade de subsidiar as deliberações do Comitê de Investimentos do CAPSECI, em alinhamento com a Política de Investimentos vigente e com a Resolução CMN nº 5.272/2025.

ANÁLISE_CENÁRIO ECONÔMICO

No Brasil, os indicadores econômicos mostraram melhora em 2026, com avanço da atividade econômica, recuperação dos PMIs e mercado de trabalho ainda resiliente. No campo inflacionário, o IPCA desacelerou para 0,67% em abril, após alta de 0,88% em março, acumulando 4,49% em 12 meses. Apesar da desaceleração, a inflação segue pressionada principalmente pelos grupos de alimentação e saúde, mantendo o Banco Central em postura cautelosa, mesmo após a redução da Selic para 14,50% ao ano. Além disso, o ambiente doméstico continua marcado por fragilidade fiscal e juros elevados.

Nos Estados Unidos, os dados recentes indicaram melhora pontual da atividade econômica e recuperação moderada do mercado de trabalho, com avanço dos PMIs e criação de vagas acima do esperado. Ainda assim, a inflação segue acima do objetivo do Federal Reserve, especialmente em um ambiente de maior pressão nos preços de energia decorrente das tensões geopolíticas, levando o Fed a manter postura cautelosa em relação aos próximos passos da política monetária. Na Zona do Euro, a inflação voltou a acelerar em abril, alcançando 3,0% em 12 meses, puxada principalmente pela alta da energia, enquanto a atividade econômica perdeu força no início do segundo trimestre.

Na China, o início de 2026 foi mais favorável, com crescimento econômico acima do esperado e melhora dos indicadores industriais. No campo inflacionário, houve retomada da inflação ao consumidor e avanço dos preços ao produtor, que voltaram ao campo positivo pela primeira vez em mais de três anos, refletindo melhora parcial da atividade e pressão de custos. No cenário global, as tensões geopolíticas envolvendo Estados Unidos, Israel e Irã seguem elevando a volatilidade dos mercados e sustentando preços mais elevados de energia, ampliando os riscos inflacionários e as incertezas para a economia global.

ANÁLISE

Os fundos apresentados no quadro comparativo possuem, em sua maioria, estratégia passiva atrelada ao CDI, buscando acompanhar o comportamento do *benchmark* ao longo do tempo. Nesse contexto, as diferenças de performance entre os produtos tendem a ser mais reduzidas, tanto retorno como volatilidade, tornando a análise de custos relevante na comparação entre os fundos. Como exceção, destaca-se o BRADESCO PARANOÁ FIF RENDA FIXA, único fundo analisado que busca superar o *benchmark* por meio de gestão mais dinâmica da carteira.

Ressalta-se ainda que o BRADESCO PARANOÁ FIF RENDA FIXA e o BB PERFIL SOBERANO FIF CIC RENDA FIXA DI não possuem histórico suficiente de dados para análise comparativa mais aprofundada, em virtude de sua recente constituição, motivo pelo qual os indicadores não se mostram representativos para avaliação de desempenho.

Fundo	Retorno				Volatilidade		Sharpe		Taxa de Adm. (a.a.)
	6 meses	12 meses	24 Meses	36 meses	12 meses	36 meses	12 meses	36 meses	
BANRISUL ABSOLUTO FIF RENDA FIXA LP	7,15%	**14,84%**	**28,31%**	**43,98%**	0,04%	0,11%	0,26	**0,07**	0,15%
BB PERFIL SOBERANO FIF CIC RENDA FIXA DI	-	-	-	-	-	-	-	-	0,20%
BB TESOURO SELIC FIF CIC RENDA FIXA LP	7,02%	14,55%	27,66%	42,90%	**0,02%**	**0,10%**	-14,78	-2,49	0,20%
BB TÍTULOS PÚBLICOS FIF RENDA FIXA DI LP	7,12%	14,78%	28,19%	43,78%	**0,02%**	**0,10%**	-2,33	-0,39	**0,10%**
BRADESCO PARANOÁ FIF RENDA FIXA	-	-	-	-	-	-	-	-	**0,10%**
CAIXA TOPÁZIO CORPORATIVO FIF DI LP	**7,16%**	**14,84%**	28,30%	43,95%	**0,02%**	**0,10%**	**0,68**	0,00	**0,10%**
ITAÚ SOBERANO FIRF	7,09%	14,71%	28,04%	43,59%	**0,02%**	**0,10%**	-6,12	-0,85	0,15%
SAFRA SOBERANO RPPS	7,07%	14,66%	27,96%	43,36%	0,09%	0,11%	-1,63	-1,21	0,15%
CDI	7,14%	14,82%	28,27%	43,95%	0,01%	0,10%	-	-	-

FONTE: QUANTUM AXIS – 25/05/2026

CONCLUSÃO

De forma geral, os fundos analisados apresentam taxas de administração compatíveis com as praticadas no segmento, considerando as estratégias adotadas e a composição das carteiras.

Destaca-se que, em reflexo à estratégia passiva adotada, **os fundos apresentaram desempenhos similares**, sem grandes destaques. Contudo, observa-se que o CAIXA TOPÁZIO CORPORATIVO FIF DI LP e o BANRISUL ABSOLUTO FIF RENDA FIXA LP apresentaram desempenho superior ao CDI em todas as janelas analisadas, demonstrando uma eficiência levemente superior.

Com base no exposto, ainda que todos os produtos tenham apresentado comportamento similar, de forma objetiva o **CAIXA TOPÁZIO CORPORATIVO FIF DI LP** poderia ser citado como o fundo que apresentou o melhor equilíbrio entre custo, retorno e risco de mercado, destacando-se pelo maior índice de Sharpe na janela de 12 meses, em reflexo aos dados apresentados de volatilidade entre as inferiores e rentabilidade entre as superiores. Nesse sentido, pode-se dizer que o fundo demonstrou maior eficiência na relação risco-retorno nos períodos analisados, reforçando sua atratividade como alternativa para eventual realocação, ainda que não haja grande destaque frente aos demais.

Adicionalmente, destaca-se também o desempenho do **BANRISUL ABSOLUTO FIF RENDA FIXA LP**, que apresentou rentabilidade marginalmente superior aos demais fundos analisados, mesmo possuindo taxa de administração intermediária na amostra, evidenciando capacidade de compensação do maior custo administrativo por meio da performance entregue ao cotista.

CONCLUSÃO

Por fim, no que se refere aos fundos BRADESCO PARANOÁ FIF RENDA FIXA e BB PERFIL SOBERANO FIF CIC RENDA FIXA DI, destaca-se que, apesar de tais produtos não possuírem histórico de atividade para os comparativos, também estão enquadrados à Resolução CMN nº 5.272/2025 e aptos para receber recursos do RPPS.

Contudo, uma eventual decisão de alocação em tais produtos considerará fatores como as estratégias adotadas, os custos envolvidos e as instituições prestadoras de serviços essenciais, haja vista que não há dados de desempenho para análise em diferentes períodos.

LEMA

PARA TODOS
OS RPPS.

Posicione sua
câmera no QR Code
e conecte-se com
a gente!