RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS
MAIO - 2026

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos do Município de Antônio Carlos - SC

SMI CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

SMI CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

SUMÁRIO

Saldo, Liquidez e Custo das Aplicações 3

Distribuição da Carteira 4

Retorno da Carteira por Ativo 5

Rentabilidade da Carteira (em %) 6

Rentabilidade e Risco dos Ativos 7

Análise do Risco da Carteira 9

Movimentações 11

Enquadramento 12

Comentários do Mês 15

Disclaimer

Este relatório é fornecido exclusivamente a título informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição.

Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado, de fontes públicas consideradas confiáveis, ou ainda através de documentos fornecidos pelo próprio cliente. A emissora deste relatório não declara ou garante, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório e de seu conteúdo.

As opiniões, estimativas e projeções expressas neste relatório refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado, nem de exposição máxima de perda; (4) Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura; e (5) Não há qualquer tipo de garantia, implícita ou explícita, prestada pela emissora do relatório ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

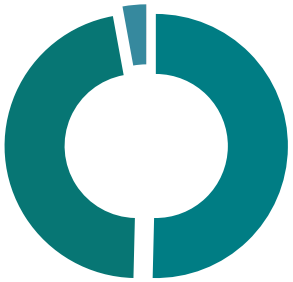
SALDO, LIQUIDEZ E CUSTO DAS APLICAÇÕES

ATIVOS	ENQ.	%	MAIO		ABRIL	CONVERSÃO E LIQUIDEZ NO RESGATE		CARÊNCIA	TAXA ADM	TAXA PERFORMANCE
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA		**50,38**	**37.200.124,88**		**37.586.389,04**					
NTN-B 15/05/2035 (Compra em 13/12/2024 Tx 6.8610)	7, III	4,77	3.525.121,05	⌄	3.595.015,64	D+0	D+0	15/05/2035	0,00	Não há
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 08/10/2024 Tx 6.4400)	7, III	8,67	6.404.586,84	⌄	6.531.533,34	D+0	D+0	15/05/2045	0,00	Não há
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 13/01/2025 Tx 7,3500)	7, III	1,74	1.283.925,30	⌄	1.312.419,43	D+0	D+0	15/05/2045	0,00	Não há
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 02/05/2025 Tx 7.2800)	7, III	5,53	4.083.295,79	⌄	4.176.720,96	D+0	D+0	15/05/2055	0,00	Não há
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 08/10/2024 Tx 6.4720)	7, III	8,67	6.400.543,58	⌄	6.529.864,37	D+0	D+0	15/05/2055	0,00	Não há
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 13/08/2025 Tx 7.0715)	7, III	2,78	2.050.628,46	⌄	2.096.104,36	D+0	D+0	15/05/2055	0,00	Não há
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 19/11/2025 Tx 7.0610)	7, III	1,04	771.532,21	⌄	788.616,09	D+0	D+0	15/05/2055	0,00	Não há
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 29/11/2024 Tx 6.8210)	7, III	0,53	393.139,45	⌄	401.530,73	D+0	D+0	15/05/2055	0,00	Não há
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 09/10/2024 Tx 6.4150)	7, III	5,96	4.403.138,96		4.355.982,99	D+0	D+0	15/08/2040	0,00	Não há
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 08/10/2024 Tx 6.4720)	7, III	8,94	6.601.382,73		6.530.400,27	D+0	D+0	15/08/2050	0,00	Não há
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 13/01/2025 Tx 7,3600)	7, III	1,74	1.282.830,51		1.268.200,86	D+0	D+0	15/08/2050	0,00	Não há
FUNDOS DE RENDA FIXA		**46,74**	**34.511.092,37**		**33.049.104,04**					
BB CIC Espelho Régia Inst. Equilíbrio 30 IS Créd. Priv.	7, VII	0,85	626.399,56		618.451,79	D+30	D+31	Não há	0,30	Não há
BB CIC Perfil Previdenciário	7, V	6,85	5.056.332,52	⌄	5.005.824,80	D+0	D+0	Não há	0,20	Não há
BB CIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	7, I	0,00	336,09		332,62	D+0	D+0	Não há	0,10	Não há
BB CIC Tesouro Selic	7, I	1,44	1.064.579,83	⌃	885.398,55	D+0	D+0	Não há	0,20	Não há
BB Previdenciário Títulos Públicos 2030	7, I	11,19	8.259.251,77		8.206.606,81	D+0	D+0	15/08/2030	0,20	Não há
Caixa Brasil Matriz	7, V	3,92	2.897.518,31	⌄	2.866.150,61	D+0	D+0	Não há	0,20	Não há
Caixa Brasil Referenciado	7, V	7,04	5.196.470,36	⌄	5.729.521,18	D+0	D+0	Não há	0,20	Não há
Caixa Brasil Títulos Públicos	7, I	2,23	1.647.996,19	▼	3.339.267,84	D+0	D+0	Não há	0,20	Não há
Caixa Brasil Títulos Públicos 2030 II	7, I	8,72	6.438.510,04		6.397.549,84	D+0	D+0	16/08/2030	0,20	Não há
Caixa Topázio Corporativo Referenciado	7, I	4,50	3.323.697,70	▲	-	D+0	D+0	Não há	0,10	Não há
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL		**2,85**	**2.100.702,82**		**2.281.025,69**					
BB CIC CIA Dividendos Midcaps	8, I	1,35	997.812,89		1.094.651,12	D+0	D+3	Não há	1,00	Não há
Caixa CIC CIA Atena Brasil Livre Quant	8, I	1,38	1.021.627,67		1.101.835,99	D+13	D+15	Não há	2,00	Não há
Caixa FIA Small Caps Ativo	8, I	0,11	81.262,26		84.538,58	D+1	D+3	Não há	1,50	Não há
CONTAS CORRENTES		**0,03**	**23.533,45**		**5.880,88**					
Banco do Brasil		0,00	45,88		1.002,88	-	-	-	-	-
BGC Liquidez		0,00	-		-	-	-	-	-	-
Caixa Econômica Federal		0,03	23.487,57		4.878,00	-	-	-	-	-
TOTAL DA CARTEIRA		**100,0%**	**73.835.453,52**		**72.922.399,65**					

⌃ Entrada de Recursos ▲ Nova Aplicação ⌄ Saída de Recursos ▼ Resgate Total

DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA

POR SEGMENTO



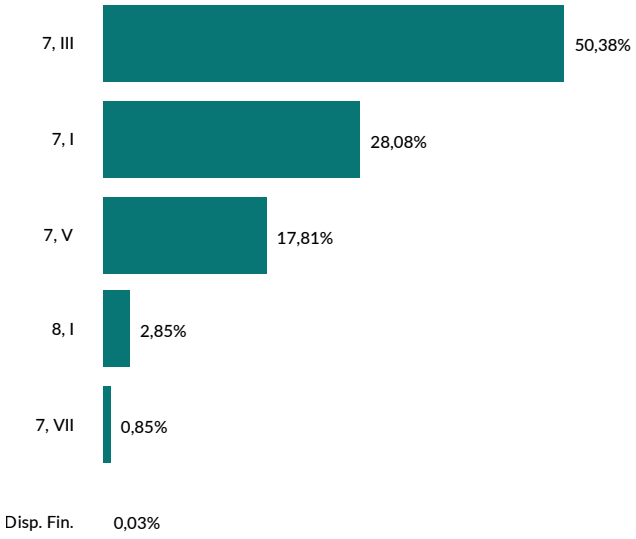
- Títulos Públicos na Curva 50,38%
- Fundos de Renda Fixa 46,74%
- Fundos de Renda Variável 2,85%
- Contas Correntes 0,03%

POR LIQUIDEZ

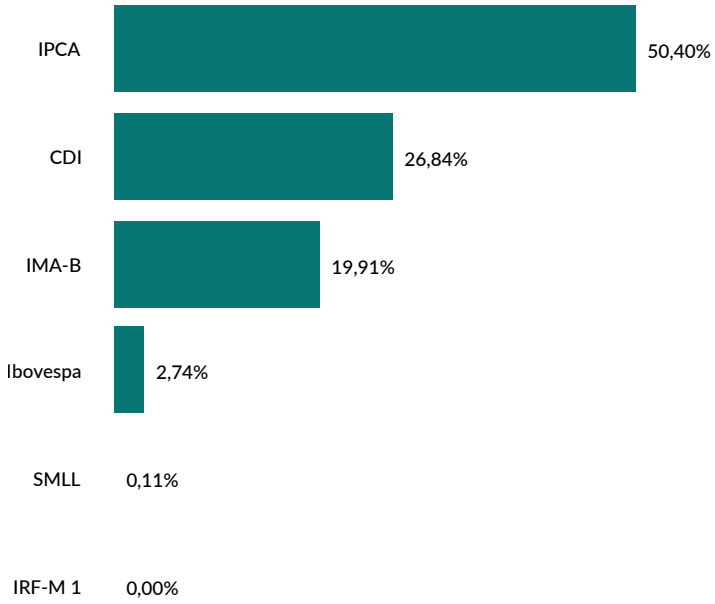


- Superior a 180 dias 70,29%
- Até 30 dias 28,86%
- Até 90 dias 0,85%

POR TIPO DE ATIVO



POR BENCHMARK



RETORNO DA CARTEIRA POR ATIVO (EM REAIS)

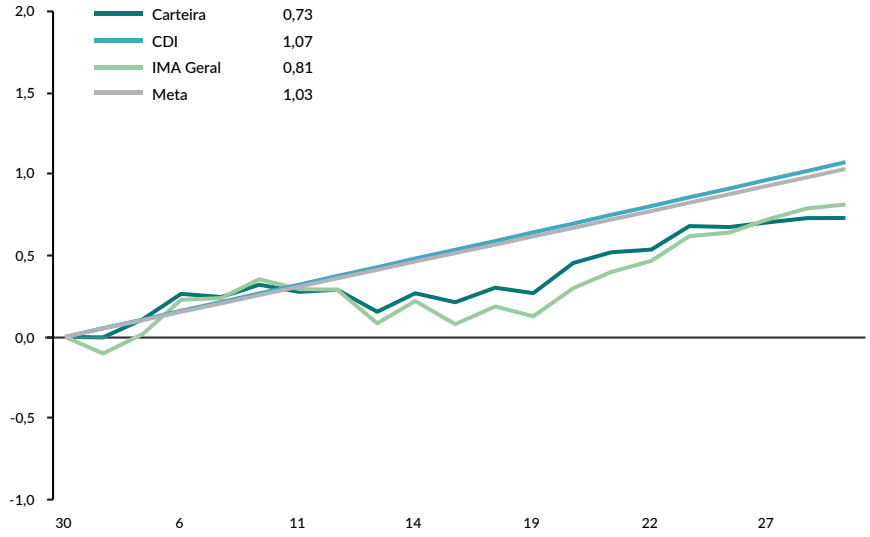
ATIVOS	JANEIRO	FEVEREIRO	MARÇO	ABRIL	MAIO	JUNHO	2026
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA	**312.264,62**	**293.639,91**	**537.212,91**	**505.425,86**	**410.810,18**		**2.059.353,48**
NTN-B 15/05/2035 (Compra em 13/12/2024 Tx 6.8610)	30.001,78	28.308,37	51.846,76	48.775,77	39.562,31		**198.494,99**
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 08/10/2024 Tx 6.4400)	52.509,07	49.679,23	92.038,53	86.599,51	69.853,39		**350.679,73**
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 13/01/2025 Tx 7,3500)	11.417,55	10.737,60	19.428,06	18.276,39	14.899,21		**74.758,81**
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 02/05/2025 Tx 7.2800)	36.124,57	33.988,15	61.604,63	57.947,72	47.185,92		**236.850,99**
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 08/10/2024 Tx 6.4720)	52.641,67	49.807,11	92.173,48	86.732,79	69.982,56		**351.337,61**
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 13/08/2025 Tx 7.0715)	17.813,89	16.781,98	30.574,99	28.762,54	23.369,29		**117.302,69**
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 19/11/2025 Tx 7.0610)	6.695,92	6.309,25	11.496,66	10.815,15	8.785,22		**44.102,20**
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 29/11/2024 Tx 6.8210)	3.339,50	3.151,33	5.777,96	5.436,26	4.404,20		**22.109,25**
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 09/10/2024 Tx 6.4150)	36.006,60	33.623,46	61.296,75	57.676,52	47.155,97		**235.759,30**
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 08/10/2024 Tx 6.4720)	54.289,16	50.668,90	92.190,88	86.734,36	70.982,46		**354.865,76**
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 13/01/2025 Tx 7,3600)	11.424,91	10.584,53	18.784,21	17.668,85	14.629,65		**73.092,15**
FUNDOS DE RENDA FIXA	**356.589,05**	**352.194,63**	**293.722,84**	**381.527,91**	**302.129,93**		**1.686.164,36**
BB CIC Espelho Régia Inst. Equilíbrio 30 IS Créd. Priv.	6.980,51	5.905,66	6.022,85	4.997,25	7.947,77		**31.854,04**
BB CIC Perfil Previdenciário	57.688,40	49.021,14	58.277,11	53.777,87	55.090,72		**273.855,24**
BB CIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	6,65	4,21	4,17	3,40	3,47		**21,90**
BB CIC Tesouro Selic	521,93	2.766,19	8.066,27	8.574,95	10.634,35		**30.563,69**
BB Previdenciário Títulos Públicos 2030	94.894,90	104.177,39	47.343,81	104.079,53	52.644,96		**403.140,59**
Caixa Brasil Matriz	33.015,51	27.811,53	31.720,75	31.519,98	31.867,70		**155.935,47**
Caixa Brasil Referenciado	85.069,18	68.584,42	77.748,93	64.929,15	62.949,18		**359.280,86**
Caixa Brasil Títulos Públicos	4.396,37	12.683,95	27.725,06	32.496,39	36.541,49		**113.843,26**
Caixa Brasil Títulos Públicos 2030 II	74.015,60	81.240,14	36.813,89	81.149,39	40.960,20		**314.179,22**
Caixa Topázio Corporativo Referenciado	-	-	-	-	3.490,09		**3.490,09**
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	**267.213,18**	**27.427,41**	**(106.000,89)**	**(10.467,38)**	**(180.322,87)**		**(2.150,55)**
BB CIC CIA Dividendos Midcaps	103.189,52	46.175,73	(19.589,09)	1.449,81	(96.838,23)		**34.387,74**
Caixa CIC CIA Atena Brasil Livre Quant	155.507,00	(20.511,94)	(80.521,85)	(7.884,63)	(80.208,32)		**(33.619,74)**
Caixa FIA Small Caps Ativo	8.516,66	1.763,62	(5.889,95)	(4.032,56)	(3.276,32)		**(2.918,55)**
TOTAL	**936.066,85**	**673.261,95**	**724.934,86**	**876.486,39**	**532.617,24**		**3.743.367,29**

RENTABILIDADE DA CARTEIRA (%)

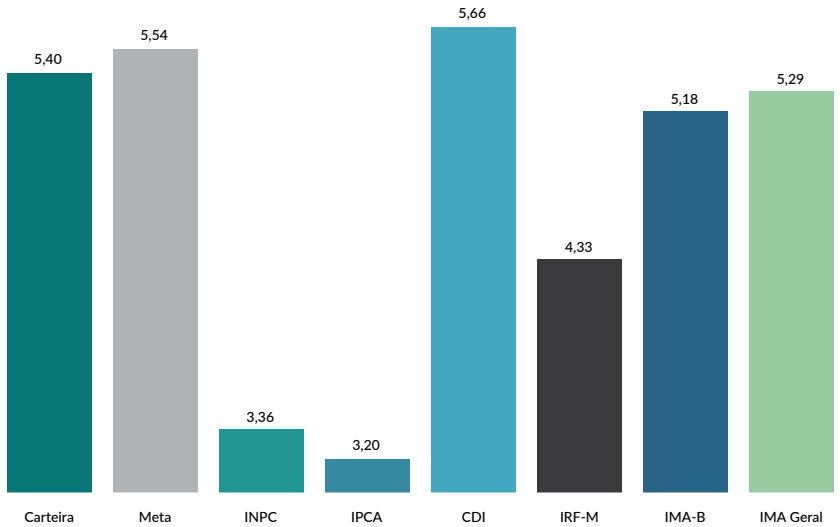
RENTABILIDADE DA CARTEIRA, INDICADORES E META DE RENTABILIDADE (IPCA + 5,53%)

MÊS	CARTEIRA	META	CDI	IMA-G	% META	% CDI	% IMA-G
Janeiro	**1,36**	0,78	1,16	1,31	174	117	104
Fevereiro	**0,96**	1,15	1,00	1,18	84	97	82
Março	**1,01**	1,33	1,21	0,55	76	84	183
Abril	**1,22**	1,12	1,09	1,34	109	112	91
Maio	**0,73**	1,03	1,07	0,81	71	68	90
Junho							
Julho							
Agosto							
Setembro							
Outubro							
Novembro							
Dezembro							
TOTAL	**5,40**	**5,54**	**5,66**	**5,29**	**97**	**95**	**102**

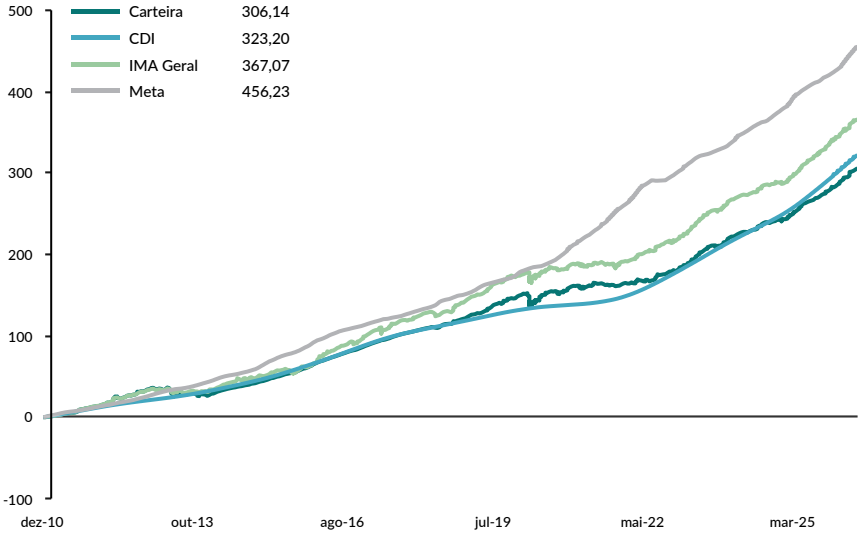
RENTABILIDADE ACUMULADA NO MÊS



CARTEIRA x INDICADORES EM 2026



RENTABILIDADE ACUMULADA DESDE DEZEMBRO DE 2010



SMI CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

RENTABILIDADE E RISCO DOS ATIVOS

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES		VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA	**BENCH**	**RENT. %**	**% META**	**RENT. %**	**% META**	**RENT. %**	**% META**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**
NTN-B 15/05/2035 (Compra em 13/12/2024 Tx 6.8610)	IPCA	1,12	108%	5,79	105%	11,61	112%	0,07	0,35	0,11	0,58	8,39	-7,75	-2,97	-3,00
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 08/10/2024 Tx 6.4400)	IPCA	1,08	105%	5,63	102%	11,18	108%	0,07	0,35	0,11	0,58	2,52	-8,88	-2,94	-2,97
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 13/01/2025 Tx 7,3500)	IPCA	1,15	112%	5,99	108%	12,12	117%	0,07	0,35	0,11	0,58	15,22	-6,44	-3,23	-3,26
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 02/05/2025 Tx 7.2800)	IPCA	1,15	111%	5,96	108%	12,05	116%	0,07	0,35	0,11	0,58	14,23	-6,62	-3,29	-3,31
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 08/10/2024 Tx 6.4720)	IPCA	1,09	105%	5,64	102%	11,21	108%	0,07	0,35	0,11	0,58	2,97	-8,79	-2,98	-3,00
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 13/08/2025 Tx 7.0715)	IPCA	1,13	110%	5,88	106%	-	-	0,07	-	0,11	-	11,36	-	-3,21	-
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 19/11/2025 Tx 7.0610)	IPCA	1,13	110%	5,87	106%	-	-	0,07	-	0,11	-	11,20	-	-3,20	-
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 29/11/2024 Tx 6.8210)	IPCA	1,11	108%	5,78	104%	11,57	112%	0,07	0,35	0,11	0,58	7,86	-7,85	-3,11	-3,14
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 09/10/2024 Tx 6.4150)	IPCA	1,08	105%	5,62	101%	11,15	108%	0,07	0,35	0,11	0,58	2,18	-8,95	0,00	-2,94
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 08/10/2024 Tx 6.4720)	IPCA	1,09	105%	5,64	102%	11,21	108%	0,07	0,35	0,11	0,58	2,98	-8,79	0,00	-2,99
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 13/01/2025 Tx 7,3600)	IPCA	1,15	112%	5,99	108%	12,13	117%	0,07	0,35	0,11	0,58	15,34	-6,41	0,00	-3,31
FUNDOS DE RENDA FIXA	**BENCH**	**RENT. %**	**% META**	**RENT. %**	**% META**	**RENT. %**	**% META**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**
BB CIC Espelho Régia Inst. Equilíbrio 30 IS Créd. Priv.	CDI	1,29	125%	5,36	97%	14,51	140%	0,18	0,27	0,29	0,45	15,51	-0,77	0,00	-0,07
BB CIC Perfil Previdenciário	CDI	1,10	107%	5,70	103%	14,84	143%	0,03	0,04	0,05	0,07	12,06	1,68	0,00	0,00
BB CIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	1,04	101%	5,31	96%	14,08	136%	0,34	0,33	0,56	0,54	-1,38	-1,90	0,00	-0,05
BB CIC Tesouro Selic	CDI	1,06	103%	5,58	101%	14,49	140%	0,01	0,02	0,01	0,03	-22,54	-14,44	0,00	0,00
BB Previdenciário Títulos Públicos 2030	IPCA	0,64	62%	5,08	92%	10,21	99%	3,46	3,52	5,68	5,79	-1,71	-1,24	-0,74	-2,04
Caixa Brasil Matriz	CDI	1,11	108%	5,67	102%	14,76	143%	0,07	0,09	0,11	0,16	8,10	0,03	0,00	0,00
Caixa Brasil Referenciado	CDI	1,11	107%	5,68	103%	14,79	143%	0,04	0,04	0,06	0,07	13,77	0,77	0,00	0,00
Caixa Brasil Títulos Públicos	CDI	1,07	103%	5,63	102%	14,62	141%	0,07	0,12	0,12	0,19	-1,32	-1,08	0,00	0,00
Caixa Brasil Títulos Públicos 2030 II	IMA-B	0,64	62%	5,07	92%	10,21	99%	3,46	3,51	5,69	5,78	-1,71	-1,24	-0,74	-4,30
Caixa Topázio Corporativo Referenciado	CDI	1,08	104%	5,69	103%	14,78	143%	0,01	0,02	0,01	0,04	5,77	0,91	0,00	0,00
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	**BENCH**	**RENT. %**	**% META**	**RENT. %**	**% META**	**RENT. %**	**% META**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**
BB CIC CIA Dividendos Midcaps	Ibovespa	-8,85	-857%	3,57	64%	7,97	77%	21,82	19,48	35,89	32,04	-5,57	-0,26	-10,23	-14,20
Caixa CIC CIA Atena Brasil Livre Quant	Não possui	-7,28	-705%	-3,19	-58%	12,66	122%	27,76	21,92	45,66	36,06	-4,01	-0,03	-11,02	-18,50
Caixa FIA Small Caps Ativo	SMLL	-3,88	-375%	-3,47	-63%	1,60	15%	28,05	22,10	46,14	36,35	-2,25	-0,48	-8,88	-17,49
INDICADORES		**RENT. %**	**% META**	**RENT. %**	**% META**	**RENT. %**	**% META**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**
Carteira		0,73	71%	5,40	97%	11,84	114%	1,27	1,20	2,10	1,97	-21,13	-13,51	-0,17	-0,34
CDI		1,07	104%	5,66	102%	14,76	142%	0,00	0,01	-	-	-	-	-	-
Ibovespa		-7,22	-700%	7,86	142%	26,83	259%	16,01	16,51	26,33	27,15	-6,65	0,69	-7,41	-12,52
IBrX-50		-7,48	-724%	8,81	159%	28,21	272%	14,99	16,32	24,65	26,84	-7,34	0,76	-7,48	-12,62
IDkA IPCA 20A		-1,28	-124%	3,33	60%	9,18	89%	9,67	12,31	15,90	20,24	-3,02	-0,35	-3,31	-6,88
IDkA IPCA 2A		1,11	107%	6,25	113%	12,69	123%	1,42	1,76	2,34	2,89	0,31	-1,03	-0,15	-0,69
IGCT		-7,66	-743%	7,59	137%	26,31	254%	15,35	16,66	25,24	27,41	-7,34	0,66	-7,66	-12,86
IMA-B		0,31	30%	5,18	93%	10,82	104%	3,59	4,24	5,91	6,98	-2,63	-0,80	-0,99	-2,28

RENTABILIDADE E RISCO DOS ATIVOS

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO	NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES		VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
INDICADORES	**RENT. %**	**% META**	**RENT. %**	**% META**	**RENT. %**	**% META**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**	**MÊS %**	**12M %**
IMA-B 5	0,97	94%	6,25	113%	12,37	119%	1,37	1,75	2,26	2,88	-0,95	-1,20	-0,18	-0,61
IMA-B 5+	-0,20	-19%	4,34	78%	9,60	93%	5,47	6,40	8,99	10,52	-2,89	-0,69	-1,76	-3,74
IMA Geral	0,81	79%	5,29	96%	13,48	130%	1,74	1,70	2,87	2,79	-1,85	-0,66	-0,28	-0,65
IPCA	0,58	56%	3,20	58%	4,72	46%	-	-	-	-	-	-	-	-
IRF-M	0,68	65%	4,33	78%	13,33	129%	4,29	3,39	7,06	5,57	-1,14	-0,35	-0,95	-1,80
IRF-M 1	1,07	104%	5,43	98%	14,43	139%	0,32	0,33	0,53	0,54	0,01	-0,87	0,00	-0,04
IRF-M 1+	0,52	50%	3,93	71%	12,85	124%	5,84	4,71	9,61	7,75	-1,16	-0,33	-1,39	-2,62
SMLL	-3,66	-355%	-1,34	-24%	3,06	30%	26,05	21,71	42,85	35,71	-2,20	-0,39	-8,69	-15,97
META DE RENTABILIDADE - IPCA + 5,53%	**1,03**		**5,54**		**10,36**									

São apresentadas apenas as informações dos fundos que possuem histórico completo no período.

ANÁLISE DE RISCO DA CARTEIRA

NOTAS METODOLÓGICAS E EXPLICATIVAS

Introdução

O risco está associado ao grau de incerteza sobre um investimento no futuro, havendo diversas formas de mensurá-lo. A tabela "Medidas de Risco da Carteira" traz algumas das métricas mais tradicionais de análise de risco, que serão brevemente explicadas a seguir.

Volatilidade Anualizada

Volatilidade é o nome que se dá ao Desvio Padrão dos retornos de um ativo. Dessa forma, a Volatilidade mede o quanto os retornos diários se afastam do retorno médio do período analisado. Assim sendo, uma Volatilidade alta representa maior risco, visto que os preços do ativo tendem a se afastar mais de seu valor médio.

Estima-se que os retornos diários da Carteira, em média, se afastam em 1,2002% do retorno diário médio dos últimos 12 meses. Como base para comparação, o IRF-M, que tende a ser menos volátil, apresentou um coeficiente de 3,39% no mesmo período. Já o IMA-B, que habitualmente manifesta alta volatilidade, ficou com 4,24% em 12 meses.

Value at Risk - VaR (95%)

Sintetiza a maior perda esperada para a Carteira no intervalo de um dia. Seu cálculo baseia-se na média e no desvio padrão dos retornos diários da Carteira, e supõe que estes seguem uma distribuição normal.

Dado o desempenho da Carteira nos últimos 12 meses, estima-se com 95% de confiança que, se houver uma perda de um dia para o outro, o prejuízo máximo será de 1,9746%. No mesmo período, o IRF-M detém um VaR de 5,57%, e o IMA-B de 6,98%.

Draw-Down

Auxilia a determinar o risco de um investimento ao medir seu declínio desde o valor máximo alcançado pelo ativo, até o valor mínimo atingido em determinado período de tempo. Para determinar o percentual de queda, o Draw-Down é medido desde que a desvalorização começa até se atingir um novo ponto de máximo, garantindo, dessa forma, que a mínima da série representa a maior queda ocorrida no período.

Quanto mais negativo o número, maior a perda ocorrida e, consequentemente, maior o risco do ativo. Já um Draw-Down igual a zero, indica que não houve desvalorização do ativo ao longo do período avaliado.

Analisando os últimos 12 meses, percebe-se que a maior queda ocorrida na Carteira foi de 0,3389%. Já os índices IRF-M e IMA-B sofreram quedas de 1,80% e 2,28%, respectivamente.

Beta

Avalia a sensibilidade da Carteira em relação ao risco do mercado como um todo, representado pelo Índice Ibovespa. Dessa forma, assume-se que o Ibovespa possui um Beta igual a 100%. Calculando o Beta da Carteira, tem-se uma estimativa da sua exposição ao total desse risco.

Ou seja, nos últimos 12 meses, estima-se que a carteira está exposta a 5,8365% do risco experimentado pelo mercado.

Tracking Error

Mensura o quão aderente a Carteira é ao seu Benchmark, nesse caso, representado pela Meta do Instituto. Vistos os retornos dos últimos 12 meses, pode-se afirmar que há 66% de chance de que o retorno diário da Carteira fique entre 0,0762% e -0,0762% da Meta.

Sharpe

Quantifica a relação entre a Volatilidade da Carteira e seu retorno excedente a um ativo livre de risco, nesse caso, o CDI. Assim, esse indicador aponta o percentual de rentabilidade que a Carteira teve acima do CDI devido à sua maior exposição ao risco. Logo, quanto maior o Sharpe, melhor o desempenho da Carteira, enquanto valores negativos significam que o CDI superou a rentabilidade da Carteira no período.

Em 12 meses, o indicador apontou que para cada 100 pontos de risco a que a Carteira se expôs, houve uma rentabilidade 13,5129% menor que aquela realizada pelo CDI.

Treynor

Similar ao Sharpe, porém, utiliza o risco do mercado (Beta) no cálculo em vez da Volatilidade da Carteira. Valores negativos indicam que a Carteira teve rentabilidade menor do que a alcançada pelo mercado.

Em 12 meses, cada 100 pontos de risco a que a Carteira se expôs foram convertidos em uma rentabilidade 0,1750% menor que a do mercado.

Alfa de Jensen

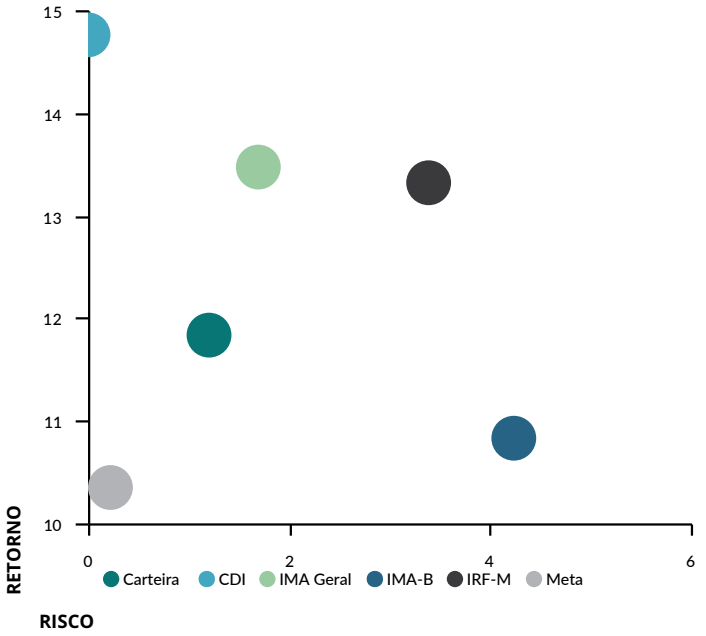
É uma medida do desempenho da Carteira, indicando uma boa performance caso o coeficiente seja significativamente positivo. Valores próximos de zero (tanto positivos quanto negativos) são neutros, devendo ser desconsiderados. Um coeficiente significativamente negativo aponta que o risco da Carteira não tem se convertido em maiores retornos.

MEDIDAS DE RISCO E DESEMPENHO DA CARTEIRA (%)

MEDIDA	NO MÊS	3 MESES	12 MESES
Volatilidade Anualizada	1,2749	1,7072	1,2002
VaR (95%)	2,0974	2,8088	1,9746
CVaR (95%)	3,2080	4,2773	3,1841
Draw-Down	-0,1657	-0,3389	-0,3389
Beta	6,7491	7,2123	5,8365
Tracking Error	0,0783	0,1066	0,0762
Sharpe	-21,1269	-6,1029	-13,5129
Treynor	-0,2514	-0,0910	-0,1750
Alfa de Jensen	0,0116	0,0064	-0,0129

RELAÇÃO RISCO X RETORNO EM 12 MESES (%)

Em geral, há uma forte relação entre o risco e o retorno de um ativo: quanto maior o risco, maior a probabilidade de um retorno (ou perda) mais elevado. O gráfico representa as métricas dessa correlação para a Carteira e para os principais índices. Pontos mais acima no gráfico representam um retorno mais elevado, enquanto pontos mais à direita indicam maior risco.



ANÁLISE DE RISCO DA CARTEIRA

METODOLOGIA DO STRESS TEST

O Stress Test é comumente utilizado para mensurar como situações de estresse no mercado podem vir a impactar uma Carteira de Investimentos. Por se tratar de uma medida de risco não estatística, esse teste é indicado como um complemento às métricas de risco mais usuais, como Volatilidade e VaR, por exemplo.

Em geral, o teste é formulado em duas etapas. A primeira consiste na elaboração de um cenário de estresse em que são aplicados choques exógenos aos fatores de risco que influenciam a Carteira. Na segunda etapa, analisa-se o impacto do cenário de estresse sobre os investimentos, como é apresentado na tabela "Stress Test" ao lado.

Contabilizamos os retornos mensais, dos últimos 24 meses, de todos os ativos presentes na Carteira. Dadas essas estatísticas, selecionamos a pior rentabilidade de cada ativo e, então, construímos um cenário hipotético no qual todos os ativos entregariam, juntos, as suas respectivas piores rentabilidades experimentadas ao longo do período.

Visando uma apresentação mais concisa, agrupamos os resultados por fatores de risco, que são os índices aos quais os ativos estão vinculados. A coluna Exposição denota o percentual do Patrimônio da Carteira que está atrelado a cada um desses fatores.

As duas colunas mais à direita mostram o impacto do cenário de estresse, em reais e em percentual do patrimônio, estimados para um intervalo de um mês a partir do período atual. Valores positivos indicam que, mesmo frente ao cenário projetado, os ativos atrelados ao respectivo fator de risco incorreriam em ganhos ao Instituto.

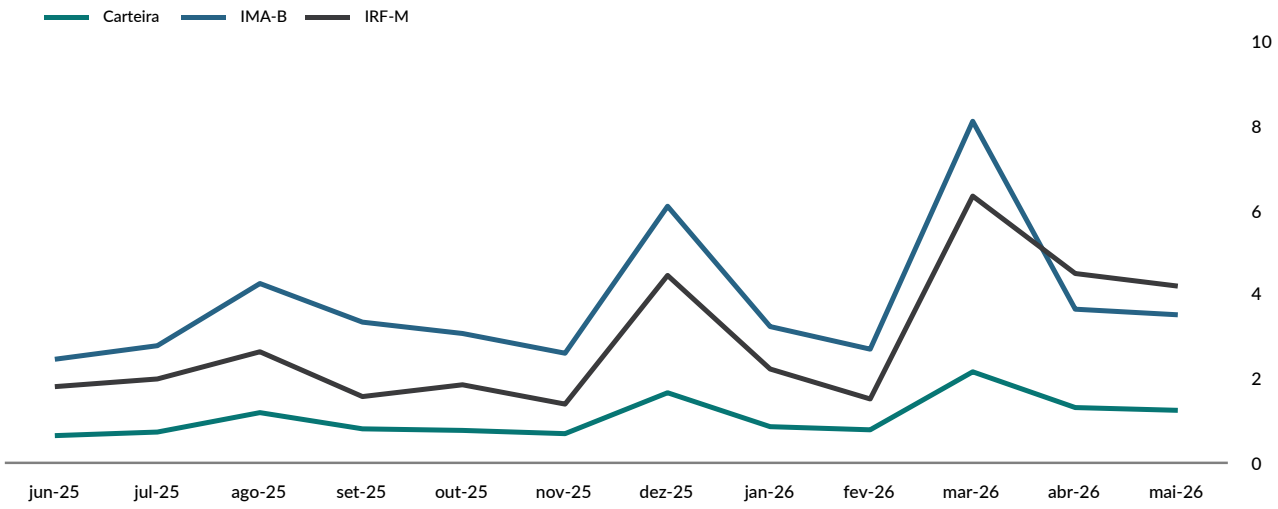
No mês atual, a maior exposição da Carteira é em IMA-B, com 70,31% de participação. Dado o cenário de estresse, haveria uma perda de R$40.447,98 nos ativos atrelados a este índice.

No cenário como um todo, o Instituto perderia R$59.077,06, equivalente a uma queda de 0,08% no patrimônio investido.

Já o gráfico abaixo ilustra a trajetória da Volatilidade Mensal Anualizada da Carteira, em comparação com dois índices do mercado: o IRF-M, mais conservador, e o IMA-B, que apresenta volatilidade mais elevada.

Devido à relação intrínseca entre o risco e o retorno dos ativos, ao mesmo tempo que estar exposto a uma maior volatilidade traz a possibilidade de retornos mais elevados, aumenta-se também a exposição ao risco. Daí a importância de se manter uma Carteira diversificada, conforme a conjuntura do mercado.

VOLATILIDADE MENSAL ANUALIZADA (%)



STRESS TEST (24 MESES)

FATORES DE RISCO	EXPOSIÇÃO	RESULTADOS DO CENÁRIO	
IRF-M	**0,00%**	**1,83**	**0,00%**
IRF-M	0,00%	0,00	0,00%
IRF-M 1	0,00%	1,83	0,00%
IRF-M 1+	0,00%	0,00	0,00%
Carência Pré	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B	**70,31%**	**-40.447,98**	**-0,05%**
IMA-B	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B 5	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B 5+	0,00%	0,00	0,00%
Carência Pós	70,31%	-40.447,98	-0,05%
IMA GERAL	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**
IDKA	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**
IDkA 2 IPCA	0,00%	0,00	0,00%
IDkA 20 IPCA	0,00%	0,00	0,00%
Outros IDkA	0,00%	0,00	0,00%
FIDC	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**
FUNDOS IMOBILIÁRIOS	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**
FUNDOS PARTICIPAÇÕES	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**
FUNDOS DI	**26,84%**	**154.659,44**	**0,21%**
F. Crédito Privado	0,85%	2.564,39	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	25,99%	152.095,06	0,21%
Multimercado	0,00%	0,00	0,00%
OUTROS RF	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**
RENDA VARIÁVEL	**2,85%**	**-173.290,36**	**-0,23%**
Ibov., IBrX e IBrX-50	2,74%	-166.795,63	-0,23%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00	0,00%
Dividendos	0,00%	0,00	0,00%
Small Caps	0,11%	-6.494,73	-0,01%
Setorial	0,00%	0,00	0,00%
Outros RV	0,00%	0,00	0,00%
Valor	0,00%	0,00	0,00%
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**
TOTAL	**100,00%**	**-59.077,06**	**-0,08%**

MOVIMENTAÇÕES

ENTRADAS

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
11/05/2026	17.696,69	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos
11/05/2026	157.796,82	Aplicação	BB CIC Tesouro Selic
11/05/2026	10.750,11	Aplicação	BB CIC Tesouro Selic
18/05/2026	470.206,52	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos
19/05/2026	5.693,41	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos
19/05/2026	7.229,82	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos
19/05/2026	260.649,69	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos
27/05/2026	3.155.951,48	Aplicação	Caixa Topázio Corporativo Referenciado
28/05/2026	125.481,13	Aplicação	Caixa Topázio Corporativo Referenciado
29/05/2026	38.775,00	Aplicação	Caixa Topázio Corporativo Referenciado

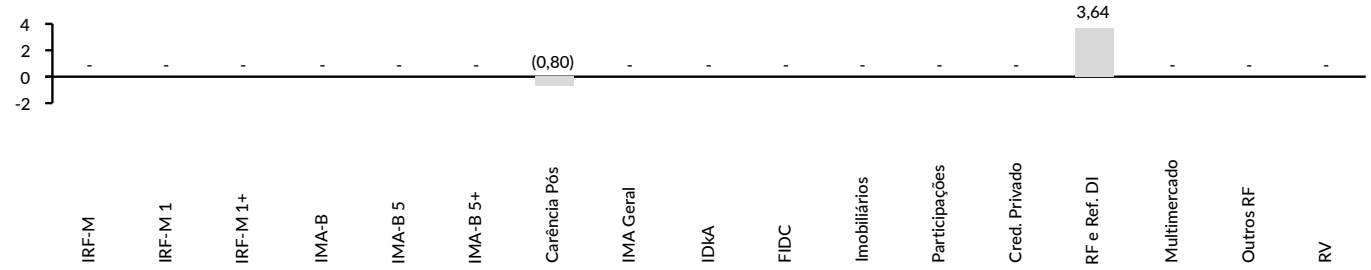
SAÍDAS

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
11/05/2026	3.200,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos
12/05/2026	500,00	Resgate	Caixa Brasil Matriz
15/05/2026	12.795,48	Pagamento	NTN-B 15/05/2055 (Compra em 29/11/2024 Tx 6.8210)
15/05/2026	25.869,10	Pagamento	NTN-B 15/05/2055 (Compra em 19/11/2025 Tx 7.0610)
15/05/2026	68.845,19	Pagamento	NTN-B 15/05/2055 (Compra em 13/08/2025 Tx 7.0715)
15/05/2026	199.303,35	Pagamento	NTN-B 15/05/2055 (Compra em 08/10/2024 Tx 6.4720)
15/05/2026	140.611,09	Pagamento	NTN-B 15/05/2055 (Compra em 02/05/2025 Tx 7.2800)
15/05/2026	43.393,34	Pagamento	NTN-B 15/05/2045 (Compra em 13/01/2025 Tx 7,3500)
15/05/2026	196.799,89	Pagamento	NTN-B 15/05/2045 (Compra em 08/10/2024 Tx 6.4400)
15/05/2026	109.456,90	Pagamento	NTN-B 15/05/2035 (Compra em 13/12/2024 Tx 6.8610)
18/05/2026	758,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos
18/05/2026	56.000,00	Resgate	Caixa Brasil Referenciado
26/05/2026	973,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos
27/05/2026	2.484.358,27	Resgate Total	Caixa Brasil Títulos Públicos
28/05/2026	540.000,00	Resgate	Caixa Brasil Referenciado
29/05/2026	4.583,00	Resgate	BB CIC Perfil Previdenciário

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

Aplicações	**4.250.230,67**
Resgates	**3.887.446,61**
Saldo	**362.784,06**

MOVIMENTAÇÕES DE RECURSOS POR ÍNDICES (DURANTE O MÊS, EM R$ MILHÕES)



ENQUADRAMENTO EM RELAÇÃO À RESOLUÇÃO 5.272/2025 E À PI

PATRIMÔNIO DOS GESTORES DE RECURSOS

GESTOR	SALDO EM R$	% CARTEIRA	PL SOB GESTÃO	% PL GESTOR	
Caixa Econômica Federal	20.607.082,53	27,92	609.393.843.190,82	0,00	✔
BB DTVM	16.004.712,66	21,68	1.895.018.586.775,76	0,00	✔

PATRIMÔNIO DOS ADMINISTRADORES DE RECURSOS

ADMINISTRADOR	SALDO EM R$	% CARTEIRA	PL SOB ADMINISTRAÇÃO
Caixa Econômica Federal	20.607.082,53	27,92	747.966.851.649,22
BB DTVM	16.004.712,66	21,68	1.889.957.653.948,45

Patrimônios sob gestão e administração referentes ao período 04/2026, o mais recente divulgado pela Anbima na data de geração deste relatório.
Na tabela dos gestores, a coluna % PL Gestor denota o quanto o RPPS detém do PL sob gestão, sendo limitado a 5% pelo Art. 20.

ENQUADRAMENTO EM RELAÇÃO À RESOLUÇÃO 5.272/2025 E À PI

FUNDOS	CNPJ	ENQ.	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	ART. 18	ART. 19	ART. 21	GESTOR	ADMINISTRADOR	STATUS
FUNDOS DE RENDA FIXA									
BB CIC Espelho Régia Inst. Equilíbrio 30 IS Créd. Priv.	53.828.511/0001-62	7, VII	3.226.251.320,98	0,85	0,02	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
BB CIC Perfil Previdenciário*	13.077.418/0001-49	7, V	32.111.754.817,82	6,85	0,02	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
BB CIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	11.328.882/0001-35	7, I	12.021.611.750,73	0,00	0,00	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
BB CIC Tesouro Selic	04.857.834/0001-79	7, I	22.917.310.193,21	1,44	0,00	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
BB Previdenciário Títulos Públicos 2030	46.134.117/0001-69	7, I	980.227.409,60	11,19	0,84	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
Caixa Brasil Matriz	23.215.008/0001-70	7, V	9.211.055.937,70	3,93	0,03	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✔
Caixa Brasil Referenciado	03.737.206/0001-97	7, V	23.815.493.942,50	7,04	0,02	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✔
Caixa Brasil Títulos Públicos	05.164.356/0001-84	7, I	12.901.293.740,93	2,23	0,01	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✔
Caixa Brasil Títulos Públicos 2030 II	19.769.046/0001-06	7, I	1.075.795.286,14	8,72	0,60	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✔
Caixa Topázio Corporativo Referenciado	11.061.230/0001-87	7, I	12.463.903.309,98	4,50	0,03	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✔
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL									
BB CIC CIA Dividendos Midcaps	14.213.331/0001-14	8, I	779.926.908,09	1,35	0,13	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
Caixa CIC CIA Atena Brasil Livre Quant	30.068.169/0001-44	8, I	758.281.194,42	1,38	0,13	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✔
Caixa FIA Small Caps Ativo	15.154.220/0001-47	8, I	446.580.286,52	0,11	0,02	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✔

Art. 18 se refere ao inciso IV, e retrata o percentual do PL do RPPS que está aplicado no fundo, cujo limite é de 20%. Art. 19 se refere aos incisos I e II, e denota o percentual do PL do fundo que o RPPS detém, sendo limitado a 15% para os fundos em geral, 5% nos fundos dos incisos VII, VIII e IX do art. 7, e ilimitado para fundos do inciso I do art. 7. Art. 21 aponta se ou o administrador ou o gestor atende ao inc. I do parágrafo 2, estando destacado o CNPJ da instituição caso ela não atenda.
*O patrimônio líquido indicado é pertencente ao fundo master, seguindo as diretrizes dos incisos I e II do art. 118 da Portaria MTP nº 1.467/2022.

ENQUADRAMENTO EM RELAÇÃO À RESOLUÇÃO 5.272/2025 E À PI

ENQUADRAMENTO	SALDO EM R$	% CARTEIRA	% LIM RESOLUÇÃO		% LIM PI	
ART. 7 - RENDA FIXA	**71.711.217,25**	**97,15**	**100,00**	✓	**100,00**	✓
7, I	20.734.371,62	28,09	100,00	✓	100,00	✓
7, II	0,00	0,00	100,00	✓	100,00	✓
7, III	37.200.124,88	50,40	0,00	⚠	0,00	⚠
7, IV	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
7, V	13.150.321,19	17,82	0,00	⚠	0,00	⚠
7, VI	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
7, VII	626.399,56	0,85	0,00	⚠	0,00	⚠
7, VIII	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
7, IX	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
Somatório inc. VII, VIII e IX	626.399,56	0,85	0,00	⚠	0,00	⚠
ART. 8 - RENDA VARIÁVEL	**2.100.702,82**	**2,85**	**0,00**	⚠	**0,00**	⚠
8, I	2.100.702,82	2,85	0,00	⚠	0,00	⚠
8, II	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
8, III	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
8, IV	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
ART. 9 - INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	**0,00**	**0,00**	**0,00**	✓	**0,00**	✓
9, I	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
9, II	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
9, III	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
ART. 10 - FUNDOS ESTRUTURADOS	**0,00**	**0,00**	**0,00**	✓	**0,00**	✓
10, I	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
10, II	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
10, III	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
10, IV	0,00	0,00	0,00	✓	0,00	✓
ART. 11 - FUNDOS IMOBILIÁRIOS	**0,00**	**0,00**	**0,00**	✓	**0,00**	✓
ART. 12 - EMPRÉSTIMO CONSIGNADO	**0,00**	**0,00**	**5,00**	✓	**5,00**	✓
SOMATÓRIO ARTS. 8, 10 E 11	**2.100.702,82**	**2,85**	**0,00**	⚠	**0,00**	⚠
PATRIMÔNIO INVESTIDO	**73.811.920,07**					

Para fins de enquadramento, são desconsideradas as disponibilidades financeiras em conta corrente e poupança.

PRÓ-GESTÃO

O IPREANCARLOS não possui certificação do Pró-Gestão RPPS.

PARECER SOBRE ENQUADRAMENTO DA CARTEIRA

⚠ Na Política de Investimentos, constatam-se desenquadramentos passivos por excessos aos limites estabelecidos para o art. 7º inc. III, para o art. 7º inc. V, para o art. 7º inc. VII, para o somatório dos incisos VII, VIII e IX do art. 7º, para o somatório do art. 8º, para o art. 8º inc. I, e para o somatório dos arts. 8º, 10 e 11.

⚠ Ocorreram desenquadramentos passivos frente à Resolução, devido ao volume de recursos investidos no art. 7º inc. III, no art. 7º inc. V, no art. 7º inc. VII, no somatório dos incisos VII, VIII e IX do art. 7º, no somatório do art. 8º, no art. 8º inc. I, e no somatório dos arts. 8º, 10 e 11.

✓ O limite de concentração por fundo de investimento, estabelecido no inciso IV do art. 18 da Resolução, encontra-se devidamente atendido.

✓ Estão sendo respeitados os limites impostos pelos incisos I e II do art. 19, que limitam a participação do RPPS no patrimônio líquido dos fundos.

✓ Está sendo respeitado o limite de 5% de participação no patrimônio das gestoras, imposto pelo art. 20.

✓ Os investimentos em fundos estão em conformidade com o inciso I do parágrafo 2º do art. 21 da Resolução, que determina que o administrador ou o gestor deve ser classificado como S1 ou S2 pelo Banco Central do Brasil.

Desde o início do atual conflito envolvendo os Estados Unidos e o Irã, observa-se uma alta dos juros ao redor do mundo. Os impactos inflacionários provocados pela restrição de uma parcela relevante da oferta global de petróleo passaram a incorporar prêmios maiores nas taxas de juros, em meio à necessidade de os bancos centrais conterem o avanço dos preços e evitarem uma desancoragem adicional das expectativas de inflação.

Em particular, a curva de juros de longo prazo dos Estados Unidos apresentou elevação significativa. As taxas dos títulos do Tesouro americano de 10 anos acumularam alta de aproximadamente 50 pontos-base desde o início do conflito, refletindo a percepção dos agentes de que o Federal Reserve deverá manter uma política monetária mais restritiva por um período prolongado, diante das incertezas relacionadas às consequências da guerra e da resiliência demonstrada pela economia americana.

No final de maio, surgiram notícias mais positivas para os mercados. A possibilidade de reabertura do Estreito de Ormuz pelo Irã ganhou força em meio às negociações com os Estados Unidos, que seguem avançando de forma gradual, mas ainda enfrentam diversos obstáculos desde a assinatura do acordo de cessar-fogo em abril. Essa perspectiva contribuiu para uma redução dos preços do petróleo nos mercados internacionais, aliviando parcialmente o principal canal de transmissão do conflito para a inflação global. Ainda assim, a volatilidade deve permanecer elevada enquanto um acordo definitivo não for formalizado, o que limita um fechamento mais consistente das curvas de juros globais.

Historicamente, movimentos de alta nos juros de longo prazo americanos costumam apresentar correlação negativa com os mercados acionários, sobretudo em economias emergentes como o Brasil, que tendem a ser mais sensíveis a choques externos.

Essa preocupação também ficou evidente na ata da última reunião do Federal Reserve. O comitê adotou um tom mais cauteloso, e a dissidência de três membros em relação à manutenção do viés de baixa para os juros evidenciou a preocupação crescente com a inflação. A maior parte dos participantes avaliou que um aperto monetário adicional poderia ser apropriado caso os preços permanecessem persistentemente acima da meta.

Os dados recentes reforçam essa avaliação. Em abril, o Índice de Preços das Despesas de Consumo Pessoal (PCE) atingiu 3,8% em 12 meses, enquanto seu núcleo avançou para 3,3%, sustentando a percepção de que o espaço para novos cortes de juros permanece bastante limitado no curto prazo.

Assim como a economia dos Estados Unido segue demonstrando resiliência, o PIB brasileiro também apresentou crescimento no primeiro trimestre de 2026. A atividade econômica avançou 1,1% na comparação trimestral e acumulou expansão de 1,8% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Os dados mais recentes mostraram recuperação em alguns segmentos importantes da economia. A indústria extrativa continuou sendo um dos principais destaques, impulsionada pelo aumento da produção de petróleo e beneficiada pelo ambiente de preços elevados da commodity. Além disso, a construção civil apresentou retomada, movimento relevante por se tratar de um setor tradicionalmente mais sensível a condições financeiras restritivas e ao encarecimento do crédito.

Pelo lado da demanda, a economia também mostrou sinais de força. O consumo das famílias acelerou em relação aos trimestres anteriores, sustentado por políticas de estímulo à renda, crescimento dos salários reais e um mercado de trabalho que permanece resiliente. Esse conjunto de fatores contribuiu para um maior dinamismo da economia brasileira no primeiro trimestre do ano.

No entanto, as expectativas continuam apontando para uma desaceleração da atividade nos próximos trimestres. A manutenção de uma política monetária contracionista e de condições de crédito mais restritivas tende a continuar limitando o crescimento, especialmente nos setores mais sensíveis ao custo de financiamento.

Em linha com uma atividade econômica ainda resiliente, os últimos Boletins Focus seguem mostrando revisões altistas para as expectativas de inflação. A combinação entre demanda doméstica aquecida, mercado de trabalho apertado e pressões persistentes sobre os preços dos alimentos continua dificultando o processo de convergência da inflação para a meta.

Além disso, o mercado acompanha com atenção a possibilidade de ocorrência de um evento de El Niño mais intenso até o final do ano, conforme avaliações de órgãos meteorológicos como a NOAA. Caso esse cenário se confirme, poderão surgir pressões adicionais sobre os preços de alimentos, especialmente ao longo de 2027, horizonte que possui maior relevância para as decisões de política monetária do Banco Central do Brasil.

Dessa forma, o balanço de riscos para a inflação continua assimétrico para cima. Esse cenário se torna ainda mais desafiador diante de um mercado de trabalho que permanece apertado, sustentando o crescimento da renda e do consumo das famílias. Ao mesmo tempo, a produtividade da economia brasileira tem mostrado evolução limitada, enquanto os salários reais continuam avançando em ritmo superior. Essa combinação tende a elevar os custos das empresas e sustentar pressões inflacionárias, reduzindo o espaço para uma flexibilização mais intensa da política monetária e reforçando a necessidade de manutenção de juros restritivos por um período prolongado.

O câmbio tem sido um dos principais fatores que vêm limitando a alta da inflação sobre a economia brasileira. O cenário externo contribuiu de forma favorável para a taxa de câmbio ao longo do último ano, sustentado por um fluxo de capitais relativamente positivo para os ativos domésticos. Além disso, a posição do Brasil como exportador líquido de petróleo e de commodities agrícolas reduz parte da

vulnerabilidade da economia aos choques recentes observados nos mercados globais. Soma-se a isso a relevância crescente de minerais estratégicos presentes no país, incluindo as chamadas terras raras, tema que ganhou destaque no cenário internacional. Esse conjunto de fatores contribui para que o Brasil continue sendo percebido como um destino relativamente atrativo dentro do universo de mercados emergentes, ajudando a sustentar o câmbio.

Contudo, existem fatores que historicamente aumentam a volatilidade cambial, e o ambiente político é um dos mais relevantes para o caso brasileiro. À medida que o calendário eleitoral se aproxima, a tendência é de maior sensibilidade dos mercados aos desdobramentos políticos. Eventos recentes envolvendo os principais candidatos podem alterar a dinâmica da disputa e influenciar a percepção dos investidores em relação aos rumos da política econômica a partir do próximo ano.

Nesse contexto, os próximos meses tendem a ser marcados por um aumento da incerteza política, fator que pode pressionar os prêmios de risco dos ativos domésticos. Essa dinâmica costuma se refletir principalmente nos vértices mais longos da curva de juros, que incorporam expectativas relacionadas ao cenário fiscal e institucional do país. Assim, uma redução mais consistente das taxas de juros de longo prazo continuará dependendo não apenas do comportamento da inflação, mas também de avanços na percepção de sustentabilidade fiscal e de maior previsibilidade do ambiente político.