



(ANÁLISE DA CARTEIRA_OUT-25)

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.

ANÁLISE

Elaboramos este relatório com o objetivo de verificar a atual composição da carteira de investimentos do PREVIBARRAS, como ponto de partida para avaliar a aderência do portfólio ao cenário econômico vigente. A análise busca examinar a adequação da alocação às normas da Resolução CMN nº 4.963/2021, à Portaria MTP nº 1.467/2022 e à Política de Investimentos em vigor, assegurando conformidade regulatória, bem como equilíbrio entre segurança, rentabilidade e liquidez.

O estudo inicia-se com a análise do cenário econômico, abordando as principais variáveis que influenciam o desempenho dos mercados. Em seguida, são apresentados os percentuais de alocação por classe de ativos, evidenciando a distribuição entre renda fixa, estruturados e renda variável. Posteriormente, realiza-se a verificação do enquadramento regulatório conforme a Resolução CMN nº 4.963/2021 e a análise da exposição por estratégia (distribuição por benchmarks do UNO), indicando a proporção da carteira vinculada a cada tipo de investimento.

Por fim, o relatório apresenta a rentabilidade consolidada no ano de 2025, comparada à meta atuarial, destacando os principais fatores que influenciaram o resultado global da carteira do PREVIBARRAS e avaliando a necessidade de eventuais realocações para aprimorar o desempenho futuro do portfólio.

ANÁLISE_CENÁRIO ECONÔMICO

O cenário econômico global em 2025 continua sendo ditado pelo comportamento da economia norte-americana. O Federal Reserve iniciou um ciclo gradual de cortes de juros diante da fragilidade do mercado de trabalho, buscando amenizar a desaceleração da atividade sem perder o controle da inflação, que segue acima da meta e exige postura vigilante. A política fiscal adotada e as propostas da administração Trump, que envolvem aumento de tarifas e restrições migratórias, adicionam incertezas, elevando a volatilidade dos mercados e reforçando o viés cauteloso dos investidores globais.

Na Europa, o Banco Central Europeu adota postura mais flexível frente ao baixo crescimento, enquanto a China enfrenta dificuldades estruturais e efeitos persistentes da crise no setor imobiliário. O ambiente internacional, portanto, segue permeado por tensões geopolíticas e riscos energéticos, exigindo seletividade e gestão ativa na alocação internacional.

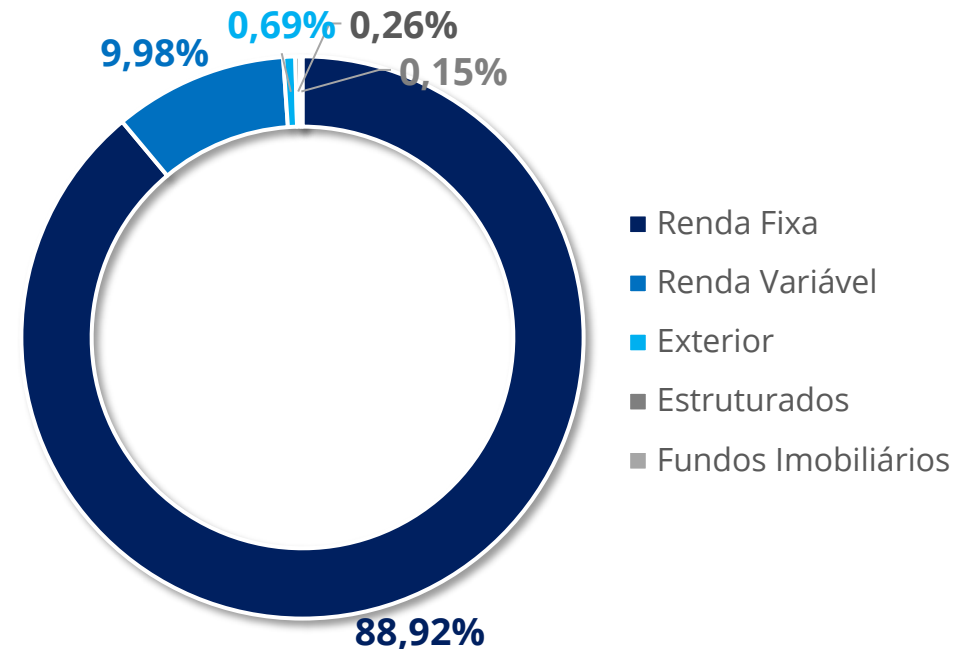
No Brasil, a atividade econômica perde fôlego após um início de ano mais robusto, e a inflação ainda resiste em convergir para a meta. O Banco Central mantém a Selic em 15% ao ano, reforçando o caráter contracionista da política monetária, o que foi enfatizado na última reunião do comitê, destacando a necessidade de juros restritivos ao observar o horizonte de curto e médio prazo de inflação, que permanece acima da meta, o que limita o espaço para flexibilidade por parte autoridade monetária.

Nesse contexto, as estratégias de renda fixa atreladas ao CDI e ao IRF-M 1, bem como as posições em títulos públicos marcados na curva, apresentam atratividade considerável. Essas alternativas se destacam por aliar previsibilidade de retorno e sensibilidade reduzida à volatilidade de mercado, preservando a aderência à meta atuarial em um ambiente de juros elevados e incerteza prolongada.

ANÁLISE_CARTEIRA

Classe	Percentual	Valor
Renda Fixa	88,92%	R\$ 106.686.649,58
Renda Variável	9,98%	R\$ 11.976.152,58
Exterior	0,69%	R\$ 827.400,92
Estruturados	0,26%	R\$ 309.157,62
Fundos Imobiliários	0,15%	R\$ 185.600,00
Total	100%	R\$ 119.984.960,70

FONTE: UNO - SETEMBRO/2025

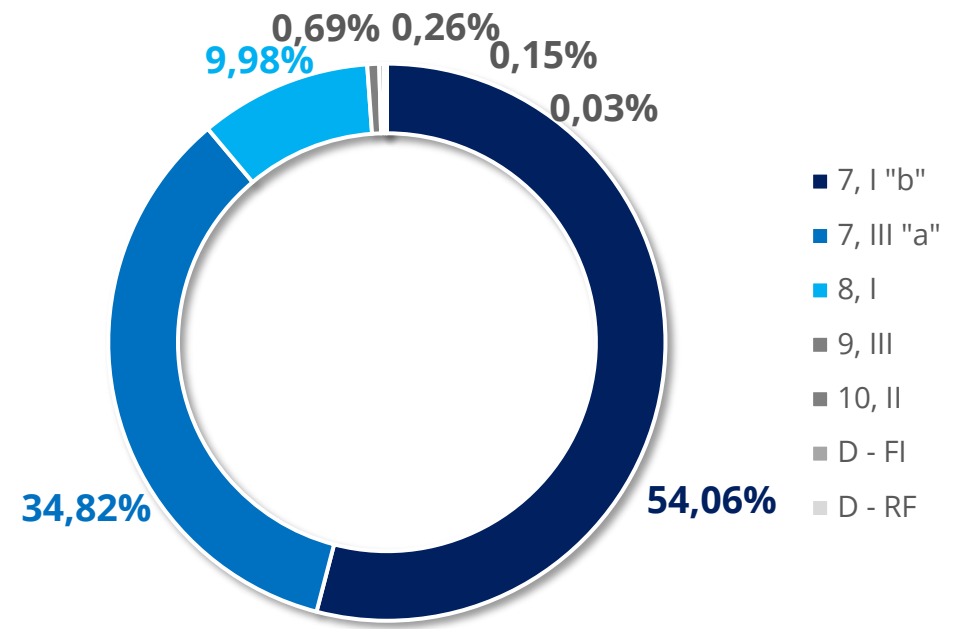


A carteira do PREVIBARRAS apresenta alocação conservadora, com 88,92% dos recursos em Renda Fixa, refletindo a estratégia de priorizar segurança e liquidez em um ambiente ainda caracterizado por juros elevados. A Renda Variável, com 9,98%, cumpre papel complementar, buscando potencial de valorização de médio e longo prazo sem comprometer o perfil prudente da carteira. As demais classes presentes na carteira mostram-se como residuais, com 0,69% de investimentos no exterior (0,69%), 0,26% de estruturados e 0,15% de imobiliários. Se faz importante destacar ainda que os percentuais alocados em estruturados e imobiliários referem-se a fundos ilíquidos, os quais não podem ser realocados por momento.

ANÁLISE_CARTEIRA

Enquadramento	Percentual	Valor
7, I "b"	54,06%	R\$ 64.869.860,14
7, III "a"	34,82%	R\$ 41.776.830,38
8, I	9,98%	R\$ 11.976.152,58
9, III	0,69%	R\$ 827.400,92
Fundos Ilíquidos	0,44%	R\$ 534.716,68
Total	100%	R\$ 119.984.960,70

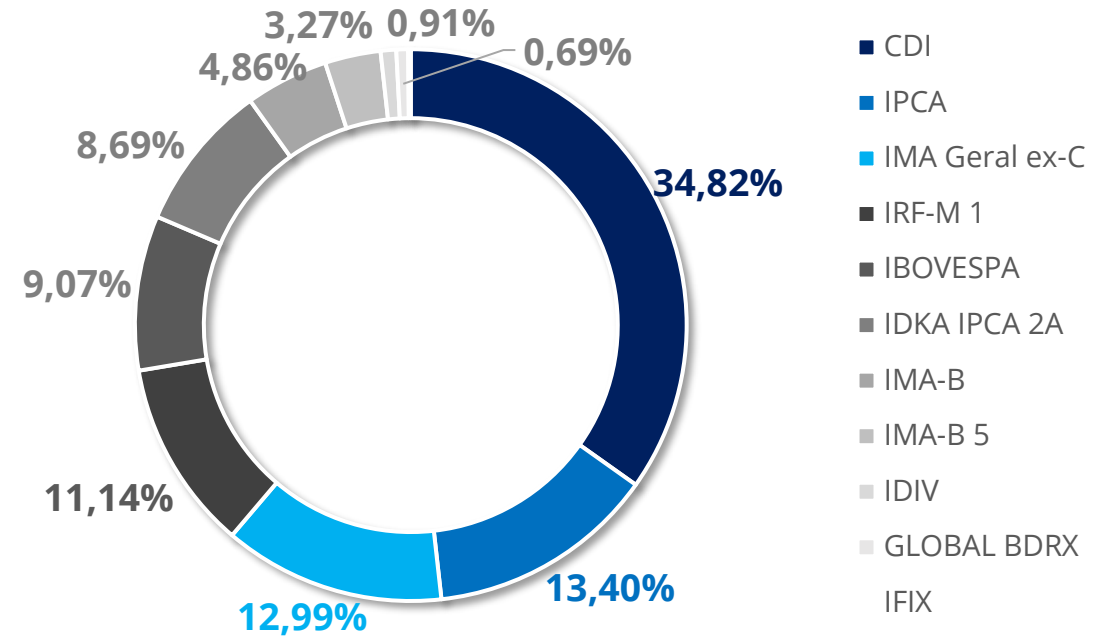
FONTE: UNO - SETEMBRO/2025



Sob a ótica de enquadramento, a carteira mantém predominância nos artigos 7ª, Incisos I, alínea "b" e III, alínea "a", que somam 88,88% do total, refletindo perfil. A renda variável (8ª, I) representa 9,98%, mantendo exposição controlada, e o investimento no exterior (9, III) é residual. As participações em fundos ilíquidos, que somam 0,44% do total, abrangem exposições nos segmentos de Fundos de Investimento em Participações (FIP), Fundos Imobiliários (FII) e Fundos de Renda Fixa com classificado estressado, devido a situação dos ativos em sua carteira. Essas posições, de caráter residual, não comprometem a liquidez geral da carteira nem alteram de forma relevante o seu perfil de risco da carteira.

ANÁLISE_CARTEIRA

Benchmark	Percentual	Valor
CDI	34,82%	R\$ 41.776.830,38
IPCA	13,40%	R\$ 16.078.970,15
IMA Geral ex-C	12,99%	R\$ 15.588.923,54
IRF-M 1	11,14%	R\$ 13.364.612,16
IBOVESPA	9,07%	R\$ 10.882.755,75
IDKA IPCA 2A	8,69%	R\$ 10.424.266,72
IMA-B	4,86%	R\$ 5.834.649,78
IMA-B 5	3,27%	R\$ 3.927.554,47
IDIV	0,91%	R\$ 1.093.396,83
GLOBAL BDRX	0,69%	R\$ 827.400,92
IFIX	0,15%	R\$ 185.600,00
Total	100%	R\$ 119.984.960,70

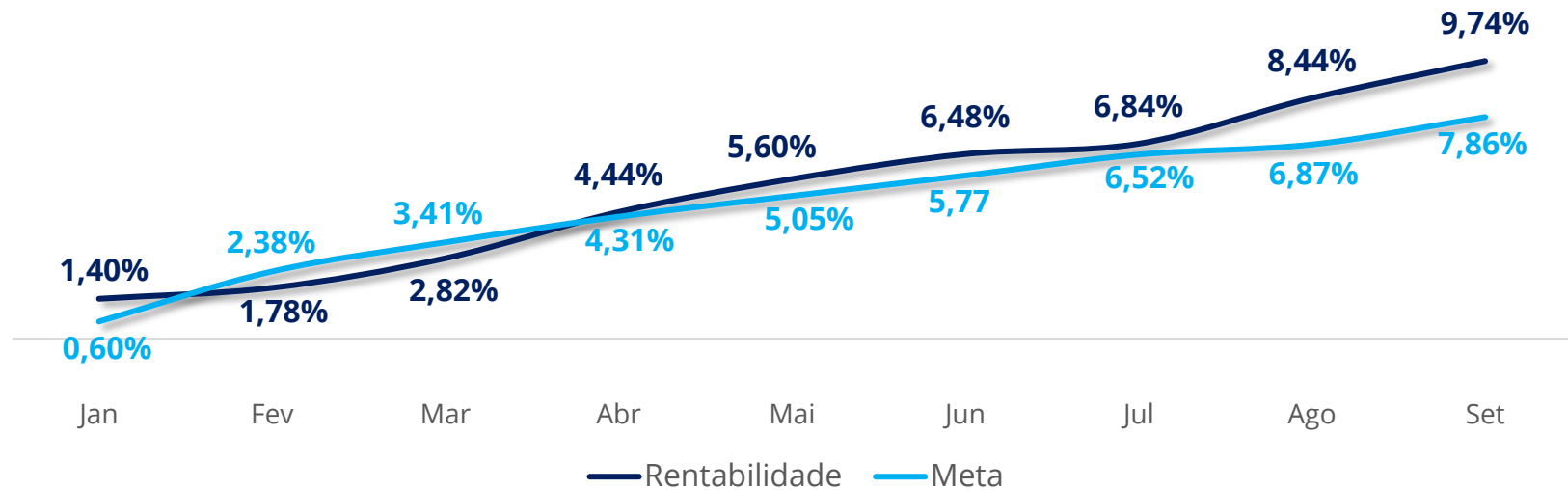


FONTE: UNO - SETEMBRO/2025

A carteira apresenta predominância em estratégias atreladas ao CDI (34,82%), reforçando o perfil e o foco em liquidez. As posições indexadas à inflação, representadas por IPCA, IMA-B, IMA-B 5 e IDKA IPCA 2A, somam cerca de 30% e incluem fundos vértice, voltados à obtenção de retorno real previsível no médio prazo, além de ativos mais voláteis, que se beneficiam de movimentos de fechamento da curva de juros. Os investimentos referenciados ao IRF-M 1 e ao IMA Geral ex-C, próximos de 24%, refletem a exposição a títulos públicos prefixados e de gestão ativa, os quais tem alocação mais flexível entre os diversos títulos disponíveis. Já as posições em renda variável, distribuídas entre IBOV, IDIV, GLOBAL BDRX e IFIX, permanecem reduzidas e controladas, preservando o caráter previdenciário e moderado da carteira.

ANÁLISE_CARTEIRA

Rentabilidade x Meta - Acumulado



FONTE: UNO - SETEMBRO/2025

Com base nos dados, observa-se que a carteira do PREVIBARRAS apresentou desempenho expressivo no acumulado de 2025, superando a meta atuarial em quase todos os meses do período. A rentabilidade acumulada atingiu 9,74% até o fechamento de setembro, enquanto a meta somou 7,86%, o que representa um atingimento de 123,92% do parâmetro de referência. Somente em fevereiro e março, a rentabilidade da carteira ficou abaixo da meta, no entanto, o desempenho manteve-se superior nos demais meses. A trajetória reflete alinhamento entre a alocação da carteira e o ambiente de juros elevados, o que tem impulsionado a boa performance dos ativos conservadores, especialmente os atrelados ao CDI e IRF-M 1.

ANÁLISE

A estrutura da carteira reflete estratégia voltada à preservação de capital e liquidez. O posicionamento concentra-se em fundos pós-fixados atrelados ao CDI e fundos referenciados ao IRF-M 1, importantes na condução da estratégia por sua aderência ao cenário de juros elevados, pela capacidade de gerar retornos consistentes com baixo risco de mercado.

Os fundos vértice com vencimentos em 2026, 2027 e 2030 complementam a alocação na renda fixa, cuja estratégia entregará, ao final a operação, a taxa “contratada”, mas também contribuíram para o desempenho no ano, devido à marcação a mercado com o fechamento da curva de juros. A presença desses fundos amplia a resiliência da carteira, uma vez que suas estruturas aumentam o percentual da carteira que tende a superar a meta no longo prazo.

Em síntese, o portfólio mantém-se aderente ao perfil previdenciário do regime. Diante de um cenário econômico ainda marcado por taxas de juros elevadas, alta volatilidade dos mercados e incertezas fiscais persistentes, a carteira do PREVIBARRAS apresenta-se aderente e em conformidade com a Resolução CMN nº 4.963/2021, com exceção dos fundos estressados anteriormente citados. Esse comportamento tem contribuído para a estabilidade do resultado, mesmo em períodos de oscilação dos índices de mercado e reprecificação da curva de juros.

CONCLUSÃO

No atual contexto, não se recomenda redirecionamento expressivo de recursos para ativos de maior risco, como renda variável ou renda fixa de maior *duration*, tendo em vista a manutenção de um ambiente de incertezas econômicas e volatilidade dos mercados, bem como o elevado nível das taxas reais de juros, que seguem oferecendo retornos atrativos em aplicações conservadoras. Ainda assim, movimentações graduais e controladas em ativos de risco, podem ser consideradas para aprimorar a diversificação e capturar potenciais ganhos de valorização no médio e longo prazo, desde que respeitados os limites regulamentares e a política de investimentos vigente.

Recomenda-se reavaliar parte da alocação vinculada a fundos de renda fixa gestão ativa, como o BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RF PREVID, cuja gestão ativa implica maior giro da carteira, elevando a sensibilidade às variações da curva de juros. O BB FLUXO FIC RF PREVID, apesar da função operacional de aplicação automática, possui taxa de administração acima da média, reduzindo levemente a rentabilidade líquida. Já o BB IDKA 2 TP FI RF PREVID, indexado ao IPCA, é mais sensível às oscilações da inflação e juros. A redução dessa exposição tende a mitigar a volatilidade e equilibrar a relação entre ativos vinculados ao IPCA e ao CDI, mantendo o perfil moderado da carteira.

Portanto, sugerimos, na página seguinte, uma movimentação com o objetivo de efetuar pequeno ajuste na carteira e demonstramos a carteira sugerida do PREVIBARRAS.

CARTEIRA_MOVIMENTAÇÕES

RESGATES		
CNPJ	FUNDO	VALOR R\$
35.292.588/0001-89	BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RF PREVID	R\$ 15.588.923,54*
13.322.205/0001-35	BB IDKA 2 TP FI RF PREVID	R\$ 10.424.266,72*
13.077.415/0001-05	BB FLUXO FIC RF PREVID	R\$ 10.000.000,00
TOTAL		R\$ 36.013.190,26

APLICAÇÕES		
CNPJ	FUNDO	VALOR R\$
11.328.882/0001-35	BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID	R\$ 10.413.190,26
CNPJ	FUNDO NOVO	VALOR R\$
04.857.834/0001-79	BB TESOIRO FIC RENDA FIXA SELIC	R\$ 15.600.000,00
13.077.418/0001-49	BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	R\$ 10.000.000,00
TOTAL		R\$ 36.013.190,26

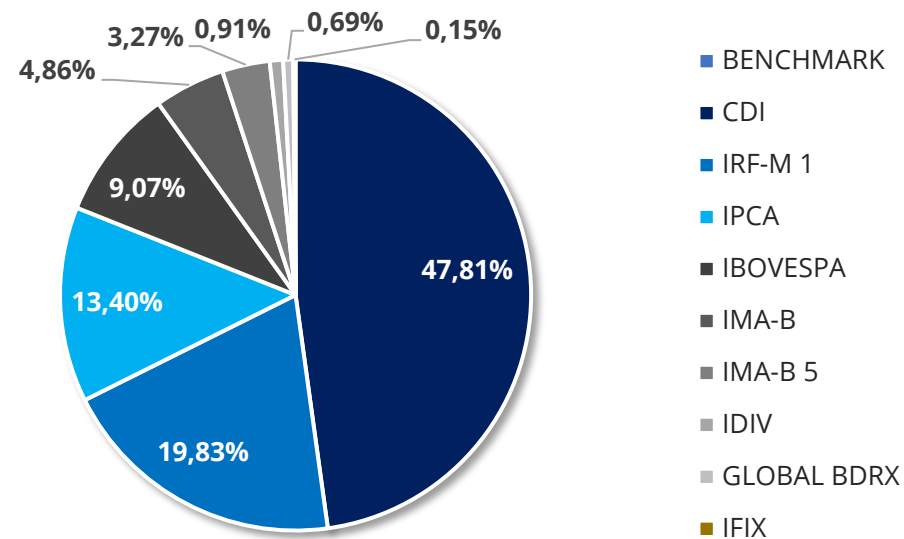
*Valores aproximados, referentes ao saldo do fechamento de setembro.

CARTEIRA_APÓS MOVIMENTAÇÕES

CARTEIRA SUGERIDA				
CNPJ	ATIVO	SALDO ATUAL	%	ENQUADRAMENTO
11.328.882/0001-35	BB IRF-M 1 TP FIC RF PREVID	R\$ 23.777.802,42	19,83%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
04.857.834/0001-79	BB TESOIRO FIC RENDA FIXA SELIC	R\$ 15.600.000,00	12,99%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
54.602.092/0001-09	BB PREVIDENCIÁRIO RF TP VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA	R\$ 11.550.799,66	9,63%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
10.740.658/0001-93	CAIXA BRASIL IMA-B TP FI RF	R\$ 5.794.690,72	4,83%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
46.134.117/0001-69	BB PREVIDENCIÁRIO RF TP VÉRTICE 2030 FUNDO DE INVESTIMENTO	R\$ 4.219.012,87	3,52%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
46.134.096/0001-81	BB PREVID RF TP VÉRTICE 2027 FI	R\$ 3.927.554,47	3,27%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
12.402.646/0001-84	FIC FI RENDA FIXA LP IMAB 1000	R\$ 39.959,06	0,03%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
03.399.411/0001-90	BRADESCO PREMIUM FI RF REF DI	R\$ 15.504.023,84	12,92%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a "
13.077.418/0001-49	BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	R\$ 10.000.000,00	8,33%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a "
00.832.435/0001-00	ITAÚ INSTITUCIONAL FI RF REF DI	R\$ 8.248.647,30	6,87%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a "
13.077.415/0001-05	BB FLUXO FIC RF PREVID	R\$ 5.854.663,96	4,88%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a "
32.972.942/0001-28	ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO FIC RENDA FIXA LP	R\$ 2.169.495,28	1,81%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a "
42.494.899/0001-96	MAG SELECTION FIF CLASSE INVEST EM AÇÕES RESP LIMITADA	R\$ 4.930.196,57	4,11%	Artigo 8º, Inciso I
10.418.335/0001-88	BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVID	R\$ 2.945.544,54	2,45%	Artigo 8º, Inciso I
07.882.792/0001-14	BB FATORIAL FIC AÇÕES	R\$ 2.513.676,14	2,09%	Artigo 8º, Inciso I
14.213.331/0001-14	BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FIC FIA	R\$ 1.093.396,83	0,91%	Artigo 8º, Inciso I
40.054.357/0001-77	BB AGRO FIC AÇÕES	R\$ 493.338,50	0,41%	Artigo 8º, Inciso I
37.306.507/0001-88	ITAÚ FIC AÇÕES BDR NÍVEL I	R\$ 827.400,92	0,69%	Artigo 9º, Inciso III
12.231.743/0001-51	AUSTRO MULTISSETORIAL FIP MULTIESTRATÉGIA	R\$ 309.157,62	0,26%	Artigo 10, Inciso II
13.584.584/0001-31	BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FII	R\$ 185.600,00	0,15%	Artigo 11
Total do Patrimônio Líquido		R\$ 119.984.960,70	100,00%	-

BENCHMARKS_APÓS MOVIMENTAÇÕES

CARTEIRA POR BENCHMARK		
BENCHMARK	SALDO	%
CDI	R\$ 57.365.753,92	47,81%
IRF-M 1	R\$ 23.788.878,88	19,83%
IPCA	R\$ 16.078.970,15	13,40%
IBOVESPA	R\$ 10.882.755,75	9,07%
IMA-B	R\$ 5.834.649,78	4,86%
IMA-B 5	R\$ 3.927.554,47	3,27%
IDIV	R\$ 1.093.396,83	0,91%
GLOBAL BDRX	R\$ 827.400,92	0,69%
IFIX	R\$ 185.600,00	0,15%
TOTAL PL	R\$ 119.984.960,70	100,0%





PARA TODOS
OS RPPS.



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