




- São Roque – a Terra do Vinho e Bonita por Natureza -

ATA DE REUNIÃO ORDINÁRIA
Comitê de Investimentos
03/2026

Às nove horas do dia vinte e quatro de março, de dois mil e vinte e seis, na sede do Instituto de Previdência Social dos Servidores Municipais de São Roque – SÃO ROQUE PREV localizada na Rua Marechal Deodoro da Fonseca, nº 119 – São Roque/SP, realizou-se a reunião ordinária do Comitê de Investimentos na presença dos membros assim nominados: **Bruno César Octávio Caparelli** – Diretor Presidente do SÃO ROQUE PREV; **Gabriela Thays de Moraes Agostinho** – Diretora Administrativa-Financeira do SÃO ROQUE PREV; **Gabriela Ribeiro do Prado** – membro indicado pelo Conselho Deliberativo e **Lucas Silvestre Paula** – membro indicado pelo Conselho Fiscal. Além disso, a reunião contou com a participação do Sr. Marcos Almeida, consultor de investimentos deste Instituto, representante da empresa LDB Consultoria. Foi designado para realizar os trabalhos de secretaria o Sr. Bruno Caparelli. Pelo Diretor Presidente foi declarada aberta a reunião. **1) Resultados dos Investimentos:** a) Apresentado o resultado de fevereiro/2026: a meta atuarial para o mês foi de 1,09% e o rendimento da carteira consolidada no mês foi de 0,64%, correspondendo a R\$ 3.080.247,94. O valor referente à Taxa de Administração corresponde atualmente a R\$ 10.029.977,54, com rendimento no mês de R\$ 97.556,63, conforme dados extraídos dos extratos bancários pela contabilidade. O patrimônio total do São Roque Prev encerrou o mês de fevereiro com **R\$ 483.523.142,93**, dos quais não constam a contabilização dos valores envolvidos nas Letras Financeiras do Banco Master correspondentes a R\$ 108.826.457,13 até o dia de sua liquidação. **2) Das disponibilidades financeiras:** O Diretor Presidente registrou a existência de disponibilidades financeiras na importância de R\$ **3.931.208,03**, em razão da mudança trazida pela Resolução n.º 5.272/2025, permitindo, tão somente, a aplicação em Títulos Públicos ou então em fundos 100% títulos públicos. Em razão disso, foram apreciados dois fundos BB PREVIDENCIÁRIO FLUXO SOBERANO RENDA FIXA CURTO PRAZO FIC FIF RESP LIMITADA, BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO PERFIL SOBERANO FIC FIF RESP LIMITADA, devidamente analisados pela consultoria de investimentos, enquadrados e que serão formalmente credenciados pelo Comitê. Considerando serem fundos formalizados pelo Banco do Brasil para atender as funções diárias de contas bancárias do Instituto, restam aprovados os credenciamentos e as transferências e aplicações nos referidos fundos. **3) Dos investimentos no Exterior (artigo 8º, III, da Resolução n.º 5.272/2025):** Na esteira da reunião anterior, o

Diretor Presidente apresentou um estudo realizado sobre os investimentos da carteira do Instituto, nos fundos BDR, com as seguintes conclusões: em razão dos fundamentos apresentados no estudo, bem como já visualizando uma adequação do que a Resolução 5.272/2025 a respeito de limitar os investimentos às instituições S1 e S2, delibera-se pelo resgate junto ao fundo DAYCOVAL. O debate gira em torno a respeito da quantia da posição a ser resgatada. Considerando a impossibilidade momentânea de “retornar” ao investimento desta natureza, ante a falta do Pró-Gestão e, ainda, mantendo a exposição no ativo, o Comitê define por não zerar a posição. O Diretor-Presidente sugere um resgate que reflita uma participação no PL do Fundo em 3%, no máximo, hoje retratado em 11,68%. A Diretora Financeira entende que reduziria em torno da metade da posição, justamente pela impossibilidade momentânea de reinvestimento nesta natureza. O Conselheiro Lucas considera que o Pró-Gestão seja uma realidade mais próxima do Instituto, de modo que o reinvestimento não seria um problema direto e, considerando um prazo de 2 anos de reenquadramento, possivelmente o Instituto já estaria credenciado a investir, novamente, em fundos do exterior. A Conselheira Gabriela vislumbra como necessidade, também, acompanhar o desenrolar da Resolução n.º 5.272/2025 e se sua essência será mantida ou as alterações reclamadas pelo mercado serão acatadas. Considerando todo o exposto, o Comitê delibera em resgatar metade da posição e mantendo o acompanhamento nos próximos meses caso haja necessidade de novas atuações. **4) Irregularidade do investimento no CRP:** O Diretor-Presidente informa que, na referência de dezembro de 2025, constou uma resposta à notificação do DAIR de abril de 2025, recebida em junho de 2025, a respeito da violação à Resolução 4.963/2021, atual 5.272/2025, em seu artigo 21, a respeito de que o investimento realizado no FII NEST EAGLE, ultrapassa 5% dos recursos geridos por terceiros pela gestora, conforme dados da ANBIMA. Na plataforma do DAIR não há possibilidade de novas interações com a notificação. Foi agendado um atendimento junto ao MPS, o que ocorreu em 10 de março de 2025, momento em que foi orientado instaurar um procedimento via GESCON, com os novos argumentos obtidos junto à gestora a respeito de demonstrar que o investimento inicial não infringiu o referido diploma legal. O procedimento será instaurado e qualquer movimentação será trazida ao Comitê. O Diretor-Presidente informa, também, o recebimento de um requerimento da Câmara, sobre o referido investimento, basicamente idêntico ao solicitado pelo TCE, o qual será respondido com os mesmos dados utilizados para resposta do TCE. Nada mais havendo a constar, eu  **Bruno Cesar Octavio Caparelli**, lavrei



- São Roque – a Terra do Vinho e Bonita por Natureza -

a presente ata e segue assinada por mim e demais membros presentes, encerrando-se a reunião na mesma data às onze horas_____.

Assinado

Gabriela Ribeiro do Prado

Gabriela Thays M. Agostinho

Gabriela Thays de Moraes Agostinho

Bruno Cesar Octavio Caparelli

Bruno Cesar Octavio Caparelli

Lucas Silvestre Paula

Lucas Silvestre Paula

Análise fundos BDR

O presente documento foi elaborado visando analisar a carteira de investimentos de renda variável, fundamentada no artigo 8º, inciso III, da Resolução CMN n.º 5.272/2025, sendo fundos que tem como fundamento investimentos de natureza BDR. Esta modalidade prossegue os estudos realizados pelo Comitê de Investimento a respeito de outros segmentos, quando deliberados seus aportes e mudanças de posições, estratégias e visões a respeito do cenário de investimentos que possam afetar a carteira do Instituto.

O estudo deste tema já havia iniciado, conforme tabela comparativa realizada na plataforma “mais retorno”, porém, considerando a alteração na normativa de investimentos dos RPPS, bem como o desempenho negativo nos últimos meses do segmento (que também é influenciado pela variação cambial – dólar), somado ao fato de aumento da tensão de guerra entre Estados Unidos e Irã, nota-se afetação direta na carteira do Instituto, conforme será demonstrado.

A escolha deste segmento surgiu a partir de uma leitura do Gestor de Recursos sobre o posicionamento da carteira do Instituto e, especialmente, mediante a significativa participação do RPPS junto ao fundo Daycoval BDR, o qual tem sofrido alguns resgates de outros cotistas, diminuindo-se seu patrimônio e, conseqüentemente, aumentando a participação do Instituto enquanto cotista que se mantém no fundo.

Abaixo, passamos a retratar o cenário atual dos fundos citados.

I - DA CORRELAÇÃO ENTRE OS FUNDOS BDR'S DA CARTEIRA

O primeiro ponto considerado foi a correlação dos fundos presentes na carteira do Instituto:

1,00	0,99	0,70	1,00
0,99	1,00	0,67	0,99
0,70	0,67	1,00	0,72
1,00	0,99	0,72	1,00

A ordem dos fundos expressados na imagem acima são:

- Caixa Institucional BDR
- BB Ações Globais
- Itaú Ações BDR
- Daycoval Bolsa Americana BDR

Nota-se que o fundo ITAÚ AÇÕES BDR é o único que figura com uma correlação menor, de modo que os demais fundos se apresentam de maneira praticamente idêntica.

A diversificação de casas, porém, com a mesma estratégia, revela maior risco para carteira, de modo que o desempenho entre os fundos permanece idêntico, o que chama a atenção, especialmente para cenários de queda.

A esse respeito, destaco a informação da carteira do BB, onde consta em sua última abertura, ações BDR que, a meu ver, possuem relação direta com a economia americana, de modo que não vislumbro tanta diversificação global, tal qual o nome sugere.



^ BRAZILIAN DEPOSITORY RECEIPT - BDR	R\$ 8,90 mi	100%	85,31%
AMAZON BDR	R\$ 719,48 mil	8,08%	6,90%
APPLE INC BDR	R\$ 647,00 mil	7,27%	6,20%
STARBUCKS BDR	R\$ 624,51 mil	7,02%	5,99%
HOME BDR	R\$ 604,38 mil	6,79%	5,79%
FACEBOOK BDR	R\$ 593,94 mil	6,67%	5,69%
NIKE BDR	R\$ 586,16 mil	6,59%	5,62%
EBAY BDR	R\$ 579,20 mil	6,51%	5,55%
DISNEY BDR	R\$ 575,16 mil	6,46%	5,51%
BOEING BDR	R\$ 574,56 mil	6,45%	5,51%
BERKSHIRE BDR	R\$ 573,09 mil	6,44%	5,49%
MASTERCARD BDR	R\$ 568,78 mil	6,39%	5,45%
AMGEN BDR	R\$ 566,75 mil	6,37%	5,43%
NETFLIX BDR	R\$ 565,13 mil	6,35%	5,42%
VISA BDR	R\$ 563,84 mil	6,33%	5,40%
COMCAST BDR	R\$ 559,14 mil	6,28%	5,36%

Acredito ser um tema que possa ser questionado aos gestores e representantes da instituição financeira, haja vista que, neste sentido, deve guardar a relação de correlação entre os demais fundos.

II – DO DESEMPENHO DOS FUNDOS

Considerando que os BDRs são certificados negociados na bolsa brasileira (B3) que representam ações de empresas estrangeiras, inevitavelmente todos os reflexos sentidos a respeito da economia americana foram retratados nestes fundos.

O ano de 2024 apresentou-se favorável aos fundos BDR, porém, o cenário mudou logo ao final do exercício, seja por conta da eleição americana (posse do novo presidente Donald Trump) e tão logo efetivadas as ações dos chamados “tarifaços”, situações que impactaram a economia norte-americana e global.

Embora o cenário tenha se mantido com inúmeros fenômenos (declarações do presidente, escândalos envolvendo a alta cúpula americana – Epstein – a política imigratória, a inflação, etc.) ao longo do exercício, assim encerraram os desempenhos no ano de 2025:

INVESTIMENTOS NO EXTERIOR										4,79%
Artigo 9º III (Fundos de Ações - BDR Nível I)										
Gestor	Admin.	Ativo	Volatilid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
BB	BB	BB AÇÕES GLOBAIS FIC FIF AÇÕES RESP LIMITADA	17,75	-0,01	3,03	1,07	4.638.961,12	0,97	586.041.798,24	0,79
CAIXA DTVM	CEF	CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FIF AÇÕES RESP LIMITADA	19,80	0,00	3,12	7,54	8.465.017,17	1,77	2.411.471.753,24	0,35
DAYCOVAL	DAYCOVAL	DAYCOVAL BOLSA AMERICANA USD BDR-AÇÕES FI	19,17	0,00	3,16	6,59	6.468.684,78	1,35	56.586.488,57	11,43
ITAU	ITAU	ITAÚ AÇÕES BDR NÍVEL I FIC FI	15,95	-0,01	3,96	4,07	3.340.658,73	0,70	95.857.163,08	3,49
Sub-total Artigo 9º III			18,01	0,00	3,24	5,06	22.913.321,80	4,79		
Investimentos no Exterior			18,01	0,00	3,24	5,06	22.913.321,80	4,79		

Em que pesem tenham se mostrado positivos, nenhum deles foi capaz de alcançar a meta atuarial.

Ocorre que, no exercício de 2026 o cenário se agravou com a tensão existente entre EUA e Irã, retratado no desempenho da carteira, queda do dólar e incertezas sobre ações futuras:

Gestor	Admin.	Ativo	Volatilid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
BB	BB	BB AÇÕES GLOBAIS FIC FIF AÇÕES RESP LIMITADA	17,43	-1,20	-5,08	-8,26	4.255.974,94	0,89	494.264.988,08	0,86
CAIXA DTVM	CEF	CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FIF AÇÕES RESP LIMITADA	19,42	-1,11	-5,18	-8,22	7.769.390,14	1,62	2.155.585.322,46	0,36
DAYCOVAL	DAYCOVAL	DAYCOVAL BOLSA AMERICANA USD BDR-AÇÕES FI *	18,76	-1,01	-4,93	-7,92	5.956.636,91	1,24	50.979.069,16	11,68
ITAU	ITAU	ITAÚ AÇÕES BDR NÍVEL I FIC FI	16,06	-0,62	-3,50	-6,05	3.138.600,00	0,65	87.568.407,10	3,58
Sub-total Artigo 8º III ⁽²⁾			13,90	-1,03	-4,84	-4,84	21.120.601,99	4,40		

Aqui, se observa o fenômeno trazido pela leve desconexão do fundo ITAÚ, ele não figura em nenhum momento como o melhor fundo, por outro lado, no cenário de estresse, também não seria o pior, trazendo equilíbrio. Por sua vez, notam-se as proximidades dos desempenhos entre Caixa e Daycoval, e o desempenho do fundo BB sendo o mais pessimista, embora traga uma estratégia um pouco divergente, haja vista ser um fundo de ações “global” e não somente da economia americana.

Também demonstra a preocupação de manutenção do cenário, que se mostra deteriorando o patrimônio e não se tem a segurança de melhora ou perspectivas positivas em um horizonte próximo, justamente por conta de o país



estar em meio a um conflito com o Irã e pela baixa previsibilidade política existente atualmente no país.

Destaca-se que é natural os momentos de baixa existirem na renda variável, justamente existe um maior risco em face de possibilitar potenciais ganhos. Todavia, como o cenário vem se alterando ao longo de 2025 e demonstrou essa piora significativa em 2026, ao menos um olhar mais específico e cauteloso pelo Comitê de Investimentos se mostra necessário.

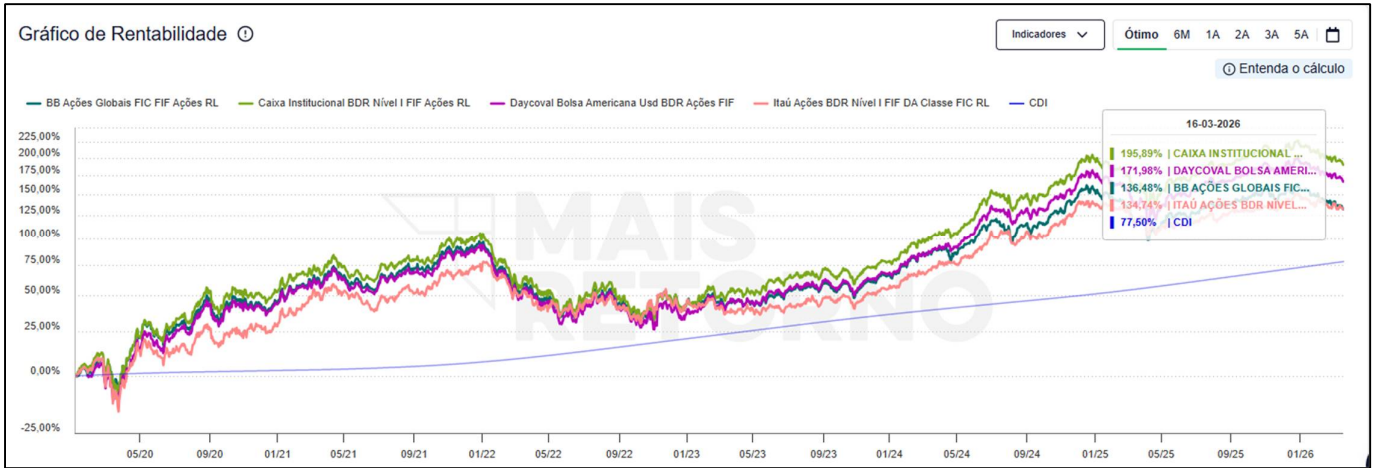
III – DA PARTICIPAÇÃO DO INSTITUTO NOS RESPECTIVOS FUNDOS

Outro elemento apontado pelo Gestor de Recursos diz respeito à participação do Instituto no Patrimônio do Fundo de Investimentos, chamando atenção para o fundo Daycoval, com exposição de 11,68%, muito próximo ao limite de 15%. Tal fato pode ser retratado, também, na diminuição de cotistas, conforme extraído do sistema LDB – I9, de 742 cotistas para 703, entre dezembro de 2025 e fevereiro de 2026.

Considerando uma exposição mais acentuada do Instituto junto ao fundo, solicitou-se uma análise sobre tal fato à consultoria de investimentos, conforme deliberado na última reunião, mas que ainda não foi possível um retorno.

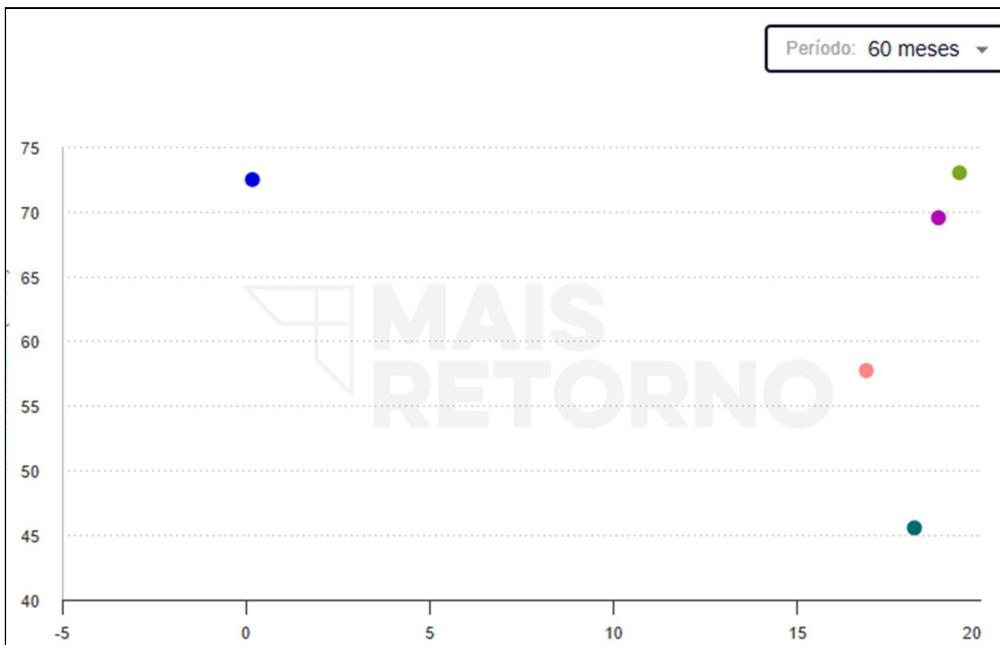
IV – DO DESEMPENHO HISTÓRICO DOS FUNDOS

Para auxílio no estudo e demonstração do desempenho dos fundos nos últimos 60 meses, utilizou-se o comparador de fundos da plataforma da consultoria de investimentos e do site mais retorno, conforme ilustrações abaixo:



Rentabilidade histórica

Ativo	No mês	No ano	3M	6M	12M	24M	36M	48M	60M
BB Ações Globais FIC FIF Ações...	-2,00%	-10,09%	-10,72%	-6,17%	7,28%	23,13%	60,25%	47,26%	45,54%
Caixa Institucional BDR Nível ...	-1,64%	-9,72%	-10,88%	-4,44%	13,53%	42,92%	90,52%	78,90%	72,99%
Daycoval Bolsa Americana Usd B...	-1,75%	-9,53%	-10,70%	-4,38%	12,33%	41,09%	84,11%	73,78%	69,52%
Itaú Ações BDR Nível I FIF DA ...	-0,37%	-6,40%	-7,30%	0,31%	6,61%	34,52%	69,08%	53,92%	57,68%
CDI	0,83%	3,02%	3,42%	7,13%	14,71%	27,49%	43,54%	62,51%	72,47%



Percebe-se um destaque no histórico para o fundo CAIXA, com alternância de bons episódios ao fundo ITAÚ, principalmente em momentos de queda, onde não deteriora tanto quanto os demais.

O fundo Daycoval possui desempenho bem próximo ao da CAIXA, já o fundo BB, na última ilustração, figura como menor retorno, embora não seja o menor risco.

V – DAS DISPOSIÇÕES DO ALM

Verificando-se o ALM produzido ao final de 2025 pela consultoria de investimentos, consta uma sugestão de aumento de alocação correspondente a 1,91% da carteira, ou R\$ 8.872.543,31 em exposição no exterior, com benchmark MSCI.

Ocorre que com a nova resolução 5.272/2025 CMN e a ausência de Pró-Gestão o Instituto não possui espaço atual para novas alocações e, o cenário que se apresenta, ao menos na visão do Gestor de Recursos, merece uma melhor análise e coerência do Comitê.

VI – CONCLUSÕES

Sendo os dados que mereciam destaque, disponibiliza-se este material ao Comitê para considerações e definições, sendo sugerido pelo Gestor de Recursos:

- a) A diminuição da posição junto ao fundo Daycoval, eis que próximo ao limite legal de 15% e sua proximidade de desempenho junto à Caixa Econômica, bem como por ser o banco com menor relacionamento junto ao Instituto, destacando-se ser o banco administrador do FII da carteira do Instituto que tem apresentado questionamentos por parte dos órgãos de controle externo;



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS
SERVIDORES MUNICIPAIS DE SÃO ROQUE
SÃO ROQUE PREV

- b) A verificação de manutenção do fundo BB AÇÕES GLOBAIS ante seu desempenho menos favorável em detrimento aos demais, apresentar um risco elevado e menor retorno e ser o fundo com menor índice de Sharpe entre os comparados, conforme dados do estudo.

São Roque, 24 de março de 2026

BRUNO CESAR OCTAVIO
CAPARELLI:38900298844

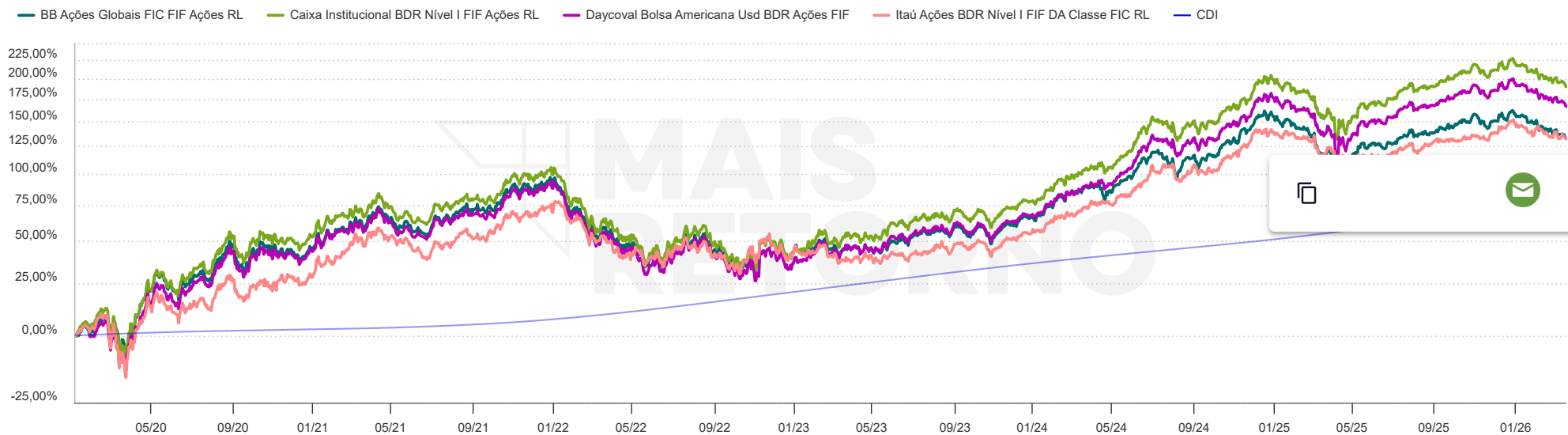
Assinado de forma digital por
BRUNO CESAR OCTAVIO
CAPARELLI:38900298844
Dados: 2026.03.24 11:26:20 -03'00'

BRUNO CÉSAR OCTÁVIO CAPARELLI
Diretor Presidente do SÃO ROQUE PREV

Comparador de Fundos de Investimentos

Compare todos os fundos de investimentos disponíveis no mercado!

Gráfico de Rentabilidade



Última atualização 21/03/2026.

Rentabilidade histórica

Ativo	No mês	No ano	3M	6M	12M	24M	36M	48M	60M
BB Ações Globais FIC FIF Ações...	-2,00%	-10,09%	-10,72%	-6,17%	7,28%	23,13%	60,25%	47,26%	45,54%
Caixa Institucional BDR Nível ...	-1,64%	-9,72%	-10,88%	-4,44%	🏆 13,53%	🏆 42,92%	🏆 90,52%	🏆 78,90%	🏆 72,99%
Daycoval Bolsa Americana Usd B...	-1,75%	-9,53%	-10,70%	-4,38%	12,33%	41,09%	84,11%	73,78%	69,52%
Itaú Ações BDR Nível I FIF DA ...	🏆 -0,37%	🏆 -6,40%	🏆 -7,30%	🏆 0,31%	6,61%	34,52%	69,08%	53,92%	57,68%
CDI	0,83%	3,02%	3,42%	7,13%	14,71%	27,49%	43,54%	62,51%	72,47%

Consistência

CDI ▾

Ativo	Meses positivos	Meses negativos	Maior retorno	Menor retorno	Acima do CDI	Abaixo do CDI	PL atual	Cotistas
BB AÇÕES GLOBAIS FIC FIF AÇÕES...	77 62,10%	47 37,90%	🏆 16,38%	-14,73%	70 56,45%	54 43,55%	R\$ 478,57 mi	🏆 8,82 mil
CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL ...	🏆 100 64,94%	54 35,06%	15,96%	-14,16%	🏆 86 55,84%	🏆 68 44,16%	🏆 R\$ 2,10 bi	356
DAYCOVAL BOLSA AMERICANA USD B...	47 62,67%	🏆 28 37,33%	15,27%	🏆 -9,81%	40 53,33%	35 46,67%	R\$ 50,02 mi	689
ITAÚ AÇÕES BDR NÍVEL I FIF DA ...	85 61,15%	54 38,85%	15,83%	-11,27%	72 51,80%	67 48,20%	R\$ 86,21 mi	1,08 mil
CDI	381 100,00%	0 0,00%	6,48%	0,13%	0 0,00%	0 0,00%	-	-

Índice de Sharpe

Ativo	No ano	12 Meses	24 Meses	Período
BB Ações Globais FIC FIF Ações...	-4,47	-0,45	-0,12	0,17
Caixa Institucional BDR Nível ...	-4,21	🏆 -0,07	🏆 0,36	🏆 0,53
Daycoval Bolsa Americana Usd B...	-4,34	-0,14	0,34	0,37
Itaú Ações BDR Nível I FIF DA ...	🏆 -3,18	-0,54	0,20	0,35
CDI	-	-	-	-

Volatilidade

Ativo	No ano	12 Meses	24 Meses	Período
BB Ações Globais FIC FIF Ações...	12,29%	16,77%	16,81%	🏆 18,81%
Caixa Institucional BDR Nível ...	12,76%	18,82%	18,23%	19,01%
Daycoval Bolsa Americana Usd B...	🏆 12,24%	18,16%	17,41%	20,58%
Itaú Ações BDR Nível I FIF DA ...	13,27%	🏆 15,26%	🏆 15,07%	19,34%
CDI	0,00%	0,01%	0,11%	6,80%

Gráfico de Correlação

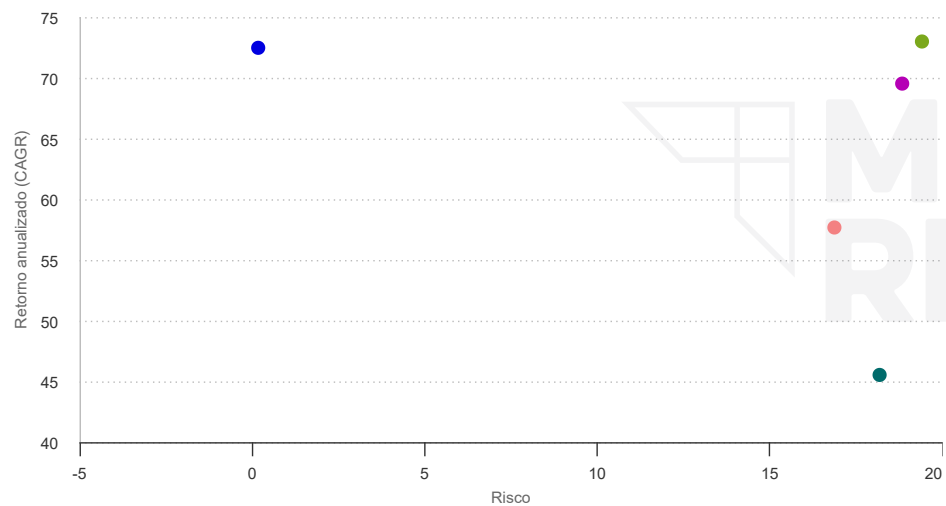
BB Ações Globais FIC FIF Ações RL	1,00				
Caixa Institucional BDR Nível I FIF Ações RL	0,96	1,00			
Daycoval Bolsa Americana Usd BDR Ações FIF	0,96	0,99	1,00		
Itaú Ações BDR Nível I FIF DA Classe FIC RL	0,86	0,88	0,88	1,00	
CDI	-0,04	-0,03	-0,03	-0,03	1,00

Período de análise: 26/01/2020 - 18/03/2026

Gráfico de Risco X Retorno ⓘ

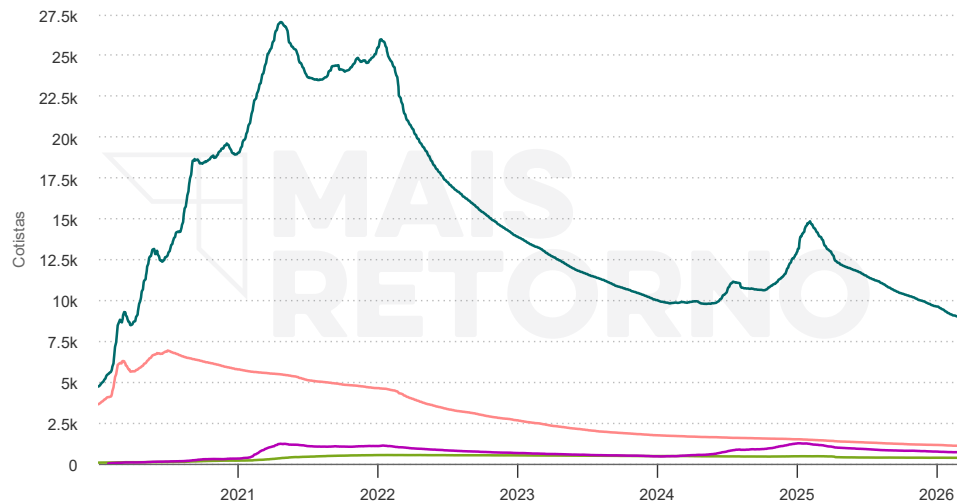
Período: 60 meses ▾

BB Ações Globais FIC FIF Ações RL
Caixa Institucional BDR Nível I FIF Ações RL
Daycoval Bolsa Americana Usd BDR Ações FIF
Itaú Ações BDR Nível I FIF DA Classe FIC RL
CDI

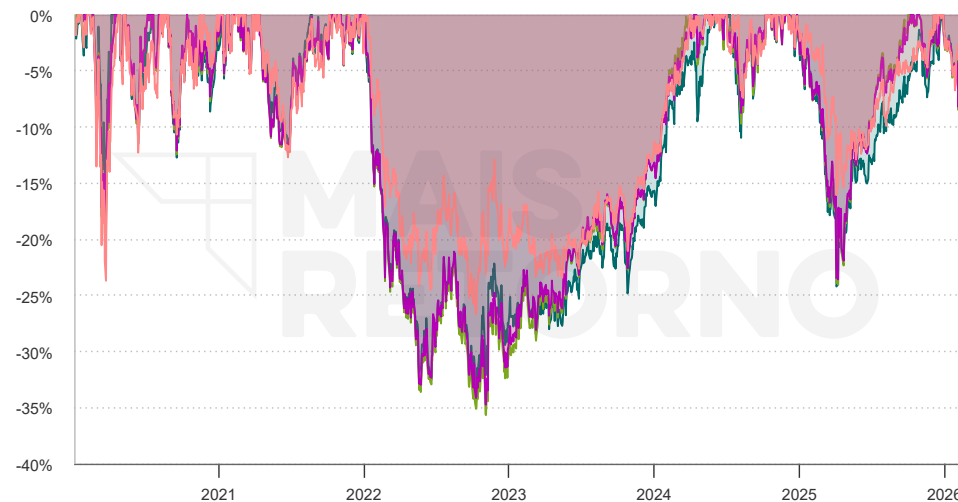


MAIS
RETORNO

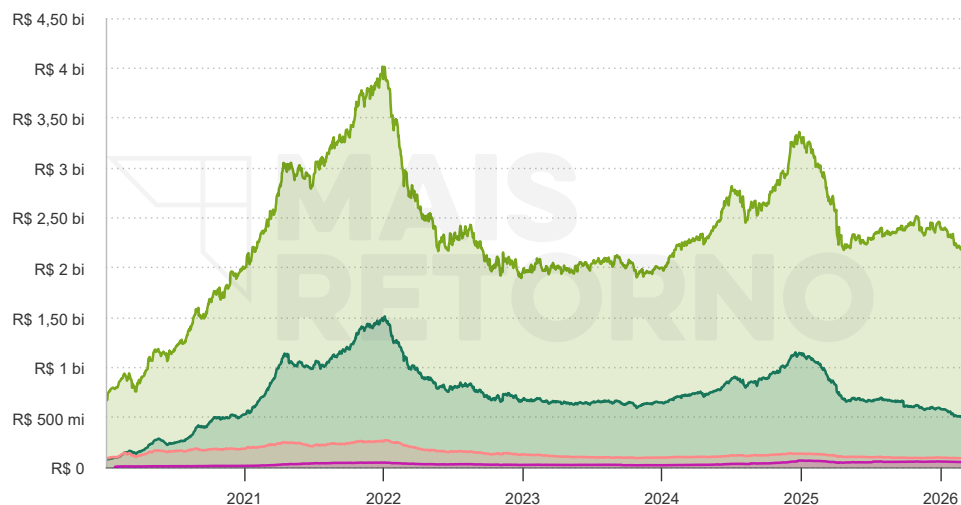
Cotistas



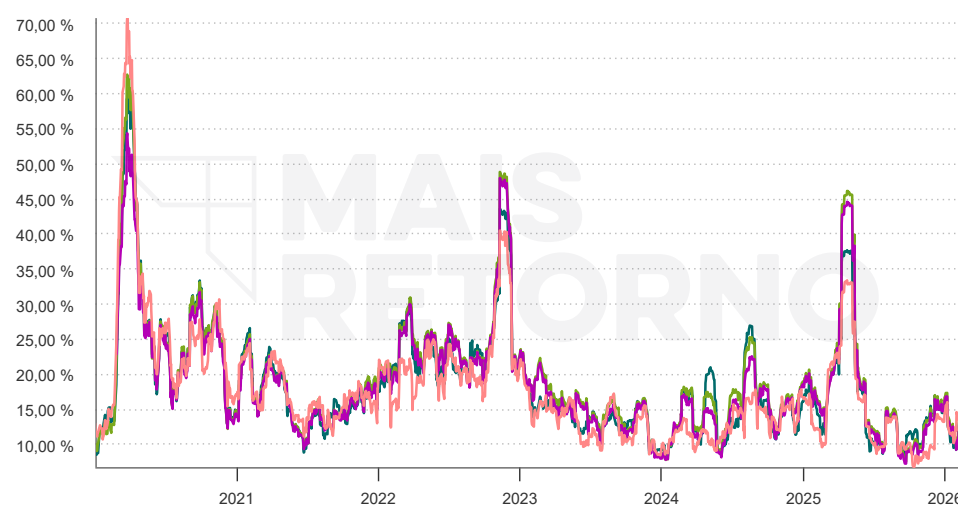
Drawdown



Patrimônio



Volatilidade



Aviso legal

A Plataforma maisretorno.com é de propriedade exclusiva da MR Educação & Tecnologia Ltda. (CNPJ/MF nº 28.373.825/0001-70), sendo proibida a utilização do nome, marca ou logotipo, bem como informações disponibilizadas na Plataforma, sob pena de violação à Propriedade Intelectual. Todas as informações disponibilizadas na ferramenta são meramente informativas e foram obtidas a partir de fontes públicas como a CVM. A plataforma não faz conferência individual das informações obtidas, e, por consequência, as mesmas não configuram, sob nenhuma hipótese, qualquer tipo de recomendação de investimento. Informações disponibilizadas em relatórios são confidenciais, e os usuários, profissionais ou não, estão cientes dos "Termos de Uso" e da "Política de Privacidade" da plataforma, sendo os únicos responsáveis pela destinação que derem ao conteúdo disponibilizado.

© Mais Retorno / Todos os direitos reservados

**BB PREVIDENCIÁRIO FLUXO SOBERANO RENDA FIXA
CURTO PRAZO FIC FIF RESP LIMITADA**

FEVEREIRO/2026

AO INSTITUTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DE SÃO ROQUE

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo analisar e apresentar as principais características e impressões referentes ao fundo de investimento **BB PREVIDENCIÁRIO FLUXO SOBERANO RENDA FIXA CURTO PRAZO FIC FIF RESP LIMITADA**, conforme solicitação do cliente, na intenção de ajudá-lo na tomada de decisão e acompanhamento da carteira de investimentos.

As informações contidas neste documento destinam-se exclusivamente à orientação de caráter geral e ao fornecimento de informações sobre o tema de interesse. Nossos estudos são baseados em dados disponíveis ao público, considerados confiáveis na data de publicação. Como as opiniões derivam de julgamentos e estimativas, estão sujeitas a alterações. Nossos relatórios não constituem oferta ou recomendação de alocação de recursos em instituições, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

O presente relatório apresenta informações qualitativas disponíveis até o dia 25/02/2026, e, informações quantitativas até o dia 30/01/2026, data de fechamento do mês anterior mais próxima, considerando a disponibilidade do IPCA/INPC.

Não é permitido a divulgação e a utilização deste e de seu respectivo conteúdo por pessoas não autorizadas pela I9 ADVISORY.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários e muito obrigado,

Equipe i9 Advisory.

BB PREVIDENCIÁRIO FLUXO SOBERANO RENDA FIXA CURTO PRAZO FIC FIF RESP LIMITADA
CNPJ: 63.197.387/0001-38

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DO FUNDO DE INVESTIMENTO

- **Gestor:** BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A.;
- **Administrador:** BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A.;
- **Data de início:** 02/02/2026;
- **Data do regulamento:** 28/01/2026;
- **Classes de Cotas:** Classe única;

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DA CLASSE

- **Denominação:** CLASSE ÚNICA DO BB PREVIDENCIÁRIO FLUXO SOBERANO RENDA FIXA CURTO PRAZO FIC FIF RESP LIMITADA;
- **Responsabilidade do cotista:** Limitada ao valor subscrito;
- **Constituição:** Condomínio Aberto;
- **Custódia:** BANCO DO BRASIL S.A.;
- **Patrimônio Líquido (23/02/2026):** R\$ 1.380.326.584,08, conforme consulta ao portal CVM;
- **Número de cotistas (23/02/2026):** 247, conforme consulta ao portal CVM;
- **Benchmark:** CDI;
- **Enquadramento RS CMN nº 5.272/25:** Artigo 7º I;
- **Objetivo:** Busca a valorização através da aplicação dos recursos em cotas de fundos que invistam exclusivamente em títulos públicos federais atrelados ao CDI/Selic ou prefixados sintetizados para CDI/Selic, além de operações compromissadas lastreadas nesses títulos, mantendo prazo máximo dos ativos de 375 dias e prazo médio da carteira inferior a 60 dias;
- **Subclasses de Cotas:** Não possui subclasse;
- **Público Alvo:** A Classe é destinada a investidores em geral;

BB PREVIDENCIÁRIO FLUXO SOBERANO RENDA FIXA CURTO PRAZO FIC FIF RESP LIMITADA
CNPJ: 63.197.387/0001-38

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DA CLASSE - CONTINUAÇÃO

- **Taxa de Gestão:** 0,2695% sobre o patrimônio líquido;
- **Taxa de Administração:** 0,0850% ao ano sobre o patrimônio líquido;
- **Taxa de Custódia:** Não possui;
- **Taxa de Performance:** Não possui;
- **Taxa de Saída:** Não possui;
- **Taxa de Distribuição:** 0,6455% ao ano sobre o patrimônio líquido;
- **Derivativos:**
 - i. A estratégia do fundo permite o uso de derivativos para posicionamento? Sim;
 - ii. O fundo pode gerar exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido? Não;
- **Emissão de cotas:** D+0 da disponibilização dos recursos;
- **Resgate de cotas:**
 - **Data da conversão da cota:** D+0 da solicitação;
 - **Data da Liquidação Financeira:** D+0 da conversão.

BB PREVIDENCIÁRIO FLUXO SOBERANO RENDA FIXA CURTO PRAZO FIC FIF RESP LIMITADA
CNPJ: 63.197.387/0001-38

QUESTIONÁRIO DAIR – EMISSORES PRIVADOS

- 1- Fundo possui ativos de emissores privados como ativo final na carteira: **Não**
- 2- Há ativos financeiros não emitidos por instituições financeiras: **Não**
- 3- Há ativos financeiros não emitidos por companhias abertas, operacionais e registradas na CVM: **Não**
- 4- Há ativos financeiros emitidos por securitizadoras (CRI ou CRA): **Não**
- 5- Há ativos financeiros emitidos que não são cotas de classe sênior? **Não**
- 6- Há ativos financeiros ou que os respectivos emissores não são considerados de baixo risco de crédito? **Não**

Observação: Devido a indisponibilidade da carteira, o questionário respondido com base no regulamento do Fundo.

BB PREVIDENCIÁRIO FLUXO SOBERANO RENDA FIXA CURTO PRAZO FIC FIF RESP LIMITADA
CNPJ: 63.197.387/0001-38

ANÁLISE E PARECER CONCLUSIVO

1. SOBRE A GESTORA

- A instituição BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A. (e suas subsidiárias) ocupa a posição número 1º no ranking de gestores da ANBIMA (dados referente competência dezembro/2025) com R\$ 1.766.734,33 milhões de recursos sob gestão;
- Conforme dados divulgados no ranking de gestores da ANBIMA (dados referente competência dezembro/2025), a GESTORA possui R\$ 98.906,66 milhões de recursos de RPPS sob gestão;
- Conforme dados divulgados no ranking de gestores da ANBIMA (dados referente competência dezembro/2025), a GESTORA teve resgate líquido de recursos no valor de R\$ -40.612,92 milhões no mês e resgate de R\$ -121.536,49 milhões em 12 meses.

2. SOBRE A LIQUIDEZ DO FUNDO DE INVESTIMENTO

- O fundo possui 247 cotistas. Este fato demonstra que o FUNDO apresenta uma boa diversificação de risco de passivo do fundo, possibilitando assim ao Gestor maior tranquilidade para gestão de liquidez em um possível cenário de stress;
- Para analisar a real concentração do fundo de investimento por cotista, deve-se verificar o questionário DDQ da ANBIMA (Seção II), apresentado pelo Gestor do Fundo no processo de credenciamento. Este documento apresenta a concentração dos 10 maiores cotistas do fundo;
- Importante ainda atentar que o número apresentado acima representa uma garantia para os cotistas contra possíveis desenquadramentos passivos de sua posição derivado de resgate dos demais cotistas;
- Conforme regulamento do fundo, a carteira de ativos do fundo de investimento será composta por ativos líquidos (Cotas de Fundos de Investimentos, Títulos Públicos, Operações Compromissadas e Derivativos). Os ativos possuem liquidez de negociação nos mercados de bolsa e/ou balcão, o que confere liberdade para o gestor realizar uma gestão ativa e, caso necessário, trocar posições e reenquadrar o fundo de investimento, na possibilidade de algum desenquadramento legal da Política de Investimento.

BB PREVIDENCIÁRIO FLUXO SOBERANO RENDA FIXA CURTO PRAZO FIC FIF RESP LIMITADA
CNPJ: 63.197.387/0001-38

ANÁLISE E PARECER CONCLUSIVO - CONTINUAÇÃO

3. SOBRE O ENQUADRAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO E LIMITES DE APLICAÇÃO

- O fundo analisado foi enquadrado utilizando como base a nova redação dada pela Resolução CMN nº 5.272/25 do Ministério da Fazenda;
- O Administrador e/ou o Gestor desse fundo atendem às condições estabelecidas pelo inciso I do § 2º e § 8º do art. 21 da Resolução CMN nº 5.272/25 ? Sim;
- A Resolução CMN nº 5.272/25, estabelece que o limite máximo para aplicação no Artigo 7º, cumulativamente, é de até 100% do Patrimônio Líquido (PL) do RPPS. Em relação ao Inciso I, do Artigo 18º, o limite é de 20% do PL do RPPS;

4. SOBRE A CARTEIRA DE INVESTIMENTO DO FUNDO

- Conforme o Regulamento, o Fundo possuirá em sua carteira ativos líquidos e padronizados, negociados em mercado de bolsa e/ou balcão, não possuindo na data desta análise nenhum ativo que merece considerações adicionais;

5. OBSERVAÇÕES E PONTOS DE ATENÇÃO

- Por tratar-se de um fundo novo, a carteira de investimentos encontra-se indisponível;
- Por tratar-se de fundo novo, ainda não foi possível gerar análises quantitativas para o período de 12 meses e superiores, considerando a disponibilidade do IPCA. No entanto, o baixo histórico de cotas é comum para fundos novos e não inviabiliza eventual aporte.

6. CONCLUSÃO

- Conforme análise efetuada acima e dentro dos limites demonstrados neste relatório, podemos concluir que o fundo está em acordo com a Resolução CMN 5.272/25 e limites observados vigentes na Política de Investimentos do Instituto;
- Tendo em vista a dinâmica do mercado financeiro e seus agentes, esta conclusão, bem como os demais pontos deste relatório, poderão ser alterados a qualquer tempo.

**BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO
PRAZO PERFIL SOBERANO FIC FIF RESP LIMITADA**

FEVEREIRO/2026

AO INSTITUTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DE SÃO ROQUE

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo analisar e apresentar as principais características e impressões referentes ao fundo de investimento **BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO PERFIL SOBERANO FIC FIF RESP LIMITADA**, conforme solicitação do cliente, na intenção de ajudá-lo na tomada de decisão e acompanhamento da carteira de investimentos.

As informações contidas neste documento destinam-se exclusivamente à orientação de caráter geral e ao fornecimento de informações sobre o tema de interesse. Nossos estudos são baseados em dados disponíveis ao público, considerados confiáveis na data de publicação. Como as opiniões derivam de julgamentos e estimativas, estão sujeitas a alterações. Nossos relatórios não constituem oferta ou recomendação de alocação de recursos em instituições, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

O presente relatório apresenta informações qualitativas disponíveis até o dia 25/02/2026, e, informações quantitativas até o dia 31/01/2026, data de fechamento do mês anterior mais próxima, considerando a disponibilidade do IPCA/INPC.

Não é permitido a divulgação e a utilização deste e de seu respectivo conteúdo por pessoas não autorizadas pela I9 ADVISORY.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários e muito obrigado,

Equipe i9 Advisory.

BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO PERFIL SOBERANO FIC FIF
CNPJ: 63.197.167/0001-04

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DO FUNDO DE INVESTIMENTO

- **Gestor:** BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A.;
- **Administrador:** BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A.;
- **Data de início:** 02/02/2026;
- **Data do regulamento:** 27/01/2026;
- **Classes de Cotas:** Classe única;

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DA CLASSE

- **Denominação:** CLASSE ÚNICA DO BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO PERFIL SOBERANO FIC FIF;
- **Responsabilidade do cotista:** Limitada ao valor subscrito;
- **Constituição:** Condomínio Aberto;
- **Custódia:** BANCO DO BRASIL S.A.;
- **Patrimônio Líquido (23/02/2026):** R\$ 277.315.507,77, conforme consulta ao portal CVM;
- **Número de cotistas (23/02/2026):** 85, conforme consulta ao portal CVM;
- **Benchmark:** CDI;
- **Enquadramento RS CMN nº 5.272/25:** Artigo 7º I;
- **Objetivo:** Busca a valorização através da aplicação dos recursos em cotas de fundos que invistam exclusivamente em títulos públicos federais atrelados ao CDI/Selic ou prefixados sintetizados para CDI/Selic, além de operações compromissadas lastreadas nesses títulos, mantendo prazo máximo dos ativos de 375 dias e prazo médio da carteira inferior a 60 dias;
- **Subclasses de Cotas:** Não possui subclasse;
- **Público Alvo:** A Classe é destinada a investidores em geral;

BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO PERFIL SOBERANO FIC FIF
CNPJ: 63.197.167/0001-04

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DA CLASSE - CONTINUAÇÃO

- **Taxa de Gestão:** 0,0496% sobre o patrimônio líquido;
- **Taxa de Administração:** 0,0213% sobre o patrimônio líquido;
- **Taxa de Custódia:** Não possui;
- **Taxa de Performance:** Não possui;
- **Taxa de Saída:** Não possui;
- **Taxa de Distribuição:** 0,1291% sobre o patrimônio líquido;
- **Derivativos:**
 - i. A estratégia do fundo permite o uso de derivativos para posicionamento? Sim;
 - ii. O fundo pode gerar exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido? Não;
- **Emissão de cotas:** D+0 da disponibilização dos recursos;
- **Resgate de cotas:**
 - **Data da conversão da cota:** D+0 da solicitação;
 - **Data da Liquidação Financeira:** D+0 da conversão.

**BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO PERFIL SOBERANO FIC FIF
CNPJ: 63.197.167/0001-04**

QUESTIONÁRIO DAIR – EMISSORES PRIVADOS

- 1- Fundo possui ativos de emissores privados como ativo final na carteira: **Não**
- 2- Há ativos financeiros não emitidos por instituições financeiras: **Não**
- 3- Há ativos financeiros não emitidos por companhias abertas, operacionais e registradas na CVM: **Não**
- 4- Há ativos financeiros emitidos por securitizadoras (CRI ou CRA): **Não**
- 5- Há ativos financeiros emitidos que não são cotas de classe sênior? **Não**
- 6- Há ativos financeiros ou que os respectivos emissores não são considerados de baixo risco de crédito? **Não**

Observação: Devido a indisponibilidade da carteira, o questionário respondido com base no regulamento do Fundo.

BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO PERFIL SOBERANO FIC FIF
CNPJ: 63.197.167/0001-04

ANÁLISE E PARECER CONCLUSIVO

1. SOBRE A GESTORA

- A instituição BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A. (e suas subsidiárias) ocupa a posição número 1º no ranking de gestores da ANBIMA (dados referente competência dezembro/2025) com R\$ 1.766.734,33 milhões de recursos sob gestão;
- Conforme dados divulgados no ranking de gestores da ANBIMA (dados referente competência dezembro/2025), a GESTORA possui R\$ 98.906,66 milhões de recursos de RPPS sob gestão;
- Conforme dados divulgados no ranking de gestores da ANBIMA (dados referente competência dezembro/2025), a GESTORA teve resgate líquido de recursos no valor de R\$ -40.612,92 milhões no mês e resgate de R\$ -121.536,49 milhões em 12 meses.

2. SOBRE A LIQUIDEZ DO FUNDO DE INVESTIMENTO

- O fundo possui 85 cotistas. Este fato demonstra que o FUNDO apresenta uma baixa diversificação de risco de passivo do fundo, possibilitando assim ao Gestor maior tranquilidade para gestão de liquidez em um possível cenário de stress;
- Para analisar a real concentração do fundo de investimento por cotista, deve-se verificar o questionário DDQ da ANBIMA (Seção II), apresentado pelo Gestor do Fundo no processo de credenciamento. Este documento apresenta a concentração dos 10 maiores cotistas do fundo;
- Importante ainda atentar que o número apresentado acima representa uma garantia para os cotistas contra possíveis desenquadramentos passivos de sua posição derivado de resgate dos demais cotistas;
- Conforme regulamento do fundo, a carteira de ativos do fundo de investimento será composta por ativos líquidos (Cotas de Fundos de Investimentos, Títulos Públicos, Operações Compromissadas e Derivativos). Os ativos possuem liquidez de negociação nos mercados de bolsa e/ou balcão, o que confere liberdade para o gestor realizar uma gestão ativa e, caso necessário, trocar posições e reenquadrar o fundo de investimento, na possibilidade de algum desenquadramento legal da Política de Investimento.

**BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA REFERENCIADO DI LONGO PRAZO PERFIL SOBERANO FIC FIF
CNPJ: 63.197.167/0001-04**

ANÁLISE E PARECER CONCLUSIVO - CONTINUAÇÃO

3. SOBRE O ENQUADRAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO E LIMITES DE APLICAÇÃO

- O fundo analisado foi enquadrado utilizando como base a nova redação dada pela Resolução CMN nº 5.272/25 do Ministério da Fazenda;
- O Administrador e/ou o Gestor desse fundo atendem às condições estabelecidas pelo inciso I do § 2º e § 8º do art. 21 da Resolução CMN nº 5.272/25 ? Sim;
- A Resolução CMN nº 5.272/25, estabelece que o limite máximo para aplicação no Artigo 7º, cumulativamente, é de até 100% do Patrimônio Líquido (PL) do RPPS. Em relação ao Inciso I, do Artigo 18º, o limite é de 20% do PL do RPPS;

4. SOBRE A CARTEIRA DE INVESTIMENTO DO FUNDO

- Conforme o Regulamento, o Fundo possuirá em sua carteira ativos líquidos e padronizados, negociados em mercado de bolsa e/ou balcão, não possuindo na data desta análise nenhum ativo que merece considerações adicionais;

5. OBSERVAÇÕES E PONTOS DE ATENÇÃO

- Por tratar-se de um fundo novo, a carteira de investimentos encontra-se indisponível;
- Por tratar-se de fundo novo, ainda não foi possível gerar análises quantitativas para o período de 12 meses e superiores, considerando a disponibilidade do IPCA. No entanto, o baixo histórico de cotas é comum para fundos novos e não inviabiliza eventual aporte.

6. CONCLUSÃO

- Conforme análise efetuada acima e dentro dos limites demonstrados neste relatório, podemos concluir que o fundo está em acordo com a Resolução CMN 5.272/25 e limites observados vigentes na Política de Investimentos do Instituto;
- Tendo em vista a dinâmica do mercado financeiro e seus agentes, esta conclusão, bem como os demais pontos deste relatório, poderão ser alterados a qualquer tempo.



Relatório Macroeconômico

F e v e r e i r o 2 0 2 6

Eventos Relevantes de 2026

Janeiro

21/01 Audiência da diretora do FED Lisa Cook.
28/01 Reunião do FOMC para decisão de juros
Resultado = manutenção em 3,5%-3,75% a.a..
28/01 Reunião do Copom para decisão de juros.
Resultado = manutenção em 15% a.a..
31/01 Fim do financiamento temporário de gastos nos EUA

Fevereiro

05/02 Reunião do BCE para decisão de juros
Resultado = manutenção das taxas

Março

08/03 Eleições Legislativas na Colômbia.
18/03 Reunião do FOMC para decisão de juros
18/03 Reunião do Copom para decisão de juros.
19/03 Reunião do BCE para decisão de juros
23/03 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

Abril

02/04 Primeiro Turno das Eleições Presidenciais e Eleições Legislativas no Peru.
04/04 Prazo final para filiação partidária, mudança de domicílio eleitoral e para presidente, governadores e prefeitos saírem dos cargos para concorrer a outras funções.
29/04 Reunião do FOMC para decisão de juros
29/04 Reunião do Copom para decisão de juros.
30/04 Reunião do BCE para decisão de juros

Mai

01/05 Troca dos presidentes de FEDs regionais que votam nas decisões de juros.
15/05 Posse do novo presidente do FED
22/05 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.
31/05 Primeiro Turno das Eleições Presidenciais na Colômbia.

Junho

07/06 Segundo Turno das Eleições Presidenciais no Peru.
11/04 Reunião do BCE para decisão de juros
17/06 Reunião do FOMC para decisão de juros
17/06 Reunião do Copom para decisão de juros.
21/06 Segundo Turno das Eleições Presidenciais na Colômbia.
Expectativa do fim do julgamento das tarifas de importação dos EUA.

Julho

20/07 Início do período destinado às convenções partidárias e à definição de candidaturas para a eleição.
20/07 Início do prazo para protocolar os pedidos de registro de candidatura na Justiça Eleitoral.
22/07 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.
23/07 Reunião do BCE para decisão de juros
29/07 Reunião do FOMC para decisão de juros

Agosto

05/08 Fim do período destinado às convenções partidárias e à definição de candidaturas para a eleição.
05/08 Reunião do Copom para decisão de juros.
15/08 Fim do prazo para protocolar os pedidos de registro de candidatura na Justiça Eleitoral.
16/08 Início da propaganda eleitoral.

Setembro

10/09 Reunião do BCE para decisão de juros
16/09 Reunião do FOMC para decisão de juros
16/09 Reunião do Copom para decisão de juros.
22/09 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

Outubro

04/10 Primeiro Turno das Eleições Presidenciais no Brasil.
25/10 Segundo Turno das Eleições Presidenciais no Brasil.
28/10 Reunião do FOMC para decisão de juros
29/10 Reunião do BCE para decisão de juros

Novembro

03/11 Eleições legislativas nos EUA
04/11 Reunião do Copom para decisão de juros.
23/11 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

Dezembro

09/12 Reunião do FOMC para decisão de juros
09/12 Reunião do Copom para decisão de juros.
17/12 Reunião do BCE para decisão de juros

Um início de ano movimentado

O início de 2026 foi marcado por uma combinação de eventos relevantes no cenário macroeconômico e político global, além de uma reprecificação de riscos, em um ambiente ainda caracterizado por crescimento resiliente nos Estados Unidos e desinflação gradual, porém heterogênea, nas principais economias. Nos EUA, os dados do mercado de trabalho sinalizam perda de dinamismo (com baixas contratações/demissões), porém sem indícios de deterioração abrupta e, em parte, refletindo menor oferta de mão-de-obra diante da política migratória da nova administração. O dólar manteve trajetória de enfraquecimento frente a um amplo conjunto de moedas, refletindo eventos geopolíticos e a continuidade de um movimento de diversificação de portfólios globais. No Federal Reserve (Fed), a mensagem predominante do “board” atual permaneceu cautelosa, com ênfase na manutenção dos juros no patamar atual enquanto o processo de desinflação se consolida. A indicação para o novo presidente do Fed foi recebida de forma construtiva pelos mercados, por mitigar o risco de maior interferência na condução da política monetária. O evento gerou um suporte pontual ao dólar. Contudo, não alterou a tendência de fraqueza observada há meses.

Na América Latina, o mês de janeiro evidenciou maior divergência entre regimes de política monetária e estágios distintos do ciclo econômico, com desempenho particularmente favorável no Brasil. A combinação de (i) dólar mais fraco, (ii) melhora do apetite global por risco e (iii) sinalização mais clara do Banco Central quanto ao início do processo de flexibilização monetária a partir de março, favoreceu fluxos, resultando em apreciação cambial e recuperação expressiva de ativos locais, tanto em renda fixa quanto, particularmente, em renda variável. Na política monetária, esse movimento contrastou com a postura adotada por outros países da região, como a Colômbia, onde o banco central elevou juros diante de um balanço de riscos mais adverso para a inflação. Apesar do ambiente externo mais benigno, a sustentabilidade desses fluxos segue condicionada à evolução do cenário global, à condução da política monetária nos EUA e, no caso brasileiro, à preservação da credibilidade do arcabouço macroeconômico ao longo de 2026 e suas perspectivas para 2027 em diante.

Estados Unidos: Novo comando no Fed

No final de janeiro, o presidente dos EUA anunciou que Kevin Warsh assumirá a presidência do Federal Reserve após o término do mandato de Jerome Powell, em maio. O novo presidente foi assistente especial para política econômica de 2002 a 2006 e atuou como diretor do Fed entre 2006 e 2011, período que incluiu a resposta à crise financeira global. Nos últimos anos, ele tem sido crítico do Fed, especialmente em relação à expansão do balanço e ao excesso de liquidez injetado na economia. Porém, dentre as opções cogitadas é percebido pelo mercado como aquela que traz menos risco à independência do Federal Reserve. Devendo permanecer como presidente até maio de 2030.

Ainda em relação à política monetária, o Federal Reserve optou por manter a taxa de juros estável no intervalo de 3,5%-3,75% a.a. em janeiro, encerrando o ciclo de cortes, conforme amplamente antecipado e em linha com o tom da última ata. A principal mudança na comunicação do Fed foi a de avaliação acerca do mercado de trabalho e do ritmo de crescimento da economia, que segue mostrando resiliência. Assim, considerando o balanço de riscos, o comitê indicou maior preocupação com a inflação – o CPI encerrou o ano passado em 2,7% a/a, acima da meta de 2% pelo quinto ano consecutivo.

Dados recentes ainda mostram pressão na inflação aos produtores (PPI), que registrou alta de 3% a/a em dezembro, acima do esperado, com grande contribuição do núcleo de bens (excluindo alimentos e energia). Esse resultado corrobora a leitura de que os preços aos produtores permanecem pressionados, como consequência das

tarifas de importação e do aumento dos preços de commodities. Esse aumento pode ser parcialmente repassado para os consumidores nos próximos meses, mantendo riscos relacionados à inflação.

No campo político, o Governo dos EUA passou por uma breve paralisação parcial no início de fevereiro, devido às negociações para aprovar novamente o pacote temporário de gastos para agências que ainda não tiveram o orçamento definitivo aprovado. A paralisação aconteceu após o Senado atrasar a aprovação do pacote, devido ao impasse sobre o financiamento do Serviço de Imigração e Fiscalização Aduaneira dos Estados Unidos (ICE) entre a gestão atual e dos democratas, e encerrou após a Câmara dos Representantes aprová-lo alguns dias depois. O pacote aprovado assegura o financiamento das agências até o dia 30 de setembro.

Além disso, temas geopolíticos e comerciais voltaram a afetar a previsibilidade do ambiente econômico nos EUA. O presidente reacendeu debates geopolíticos, como a eventual anexação da Groenlândia, ao mesmo tempo em que renovou ameaças de imposição de tarifas adicionais sobre parceiros comerciais. Esse ambiente de maior incerteza institucional e comercial tem contribuído para o enfraquecimento do dólar. Desde o início do ano passado, o DXY – que mede o desempenho da moeda americana frente a uma cesta de moedas de países desenvolvidos – acumula queda de 11,5%, movimento que ocorreu em paralelo a uma forte valorização dos metais preciosos, com o ouro avançando 73,7% e a prata com alta de 190%.

Para monitorar: Dados de inflação e mercado de trabalho, posicionamentos de membros do Fed.

Gráfico 1: Taxa de Desemprego

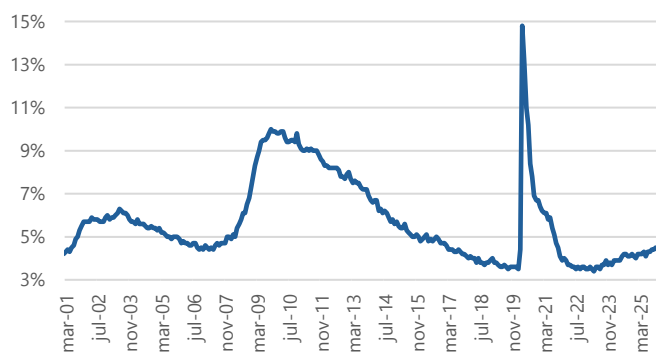
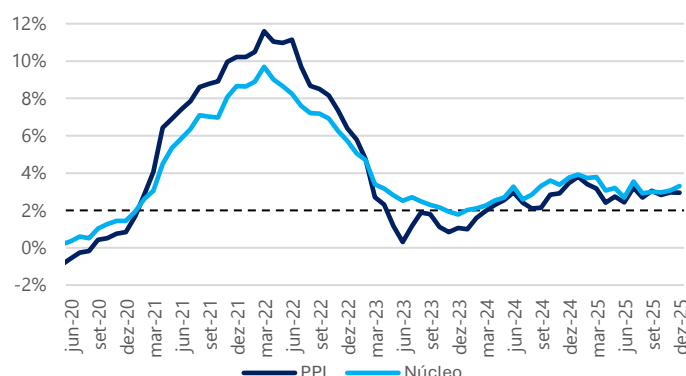


Gráfico 2: Taxa de Inflação para os Produtores PPI



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

Zona do Euro: estabilidade e resiliência

Os dados mais recentes da economia europeia mostram que o cenário permanece resiliente - o PIB cresceu 0,3% t/t no 4º trimestre, registrando crescimento de 1,3% em 2025, acima do esperado e do ritmo potencial. O mercado de trabalho também surpreendeu, com a taxa de desemprego caindo para 6,2%, o menor valor da série e significativamente abaixo da média histórica (1995-2025) de 9,2%.

A leitura preliminar da inflação de janeiro também foi positiva, registrando deflação de 0,3% m/m e alta de 1,7% a.a., desacelerando em relação a dezembro (2,0%). O núcleo (ex. alimentos e energia) desacelerou para 2,2% a.a.. Em linhas gerais, a inflação está em uma trajetória consistente para se estabilizar ao redor da meta de 2% do BCE.

Com esse panorama resiliente, na reunião de fevereiro, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu novamente pela manutenção das taxas de juros. O discurso da presidente do BCE, após a decisão, reforçou a resiliência da economia

européia, mas alertou que a incerteza está alta, considerando a elevada volatilidade global – consequência dos conflitos comerciais e geopolíticos – e o Euro fortalecido. A postura do BCE manteve-se, assim, alinhada com aquela dos últimos meses, indicando uma atitude vigilante em relação aos riscos relacionados a questões institucionais e avaliando que os riscos para crescimento e inflação são balanceados. Nesse sentido, o BCE seguirá tomando decisões com base nos dados, sem pré-compromisso de trajetória de juros.

Para Monitorar: conflitos geopolíticos e comerciais, posicionamentos da presidente do BCE e possíveis pressões inflacionárias.

Gráfico 3: Taxas Básicas do Banco Central Europeu

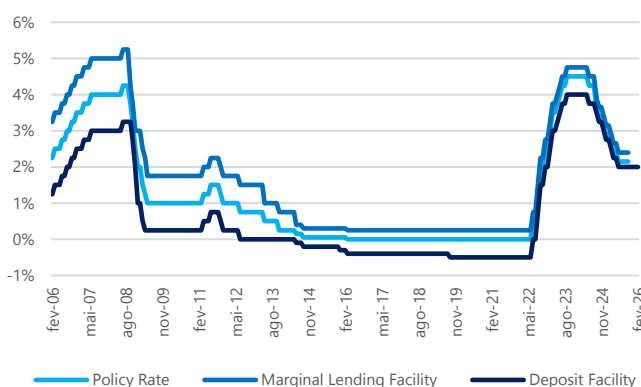
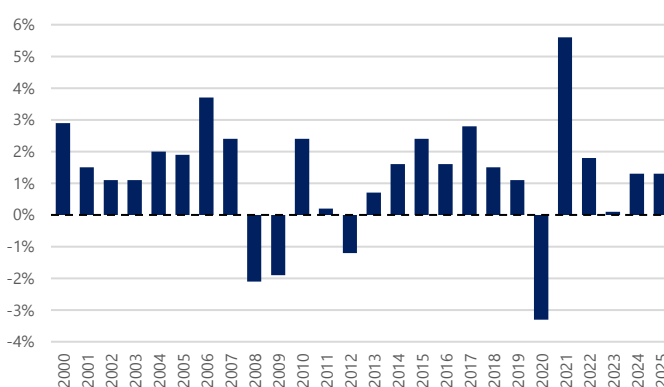


Gráfico 4: Taxa de Crescimento do PIB anual



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

China: PIB na meta

O Banco Popular da China (PBoC) decidiu novamente pela manutenção das taxas de juros de 1 e 5 anos, em 3,0% a.a. e 3,5% a.a., respectivamente, na sua última reunião. A decisão é coerente com os dados mais recentes a respeito do ritmo de crescimento da economia: o Produto Interno Bruto (PIB) atingiu a meta de 5% de crescimento em 2025, as exportações avançaram acima do esperado, mesmo diante das novas tarifas de importação dos Estados Unidos, e a produção industrial cresceu 5,2% no ano passado. O Índice de Preços ao Consumidor (CPI) ainda registra inflação positiva, mas voltou a desacelerar em janeiro para 0,2% a/a, após encerrar 2025 em 0,8% a.a..

No geral, a economia chinesa entra no 15º Plano Quinquenal (2026–2030) com sinais de crescimento, impulsionada principalmente pelo suporte do governo, e as autoridades já indicaram que o estímulo deve ser mantido ao longo deste ano. Ainda assim, para que essa trajetória seja sustentável, é crucial que o Governo encare os desafios estruturais, como o envelhecimento da população, a fragilidade do setor imobiliário e o excesso de capacidade na economia.

Para monitorar: dados de atividade e inflação, negociações comerciais com os EUA.

Brasil: corte de juros à frente

Em sua reunião de janeiro, o Copom manteve a taxa Selic em 15% a.a., em decisão unânime e em linha com o consenso de mercado. No entanto, o comitê promoveu uma mudança relevante de comunicação. Dentre outros

pontos, houve maior ênfase no avanço do processo de desinflação e maior confiança na desaceleração da economia e nos impactos da política monetária. Porém, o ponto alto foi o retorno do forward guidance, com o comitê sinalizando abertamente em seu comunicado a possibilidade do início de um ciclo de afrouxamento monetário na reunião de 18 de março. Na ata divulgada, o Copom seguiu reforçando a estratégia de calibrar os juros e afirmando que manterá a taxa básica em um nível de “restrição adequada”. Dito isso, apesar de sugerir que estará aberto a determinar a magnitude e a duração do ciclo ao longo do tempo, o comitê se mostrou atento a sinais mistos sobre o ritmo de acomodação da atividade e, em especial, ao dinamismo no mercado de trabalho. Com isso, o mercado espera um início do ciclo de corte com 50pb e com poucas chances de ajustes mais intensos no curto prazo, entretanto, não é descartado completamente um início de ciclo mais cauteloso a depender dos dados até a próxima reunião.

Os dados mais recentes reforçam o diagnóstico de desaceleração gradual da atividade econômica, com perda de tração mais evidente nos setores sensíveis ao crédito e à renda, enquanto o mercado de trabalho segue resiliente. Indicadores antecedentes sugerem moderação do consumo das famílias e do investimento privado, compatível com o elevado grau de restrição monetária. No campo inflacionário, a inflação cheia e as medidas subjacentes permanecem em trajetória de desinflação, embora em ritmo desigual, com os preços de serviços mostrando desaceleração mais lenta. Ainda assim, a composição recente dos índices e a melhora gradual das expectativas reforçam a leitura de convergência, sustentando o espaço para o início do ciclo de flexibilização monetária, desde que não haja reversão relevante nas expectativas de inflação ou maior pressão nos serviços diante do mercado de trabalho apertado.

No setor externo, o Brasil segue apresentando um superávit comercial robusto, sustentado por exportações de commodities agrícolas e metálicas. As importações cresceram de forma moderada, refletindo a desaceleração da demanda doméstica apesar da apreciação cambial recente. Esse quadro tem sido acompanhado por fluxos cambiais favoráveis, com entrada líquida tanto via balança comercial quanto pela conta financeira, apoiada pelo elevado diferencial de juros e pelo maior apetite por ativos emergentes. Como resultado, o real apresentou apreciação adicional, contribuindo para o processo desinflacionário na margem e reduzindo pressões de curto prazo sobre os preços de bens negociáveis internacionalmente, ainda que a sustentabilidade desse movimento dependa da evolução do cenário externo ao longo do ano.

Do lado fiscal, o Resultado Primário do Governo Central registrou superávit de R\$ 22,1 bilhões, acima do consenso de superávit de R\$ 14,4 bilhões, porém abaixo do superávit de R\$ 25,1 bilhões registrado em dezembro de 2024. No ano, acumulou déficit primário de R\$ 61,7 bilhões, pior que o déficit de R\$ 42,9 bilhões em 2024. Contudo, excluindo as despesas primárias não sujeitas à meta, de R\$ 48,7 bilhões, o déficit primário é de R\$ 13 bilhões (ante R\$ 14 bilhões em 2024), dentro da banda inferior da meta primária. Assim, o governo cumpre oficialmente a meta estabelecida pelo arcabouço fiscal. Entretanto, o arcabouço perdeu credibilidade ao ser reiteradamente flexibilizado por exceções e sinais políticos de menor compromisso com o ajuste, em um contexto de gasto rígido e dívida crescente. Além disso, o desequilíbrio estrutural entre receitas e despesas permanece e é maior que o resultado oficial. As receitas líquidas cresceram ao ritmo de 2,8% em 2025, enquanto o total de despesas cresceu 3,4%, refletindo, em parte, a contração de 7,6% nos investimentos. O empoçamento de despesas aumentou, e os restos a pagar para 2026 são superiores aos de 2025. Em 2026, haverá R\$ 289,3 bilhões de despesas empenhadas em 2025.

Para monitorar: a escolha de novos diretores do Banco Central, os dados da pesquisa Focus e de atividade econômica e inflação.

Gráfico 5: Resultado Primário do Governo Central – lado das receitas (preço cte - dezembro de 2025)

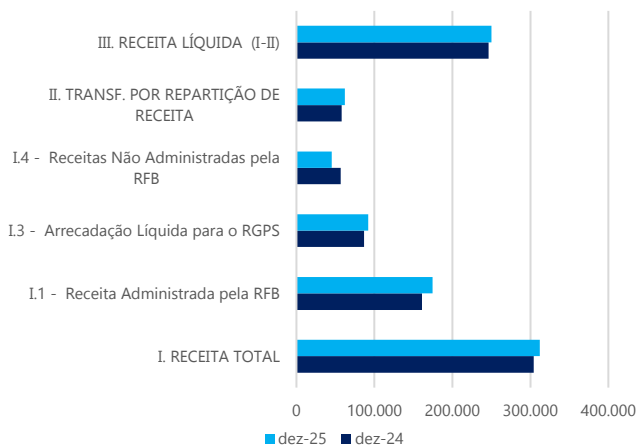
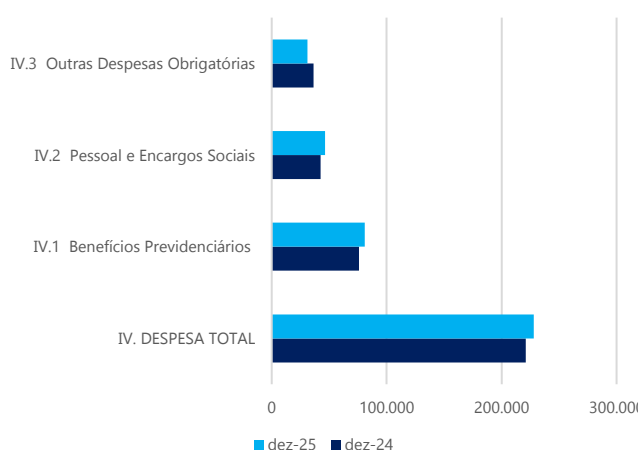


Gráfico 6: Resultado Primário do Governo Central – lado das despesas (preço cte - dezembro de 2025)



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

América Latina

CHILE: O Banco Central do Chile manteve a taxa de juros em 4,5% a.a., em decisão unânime. O comunicado destacou o impulso ocasionado pelo cenário externo para a economia chilena, o aumento do preço do cobre e a incerteza externa. Do lado doméstico, séries dessazonalizadas do Imacec (proxy do PIB) total e não minerador registraram contrações mensais de 0,6% e 0,5%, respectivamente. Entretanto, espera-se que grande parte dos fatores que impactaram negativamente o indicador sejam transitórios. Além disso, a inflação cheia e a subjacente registraram variações anuais próximas da meta, de 3,5% e 3,3% respectivamente, e as expectativas de inflação para o horizonte de dois anos permanecem na meta de 3,0%. Assim, com a confirmação do processo de desinflação, poderá ser realizado um corte de 25bps na reunião de 24 de março levando a taxa de juros para 4,25% a.a.

COLÔMBIA: O Banco Central aumentou sua taxa de juros em 100bps para 10,25% a.a. em uma decisão com quatro votos a favor, um por uma redução de 50bps e um pela manutenção dos juros em 9,25%. O comunicado destacou que a inflação cheia mostrou ligeira redução do final de 2024 para o final de 2025, enquanto o núcleo aumentou de 4,85% para 5,02% a.a. Além disso, as expectativas de inflação apresentaram forte elevação, passando de 4,6% para 6,4% a.a. no final de 2026. A atividade econômica manteve o dinamismo, enquanto o déficit em conta corrente seguiu se ampliando, com estimativa de 2,4% do PIB para 2025, em decorrência do forte aumento das importações, impulsionado pelo dinamismo da demanda interna. Assim, com o forte aumento das expectativas de inflação, há a expectativa de elevação dos juros na reunião de 31 de março levando a taxa de juros para 10,75% a.a.

MÉXICO: A primeira estimativa do PIB do México para o 4º trimestre foi de 0,8% t/t e 1,6% a.a., acima das expectativas. Na abertura, todos os setores apresentaram crescimento no ano, com destaque as atividades primárias, com crescimento de 6%, seguido pelas atividades terciárias, 2,0%. Do lado dos preços, a inflação da primeira quinzena de janeiro registrou alta de 0,31% em comparação com a segunda quinzena de dezembro, abaixo do consenso de mercado. Entretanto, em termos anuais, a inflação cheia acelerou de 3,69% para 3,77%. Assim, com a atividade desempenhando acima do esperado e a inflação anual em elevação, a expectativa é de manutenção da taxa juros em 7% em sua reunião de 5 de fevereiro.

Tabela 1: Indicadores Financeiros (janelas acumuladas até janeiro de 2026)

ÍNDICES	MÊS	ANO	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M
CDI	1,16%	1,16%	14,49%	26,99%	43,34%	61,70%	69,79%
IMA-S	1,18%	1,18%	14,64%	27,53%	44,19%	63,08%	71,72%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	1,36%	1,36%	15,80%	30,51%	49,49%	69,40%	83,12%
IMA-B	1,00%	1,00%	13,09%	12,01%	29,41%	38,67%	37,08%
IRF-M	1,96%	1,96%	17,51%	21,96%	41,86%	55,79%	53,80%
DÓLAR	-4,95%	-4,95%	-10,29%	5,58%	2,57%	-2,38%	-4,49%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	12,56%	12,56%	43,79%	41,97%	59,89%	61,72%	57,62%
MSCI WORLD (AÇÕES GLOBAIS)	-2,86%	-2,86%	5,87%	49,14%	66,74%	44,49%	62,47%
NASDAQ (AÇÕES EUA COM FOCO EM TECNOLOGIA)	-4,05%	-4,05%	7,23%	63,36%	107,72%	60,85%	71,44%
S&P 500	-3,65%	-3,65%	3,05%	51,20%	74,58%	50,02%	78,44%
MSCI WORLD (Moeda original)	2,19%	2,19%	18,01%	41,25%	62,57%	48,01%	70,10%
NASDAQ (Moeda original)	0,95%	0,95%	19,54%	54,72%	102,53%	64,76%	79,50%
S&P 500 (Moeda original)	1,37%	1,37%	14,87%	43,20%	70,22%	53,67%	86,82%

Fonte: Quantum. Elaboração: Backoffice i9.

Tabela 2: Indicadores Financeiros (janelas mensais - últimos 12 meses)

	2025												2026
	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	
CDI	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	1,16%	
IMA-S	0,99%	0,96%	1,05%	1,16%	1,11%	1,30%	1,17%	1,24%	1,29%	1,06%	1,23%	1,18%	
IDA-DI (Crédito Privado)	1,29%	1,26%	1,18%	1,38%	1,19%	1,42%	1,10%	1,19%	1,08%	1,10%	1,21%	1,36%	
IMA-B	0,50%	1,84%	2,09%	1,70%	1,30%	-0,79%	0,84%	0,54%	1,05%	2,04%	0,31%	1,00%	
IRF-M	0,61%	1,39%	2,99%	1,00%	1,78%	0,29%	1,66%	1,26%	1,37%	1,67%	0,30%	1,96%	
DÓLAR	0,32%	-1,82%	-1,42%	0,85%	-4,41%	2,66%	-3,14%	-1,99%	1,24%	-0,94%	3,16%	-4,95%	
IBOVESPA (Ações Brasil)	-2,64%	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,17%	6,28%	3,40%	2,26%	6,37%	1,29%	12,56%	
MSCI WORLD (Ações Globais)	-0,50%	-6,38%	-0,69%	6,58%	-0,38%	3,92%	-0,72%	1,04%	3,20%	-0,76%	3,91%	-2,86%	
NASDAQ (Ações EUA Tecnologia)	-2,45%	-9,37%	0,08%	9,97%	1,59%	5,10%	-2,31%	3,31%	6,07%	-2,56%	2,41%	-4,05%	
S&P 500	-1,11%	-7,47%	-2,17%	7,05%	0,33%	4,88%	-1,29%	1,48%	3,53%	-0,81%	3,11%	-3,65%	
MSCI WORLD (M. original)	-0,81%	-4,64%	0,74%	5,69%	4,22%	1,23%	2,49%	3,09%	1,94%	0,18%	0,73%	2,19%	
NASDAQ (M. original)	-2,76%	-7,69%	1,52%	9,04%	6,27%	2,38%	0,85%	5,40%	4,77%	-1,64%	-0,73%	0,95%	
S&P 500 (M. original)	-1,42%	-5,75%	-0,76%	6,15%	4,96%	2,17%	1,91%	3,53%	2,27%	0,13%	-0,05%	1,37%	

Fonte: Quantum. Elaboração: Backoffice i9.

DISCLAIMER

A presente Nota Macroeconômica ("Nota") foi elaborada pelo economista-chefe da i9 Advisory e não se configura como um relatório de análise para fins de Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Neste sentido, a Nota reflete única e exclusivamente as opiniões do economista-chefe em relação ao conteúdo apresentado.

O objetivo meramente informativo da Nota não deverá ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários ou a venda de qualquer instrumento financeiro. Este material não leva em consideração os objetivos, planejamento estratégico, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor em particular.

Destacamos que as informações contidas na Nota foram obtidas por meio de fontes públicas consideradas seguras e confiáveis na data em que o material foi divulgado. Entretanto, apesar da diligência na obtenção das informações apresentadas, as projeções e estimativas contidas na Nota não devem ser interpretadas como garantia de performance futura pois estão sujeitas a riscos e incertezas que podem ou não se concretizar. Neste sentido, não apresentamos nenhuma garantia acerca da confiabilidade, exatidão, integridade ou completude (expressas ou não) dessas mesmas informações abordadas.

A i9 Advisory não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar referidas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Ademais, ao acessar o presente material, o interessado compreende dos riscos relativos ao cenário macroeconômico abordado nesta Nota.

Por último, a i9 Advisory e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza por qualquer decisão do investidor que forem tomados com base nas informações aqui divulgadas, nem por ato praticado por profissionais por ele consultados e tampouco pela publicação acidental de informações incorretas. A i9Advisory informa que potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários ou outros investimentos e estratégias discutidas