



Carta de Gestão

02/2025



Sumário

Introdução.....	3
Panorama Geral	4
Cenário Externo.....	4
Estados Unidos (EUA).....	4
Ásia	6
Europa.....	6
Cenário Doméstico	7
Atividade Econômica	8
Inflação e Taxa de Juros.....	9
Câmbio, Moedas e Commodities	11
Mercado Financeiro e Bolsa de Valores	12
Renda Fixa	13
Relatório Mensal da Dívida (RMD)	14
Portfólio	16
Conclusão.....	17
Parecer do Comitê de Investimentos	18



Introdução

A **Carta de Gestão de Fevereiro de 2025** traz informações sobre os principais eventos econômicos domésticos e internacionais, bem como seu reflexo nos ativos financeiros. É guiada pelo acompanhamento constante da execução e dos resultados da Política de Investimento, pautando-se sob os postulados do Manual Pro Gestão: (i) transparência, (ii) equidade, (iii) *accountability* e (iv) responsabilidade. A inclusão de informações detalhadas sobre a posição de custódia e a visão gerencial visa contribuir para uma compreensão mais ampla dos investimentos e suas estratégias, em absoluto alinhamento com a Política de Investimentos de 2025, e estão disponíveis tanto na internet quanto na intranet.



Panorama Geral

Um panorama abrangente dos eventos econômicos domésticos e internacionais e seus impactos nos ativos financeiros. No cenário externo, destaca-se a imposição de tarifas comerciais por Donald Trump, que trouxe volatilidade aos mercados, e a expectativa de cortes nas taxas de juros pelo Fed, apesar da inflação ainda acima da meta. Na Ásia, as Big Techs enfrentaram instabilidades após o evento DeepSeek, enquanto a China contestou tarifas americanas na OMC. Na Europa, o BCE e o BoE reduziram juros para estimular a economia, que enfrenta baixo crescimento e inflação desacelerada. No cenário doméstico, a criação de 137,3 mil vagas formais de trabalho em janeiro e a liberação de R\$ 12 bilhões do FGTS impulsionaram a atividade econômica, apesar da alta da SELIC para 13,25% devido à inflação persistente. No mercado financeiro, bancos como BTG Pactual, Itaú e Banco do Brasil registraram lucros recordes, enquanto o hackeamento da Bybit destacou preocupações com a segurança no setor de criptoativos. Na renda fixa, o CDI rendeu 0,98% no mês, com desempenhos positivos para os fundos previdenciários do município. O Relatório Mensal da Dívida mostrou um saldo positivo significativo no Tesouro Direto, refletindo a confiança dos investidores. Os fundos FUNPREV e FUNFIN apresentaram rentabilidade positiva, evidenciando a eficiência na gestão dos recursos. O Comitê de Investimentos ratificou a Carta de Gestão, destacando a conformidade com a Política de Investimentos e a importância da transparência e responsabilidade fiscal.

Cenário Externo

Estados Unidos (EUA)

Uma das principais pautas do mês foi o cumprimento das promessas de campanha de Donald Trump, com a imposição de tarifas de 25% sobre produtos do México e Canadá e mais 10% sobre bens chineses. Embora as tarifas já tivessem sido parcialmente precificadas, o anúncio oficial trouxe volatilidade aos mercados globais, reforçando uma movimentação em direção a ativos considerados mais seguros, especialmente aqueles ligados à economia americana e ao ouro.

A combinação de juros altos e tarifas elevadas cria um cenário complexo, uma vez que as tarifas podem gerar custos extras para empresas e consumidores, alimentando pressões de preços. Se o governo dos EUA não equilibrar essas medidas, o desafio de atingir a meta de inflação de 2% pode se prolongar, com impactos globais nas cadeias de produção e no comércio internacional.

O mercado financeiro aposta que o Fed pode começar a cortar as taxas de juros em junho, mas autoridades da instituição permanecem cautelosas. Dados recentes mostram que a inflação desacelerou levemente — com o índice PCE caindo para 2,5% em janeiro —, mas ainda aquém do



necessário para atingimento da meta.

Além disso, Trump retomou a política de taxar aço e alumínio em 25%, medida que afeta mais duramente as empresas brasileiras do que as tarifas similares de 2018, não havendo exceções ou ressalvas o Brasil, segundo maior exportador de aço aos EUA. Por outro lado, é necessário considerar que o encarecimento do aço importado, vai elevar custos de produção nos EUA, pressionando preços de carros e outros produtos, potencialmente reacendendo a inflação e forçando o FED a subir juros e aumentar risco de recessão. As tarifas de Trump também impulsionaram o ouro a um recorde histórico (US\$ 2.942,70 a onça), refletindo temores de inflação e escalada comercial.

Em se tratando de inflação, a expectativa para o índice de preços ao produtor (PPI) é de aceleração para 0,3% em janeiro, ante 0,2% em dezembro, embora com leve desaceleração anual (3,2%). Como o PPI reflete custos empresariais que podem repassar para o varejo, mesmo uma moderação suave mantém o FED cauteloso. O núcleo do PPI, projetado em 0,3%, também segue acima da meta de 2%, limitando espaço para alívio monetário.

A divulgação da ata do FED sinalizou que o colegiado manterá os juros entre 4,25~4,50%, priorizando o combate à inflação. As autoridades destacaram que cortes só ocorrerão com avanços consistentes em direção à meta de 2%, ao passo que as agressivas políticas comerciais e tensões geopolíticas geradas apenas reforçam as expectativas de inflação. Com isso, as expectativas do mercado apontam para, no máximo, dois cortes em 2025.

Os índices de confiança empresarial, como o Purchasing Managers Index (PMI), são ferramentas importantes para prever a trajetória da economia. Esses índices são baseados em pesquisas com executivos de empresas relevantes, que avaliam se estão mais confiantes, menos confiantes ou sem alterações na confiança para o desempenho de seus setores no mês seguinte. O resultado é um número que indica a direção da economia: acima de 50 sugere melhoria, enquanto abaixo de 50 indica piora.

A importância desses índices reside não apenas no número em si, mas também na sua trajetória ao longo do tempo. Se os resultados forem consistentemente altos, isso indica um otimismo generalizado na economia. Por outro lado, uma queda contínua nos índices sugere um declínio na confiança. Esses dados são valiosos por serem rápidos e não sofrerem revisões após a publicação, fornecendo um indicador confiável para variáveis econômicas como o PIB e a inflação.

O PMI mede a confiança de executivos dos setores industrial e de serviços nos EUA. Baseado em pesquisas, ele varia de 0 a 100: acima de 50 indica expectativa de crescimento; abaixo, retração. Embora reflita opiniões (não dados concretos), é um termômetro ágil para prever tendências



econômicas, sendo divulgado rapidamente e sem revisões posteriores.

Para fevereiro, as expectativas apontam para uma leve desaceleração (de 52,9 para 49,7) nos setores industrial e de serviços nos EUA, alinhada aos juros elevados. Se os resultados superarem as expectativas, isso pode levar a uma elevação dos juros, pois reforçaria a ideia de que as empresas continuam com encomendas robustas. Isso está alinhado com a manutenção de uma política monetária apertada nos Estados Unidos, que busca controlar a inflação e ajustar a economia.

A expectativa dos consumidores por preços altos persiste, dificultando a flexibilização monetária. Analistas apontam para o risco de estagflação, uma combinação de crescimento fraco e inflação elevada, que exige um delicado equilíbrio entre reduzir juros para impulsionar a economia ou mantê-los altos para conter os preços. Mercados ainda apostam em cortes de juros em junho e setembro.

Ásia

Ao final de janeiro, as Big Techs norte-americanas passaram por instabilidades e queda de seu valor de mercado, após o evento DeepSeek, gerando uma onda de reformulações nos modelos de negócios das empresas. Algumas das empresas afetadas foram: Alphabet (Google), Microsoft e Nvidia, sendo esta última a mais afetada. Desta maneira, a DeepSeek quebrou a barreira de entrada que protegia estas empresas, demonstrando que é possível desenvolver tecnologia avançada com menos recursos.

Após os anúncios de Donald Trump, a respeito da tributação da China, o país anunciou sua intenção de contestar as tarifas na Organização Mundial do Comércio (OMC), para poder restaurar acordos comerciais anteriores com os EUA.

Europa

O Banco Central Europeu (BCE) cortou os juros pela quinta vez desde junho de 2024, reduzindo a taxa básica de 3,00% para 2,75%. A decisão visa estimular a economia, já que a inflação na zona do euro está perto da meta de 2,00%. A presidente Christine Lagarde destacou que o controle dos preços permitiu a medida, mas alertou para incertezas, como possíveis tarifas comerciais globais, que podem afetar a recuperação.

Enquanto a inflação recua, o PIB da zona do euro ficou estagnado no último trimestre de 2024, indicando um cenário de baixo crescimento. Grandes economias, como Alemanha e França,



desaceleraram, mas a Espanha surpreendeu com crescimento de 0,8%. O fraco desempenho regional reflete desafios como demanda interna fraca e impacto de juros elevados anteriores, reforçando a necessidade de estímulos monetários.

Por sua vez, o Banco da Inglaterra (BoE) reduziu os juros pela terceira vez desde agosto, de 4,75% para 4,50%. Entre os motivos citados estavam: a inflação em desaceleração (2,5% em 12 meses) e o crescimento salarial mais moderado. No entanto, a instituição alerta que os preços devem continuar acima da meta de 2% até 2026, enquanto revisou para baixo a projeção de crescimento do PIB em 2025 (de 1,5% para 0,75%). Diante de um cenário frágil, o presidente Andrew Bailey reforçou a necessidade de cautela, destacando que o BoE monitorará de perto os riscos econômicos e políticos para evitar desequilíbrios.

Três anos após o início da guerra na Ucrânia, iniciaram-se em fevereiro negociações entre Rússia e EUA, impulsionadas por Donald Trump, que prometeu encerrar o conflito. Apesar da falta de transparência, um acordo surpresa poderia reduzir tensões geopolíticas e impactar positivamente os mercados. O fim da guerra traria alívio aos preços do petróleo e da energia, que dispararam após sanções à Rússia, pressionando inflação global, uma vez que a normalização do fornecimento de gás russo à Europa reduziria custos energéticos globais. O desfecho das negociações ainda é imprevisível. Se a guerra terminar, a reconstrução da Ucrânia e ajustes geopolíticos (como mudanças na OTAN) dominarão o cenário.

Cenário Doméstico

Na medida em que o país adentra o seu quarto ano consecutivo com taxas de juros na casa dos dois dígitos, cabe considerar que o aperto monetário pressiona a dívida pública, hoje em 76% do PIB. Parte da dívida está vinculada à SELIC e as taxas elevadas aceleram seu crescimento. Ao mesmo tempo, deve-se considerar a política fiscal, uma vez que se investidores perderem confiança, o real pode se desvalorizar, mantendo a inflação alta mesmo com juros altos. Desta forma, sem ajuda da política fiscal, o controle da inflação será insuficiente.

O descompasso entre receitas e despesas do governo central, observado nos últimos exercícios, tem dificultado a tarefa do Banco Central de reconduzir a inflação ao centro da meta e ancorar suas expectativas no horizonte relevante. Além disso, esse desequilíbrio tem repercutido negativamente sobre o custo de financiamento da dívida pública.

Dado esse preâmbulo, aconteceu, ao final de fevereiro, o CEO Conference 2025¹, promovido

¹ <https://www.moneytimes.com.br/conteudo-de-marca/ceo-conference-2025-como-foi-evento-btg-pactual-assista-aos-principais-paineis-lbrdis442/>



pelo BTG Pactual, com participação do ministro da Fazenda, Fernando Haddad. No evento, o ministro destacou os desafios econômicos globais e locais, incluindo turbulências geopolíticas que dificultam a gestão da economia brasileira, trazendo tensão para muitos agentes econômicos, que esperam “com o dedo no gatilho” por notícias para agir ou se proteger. Ele defendeu as medidas fiscais adotadas pelo governo, considerando a reação dos mercados como exagerada.

Haddad também enfatizou a importância da agenda microeconômica, que, segundo ele, tem sido pouco valorizada, e ressaltou que a agenda fiscal não pode perder o ímpeto. O ministro destacou a necessidade de combater o patrimonialismo e os privilégios para garantir um ajuste fiscal equilibrado, lembrando que sem crescimento econômico não é possível fazer ajustes significativos.

Ainda no CEO Conference, executivos discutiram a visão macroeconômica para 2025, destacando a incerteza no cenário global e doméstico. Apesar de a política tarifária do governo Trump ter sido menos agressiva do que o esperado em 2024, os impactos na economia americana e global ainda são pauta de debate. Por outro lado, o elevado custo do crédito dificulta investimentos e afeta a viabilidade dos negócios. Os planos das empresas refletem estratégias adaptadas ao cenário desafiador.

Atividade Econômica

Ao final de fevereiro, às vésperas do carnaval, as expectativas se voltavam para a divulgação do CAGED de janeiro². As projeções de mercado indicavam a criação de 48 mil vagas; por outro lado, o ministro do Trabalho, Luiz Marinho, sugeriu o número poderia chegar a 100 mil³, o dobro do esperado.

A divulgação oficial dos dados do CAGED confirmou a projeção de Marinho, com a abertura de 137,3 mil vagas formais de trabalho em janeiro, puxados especialmente pela indústria (70,4 mil postos) e serviços (45,2 mil postos). O resultado derivou de 2,27 milhões de contratações subtraindo-se as 2,13 milhões de demissões no período. Apesar dos números expressivos, o resultado apresenta uma queda de 20,7% na comparação anual contra janeiro de 2024.

Em 2024, apesar da perda de 535,5 mil postos em dezembro, o Brasil registrou um saldo positivo de 1,69 milhão de postos de trabalho, o melhor resultado desde 2022, demonstrando uma economia aquecida. Um mercado de trabalho aquecido confirma que a economia está em um ritmo acelerado, o que pode afetar tanto os mercados de juros futuros quanto as ações de empresas ligadas

² https://www.gov.br/trabalho-e-emprego/pt-br/assuntos/estatisticas-trabalho/novo-caged/2025/janeiro/sumario-executivo_janeiro-de-2025.pdf

³ <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/brasil-criou-100-mil-vagas-de-emprego-em-janeiro-diz-marinho/>



ao crescimento econômico.

Além disso, outro ponto que pode fomentar a atividade econômica foi a liberação por parte do governo de R\$ 12 bilhões do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) para trabalhadores demitidos que aderiram ao saque-aniversário. Essa medida visa impulsionar o consumo em um momento de desaceleração econômica e inflação alta, especialmente beneficiando setores como o varejo.

A liberação do FGTS busca dar mais poder de compra à população e beneficiar o varejo, mas pode ter efeitos colaterais. A injeção de dinheiro deve ser observada com cautela, na medida em que pode pressionar os preços e, consequentemente, a inflação. Com juros mais altos, o crédito fica mais caro, de forma que devem ser considerados tanto os benefícios imediatos, quanto os desafios significativos para a economia no futuro.

O IBC-BR⁴, um indicador de atividade econômica que antecipa o resultado do PIB, apresentou dados em fevereiro que mostram perda de força, recuando -0,7% em dezembro. A queda foi puxada por serviços (-0,5%), indústria (-0,3%) e varejo (-0,1%). No entanto, o setor de serviços prestados às famílias registrou alta de 0,8%, refletindo o mercado de trabalho aquecido. Apesar do crescimento de 3,8% em 2024, o último trimestre revelou esgotamento de fatores como crédito fácil e benefícios sociais.

Na ponta positiva, o primeiro trimestre de 2025 deve ter um impulso com a safra recorde de soja, potencialmente elevando o PIB. Porém, a temporalidade do efeito pode ser passageira e deve ser acompanhada com atenção. Os setores como indústria e serviços podem continuar pressionados por custos financeiros altos e demanda fraca. Para o ano, projeta-se um crescimento do PIB de 2%, inferior ao avanço de 3,5% estimado para 2024.

Inflação e Taxa de Juros

Ao final de janeiro, aconteceu a primeira reunião do COPOM em 2025⁵, onde o colegiado tomou a decisão de aumentar a taxa de juros brasileira (SELIC) em 1 p.p., chegando a 13,25%. A decisão já era esperada pelo mercado desde dezembro de 2024, quando o Comitê antecipou que faria elevações dessa magnitude tanto em janeiro quanto em março. Entretanto, foi no início de fevereiro que se divulgou a Ata da Reunião, onde o COPOM destacou que a economia está "sobreaquecida" e precisa

4 <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=consultarGraficoPorId&hdOidSeriesSelecionadas=24363>

5 <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom/29012025>



desacelerar, destacando a inflação persistente acima da meta e os fatores que sustentam o consumo como motivos para a decisão da elevação.

O pronunciamento do colegiado alertou sobre a possibilidade de que a inflação ultrapasse a meta este ano, especialmente impulsionada pelo aumento nos preços dos alimentos, por sua vez, exacerbado pela estiagem e pelo aumento nos preços das carnes. A Ata também reiterou a importância de políticas fiscais e monetárias harmoniosas para garantir a sustentabilidade da dívida pública e ancorar as expectativas de inflação, bem como o cenário externo incerto, com elevada probabilidade de choques inflacionários em âmbito global. Assim, o Comitê deve continuar atento às condições econômicas e financeiras, enfatizando a necessidade de reformas estruturais e disciplina fiscal para evitar impactos negativos na política monetária.

Ademais, o cenário externo é visto como fonte de incertezas, principalmente devido às políticas do governo Trump. O Copom avalia que tarifas comerciais e flutuações no dólar podem impactar diretamente os preços domésticos, exigindo atenção redobrada. A Ata reforça que o combate à inflação depende tanto do controle de fatores internos, como os custos agrícolas, quanto da capacidade de mitigar choques vindos de fora do país. A mensagem final é de cautela: o caminho para estabilizar a economia ainda é estreito e cheio de desafios.

Em fevereiro de 2025, o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M)⁶ registrou uma alta expressiva de 1,06%, comparado ao aumento de 0,27% em janeiro. Esse resultado acumulou uma alta de 1,33% no ano e 8,44% nos últimos 12 meses. Em contraste, fevereiro de 2024 havia registrado uma queda de 0,52%, acumulando uma redução de 3,76% em 12 meses. A aceleração do IGP-M em fevereiro de 2025 reflete uma pressão inflacionária mais intensa no período.

O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) acelerou significativamente em fevereiro de 2025, registrando uma alta de 1,17%, em comparação com 0,24% em janeiro. Ovos e café se destacaram como os principais responsáveis por essa alta, devido à forte elevação das temperaturas que reduziu a produtividade e limitou a oferta. O grupo de Bens Finais retrocedeu para 0,42% em fevereiro, após registrar alta de 0,79% em janeiro, enquanto o grupo de Bens Intermediários subiu 1,01%, inferior à alta de 1,26% em janeiro. O estágio das Matérias-Primas Brutas inverteu seu comportamento, registrando alta de 1,75% em fevereiro, após cair 0,75% em janeiro.

Em fevereiro de 2025, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) registrou uma alta significativa de 0,91%, comparado ao aumento de 0,14% em janeiro. A gasolina e as tarifas de energia elétrica tiveram um impacto significativo, refletindo o reajuste do ICMS e a retirada do bônus de Itaipu. Entre

⁶ <https://portal.fgv.br/noticias/igp-m-fevereiro-2025>



as oito classes de despesa que compõem o índice, cinco apresentaram avanços nas suas taxas de variação: Habitação, Transportes, Despesas Diversas, Educação, Leitura e Recreação, e Comunicação. Em contrapartida, os grupos Alimentação, Vestuário e Saúde e Cuidados Pessoais exibiram recuo em suas taxas de variação.

O Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) desacelerou em fevereiro de 2025, registrando uma alta de 0,51%, inferior à observada em janeiro, que foi de 0,71%. A variação mais moderada dos custos de mão de obra influenciou essa desaceleração. Analisando os três grupos constituintes do INCC, o grupo Materiais e Equipamentos repetiram a taxa do mês anterior, de 0,43%, enquanto o grupo Serviços avançou de 0,41% para 0,68%, e o grupo Mão de Obra recuou de 1,13% para 0,59%.

Em fevereiro de 2025, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)^{7,8} registrou uma alta de 1,31%, a maior para o mês em 22 anos. Esse aumento foi impulsionado principalmente pelos grupos de Educação, Habitação e Alimentação e bebidas. A energia elétrica residencial teve um impacto significativo, com um aumento de 16,80% nos preços devido à retirada do Bônus de Itaipu. No acumulado do ano, o IPCA registra uma alta de 1,47%, e nos últimos 12 meses, uma inflação de 5,06%.

Esses dados mostram uma aceleração geral dos preços em fevereiro de 2025, com destaque para o impacto das temperaturas elevadas na produção de ovos e café, além do reajuste do ICMS e a retirada do bônus de Itaipu nos preços ao consumidor. A desaceleração do INCC foi influenciada pela variação mais moderada dos custos de mão de obra.

Câmbio, Moedas e Commodities

No ambiente externo, com a inconsistência das tarifas agressivas de Donald Trump, as projeções do dólar têm passado por revisões. O Itaú projeta⁹ o dólar entre R\$ 5,66 e R\$ 5,85, em 2025, com média de R\$ 5,78 e R\$ 6,06 em 2026.

O Índice de Commodities do Banco Central (IC-Br) em reais caiu 4,45% em fevereiro em comparação com janeiro. A queda foi puxada pelo índice de energia, que recuou 5,74%, seguido pelo índice de agropecuária, que caiu 5,11%, e o de metais, que teve uma leve queda de 0,41%. Em dólares, o índice agregado caiu 0,10% em fevereiro, com uma baixa de 0,80% para a agropecuária, uma alta de 4,14% para os metais e um recuo de 1,43% para a energia. O IC-Br em reais acumulou

7 <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/42830-inflacao-acelera-para-1-31-em-fevereiro-pressionada-por-alta-da-energia>

8 <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/42829-em-fevereiro-ipca-fica-em-1-31>

9 <https://capitalaberto.com.br/mercados/ativos-brasileiros-na-pechincha-entram-no-radar-do-investidor-estrangeiro-diz-mesquita-do-itaui/>



uma alta de 28,02% nos últimos 12 meses até fevereiro, com os preços das commodities agropecuárias subindo 26,31%, os metais aumentando 40,49% e a energia subindo 21,83%.

Em fevereiro, o câmbio foi bastante volátil, começando com o dólar a R\$ 5,87 e atingindo o menor fechamento desde novembro de 2024 (R\$ 5,68 em 18 de fevereiro), mas voltando a ganhar força no final do mês. Os principais fatores de queda do dólar foram a expectativa de que as medidas do Banco Central, como o aumento da taxa Selic, fossem suficientes para controlar a inflação, e o fluxo cambial apresentando menor saída líquida. A recuperação do dólar foi influenciada pelo IPCA-15, que registrou a maior alta para fevereiro desde 2016, e pelo número de novos empregos, que superou as expectativas, sugerindo uma economia aquecida e aumentando o risco de inflação. No cenário externo, as tarifas comerciais impostas por Trump sobre México e Canadá, que começaram em 4 de março, também afetaram o câmbio, criando um ambiente de incertezas e instabilidade comercial.

Mercado Financeiro e Bolsa de Valores

As pautas que marcaram o mercado financeiro em fevereiro foram os resultados financeiros do 4º trimestre de 2024 das empresas, tanto brasileiras quanto internacionais, e as disputas tarifárias entre os EUA e seus parceiros comerciais. A tensão entre EUA e China foi um ponto de atenção, especialmente após a China anunciar tarifas de importação de 15% em resposta às tarifas americanas de 10% sobre produtos chineses.

Enquanto bancos como BTG Pactual, Itaú e Banco do Brasil brilham com lucros recordes e valorização nas ações, Bradesco e Santander enfrentam dificuldades. Desde fevereiro de 2020, o BTG lidera o setor com alta recorde nas ações (+95,6%), seguido por Banco do Brasil (+71,1%) e Itaú (+53,1%). Na ponta negativa, considerando apenas o período de 2025, o Bradesco (-34,6%) e o Santander (-10,7%) apresentaram queda de seus papéis e estão abaixo dos patamares pré-pandemia. Ainda assim, o setor bancário apresentou resultados crescentes de seus lucros, com o Itaú e o Banco do Brasil se destacando com lucros históricos.

Em consonância com os resultados robustos dos bancos, uma pesquisa global da PwC¹⁰ apontou que 65% dos executivos brasileiros do setor financeiro brasileiro projetam aceleração econômica global em 2025. No entanto, 38% admitem que suas empresas não sobreviverão na próxima década sem reinventar modelos de negócio — percentual menor que em 2024 (51%).

¹⁰ <https://capitalaberto.com.br/gestao/ceos-de-servico-financeiro-sem-inovacao-nao-ha-sobrevivencia/>



Para os CEOs deste setor, as principais dificuldades são instabilidade macroeconômica, riscos cibernéticos e disrupção tecnológica¹¹, a exemplo do rápido desenvolvimento das IAs generativas. Também são fatores de análise as parcerias estratégicas e a expansão de base de clientes.

Por sua vez, no setor de combustíveis, apesar do anúncio de tarifas recíprocas sobre o etanol brasileiro pelos EUA, as ações de usinas, como Raízen, São Martinho e Jalles Machado subiram entre 4% e 8%, após o comunicado.¹²

De fato, as tarifas ainda podem trazer volatilidade no futuro, tendo em vista que os EUA são o segundo maior destino do etanol brasileiro, absorvendo 16% das exportações (305 mil m³), mas isso representa apenas 1% da produção nacional. Entretanto, ressalva-se que o impacto das tarifas pode ser limitado pelo fato de o Brasil ter outros mercados e o setor ser menos dependente dos EUA. Por exemplo, a Coreia do Sul lidera as compras, com 41% das exportações.

Além disso, o governo dos EUA pretende concluir estudos sobre o impacto das tarifas até abril, oferecendo tempo para a diplomacia, onde o déficit comercial brasileiro com os americanos pode fortalecer a argumentação.

Por fim, no mercado de criptoativos, um fato relevante foi o maior *hackeamento* da história do setor, com a perda de quase US\$ 1,5 bilhão em tokens da Bybit, uma *exchange* de criptomoedas. O incidente levou a uma queda nos principais ativos do mercado, reforçando preocupações sobre a segurança no setor e reacendendo o debate sobre regulamentação e proteção dos investidores. O evento da *memecoin* \$LIBRA, divulgada pelo presidente da Argentina, Javier Milei, também impactou negativamente o mercado cripto.

Renda Fixa

Evolução da rentabilidade de indicadores financeiros em 2025.

Os valores exibidos estão em Real (BRL).

¹¹ <https://liga.ventures/insights/artigos/o-que-e-disrupcao-tecnologica-e-qual-o-seu-impacto-no-mercado/>

¹² <https://capitalaberto.com.br/companhias-abertas/tarifa-dos-eua-pode-afetar-etanol-mas-acoes-de-usinas-descolam>



Renda Fixa	Janeiro	Fevereiro	Ano/2025
CDI	1,01%	0,99%	2,00%
IMA-B	1,07%	0,50%	1,58%
IMA-B 5	1,88%	0,65%	2,55%
IMA-B 5+	0,43%	0,41%	0,84%
IMA-S	1,10%	0,99%	2,11%
IRF-M	2,58%	0,61%	3,20%
Poupança	0,67%	0,63%	1,31%
Selic	1,01%	0,99%	2,00%
Moeda			
Criptomoeda ¹³ Bitcoin (R\$)	2,86%	-16,61%	-14,22%
Dólar	-5,85%	0,32%	-5,55%
Dólar (Comercial)	-5,50%	1,11%	-4,45%
Euro	-5,82%	0,35%	-5,49%
Ações			
Ibovespa	4,86%	-2,64%	2,09%
IBRA	4,96%	-2,66%	2,17%
ICON	1,87%	-5,51%	-3,74%
IDIV	3,50%	-2,78%	0,63%
IFIX	-3,07%	3,34%	0,17%
IMOB	11,23%	-3,57%	7,26%
ISE	5,72%	-2,92%	2,63%
SMLL	6,11%	-3,87%	2,01%
Inflação			
IGP-M	0,27%	1,06%	1,33%
IPCA	0,16%	1,31%	1,47%

Fonte: Quantum Axis¹⁴. Elaborada por CGI¹⁵.

Relatório Mensal da Dívida (RMD)

Em janeiro de 2025, o Tesouro Direto apresentou um desempenho robusto, refletindo a confiança dos investidores no programa de venda de títulos públicos a pessoas físicas. As vendas

¹³ As criptomoedas representam para o mercado financeiro novos tipos de ativos e novos métodos de gerenciamento de transações com potencial de substituir a moeda fiduciária tradicional (Liang, J., Li, L., & Zeng, D. (2018). Evolutionary dynamics of cryptocurrency transaction networks: An empirical study. PLOS ONE, 13(8), e0202202. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0202202>)

¹⁴ As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pela QUANTUM, pelo titular desta marca ou por qualquer das empresas de seu grupo empresarial. As informações disponíveis, não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias com derivativos, utilizadas como parte da política de investimento de fundos de investimento, podem resultar em significativas perdas para seus cotistas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.

¹⁵ Tabela elaborada a partir da coleta de informações obtidas através da plataforma Quantum Axis.



totalizaram R\$ 8,76 bilhões, enquanto os resgates somaram R\$ 7,18 bilhões. Esse movimento resultou em uma emissão líquida de R\$ 1,58 bilhão, demonstrando um saldo positivo significativo.

Segundo o Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (RMD)¹⁶, divulgado em janeiro de 2025, destacam-se os seguintes pontos:

- **Emissões e Resgates da DPF:** Em janeiro, as emissões da Dívida Pública Federal (DPF) totalizaram R\$ 145,51 bilhões, enquanto os resgates alcançaram R\$ 255,3 bilhões, resultando em uma emissão líquida de R\$ 109,76 bilhões.
- **Estoque da Dívida Pública Federal (DPF):** O estoque da DPF encerrou o mês de janeiro em R\$ 7,25 trilhões, representando uma redução de 0,87% em relação ao mês de dezembro.
- **Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi):** Das emissões da DPMFi, foram em títulos flutuantes, R\$ 65,37 bilhões em títulos com remuneração prefixada e R\$ 53,27 bilhões em títulos indexados ao índice de preços.
- **Dívida Pública Federal externa (DPFe):** O estoque da DPFe redução de 13,57% (termos nominais) em relação ao período anterior, encerrando janeiro em R\$ 301,8 bilhões.
- **Custo médio do estoque da DPF:** O custo médio do estoque da DPF acumulado em 12 meses redução de 11,80% a.a., em dezembro, para 11,40% a.a., em janeiro. O custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi apresentou um aumento, passando de 10,86% a.a., em novembro, para 11,04% a.a., em dezembro.
- **Prazo médio da DPF:** O prazo médio apresentou um aumento, passando de 4,05 anos, em dezembro, para 4,11 anos, em janeiro.
- **Reserva de liquidez (colchão):** reserva de liquidez redução de 13,51%, passando de R\$ 860,15 bilhões em dezembro para R\$ 743,92 bilhões em janeiro. Esse índice de liquidez garante pagamentos de 6,72 meses de vencimentos futuros, mantendo o caixa prudencial acima de três meses de vencimentos. Para o seu cálculo, são considerados os vencimentos de principal e juros dos títulos em poder do público, além dos juros dos títulos emitidos para o BCB. A projeção, a valor corrente, considera apenas as emissões já ocorridas e um cenário específico.

O estoque do Tesouro Direto alcançou R\$ 159,88 bilhões, marcando um crescimento

¹⁶ <https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/divida-publica-federal/estatisticas-e-relatorios-da-divida-publica-federal>



expressivo. Além disso, houve um aumento notável no número de investidores ativos, indicando uma maior participação e interesse do público em geral nos títulos públicos oferecidos pelo Tesouro Nacional. Assim, refletindo a eficácia do Tesouro Direto em atrair investidores e proporcionar uma alternativa segura e acessível de investimento, contribuindo para a diversificação das carteiras e o fortalecimento do mercado de dívida pública no Brasil.

Portfólio

Os Fundo Previdenciário (FUNPREV) e Fundo Financeiro (FUNFIN) são compostos por ativos acumulados para garantir o custeio dos benefícios previdenciários dos servidores municipais de São Paulo. Estes fundos são regulamentados pelo Decreto nº 61.151, de 18 de março de 2022¹⁷.

De acordo com o Relatório Gerencial, o FUNPREV possui um saldo aplicado de R\$ 2.145.922.082,11, deste montante, R\$ 2.041.149.815,58 estão alocados no Ativo BB Referenciado DI, representando 95,09% do portfólio e obtendo ganho financeiro de R\$ 19.728.184,86 no mês, ou seja, uma rentabilidade de 0,98% no mês (99,37% do CDI). O Ativo BB Vértice 2025 possui aplicação da ordem de R\$ 104.772.266,53, representando 4,91% do portfólio; assim, obteve ganho financeiro de R\$ 845.622,86 e uma, rentabilidade de 0,81% no mês (82,58% do CDI). O somatório das posições totaliza 100% do portfólio do FUNPREV, e saldo em caixa de R\$ 7.875,06.

Da mesma forma, a análise do respectivo Relatório Gerencial demonstra que o FUNFIN possui um saldo aplicado de R\$ 405.675.252,51, onde o Ativo BB Referenciado DI, representando a totalidade do valor aplicado da carteira. A aplicação obteve ganho financeiro de R\$ 3.730.289,85 no mês, o equivalente à rentabilidade de 0,98% (99,37% do CDI). Entretanto, a posição do FUNFIN no fundo BB Referenciado DI equivale a 100% do portfólio, somando-se o saldo em caixa de R\$ 2.944,45.

¹⁷ <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-61151-de-18-de-marco-de-2022>



Conclusão

Em fevereiro de 2025, no âmbito da renda fixa, o CDI que serve como referência para a rentabilidade dos fundos de previdência e que norteia as aplicações do Instituto de Previdência Municipal de São Paulo (IPREM) para o ano corrente, rendeu 0,98% no mês. Os fundos previdenciários do município de São Paulo, FUNPREV e FUNFIN, apresentaram desempenhos positivos, refletindo a eficiência na gestão dos recursos e o cumprimento das metas estabelecidas. Esses resultados evidenciam a importância de uma gestão prudente e estratégica dos ativos, garantindo o custeio dos benefícios previdenciários dos servidores municipais e assegurando a sustentabilidade financeira dos fundos. A manutenção da rentabilidade ligeiramente superior ao CDI e, principalmente, acima da meta atuarial no período avaliado demonstra a eficácia das políticas adotadas e a capacidade de adaptação às condições econômicas variáveis, proporcionando segurança e estabilidade para o RPPS.



Parecer do Comitê de Investimentos

No âmbito do RPPS, é essencial a divulgação dos relatórios de investimentos mensais e anuais, conforme preconiza o Manual Pró-Gestão. Estes documentos são cruciais para garantir a transparência e eficácia na administração dos fundos, em linha com os princípios da Administração Pública e as diretrizes da Política de Investimentos.

O Comitê de Investimentos tomou ciência dos documentos apresentados pela Coordenadoria de Gestão de Investimentos (CGI), os quais demonstram a evolução das carteiras de investimentos dos fundos FUNFIN e FUNPREV. Esses documentos indicam que as operações realizadas estão em conformidade com a Política de Investimentos atualmente em vigor, refletindo a aderência às diretrizes estabelecidas para a gestão dos recursos.

Com base nesses princípios e no compromisso com a responsabilidade fiscal (“accountability”), o Comitê de Investimentos, com funções detalhadas no Decreto nº 62.556, de 12 de julho de 2023¹⁸, ratifica a Carta de Gestão e os documentos complementares do mês de fevereiro de 2025, durante sua reunião ordinária realizada em 21 de março de 2025.

¹⁸ <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-62556-de-12-de-julho-de-2023>