



Instituto de Previdência dos  
Servidores Municipais de São Vicente

**RELATÓRIO MENSAL DE  
INVESTIMENTOS E ANÁLISE DE  
RISCOS DA CARTEIRA  
(COORD. DE INVESTIMENTOS)  
FEVEREIRO DE 2026**



# Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



## 1. Introdução

Sempre visando a transparência para os beneficiários/segurados do RPPS, a Coordenadoria de Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente, apresenta o relatório dos investimentos referente ao mês de **fevereiro de 2026**, onde constam as movimentações financeiras realizadas por esta Coordenadoria, com base nas deliberações do Comitê de Investimentos que são fiscalizadas pelo Conselho Fiscal e aprovadas pelo Conselho de Administração. Todas essas deliberações foram registradas em atas, a fim de garantir transparência e publicidade de todos os atos que envolvem os recursos dos segurados.

Além disso, visamos a busca pela rentabilidade dos recursos investidos, acompanhando a meta atuarial estipulada e consequentemente podermos cumprir com a obrigação de pagamento dos benefícios.

Neste relatório serão demonstrados os resultados das aplicações no fechamento do mês de **fevereiro de 2026**.

## 2. Cenário Econômico

Relatório da LDB Assessoria em Investimentos anexo.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



### **3. Relatório Analítico dos Investimentos**

No mês de **fevereiro** iniciaram-se as novas regras de investimentos para RPPS, de acordo com Resolução nº 5.272/2025, que entrou em vigor a partir de 01/02/2026. Houve alterações nos incisos do artigo 7º, que dispõe sobre os ativos de renda fixa. Neste artigo, o IPRESV possui aplicações no inciso I (Fundos e ETFs de renda fixa 100% títulos públicos), inciso III (Títulos do Tesouro Nacional), Inciso V (Fundos ou ETFs de renda fixa), inciso VI (Ativos de renda fixa de instituições financeiras) e inciso VII (Fundos de crédito privado). No consolidado dos ativos de **Renda Fixa, art. 7º**, a rentabilidade neste mês foi de 0,89%, frente a uma meta de 0,93%. Todos os fundos, tanto 100% Títulos Públicos, quanto os de renda fixa e de crédito privado renderam acima da meta. Já os títulos públicos e a maioria dos papéis de banco, com exceção dos atrelados ao CDI, não atingiram a meta neste mês, apesar de ficarem bem próximos. Isto deve-se à forma em que são calculadas as taxas mensais destes ativos. Por exemplo: No cálculo de rentabilidade mensal de uma LF com taxa pré-definida de IPCA + 7,80%, não basta apenas dividir a taxa pré (7,80%) por 12 meses e somar com o valor do IPCA do mês para descobrir a rentabilidade naquele período. No cálculo mensal dos títulos de bancos ou do Tesouro, a inflação não entra cheia, ou seja, é utilizada uma projeção (IPCA 15) e assim ela entra no cálculo de retorno do ativo com uma defasagem. A taxa adicional é calculada considerando dias úteis e de forma gradual ao longo do tempo para que no final do ano chegue o mais próximo possível do retorno contratado.

Além destes cálculos utilizados pela ANBIMA para precificar um título público e pelos custodiantes para precificarem um título privado, ainda temos os fatores fiscais e econômicos, principalmente inflação e SELIC que ditam os valores em que os papéis serão negociados. Quando os preços unitários dos Títulos do Tesouro caem, a rentabilidade dos ativos adquiridos



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



anteriormente também cai, e este foi mais um fator que contribuiu para a redução da rentabilidade dos papéis que compõem a carteira do IPRESV.

Logo, a rentabilidade isolada de um único mês não representa o retorno real dos ativos que possuem rentabilidade contratada de IPCA + uma taxa pré-definida. O retorno vai sendo ajustado no decorrer do ano até que se enquadre ao prêmio prometido pelo emissor do papel.

Na renda variável, **art. 8º I (“Fundo de Ações”)**, após mais um mês de grande valorização do IBOVESPA, subindo 4,09%, os fundos alocados neste segmento renderam mais de 3 vezes a meta atuarial, entregando um retorno de 3,56%. No bimestre estas aplicações já acumularam quase 13% de ganhos.

Com a nova resolução, o fundo **SAFRA CONSUMO AMERICANO PB BDR-AÇÕES FIF** foi enquadrado no **art. 8º III (Fundos de Ações – BDR)**. Este fundo investe em grandes empresas americanas de consumo (Nike, Amazon, Mc Donalds, Coca-Cola, etc), porém, ele não investe diretamente nas ações americanas e sim, via BDRs através da bolsa brasileira. Com as incertezas políticas e econômicas no cenário americano, empresas de diversos setores estão amargando quedas constantes. Além desses fatores, esses tipos de investimentos também são impactados pela variação cambial e devido à recorrente queda do dólar, esse fundo recua ainda mais. Neste mês ele apresentou uma rentabilidade negativa de 4,97%, porém, considerando que sua exposição representa apenas 0,55% da carteira do IPRESV, o impacto em relação à meta atuarial é ínfimo.

Com relação ao **Art. 9º II (Fundos de Investimentos no Exterior)**, tenho a dizer que, mais um mês entregaram resultados negativos, somando -5,59%. As justificativas são as mesmas do Safra Consumo Americano, uma vez que também aplica em ativos do exterior, porém no caso dos três fundos deste artigo, eles são fundos constituídos no Brasil que investem diretamente em fundos



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



no do mercado externo. É diferente dos BDRs, mas o “efeito exterior” é bem parecido.

Segue uma síntese de cada um destes fundos:

**GENIAL MS GLOBAL FRANCHISE FIF** – Este fundo aplica em um fundo da Morgan Stanley, registrado no EUA, chamado de Global Franchise e que investe em grandes empresas globais muito consolidadas, como por exemplo; Microsoft, Visa, SAP, L’oreal, etc.

Palavras do Gestor – “O fundo Global Franchise possui histórico consolidado, com mais de 20 anos de existência, e apresenta foco em empresas globais de alta qualidade. No longo prazo, tem demonstrado capacidade de geração de valor consistente, embora, no curto prazo, esteja sujeito às oscilações dos mercados internacionais. O desempenho recente reflete o cenário global mais desafiador, especialmente em função do ambiente de juros elevados”.

O fundo brasileiro entregou um resultado de 36,95% para a carteira de investimentos do IPRESV em 2024.

**GENIAL MS GLOBAL FRANCHISE FIF** – Este fundo também investe em um fundo da Morgan Stanley registrado nos EUA, o US Growth, porém, diferentemente do Global, este fundo aposta em empresas norte-americanas de crescimento (growth), tecnologia e inovação, como por exemplo; Amazon, Tesla, Nvidia, Meta e Shopify. É um fundo mais agressivo, ou seja, nos cenários favoráveis ele sobe muito, porém nos cenários desfavoráveis para essas empresas, as quedas são maiores.

Palavras do Gestor – “O fundo US Growth possui histórico consolidado, com mais de 30 anos de existência, e apresenta foco em empresas de crescimento nos Estados Unidos, especialmente no setor de tecnologia. Trata-se de uma estratégia com maior potencial de retorno no longo prazo, porém com elevada volatilidade no curto prazo. O desempenho recente reflete o cenário de juros



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



elevados e maior aversão a risco nos mercados internacionais, que impactam diretamente empresas de crescimento”.

O fundo braileiro entregou um resultado de 76,60% para a carteira de investimentos do IPRESV em 2024.

**SOMMA ROBÓTICA E INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL USD** – Este é um fundo temático, ou seja, aplica em inteligência artificial, robótica e tecnologia avançada, porém, diferentemente dos demais, ele não aplica exclusivamente em um fundo específico. De acordo com a política do fundo, ele pode aplicar em outros fundos ou ETFs listados no exterior. Alguns exemplos de empresas que estes fundos apresentam em suas carteiras são: Intuitive Surgical, ABB, Keyence, Fanuc e Nvidia. Ele depende muito dos resultados destas empresas e apesar de ter apresentado resultado negativo de -3,11% em 2025, nos anos anteriores foi bem efetivo para a carteira do IPRESV, com retornos de 46% em 2022, 26% em 2023 e 46% novamente em 2024.

Foi traduzido para o português e analisado o relatório de Outlook 2026 da Morgan Stanley, publicado em seu site no dia 22/01/2026. É um relatório sobre as perspectivas da Gestora a respeito do mercado norte-americano, principalmente no que diz respeito à área de tecnologia e Inteligência artificial onde se enquadram a maior parte das empresas que esses fundos investem. Segue abaixo:

“O cenário global permanece construtivo para ativos de risco, em especial no mercado norte-americano. As análises indicam continuidade do crescimento dos lucros corporativos, com destaque para o avanço estrutural da inteligência artificial como importante vetor de expansão econômica”.

“Entretanto, os gestores apontam que o atual ciclo de mercado se encontra em estágio mais avançado, o que tende a resultar em maior volatilidade no curto prazo e maior seletividade nos investimentos. Nesse contexto, estratégias voltadas para crescimento e tecnologia apresentam maior sensibilidade às variações nas taxas de juros e ao ambiente macroeconômico, enquanto fundos com foco em empresas de maior qualidade e



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



geração de caixa tendem a apresentar comportamento mais resiliente”.

“A inflação e o crescimento globais devem moderar no próximo ano, mas o leque de possíveis resultados econômicos é amplo, visto que a incerteza permanece elevada. Para os mercados, um ambiente macroeconômico e político mais favorável provavelmente beneficiará os ativos de risco, com as ações americanas superando seus pares globais”.

“Após três anos excepcionais para as ações, o mercado de alta pode ter atingido a maturidade, mas não apresenta sinais clássicos de exaustão. As ações podem ter mais espaço para crescer em 2026, graças à política monetária favorável do Federal Reserve dos EUA e à continuidade da valorização impulsionada pela inteligência artificial. Os investidores também podem encontrar oportunidades decorrentes das tendências de consumo nos EUA, da volatilidade em torno das eleições de meio de mandato americanas, da reforma corporativa no Japão e da valorização dos mercados emergentes com a desvalorização do dólar. Investidores que assumem riscos maiores podem ser recompensados no próximo ano, e embora correções sejam prováveis em um ano potencialmente volátil para as ações, isso pode ser saudável e sustentar a tendência geral de alta”.

André Slimmon – Chefe da Equipe de Consultores de Ações Aplicadas, Morgan Stanley, EUA.





## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



Relatórios Completos:

Outlook Morgan Stanley

<https://www.morganstanley.com/insights/articles/stock-market-outlook-2026>

Perspectivas de Ações para 2026

<https://www.morganstanley.com/im/en-us/individual-investor/insights/slimmons-take/equity-market-commentary-december-2025.html>

Dessa forma, as oscilações observadas nos investimentos no exterior ao longo do período estão alinhadas com o cenário descrito pelos gestores internacionais, não caracterizando deterioração estrutural, mas sim reflexo das condições de mercado atuais.

O Comitê de Investimentos vem acompanhando esses fundos desde 2025, com o objetivo de identificar o momento mais adequado para um eventual desinvestimento, especialmente após a entrada em vigor da Resolução CMN nº 5.272.

De acordo com o artigo 21, § 2º, inciso I, da referida norma, o administrador ou gestor do fundo deve estar classificado pelo Banco Central do Brasil como instituição S1 ou S2. No caso dos fundos Growth e Global, observa-se que seus administradores/gestores o Brasil, atualmente Plural e BNP Paribas, respectivamente, não se enquadram nessa classificação.

Contudo, a própria resolução estabelece prazo de até dois anos para adequação às novas regras. Dessa forma, não há necessidade de desinvestimento imediato, permitindo ao Comitê aguardar um momento mais oportuno, considerando as condições de mercado.

Adicionalmente, conforme informado pela gestora, há a intenção de promover a substituição do administrador por uma instituição enquadrada como S1, o que, caso se concretize, poderá regularizar a situação dos fundos para os RPPS. Acompanharemos.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



Os fundos inseridos ao **Art. 10º I (Fundos Multimercado)**, apresentaram uma ligeira queda de 0,08% no mês de fevereiro, porém no acumulado do 1º bimestre de 2025 estão acima da meta atuarial, totalizando 1,85% de rentabilidade. Dos quatro fundos multimercados da carteira de investimentos do IPRESV, dois apresentaram resultados positivos e dois negativos. Os dois que não performaram bem foram o Sicredi Bolsa Americana e o Safra S&P, ou seja, dois fundos que também replicam resultados dos EUA, portanto, assim como os fundos do artigo 9º, sofreram com a volatilidade das bolsas norte-americanas.

No **Art. 10º III (Fundos de Investimento e Participações)**, o IPRESV aplica em três fundos. Estes fundos possuem características distintas dos fundos tradicionais, uma vez que não são precificados diariamente ou mensalmente como a maioria dos ativos, mas sim com base em avaliações periódicas dos ativos investidos/adquiridos.

Além disso, FIPs normalmente começam com retorno negativo e só depois passam a gerar rentabilidade positiva, a chamada “Curva J”. Portanto, é comum no início do fundo, na fase de investimentos a rentabilidade ficar negativa, pois os cotistas transferem valores para o fundo para aquisição de algum ativo e o retorno positivo só começa a aparecer quando esses bens adquiridos apresentam alguma valorização.

Exemplos de ativos que estes fundos podem investir:

- Terrenos para construção de galpões logísticos;
- Aquisição e reestruturação de empresas (private equity);
- Concessão de rodovias, etc.

Um FIP tem como objetivo fundamental participar do processo decisório, comprando o controle do ativo com a finalidade de gerar valor e futuramente vender com grande margem de lucro.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



### FIPs do Portfólio IPRESV:

#### **KINEA EQUITY INFRA I FEEDER INSTITUCIONAL I FIP MULTIESTRATÉGIA (prazo 02 a 04 anos):**

Este fundo foi estruturado em 2023 com 14 RPPS, fundos de pensão e o próprio banco Itaú como cotistas. O valor total subscrito pelo IPRESV foi de R\$ 3.000.000,00 que estão sendo aplicados gradativamente, de acordo com as chamadas de capitais efetuadas pelo gestor. Até o momento, o IPRESV já transferiu para o fundo um total de R\$ 1.985.325,15, divididos em três chamadas de capital (12/2024, 07/2025 e 03/2026). O montante neste fundo constante na carteira do IPRESV no encerramento de fevereiro foi de R\$ 2.655.413,45. Esta valorização deve-se à distribuição de rendimentos das empresas adquiridas pelo fundo que já vêm apresentando resultados.

O Kinea Equity investe em empresas de energia renovável, empresas de infraestrutura Telecom, tendo adquirido 100% da Winity Telecom, a primeira operadora no Brasil a oferecer cobertura móvel no modelo de atacado. Adquiriu também a Companhia de Saneamento do Rio Grande do Sul, a Corsan, em parceria de copropriedade com a Aegea Saneamento, além de assumir a concessão de algumas rodovias, como por exemplo, a Rota Agro (GO/MT).

Dentre os três fundos do nosso portfólio, o Kinea é o mais antigo, já em uma fase intermediária com início de maturação e ativos já gerando retorno financeiro.

#### **VINCI CAPITAL PARTNERS IV FEEDER B FIP MULTIESTRATÉGIA (03 a 05 anos):**

Neste fundo, o IPRESV comprometeu-se com um valor total de R\$ 2.000.000,00 e até o momento foram transferidos R\$ 956.000,00 (06/2025, 10/2025, 11/2025 e 03/2026). O montante neste fundo constante na carteira do IPRESV no encerramento de fevereiro foi de R\$ 914.592,72. Este fundo, apesar de já estar em uma fase intermediária, com aquisições de empresas efetivadas em 2023 e 2024, o IPRESV só entrou na 2ª emissão de cotas em dezembro de



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



2024 e por isso ainda está no início da Curva J, ou seja, na fase de crescimento onde as empresas adquiridas ainda não distribuíram rendimentos para os cotistas desta 2ª emissão.

O Vinci Capital adquiriu em 2023 a Arklok, empresa de tecnologia e infraestrutura que aluga e gere equipamentos como notebooks, desktops e tablets para grandes empresas.

Em outubro de 2024 adquiriu a AGV, empresa de logística que fazia parte do grupo Femsa e a Vinci comprou com a finalidade de relançar a marca como uma operadora de logística no mercado brasileiro e colombiano.

E em dezembro de 2024 adquiriu a Bold Hospitality Company, de restaurantes e serviços de alimentação que possui em seu grupo empresas como o Outback Brasil.

### **XP INFRA V FEEDER II FIP - SUBCLASSE A (04 a 07 anos):**

O XP Infra foi estruturado em 2024, este é o 5º FIP estruturado pela XP e o histórico dos anteriores é de uma rentabilidade aproximada de IPCA + 31% ao ano. O IPRESV subscreveu um capital total, durante os 04 anos de investimentos de R\$ 2.000.000,00, dos quais, até o momento já foram aportados R\$ 737.000,00 (03/2025, 12/2025 e 03/2026).

O fundo XP Infra V FIP encontra-se em fase inicial de alocação de recursos, com investimentos ainda em processo de estruturação. Conforme informações enviadas pela gestora, o fundo possui estratégia voltada para aquisição de participação em projetos de infraestrutura, incluindo operações de M&A, leilões, privatizações e desenvolvimento de projetos greenfield (ativos novos, que ainda não existem, por exemplo, uma nova rodovia ou a construção um galpão).

Até o momento, foram divulgados investimentos em projetos ligados à área de logística, como iniciativas relacionadas ao escoamento de produção, e também em infraestrutura digital, como empresas do setor de telecomunicações e data center. Esses investimentos ainda se encontram em fase de desenvolvimento e maturação.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



Palavras da gestora:

“Um dos projetos que já estão em andamento é a Rota da celulose, que é um projeto de infraestrutura logística voltado ao escoamento da produção de celulose, especialmente na região do Mato Grosso do Sul. Envolve melhorias e construção de rodovias e acessos logísticos, com o objetivo de reduzir custos de transporte e aumentar a eficiência da cadeia produtiva. Trata-se de um investimento de longo prazo, com potencial de geração de receita recorrente após a conclusão das obras.”

“O fundo também possui exposição a investimentos em infraestrutura digital, incluindo ativos relacionados a telecomunicações e data centers. Esses investimentos estão associados ao crescimento da demanda por armazenamento e processamento de dados, impulsionado pela digitalização da economia e pelo avanço da inteligência artificial.

De forma geral, esse tipo de ativo opera por meio de contratos de médio e longo prazo, com geração de receita recorrente após a consolidação da operação. No entanto, no caso específico do fundo, esses investimentos ainda se encontram em fase inicial de desenvolvimento e estruturação, sendo esperado que a geração de resultados mais relevantes ocorra ao longo dos próximos anos.”

Dessa forma, o fundo permanece na fase inicial da Curva J, sendo esperado que os retornos mais relevantes ocorram apenas no médio e longo prazo, à medida que os ativos amadureçam e passem a gerar fluxo de caixa consistente.

No **Art. 11 (Fundos Imobiliários)**, o único fundo que compõe o portfólio deste RPPS é o **SPX Galpões Logísticos**, este fundo tem como objetivo desenvolver galpões logísticos, ou seja, ele compra terrenos e constrói imóveis voltados para centros de distribuição.

Diferente dos fundos imobiliários tradicionais, que já possuem imóveis alugados e geram renda mensal, esse fundo ainda está na fase de desenvolvimento dos projetos. Por isso, ele não gera receita imediata, e o retorno depende da valorização desses empreendimentos ao longo do tempo, seja com a locação ou venda dos imóveis depois de prontos.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



Atualmente, o fundo ainda está no início dos projetos, o que pode gerar algumas oscilações no curto prazo. Esse comportamento é esperado para esse tipo de investimento. A tendência é que os resultados mais relevantes apareçam no médio e longo prazo, conforme os galpões forem concluídos e começarem a gerar receita. Porém, já foi adquirido um terreno e a construção dos galpões já está em andamento com contratos já assinados para aquisição por clientes como o Mercado Livre.

Este fundo também tem o formato de subscrição e chamada de capital, ou seja, o IPRESV subscreveu um valor total que será aplicado parceladamente, de acordo com as oportunidades identificadas pelo gestor.

Este fundo possui um prazo de 03 anos de investimentos e 04 anos de desinvestimentos. Para este fundo foi subscrito um total de R\$ 5.500.000,00, divididos nos 03 anos de chamadas de capital, e já foram transferidos ao fundo o valor total de R\$ 1.101.553,88 (12/2024, 10/2025 e 02/2026). Este também é o valor exato representado na carteira de fevereiro de 2026 e continuará não apresentando variação negativa nem positiva, pois a cota patrimonial não é alterada durante o período de investimento.

Diante desses dados, os investimentos totais do IPRESV somam **R\$ 456.748.096,74 (quatrocentos e cinquenta e seis milhões, setecentos e quarenta e oito mil, noventa e seis reais e setenta e quatro centavos)**, sendo **74,23%** alocados em renda fixa (art. 7º), **10,29%** em renda variável (art. 8º), **3,46%** em investimentos no exterior (art. 9º), **11,78%** em investimentos estruturados (art. 10º) e **0,24%** em Fundos Imobiliários (art. 11).



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



### **4. Movimentações nos Fundos de Investimentos na Competência (APRs)**

No mês de **fevereiro**, além das movimentações cotidianas de aplicação de taxa de administração, repasses da Prefeitura e resgates para os pagamentos das despesas mensais através dos fundos Itaú Alocação Dinâmica e Itaú Soberano, tivemos apenas aplicação no Fundo Imobiliário SPX Galpões Logísticos, devido à chamada de capital realizada no dia 13/02/2026, no valor total de R\$ 275.388,47.

### **5. Títulos Públicos adquiridos na competência:**

ATIVO	Intermediário	Custodiante	Valor	Taxa	Vencimento
<b>TOTAL: NÃO HOUVE</b>					

### **6. Rentabilidade da carteira no mês:**

Mês/Ano	Fevereiro	Acumulado no ano
Rentabilidade	0,76%	2,07%
Meta Atuarial (5,27%)	0,93%	1,76%
Diferença	-0,17%	0,31%

### **7. Análise de Risco da Carteira (Risco Agregado por Segmento)**

O risco agregado por segmento é a soma dos riscos dos ativos de um mesmo segmento, por exemplo: renda fixa, renda variável, exterior, etc. É uma avaliação do risco total que a carteira de



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



investimentos está exposta, considerando cada segmento que a compõe.

A avaliação do risco agregado por segmento é uma ferramenta essencial para o gerenciamento de riscos da carteira, permitindo que o gestor monitore e controle os diferentes tipos de risco para ajustar ou rebalancear seus ativos na cesta de investimentos.

### 7.1 Value-At-Risk (VaR):

#### Horizonte 21 dias/Nível de Confiança 95%:

TIPO DE ATIVO	RISCO
Renda Fixa	0,60%
Renda Variável	7,79%
Investimentos no Exterior e BDR Nível I	9,13%
Investimentos Estruturados (Multimercados e FIPs)	4,56%
Fundos Imobiliários	4,23%
Consolidado	1,29%

VaR é um indicador de risco que considera a perda máxima de um investimento em um período de tempo e intervalo de confiança definido.

De acordo com o previsto na Política de Investimentos, os limites de risco com base no VaR (indicador de risco que considera a perda máxima em um período de tempo e intervalo de confiança definido) são de 5% (cinco por cento) para a renda fixa e 20% (vinte por cento) para a renda variável, portanto, o nível de exposição a riscos da carteira do IPRESV está enquadrado ao limite aceitável e no mês de



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



**Fevereiro**, mesmo com a vigência da nova resolução, apresentou um recuo no grau risco em relação ao mês anterior. A carteira do IPRESV encontra-se com um VaR muito abaixo do nível aceitável.

### **7.2 Análise Qualitativa de Risco e Risco Ponderado:**

<b>Segmento</b>	<b>Índice de Risco (1-5)</b>	<b>% da Carteira</b>	<b>Risco Ponderado</b>
Fundos e ETFs 100% TP	1	11,98	0,1198
Títulos do Tesouro Nacional	1	35,02	0,3502
Fundos ou ETFs de Renda Fixa	2	9,9	0,198
Ativos de Renda Fixa	2	13,44	0,2688
Crédito Privado	3	3,89	0,1167
Fundos de Ações	5	9,74	0,487
Fundos de Ações - BDR	5	0,55	0,0275
Investimentos no Exterior	4	3,47	0,1388
Multimercados	4	10,86	0,4344
Fundos de Participações	5	0,91	0,0455
Fundos Imobiliários	3	0,24	0,0072
Total		100	2,1939

Nesta Análise Qualitativa de Risco foram levados em consideração os riscos de mercado, crédito e liquidez, ou seja, o risco agregado dos ativos e para efeito de métrica, consideramos uma escala que vai do número “1” ao número “5”, onde “1” representa baixo risco e “5” representa alto risco.

Já o Risco Ponderado, é o risco individual de um segmento multiplicado por sua participação na carteira. Desta maneira o gestor consegue identificar quanto cada segmento contribui para o risco total do portfólio e assim é definido o Risco Ponderado total. E para definirmos o nível de risco da carteira devemos considerar que se estiver:

- Acima de 3,5 indica uma carteira agressiva;
- Entre 2,0 e 3,0 indica uma carteira equilibrada e
- Abaixo de 2,0 indica uma carteira conservadora.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



Assim sendo, no mês de **fevereiro**, a carteira de investimentos do IPRESV apresentou um Risco Ponderado de **2,19**, ou seja, se mantém em um nível equilibrado, bem próximo do conservador, em virtude da maior exposição em ativos de renda fixa com menor risco. O pequeno aumento em relação ao mês anterior é consequência da grande valorização que os ativos de renda variável apresentaram neste mês e do aumento de capital no Fundo Imobiliário.

### **7.3 Análise de Risco ESG:**

Com base na nova resolução CMN nº 5272/2025, publicada no dia 18/12/2025 e no Regimento do Comitê de Investimentos, adicionalmente às análises de riscos quantitativos e qualitativos, a Coordenadoria de Investimentos e o Comitê de Investimentos devem analisar os riscos ambientais, sociais e de governança. Esta análise é dividida em três blocos, são eles:

#### **7.3.1 Risco Ambiental:**

O risco ambiental pode ser mitigado com algumas perguntas:

- O ativo ou o emissor pode sofrer impacto financeiro por questões ambientais?
- A empresa/instituição financeira é exposta a multas ambientais?
- Possui passivos ambientais relevantes?
- Possui dependência de licenças ambientais?
- Os projetos podem ser afetados por eventos climáticos, mudanças regulatórias ou descontinuidade operacional?
- A empresa/instituição financeira possui política ambiental?

O risco ambiental está relacionado a ativos bem específicos e que não são comumente adquiridos por RPPS, porém, caso venha a fazer parte de um processo de investimentos para o IPRESV, com



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



esses questionamentos já conseguimos reduzir significativamente a exposição ao risco.

### **7.3.1 Risco Social:**

O risco social está diretamente ligado a questões trabalhistas, problemas de governança, problemas reputacionais, dependência de concessões públicas, conflitos recorrentes com cotistas e baixa transparência nos fundos.

Neste contexto, cabe aos responsáveis pelos processos de investimentos do IPRESV analisarem se o gestor e o administrador divulgam política de conduta, se possuem código de ética e compliance.

### **7.3.1 Risco de Governança:**

Para mitigar o risco de governança, são analisados alguns fatores nos gestores e administradores dos fundos ou emissores de ativos; a estrutura do fundo ou emissor possui Comitês, auditorias, controles internos, segregação de funções e transparência nas informações?

- O fundo divulga informações com regularidade?
- O gestor é regulado e supervisionado?
- Há histórico de problemas regulatórios?
- O RPPS consegue entender claramente o produto?

## **8. Análise de Liquidez da Carteira:**

PERÍODO	VALOR	(%)
De 0 a 30 dias	R\$ 186.729.472,47	40,88
De 31 a 365 dias	R\$ 60.698.594,17	13,29
Acima de 365 dias	R\$ 209.320.030,10	45,83
Total	R\$ 456.748.096,74	100,00



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



Estão disponibilizados em nosso site ([www.ipresv.sp.gov.br](http://www.ipresv.sp.gov.br)) o relatório dos investimentos e a avaliação e monitoramento de risco da carteira do IPRESV.

Todas as movimentações financeiras dos recursos do IPRESV aqui descritas, tanto as aplicações como os resgates foram aprovadas pelo Comitê de investimentos, com base na Política de Investimentos previamente aprovada pelo Conselho de Administração.

São Vicente, 26/03/2026.

Paolo Brigido da Fonseca  
Coordenador de Investimentos  
CGINVIII/DIRIGIII



# Relatório Macroeconômico

Março 2026

## 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

## Choques externos aumentam a incerteza do cenário econômico

A escalada do conflito entre Estados Unidos, Israel e Irã levou a uma forte reação nos preços do petróleo, adicionando um novo fator de risco para a inflação global e aumentando a complexidade do cenário para os bancos centrais.

Nesse contexto, o Federal Reserve enfrenta um ambiente desafiador. A economia americana continua relativamente resiliente, enquanto a inflação permanece acima da meta e os riscos associados aos preços de energia ganharam relevância. A comunicação recente do FOMC sugere um Comitê dividido, mas com predominância de uma postura cautelosa e dependente dos dados. Assim a expectativa do mercado é de um Fed paciente, com viés de flexibilização apenas gradual ao longo de 2026, condicionado a evidências mais claras de convergência da inflação e à ausência de novos choques inflacionários relevantes.

Na Europa, a economia da área do euro continua crescendo em ritmo moderado, sustentada principalmente pela demanda doméstica. Indicadores recentes apontam continuidade da expansão no início do ano, embora sem sinais claros de aceleração. Ao mesmo tempo, o cenário inflacionário permanece relativamente benigno, com inflação próxima da meta do BCE. Ainda assim, a região permanece particularmente sensível a choques de energia, em função da elevada dependência de importações de gás e do atual nível relativamente baixo dos estoques, o que aumenta a vulnerabilidade diante da escalada das tensões no Oriente Médio.

Na China, as autoridades sinalizaram maior aceitação de um ritmo estruturalmente mais moderado de crescimento. Ao mesmo tempo, o governo manteve o foco na expansão da base industrial e na autonomia tecnológica, priorizando setores estratégicos como semicondutores, inteligência artificial e biotecnologia. Apesar de alguma melhora cíclica nos indicadores recentes, a economia chinesa segue enfrentando desafios estruturais importantes, incluindo a fraqueza do consumo doméstico e a crise prolongada no setor imobiliário.

No Brasil, o quadro macroeconômico combina sinais mistos. A inflação recente voltou a surpreender para cima, sobretudo em serviços, enquanto a atividade econômica mostra sinais de recuperação no início do ano, apoiada por um mercado de trabalho resiliente e estímulos fiscais, após desacelerar no 2º semestre de 2025. Nesse contexto, no cenário atual, o Copom deve iniciar na próxima reunião o processo de calibragem da política monetária. Ainda assim, a recente deterioração do ambiente externo, especialmente por meio do canal de energia e câmbio, elevou o grau de incerteza e reforça nossa avaliação de que o ciclo de flexibilização ao longo de 2026 deverá ocorrer de forma gradual e cautelosa.

### **Estados Unidos: Tarifas, petróleo e cenário no Fed elevam a incerteza para a política monetária**

A política comercial voltou ao centro do debate macro nos Estados Unidos após a decisão da Suprema Corte que limitou o uso do *International Emergency Economic Powers Act* como base jurídica para parte das tarifas implementadas pelo governo em 2025. Essas tarifas tiveram papel central no aumento do protecionismo comercial americano, respondendo por cerca de 7 pontos percentuais dos aproximadamente 10 pontos de elevação na tarifa efetiva média dos EUA naquele ano. Com a decisão judicial, o Tesouro deverá restituir cerca de US\$130 bilhões às empresas que recolheram esses impostos. Ainda assim, o impacto prático tende a ser limitado. O governo reagiu rapidamente anunciando uma tarifa global de 10% sob a Seção 122 da Trade Act de 1974 e sinalizou que pretende ampliar o uso de instrumentos como as Seções 232 e 301, preservando, na prática, o atual regime protecionista.

Do ponto de vista econômico, a evidência empírica sugere que o custo das tarifas continua recaindo majoritariamente sobre a própria economia americana. Estudos recentes indicam que mais de 85% da incidência tarifária tem sido absorvida por importadores e consumidores domésticos. Apesar disso, as tarifas tiveram impacto limitado sobre o déficit comercial agregado, uma vez que parte relevante das importações foi redirecionada para terceiros países à medida que cadeias produtivas globais foram reorganizadas.

No campo monetário, a comunicação recente dos membros do FOMC sugere um Comitê relativamente dividido, mas com predominância de uma postura cautelosa e dependente dos dados. De um lado, alguns participantes com inclinação mais "*dovish*" argumentam que a política ainda se encontra acima do nível neutro e que cortes graduais poderão ser apropriados caso o processo de desinflação continue ou caso surjam sinais de enfraquecimento no mercado de trabalho. Por outro, uma parcela relevante do Comitê enfatiza que a inflação ainda permanece elevada e discute a taxa neutra, o que justifica maior paciência antes de iniciar um ciclo de afrouxamento. No centro desse debate, a maioria parece convergir para uma estratégia de "*wait-and-see mode*", avaliando reunião a reunião a evolução de inflação e atividade. Nesse contexto, o mercado espera um Fed cauteloso, com viés de flexibilização ao longo de 2026, com cortes de juros condicionados à evidência mais clara de convergência da inflação à meta e à ausência de novos choques inflacionários, como os recentes riscos associados aos preços de energia.

A guerra entre Estados Unidos/Israel e Irã, iniciada em 28 de fevereiro, teve impacto imediato nos preços do petróleo, adicionando complexidade à função de reação da política monetária. De acordo com o manual de política monetária, choques de oferta tendem a ser estagflacionários, gerando um troca entre inflação e atividade, limitando a capacidade de resposta imediata dos bancos centrais. Participantes do FOMC têm enfatizado que a reação dependerá sobretudo da persistência do choque energético. Como destacou recentemente o presidente do Fed de Richmond, aumentos temporários nos preços de energia tendem a ser tratados como transitórios, mas movimentos mais duradouros podem contaminar as expectativas de inflação e exigir resposta mais firme da autoridade monetária.

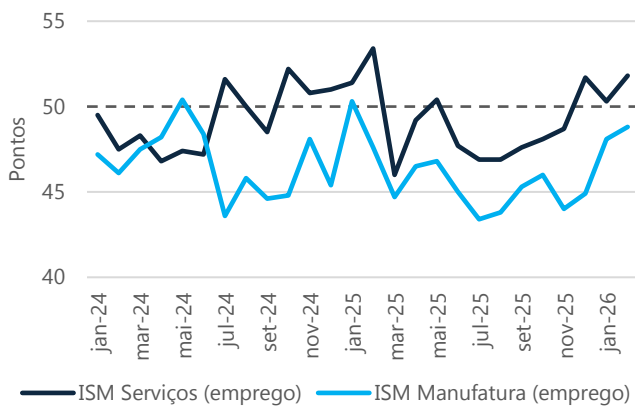
Estimativas de mercado sugerem que, caso o petróleo permaneça próximo de US\$80/barril, o impacto macroeconômico nos Estados Unidos tende a ser moderado. As estimativas do mercado indicam que uma alta sustentada de 10% no preço do petróleo adiciona cerca de 20-30 pontos-base à inflação cheia e apenas 4 pontos-base ao núcleo, enquanto o efeito sobre o crescimento tende a ser limitado, com um aumento de US\$10 por barril reduzindo o crescimento do PIB em cerca de 0,1 ponto percentual. O principal canal de transmissão ocorre por meio da redução da renda real das famílias e do consumo, parcialmente compensado por maior investimento no setor de energia.

Por ora, os mercados financeiros continuam tratando o episódio como um choque temporário de oferta. A estrutura a termo do petróleo aponta para queda gradual dos preços ao longo de 2026 e início de 2027, com a curva futura convergindo para a faixa de US\$65-70/barril, sugerindo que os agentes econômicos esperam normalização do mercado de energia após a fase inicial de disrupção.

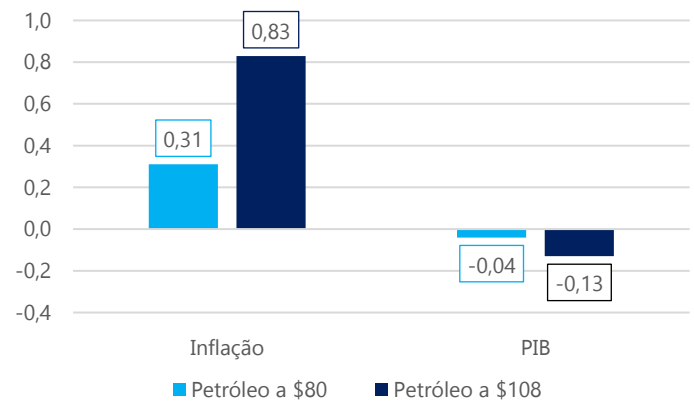
Nesse contexto, os riscos para a política monetária voltam a pender para a inflação. A atividade econômica permanece resiliente e há sinais de estabilização no mercado de trabalho após a desaceleração observada em 2025. Caso o choque energético se mostre mais persistente, o processo de desinflação poderá ser ainda mais lento, se não temporariamente revertido, mantendo a política monetária em território modestamente restritivo por mais tempo. Os mercados financeiros já começaram a incorporar esse risco: o choque do petróleo levou a uma abertura relevante nas taxas dos Treasuries, enquanto o mercado futuro passou a precificar um ciclo de afrouxamento monetário mais limitado, retirando um corte de 25 pontos base de juros da trajetória esperada para 2026.

**Para monitorar:** persistência do choque de petróleo, evolução das expectativas de inflação e sinais de estabilização no mercado de trabalho.

**Gráfico 1: ISM - Emprego**



**Gráfico 2: Estimativa do impacto do aumento do petróleo na inflação e no crescimento do PIB**



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

## Zona do Euro: Atividade resiliente, mas riscos crescentes no front energético

A economia da área do euro segue em trajetória de crescimento moderado no início de 2026, com expansão próxima da tendência e inflação ainda perto da meta do BCE. O PIB do 4º trimestre foi confirmado em 0,3% t/t, com crescimento puxado principalmente pela demanda doméstica, em especial consumo e investimento em países como a Alemanha. Ao mesmo tempo, indicadores mais recentes sugerem continuidade da expansão no início do ano, mas sem sinais claros de aceleração do ritmo de crescimento.

Os PMIs de fevereiro indicam leve melhora, refletindo aceleração moderada nos serviços e alguma recuperação da indústria. O avanço foi sustentado principalmente por novos pedidos domésticos, enquanto exportações seguem fracas. Ao mesmo tempo, pressões de custos voltaram a acelerar, especialmente ligadas a salários, energia e transporte, mantendo a atenção sobre o comportamento da inflação de serviços.

No front inflacionário, a prévia de fevereiro mostrou alta do núcleo para 2,4% a/a, enquanto o headline subiu para 1,9%, ainda próximo da meta do BCE. Parte do movimento parece refletir fatores pontuais, como o aumento de preços de lazer e hospitalidade na Itália no mês das Olimpíadas de Inverno, mas o recente choque nos preços de energia ligado ao conflito no Oriente Médio aumenta a incerteza para os próximos meses.

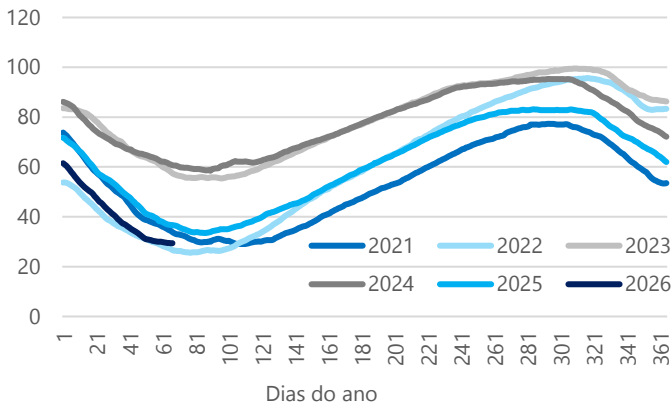
A economia europeia tende a ser particularmente sensível a choques energéticos, dado o elevado grau de dependência de importações de gás natural, inclusive o liquefeito (LNG), em um contexto em que o continente ainda se ajusta à perda do suprimento russo após o início da guerra na Ucrânia há mais de quatro anos. Além disso, os níveis de armazenamento de gás encontram-se abaixo da média histórica para esta época do ano, reduzindo a margem de segurança diante de eventuais interrupções de oferta.

**Para monitorar:** impacto do choque de energia sobre a inflação, dinâmica da inflação de serviços e salários e evolução da demanda doméstica e do crédito.

**Gráfico 3: PMI composto na Área do Euro**



**Gráfico 4: Estoque de gás na Europa**



Fonte: Bloomberg e GIE/Aggregated Gas Storage Inventory. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

## China: Metas mais baixas

Fevereiro teve menor fluxo de indicadores por conta do feriado do Ano Novo Lunar, mas o principal evento do período foi o início do Congresso Nacional do Povo, que definiu as diretrizes econômicas para 2026. O governo estabeleceu uma meta de crescimento entre 4,5% e 5,0% para o ano, a mais baixa em mais de três décadas e inferior ao objetivo de “cerca de 5%” adotado nos últimos anos. A definição de um intervalo indica maior tolerância das autoridades a um ritmo estruturalmente mais moderado de expansão, diante de desafios persistentes como fraqueza do consumo, crise prolongada no setor imobiliário e envelhecimento populacional.

O governo reiterou que a expansão da demanda doméstica segue como prioridade, mas sem anúncio de um grande pacote de estímulo. Ao mesmo tempo, ganhou ainda mais peso a estratégia de fortalecimento da base industrial e da autonomia tecnológica, com ênfase em setores como semicondutores, inteligência artificial, biotecnologia e novas tecnologias de comunicação. Com gastos fiscais mais contidos do que em 2025 e sem medidas robustas para impulsionar a renda das famílias, a economia chinesa deve continuar dependendo das exportações e do investimento industrial para sustentar o crescimento novamente este ano.

No curto prazo, os PMIs de fevereiro surpreenderam positivamente, com melhora tanto na indústria quanto em serviços após a fraqueza observada no final de 2025. Na indústria, o avanço foi puxado por novos pedidos e pela recuperação da demanda externa, enquanto o setor de serviços também registrou expansão mais forte da atividade. Em conjunto, os dados sugerem alguma recuperação cíclica no início do ano, ainda que o cenário estrutural permaneça marcado por crescimento mais moderado.

**Para monitorar:** evolução da demanda doméstica e eventuais medidas de apoio à renda das famílias; desempenho das exportações em meio às tensões comerciais globais; e a intensidade do ajuste no setor imobiliário.

## Brasil: Corte de juros à frente?

No front da inflação, o IPCA-15 de fevereiro surpreendeu para cima, frustrando as expectativas de uma inflação anual abaixo de 4% já naquela divulgação. O índice registrou inflação de 0,83% m/m e 4,10% a/a, superando as projeções do mercado. A maior surpresa veio da inflação de serviços, com forte contribuição das passagens aéreas e

dos seguros de veículos. Apesar do destaque para esses itens, a difusão de 69% mostra que as pressões no setor de serviços não foram pontuais. O núcleo de serviços subjacentes, alvo de atenção do Banco Central, registrou inflação de 0,66% m/m (5,6% a/a).

Em linhas gerais, o resultado mostrou uma inflação pressionada, com alta em diferentes categorias, e inflação anual das medidas de serviços em um patamar ainda muito elevado, mesmo após uma melhora marginal. Além disso, a recente alta dos preços internacionais de petróleo e diesel, como consequência dos desdobramentos dos conflitos no Oriente Médio, devem chegar mesmo que parcialmente ao consumidor, gerando uma pressão inflacionária adicional. Esse ambiente deve acender um alerta e dificultar o processo de recuo das expectativas de inflação, que já vinham em queda algo mais modesta recentemente.

Na atividade, a Produção Industrial registrou alta de 1,8% m/m e 0,2% a/a em janeiro, acima das expectativas do mercado. Os dados de dezembro foram revisados para baixo, ficando em -1,9% m/m e -0,1% a/a. O resultado mais forte reflete, em parte, um rebote após a forte queda observada em dezembro. Na abertura, na margem, todas as categorias registraram crescimento no mês. Para o primeiro trimestre de 2026, o carregamento estatístico ficou positivo em 0,4%, com alta em grande parte das categorias, com exceção de "Bens de Capital" e "Insumos típicos de construção civil". Em suma, o resultado acima do esperado da Pesquisa Industrial Mensal sugere um resultado menos desfavorável da indústria no início de 2026.

Além disso, os indicadores de emprego apontaram para um mercado de trabalho resiliente no começo de 2026. O Caged registrou criação líquida de 112,3 mil vagas em janeiro, acima das expectativas de criação de 95 mil vagas. Já a PNAD apontou uma taxa de desemprego de 5,4% (dessazonalizada) em janeiro, próxima às mínimas históricas, enquanto os salários reais seguem crescendo acima da inflação.

Por fim, o PIB do 4º trimestre de 2025 registrou crescimento de 0,1% t/t e 1,8% a/a. Na abertura, houve forte desaceleração da formação bruta de capital fixo e estagnação do consumo das famílias. Assim, o fraco resultado de setores sensíveis ao crédito indica que a política monetária tem produzido efeitos mais visíveis na demanda interna. De qualquer forma, os dados parciais desse início de ano sugerem reaceleração do PIB no 1Tri em direção a um crescimento próximo de 1% t/t, com alguma recuperação do consumo provavelmente devido aos estímulos fiscais e resiliência do mercado de trabalho.

O Comitê de Política Monetária (Copom) voltará a se reunir na próxima semana para decidir sobre o nível da taxa Selic, que permanece em 15% a.a. desde meados do ano passado. Em sua comunicação de janeiro, o Comitê indicou que, caso o cenário esperado se confirmasse, antecipava iniciar o ciclo de flexibilização na reunião seguinte, ao mesmo tempo em que enfatizou que a política monetária permaneceria suficientemente restritiva para assegurar a convergência da inflação à meta. O Copom também destacou que o compromisso com a meta exigia uma abordagem "serena" quanto ao ritmo e à magnitude do ciclo de redução de juros. À época, o mercado interpretou essa sinalização como compatível com um corte de até 50 pontos-base na reunião de março, na ausência de mudanças materiais no cenário macro. Desde então, contudo, o fluxo de notícias do cenário internacional tornou-se mais adverso. Em particular, a recente elevação dos riscos geopolíticos, decorrente do conflito no Oriente Médio, provavelmente representa uma deterioração das perspectivas de inflação, dado o comportamento recente dos preços de energia e do câmbio até aqui. O Comitê, portanto, terá de incorporar esse novo fator à sua avaliação prospectiva.

Ainda assim, com base na evolução do cenário e na mais recente declaração pública de um membro do Copom desde a reunião de janeiro, o Banco Central ainda deve seguir inclinado a iniciar aquilo que descreveu como um "processo de calibragem" para a reunião de março. Em comentários no dia 5 de março, o Diretor de Política Monetária, ressaltou que, com a Selic "claramente em território restritivo", o nível atual da taxa oferece um "colchão"

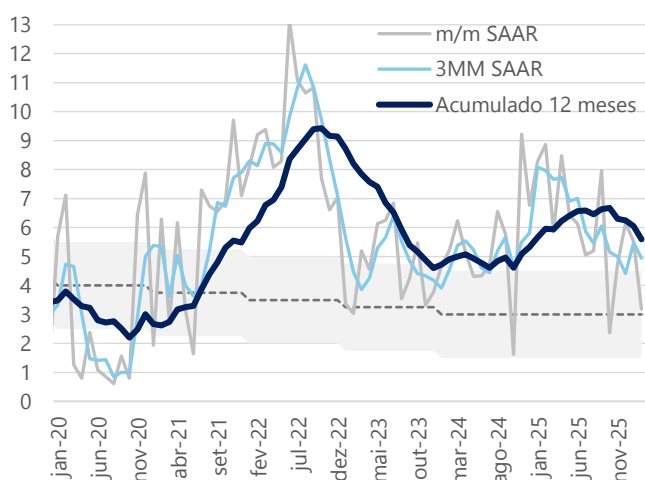
suficiente para absorver choques, ao mesmo tempo em que permite ao Comitê avaliar com serenidade os dados. O diretor também enfatizou que as decisões sobre a taxa de juros não devem ser interpretadas como um resultado mecânico dos modelos utilizados pelo Banco Central, observando que “não existe relação mecânica entre o modelo e a decisão de política monetária”. Por fim, observou que, embora os comentários refletissem sua interpretação pessoal, estavam amplamente alinhados com as discussões no âmbito do Comitê. Ao mesmo tempo, o diretor reconheceu o dinamismo ainda significativo do mercado de trabalho e o nível elevado de incerteza do cenário atual.

Nesse contexto, o Copom deve seguir confortável em manter seu plano de iniciar o processo de calibragem em março. Caso não seja observada uma deterioração aguda do ambiente externo nos próximos dias, um corte de 50 pontos-base ainda parece plausível como passo inicial. No entanto, o cenário de curto prazo tornou-se mais fluido diante da recente elevação dos riscos geopolíticos e suas implicações para os preços de energia e para o câmbio. Assim, um movimento mais cauteloso (de 25 pontos-base) não pode ser totalmente descartado, a depender da evolução das informações disponíveis até a reunião da próxima semana.

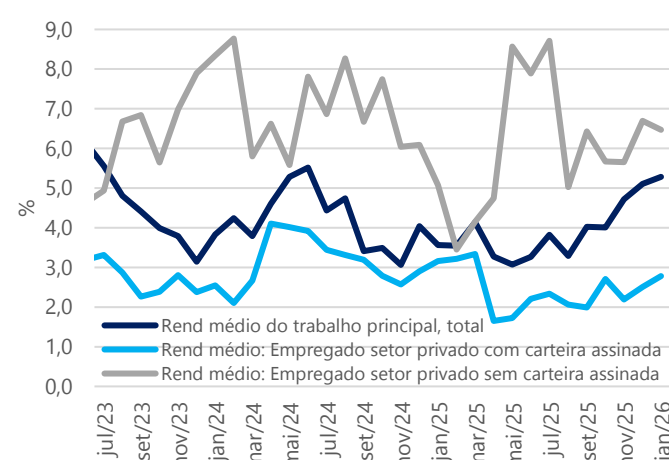
Por fim, vale notar que, de forma mais ampla, o fluxo recente de dados reforça a expectativa de que o ciclo de flexibilização ao longo deste ano deverá ser cauteloso e gradual. Apesar de alguma desaceleração em setores sensíveis aos juros durante o segundo semestre de 2025, o mercado de trabalho permanece notavelmente resiliente, com continuidade na geração de empregos e crescimento nominal robusto dos salários. As estimativas iniciais para o primeiro tri de 2026 também apontam para uma retomada do crescimento do PIB da ordem de 0,8-1% t/t. Além disso, a inflação de serviços segue em níveis elevados, e as divulgações mais recentes trouxeram sinais marginalmente menos favoráveis. Por fim, o processo de reancoragem das expectativas de inflação parece ter perdido impulso, com as expectativas ainda acima da meta mesmo em horizontes mais longos. Em conjunto, esses elementos sugerem que, embora o início do processo de calibragem permaneça provável, o ciclo de flexibilização como um todo deverá avançar em ritmo gradual, com o Comitê mantendo uma postura relativamente restritiva ao final do ciclo.

**Para monitorar:** evolução da inflação de serviços, sinais de desaceleração da atividade e impactos do conflito no Oriente Médio.

**Gráfico 5: IPCA-15: Serviços Subjacentes**



**Gráfico 6: Salários (em termos reais, a/a)**



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

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

ÍNDICES	MÊS	ANO	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M
CDI	1,00%	2,17%	14,50%	27,24%	43,45%	62,10%	71,25%
IMA-S	1,01%	2,20%	14,66%	27,76%	44,25%	63,22%	73,36%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	0,79%	2,16%	15,23%	30,03%	51,14%	69,15%	83,64%
IMA-B	1,79%	2,81%	14,54%	13,40%	30,07%	40,40%	41,69%
IRF-M	0,99%	2,97%	17,95%	22,60%	42,03%	56,42%	57,17%
DÓLAR	-1,54%	-6,41%	-11,96%	3,34%	-1,12%	0,20%	-6,88%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	4,09%	17,17%	53,74%	46,32%	79,91%	66,86%	71,57%
MSCI WORLD em R\$	-0,91%	-3,74%	5,43%	41,10%	65,98%	53,20%	55,60%
NASDAQ em R\$	-4,87%	-8,72%	5,89%	45,57%	95,66%	65,85%	60,00%
S&P 500 em R\$	-2,39%	-5,96%	1,71%	39,48%	71,33%	57,19%	68,07%
MSCI WORLD (Moeda original)	0,64%	2,85%	19,75%	36,55%	67,86%	52,90%	67,10%
NASDAQ (Moeda original)	-3,38%	-2,47%	20,27%	40,87%	97,88%	65,53%	71,83%
S&P 500 (Moeda original)	-0,87%	0,49%	15,52%	34,98%	73,26%	56,89%	80,49%

Elaboração: Backoffice i9.

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

	mar-25	abr-25	mai-25	jun-25	jul-25	ago-25	set-25	out-25	nov-25	dez-25	jan-26	fev-26
CDI	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	1,16%	1,00%
IMA-S	0,96%	1,05%	1,16%	1,11%	1,30%	1,17%	1,24%	1,29%	1,06%	1,23%	1,18%	1,01%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	1,85%	0,59%	1,38%	1,19%	1,42%	1,10%	1,19%	1,08%	1,10%	1,21%	1,36%	0,79%
IMA-B	1,84%	2,09%	1,70%	1,30%	-0,79%	0,84%	0,54%	1,05%	2,04%	0,31%	1,00%	1,79%
IRF-M	1,39%	2,99%	1,00%	1,78%	0,29%	1,66%	1,26%	1,37%	1,67%	0,30%	1,96%	0,99%
DÓLAR	-1,82%	-1,42%	0,85%	-4,41%	2,66%	-3,14%	-1,99%	1,24%	-0,94%	3,16%	-4,95%	-1,54%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,17%	6,28%	3,40%	2,26%	6,37%	1,29%	12,56%	4,09%
MSCI WORLD em R\$	-6,38%	-0,69%	6,58%	-0,38%	3,92%	-0,72%	1,04%	3,20%	-0,76%	3,91%	-2,86%	-0,91%
NASDAQ em R\$	-9,89%	-0,58%	10,48%	1,87%	6,45%	-1,61%	3,52%	5,99%	-2,44%	2,61%	-4,05%	-4,87%
S&P 500 em R\$	-7,47%	-2,17%	7,05%	0,33%	4,88%	-1,29%	1,48%	3,53%	-0,81%	3,11%	-3,65%	-2,39%
MSCI WORLD (Moeda original)	-4,64%	0,74%	5,69%	4,22%	1,23%	2,49%	3,09%	1,94%	0,18%	0,73%	2,19%	0,64%
NASDAQ (Moeda original)	-8,21%	0,85%	9,56%	6,57%	3,70%	1,58%	5,61%	4,70%	-1,51%	-0,53%	0,95%	-3,38%
S&P 500 (Moeda original)	-5,75%	-0,76%	6,15%	4,96%	2,17%	1,91%	3,53%	2,27%	0,13%	-0,05%	1,37%	-0,87%

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