

Comentário de Conjuntura

Em março, o cenário global foi marcado pela intensificação do conflito no Oriente Médio e seus efeitos sobre os preços de *commodities*, em especial o petróleo e derivados, além da maior volatilidade nos mercados e de riscos de repique inflacionário. Esse choque de oferta ocorreu em ambiente de atividade global moderada e desaceleração gradual da inflação, tornando o balanço de riscos mais complexo para a condução da política monetária. Nesse contexto, os principais bancos centrais adotaram postura cautelosa, priorizando a avaliação sobre a magnitude e a persistência dos impactos do conflito.

Nos Estados Unidos, o *Federal Reserve* – Fed manteve o intervalo das taxas de juros dos *Fed Funds* inalterado na reunião de março e revisou sua expectativa de inflação para 2026 de 2,5% para 2,7%, refletindo as pressões associadas ao choque de energia e tarifas comerciais. Na divulgação de dados econômicos, a inflação em março, ainda sem os efeitos do conflito no Oriente Médio, situou-se em 0,3%, acumulando 2,4% em 12 meses. O mercado de trabalho segue mostrando perda de dinamismo, com perda de 92 mil postos de trabalho no mês, elevando a taxa de desemprego de 4,3% para 4,4%. Diante desse quadro, o Fed condicionou novas decisões à evolução dos dados.

Na Europa, o choque de preços de energia elevou a incerteza inflacionária, embora a leitura mensal de inflação tenha mostrado arrefecimento após o expurgo dos componentes mais voláteis. O Banco Central Europeu – BCE e o Banco da Inglaterra – BoE adotaram tom mais duro diante do cenário de incertezas, com mercados passando a precificar a retomada de um ciclo de aperto monetário no Velho Continente.

No Brasil, a divulgação de dados econômicos mostra a atividade moderada no primeiro trimestre, com surpresas positivas em indústria, varejo e serviços. O mercado de trabalho segue pressionado, embora com expectativa de arrefecimento nos próximos meses. A inflação sofreu deterioração relevante, impactada pelos preços de combustíveis, passagens aéreas e insumos agrícolas. Nesse contexto, a projeção para o IPCA de 2026 no Relatório Focus foi revisada de 3,9% para 4,3%, no mês, percentual próximo ao limite superior da meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional - CMN. Ainda assim, o Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil - Copom iniciou o ciclo de flexibilização com um corte de 25bps, em ritmo cauteloso, destacando os efeitos incertos do choque externo.

Recursos Garantidores

R\$ 4,8 bilhões

Superavit Técnico

Superavit Acumulado	R\$ 1,2 bilhão
Provisões Matemáticas	R\$ 2,8 bilhões
% Provisões Matemáticas	41,3%

Histórico de Rentabilidade (%)

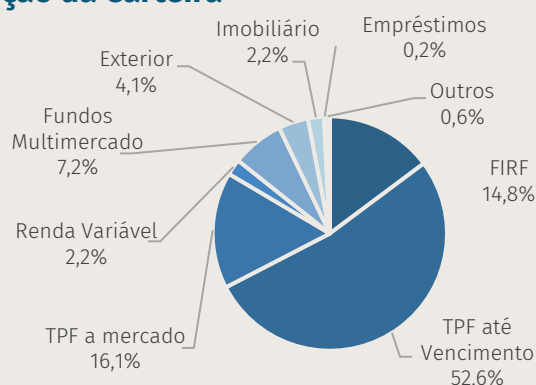
	2025					2026				12 meses	24 meses	36 meses	60 meses
	1º Tri	2º Tri	3º Tri	4º Tri	Ano	Jan	Fev	Mar	Ano				
PBB - Rent. líq.	2,55	3,13	2,31	0,11	8,31	1,15	0,96	1,49	3,64	9,46	22,66	35,29	83,67
Meta Atuarial ^{1/}	2,97	1,85	1,55	1,52	8,12	0,65	1,02	1,20	2,90	8,04	18,18	27,35	59,86
IPCA	2,04	0,93	0,63	0,60	4,26	0,33	0,70	0,88	1,92	4,14	9,75	14,17	32,97
CDI	2,98	3,33	3,70	3,59	14,32	1,16	1,00	1,21	3,41	14,78	27,72	43,50	72,98

1/ IPCA + 4,0% a.a. em 2021, IPCA+3,7% a.a. de partir de 2022 a 2025, IPCA+3,9% a partir de 2026.

Rentabilidade Histórica



Composição da Carteira



Destques de Desempenho

Em março, a carteira de investimentos auferiu rentabilidade de 1,49%. Todos os segmentos de maior exposição ao risco tiveram performance negativa, influenciados pelo movimento de aversão ao risco diante do quadro geopolítico. O segmento de Renda Fixa, que possui a maior participação no portfólio, obteve retorno positivo, refletindo os prêmios mantidos em carteira.

Segmento de Aplicação	Rentabilidade (%) Março/26
Renda Fixa	1,27
Renda Variável	-0,07
Estruturado	-1,21
Exterior	-1,58
Imobiliário	-0,16
Op. Participantes	0,63