



CRÉDITO  
& MERCADO





## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Retrospectiva (14/08/2023)

O índice Ibovespa encerrou em declínio nesta sexta-feira, marcando a nona sessão consecutiva de queda. O principal indicador do mercado acionário brasileiro fechou o pregão com uma desvalorização de 0,24%, alcançando o patamar de 118.065,14 pontos. No acumulado da semana, o índice apresentou um recuo de 0,74%.

Durante esta semana no Brasil, o Copom divulgou a ata da reunião realizada em agosto. O documento ressaltou a "redução parcial" das expectativas, indicando que as projeções de inflação por parte dos agentes econômicos tiveram um recuo, embora ainda se mantenham acima da meta estabelecida. Existem diversas razões plausíveis para a persistência dessas projeções elevadas, incluindo a incerteza fiscal e a possibilidade de o Copom adotar uma postura mais flexível no futuro.

Outro aspecto relevante que o documento transmitiu é que, apesar da votação dividida (sendo 5 de 4 a favor de um corte de 0,50pp) durante a reunião, o comitê compartilha de forma unânime duas visões principais, a necessidade de manter uma política monetária restritiva por um período considerável, além da antecipação de futuros cortes de 0,50pp nas próximas reuniões. A ata enfatizou que para acelerar a redução das taxas de juros, seria requerida uma desaceleração mais pronunciada da atividade econômica ou uma melhora mais notável na dinâmica da inflação.

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) referente a julho registrou um aumento de 0,12% em relação ao mês anterior. Considerando a variação acumulada em um período de 12 meses, a taxa de inflação alcançou 3,99% em julho, contrastando com os 3,16% registrados no mês de junho.

Vale destacar a inflação de serviços, que nos últimos meses havia estado sob pressão, mas agora exhibe indícios de estabilização. Esse desempenho alimenta as expectativas entre os agentes de mercado de que um corte nas taxas de juros possa ser adiantado ainda neste ano.

Continuando a abordagem sobre inflação, desta vez focando nos Estados Unidos, a taxa de inflação ao consumidor nos EUA registrou um aumento de 0,2% em julho, conforme previsto. Este resultado evidenciou uma menor pressão nos preços nos diversos segmentos da economia. No contexto anual, a inflação desacelerou para 3,2%, em comparação aos 3,3% do mês anterior.

A trajetória gradual de declínio da inflação tende a persuadir o Federal Reserve (o banco central dos EUA) de que não é mais imperativo elevar a taxa básica de juros. No entanto, também parece ser prematuro discutir possíveis cortes neste momento.

Na sexta-feira o índice Dow Jones registrou um aumento de 0,62%, atingindo os 35.484,97 pontos, enquanto o S&P 500 apresentou um avanço de 0,25%, chegando a 4.447,70 pontos. Por outro lado, o índice tecnológico Nasdaq sofreu sua segunda queda consecutiva, com um declínio de 0,16%, fechando a sessão com 14.765,13 pontos.

Na China, as importações caíram 12,4% em julho de 2023 em relação a julho de 2022, muito abaixo da expectativa de redução de 5,6%, evidenciando a fragilidade da demanda interna. As exportações também diminuíram em 14,5%, abaixo das estimativas de -13,2%.

Além disso, a inflação ao consumidor recuou 0,3% nos últimos 12 meses até julho, indicando deflação e enfraquecimento do consumo interno. A atividade econômica chinesa tem sido desapontadora desde a reabertura pós-Covid em 2023, o que representa um risco para países como o Brasil, devido à interdependência comercial com a China.



## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Focus (14/08/2023)

No que diz respeito ao IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), a projeção para 2023 se manteve em 4,84%. Para 2024, a previsão foi reduzida, de 3,88% para 4,84%. As estimativas para 2025 e 2026 são de 3,50% e 3,50%, respectivamente.

Em relação ao PIB (Produto Interno Bruto), a projeção para 2023 foi elevada, passando de 2,26% para 2,29%. No entanto, para 2024, 2025 e 2026, a previsão se manteve em 1,30%, 1,90% e 2,00%, respectivamente.

No que se refere à taxa de câmbio, para 2023 houve uma ligeira queda, de R\$ 4,90 para 4,93%. Para o ano de 2024 e 2026, a projeção se manteve em R\$ 5,00 e R\$ 5,10. Em 2025, a foi ajustada para cima, de R\$ 5,08 para R\$ 5,09.

Quanto à taxa Selic, as projeções para 2023, 2024, 2025 e 2026 foram mantidas em 11,75%, 9,00%, 8,50% e 8,50%, respectivamente.

## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Perspectivas (14/08/2023)

No cenário nacional, as próximas discussões sobre o orçamento de 2024 assumirão o centro das atenções nas questões fiscais nesta semana. No que diz respeito aos indicadores econômicos, destaque para o IBC-Br (indicador mensal do PIB calculado pelo Banco Central) referente a junho.

No contexto internacional, merece destaque a divulgação da ata do FOMC (Comitê de Política Monetária do Banco Central dos EUA) na próxima quarta-feira, a qual deverá fornecer informações mais detalhadas sobre a decisão de elevar a taxa de juros em 0,25pp em sua reunião recente. Na Europa, teremos acesso à primeira estimativa de crescimento do PIB da Zona do Euro referente ao segundo trimestre. No Reino Unido, toda a atenção estará voltada aos dados de inflação de julho, após a surpresa inflacionária observada na leitura de junho.

Dado o cenário de redução na taxa de juros nas próximas reuniões do Banco Central (Bacen), é importante considerar que os títulos públicos federais podem deixar de ser opções atrativas para os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) principalmente considerando a análise tática. Nesse contexto, para essa modalidade de investimento é recomendável agir com cautela e estar atento se as taxas cobradas pelo mercado estão alinhadas com a meta de rentabilidade.

Em análise as incertezas do mercado, também é prudente exercer cautela em relação a novos investimentos em fundos de longo prazo, como o IMA-B 5+. Recomenda-se, também, realizar realocações gradativas de até 10% em fundos com prazos mais extensos, especialmente aqueles que possuam títulos pré e pós-fixados em suas carteiras, como o IMA-Geral e o IMA-B. Adicionalmente, é aconselhável a manutenção de 5% dos investimentos em fundos de Gestão Duration, aproveitando a estratégia de gestão ativa oferecida por esse segmento.

Para um horizonte de médio prazo, recomendamos alocar 15% dos investimentos em índices pós-fixados, como o IDKA IPCA 2A e o IMA-B 5, pois eles são alinhados com a meta de rentabilidade dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). No entanto, é importante levar em consideração o cenário de queda na taxa de juros. Nesse contexto, é aconselhável uma entrada gradativa no IRF-M, que é um índice pré-fixado, sendo importante agir com cautela devido à volatilidade desse indicador. Uma estratégia gradual permitirá aproveitar possíveis oportunidades e minimizar riscos em um ambiente de juros em declínio.

Quanto à exposição de curto prazo, sugere-se investir integralmente 15% em fundos vinculados ao CDI e ao IRF-M1. Para diversificar a carteira, é aconselhável adquirir também títulos privados, como Letra Financeira e CDB, até atingir uma alocação de 15%.

Com relação aos fundos de investimento no exterior, é aconselhável agir com cautela, especialmente considerando o atual cenário econômico e a expectativa de estabilização da taxa de juros nos Estados Unidos. Para os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), recomendamos que aqueles que já possuem exposição em fundos de investimento no exterior mantenham essa exposição, limitando-a a 10% do total dos investimentos.

Quanto aos fundos de ações relacionados à economia doméstica, sugere-se entrar no mercado de forma gradual, aproveitando oportunidades na bolsa de valores para construir um preço médio mais favorável.

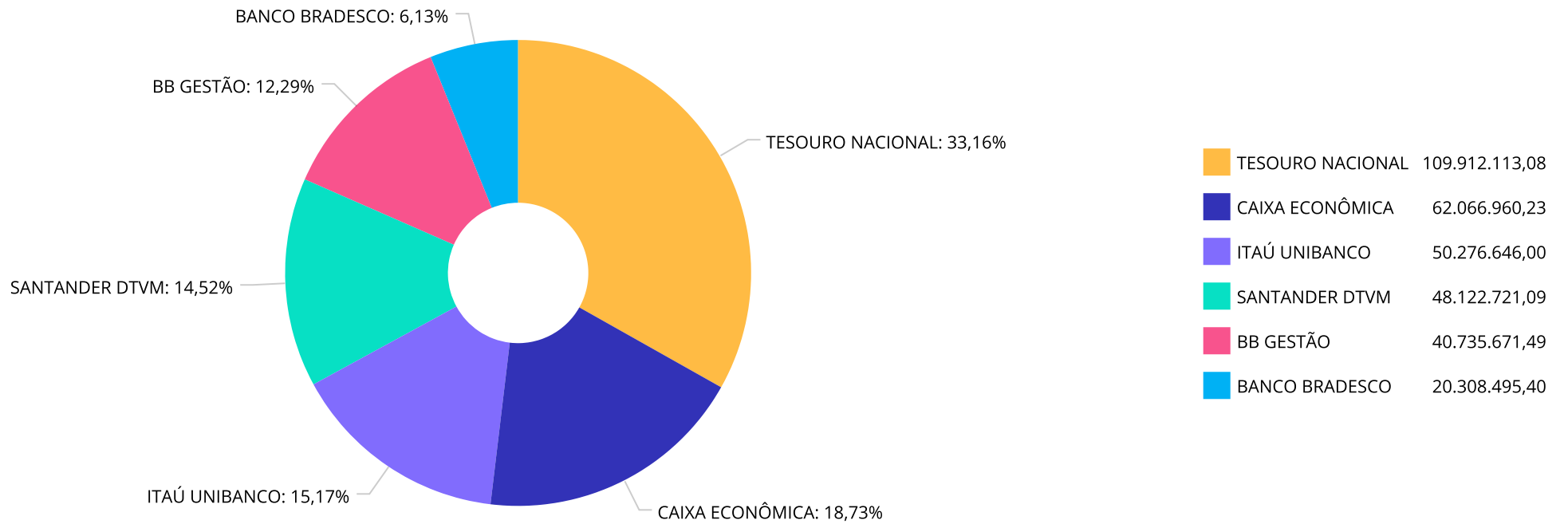
Diversificar a carteira de investimentos com essas opções pode ser uma abordagem equilibrada para os RPPS, permitindo obter retornos e ter proteção contra cenários adversos, sempre alinhados com as metas de rentabilidade estabelecidas. Para investidores que enxergam oportunidades de adquirir ativos a preços mais baixos, é importante estar respaldado para a tomada de decisão.



Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			109.912.113,08	33,16%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' a '
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVI...	D+0	Não há	5.299.460,84	1,60%	1.132	0,07%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA F...	D+0	Não há	26.775.542,37	8,08%	1.184	0,36%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDE...	D+1	Não há	20.507.198,03	6,19%	931	0,33%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
ITAÚ INSTITUCIONAL IMA-B 5 FIC RENDA FIXA I	D+1	Não há	12.831.489,00	3,87%	89	0,89%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA BRASIL IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIX...	D+0	Não há	33.667.195,27	10,16%	381	1,84%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RE...	D+0	Não há	704.639,60	0,21%	892	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
SANTANDER IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	D+1	Não há	23.895.733,05	7,21%	24	3,34%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BRADESCO FEDERAL EXTRA FI RENDA FIXA REFERENCIAD...	D+0	Não há	20.308.495,40	6,13%	688	0,20%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDE...	D+0	15/08/2022	1.823.057,69	0,55%	35	1,24%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA BRASIL 2024 I TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FI...	D+0	16/08/2024	919.582,99	0,28%	105	0,19%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM FIC RENDA FIXA R...	D+0	Não há	24.226.988,04	7,31%	471	0,84%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea ' a '
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	13.105.954,93	3,95%	1.126	0,09%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea ' a '
ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO FIC RENDA FIX...	D+1	Não há	37.445.157,00	11,30%	235	1,22%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea ' a '



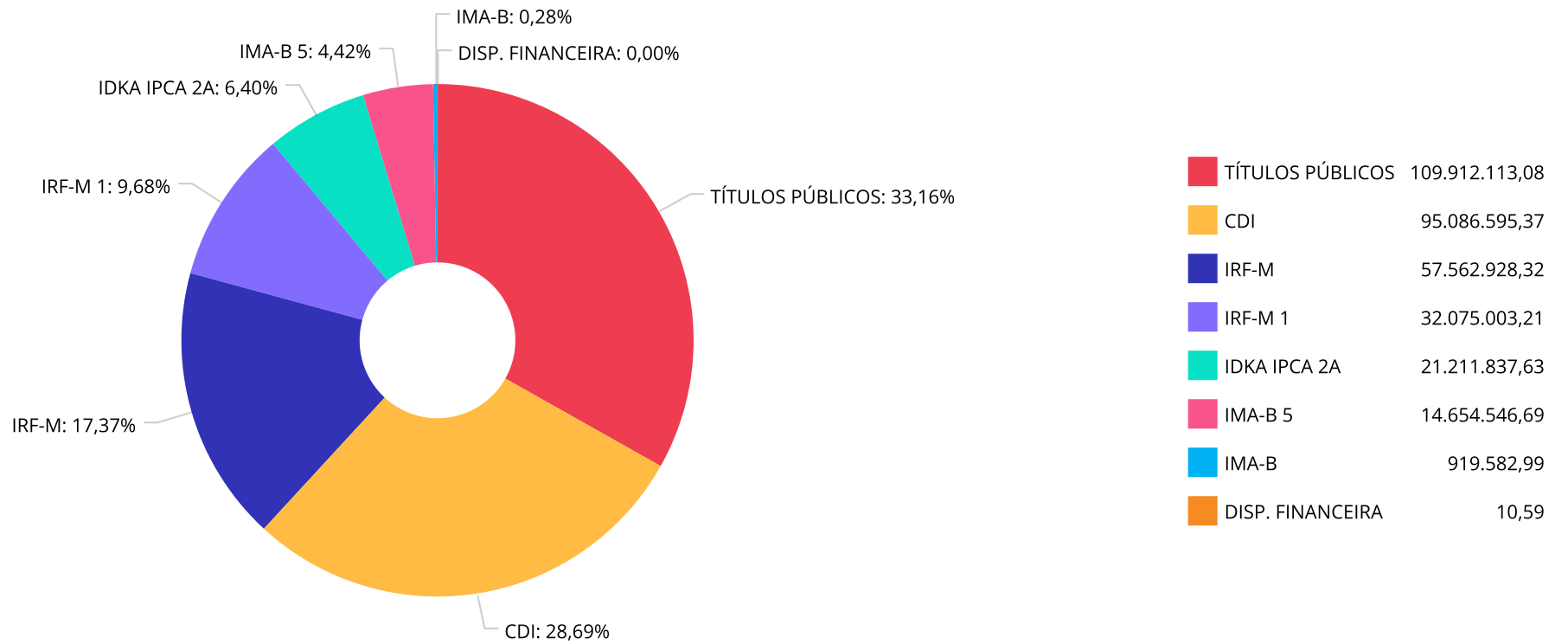
Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
<b>Total para cálculo dos limites da Resolução</b>			<b>331.422.607,29</b>				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			<b>10,59</b>				Artigo 6º
<b>PL Total</b>			<b>331.422.617,88</b>				





CRÉDITO  
& MERCADO

Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base ( Julho / 2023 )







Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno (R\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	296.502.613,44	6.950.319,65	5.260.985,71	301.584.762,97	3.392.815,59	1,14%	0,96%	118,22%	0,25%
Fevereiro	301.584.762,97	12.231.558,28	11.216.966,98	305.358.975,25	2.759.620,98	0,91%	1,19%	76,33%	0,24%
Março	305.358.975,25	25.192.469,00	23.739.684,23	310.617.124,62	3.805.364,60	1,24%	1,16%	106,65%	0,21%
Abril	310.617.124,62	64.990.796,66	63.741.681,43	314.518.939,81	2.652.699,96	0,85%	0,96%	88,24%	0,42%
Mai	314.518.939,81	53.916.803,66	52.649.674,96	319.691.435,80	3.905.367,29	1,24%	0,66%	187,05%	0,36%
Junho	319.691.435,80	3.126.635,93	1.839.000,00	324.572.596,78	3.593.525,05	1,12%	0,33%	338,98%	0,42%
Julho	324.572.596,78	3.840.203,29	2.570.651,04	328.715.109,30	2.872.960,27	0,88%	0,53%	166,02%	0,49%
					<b>22.982.353,74</b>	<b>7,62%</b>	<b>5,95%</b>	<b>127,99%</b>	

7,62%

5,95%

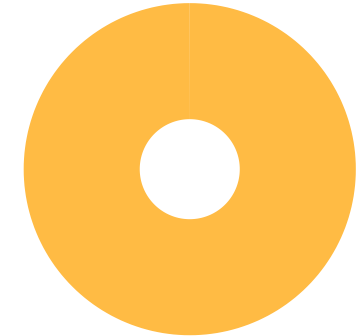
2023

Investimentos IPCA + 5,04% a.a.



Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base ( Julho / 2023 )

Artigos - Renda Fixa	Resolução % Pró Gestão - Nível 2	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2023			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' a '	100,00%	109.912.113,08	33,16%	31,65%	37,20%	81,95%	161.688.713,59
Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '	100,00%	146.732.394,24	44,27%	13,35%	17,80%	81,95%	124.868.432,43
Artigo 7º, Inciso III, Alínea ' a '	70,00%	74.778.099,97	22,56%	3,00%	30,00%	70,00%	157.217.725,13
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>331.422.607,29</b>	<b>100,00%</b>	<b>48,00%</b>	<b>85,00%</b>	<b>233,90%</b>	

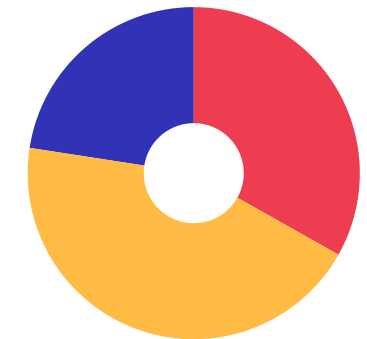


RENDA FIXA 331.422.607,29

**ⓘ ATENÇÃO!** Os limites respeitam as condições previstas na Resolução 4.695/18 em seus Artigo 7º § 10º e Artigo 8º § 10º para RPPS Certificado pelo Pró-Gestão!



Artigos - Renda Variável	Resolução % Pró Gestão - Nível 2	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2023			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	40,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	40,00%	132.569.042,92
Artigo 8º, Inciso II	40,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	5,00%	16.571.130,36
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	10,00%	33.142.260,73
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	5,00%	16.571.130,36
Artigo 11º	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	10,00%	33.142.260,73
<b>Total Renda Variável</b>	<b>40,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>5,00%</b>	<b>70,00%</b>	



7º I a    7º I b    7º III a

Artigos - Exterior	Resolução % Pró Gestão - Nível 2	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite -			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	5,00%	10,00%	33.142.260,73
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	5,00%	10,00%	33.142.260,73
<b>Total Exterior</b>	<b>10,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>10,00%</b>	<b>20,00%</b>	



RECOMENDAÇÕES GERAIS

Sugestão de Realocação Completa

Origem da Aplicação	Resgate (\$)		Aplicação (\$)	Sugestão de Ativo
CDI	16.500.000,00	→	16.500.000,00	MULTIMERCADO - CONSERVADOR
CDI	16.500.000,00	→	16.500.000,00	TÍTULOS PRIVADOS
IDKA IPCA 2A	5.000.000,00	→	5.000.000,00	IMA-GERAL
IRF-M	20.000.000,00	→	20.000.000,00	IMA-B



Total da Carteira: 331.422.617,88

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	33,16%	0,00%	0,00	33,16%
GESTÃO DURATION	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B - IMA-GERAL	0,28%	7,54%	25.000.000,00	7,82%
FIDC - CRÉDITO PRIVADO	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
IRF-M - IRF-M 1+ - IDKA PRÉ 2A - DKA PRÉ 3A	17,37%	-6,03%	-20.000.000,00	11,34%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	10,82%	-1,51%	-5.000.000,00	9,31%
IRF-M 1	9,68%	0,00%	0,00	9,68%
CDI	28,69%	-9,96%	-33.000.000,00	18,73%
POUPANÇA - OP COMPROMISSADAS - CDB - CVS - DISPONIBILIDADE	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
AÇÕES	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
MULTIMERCADO	0,00%	4,98%	16.500.000,00	4,98%
FUNDO IMOBILIÁRIO	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
FIP	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
TÍTULOS PRIVADOS	0,00%	4,98%	16.500.000,00	4,98%
APORTE RECEBIDO	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>			<b>100,00%</b>

**Ferramentas Adicionais:** Para as melhores opções de investimentos, recomendamos a utilização da ferramenta disponível na **Plataforma (Comparativos)**, para a análise conjunta de desempenho dos fundos de investimentos e, num segundo momento, recomendamos a utilização da ferramenta **Plataforma (Análise)** para solicitar a análise do fundo de investimento escolhido individualmente.



**Introdução:** As diversificações apresentadas atende o proposto em nossos informes periódicos, para então ajustar os investimentos na obtenção dos melhores resultados e na mitigação dos riscos, dando prioridade aos ativos já pertencentes à carteira no período analisado.

**Contém desenquadramentos?** Sim ( ) Não (X)

**Atenção:** No caso de aplicações em fundos do mesmo vértice, ressaltamos a importância de distribuir os recursos em mais de um fundo de investimento, evitando o desenquadramento, em atenção ao Artigo 18º, da Resolução CMN nº 4963 / 21 e suas alterações.

**Nível de Liquidez do portfólio:** O RPPS possui liquidez em 66,54% dos recursos, número abaixo do recomendado para possíveis realocações no portfólio em casos de mudanças no cenário econômico.

**Informações Relevantes:** Recomendamos a exposição em títulos privados (CDB e letra financeira), diante do cenário econômico de altas taxas de juros (Selic), trazendo atratividade para esta classe de ativos. Ressaltamos a importância do estudo de ALM antes da aquisição, pois consiste em compatibilizar a estratégia de investimentos da carteira com o fluxo de ativos e passivos, e assim encontrar qual título público se enquadra melhor a carteira do RPPS.

Ressaltamos a importância da diversificação da carteira de investimentos nos segmentos de ações, pois refletem o desempenho da economia real e auxiliam no alcance à meta atuarial. Devido à instabilidade do atual cenário econômico, recomendamos que as aplicações sejam efetuadas de maneira gradativa, visando aproveitar melhores oportunidades do mercado.

São Paulo, 01 de setembro de 2023

Crédito e Mercado Consultoria de Investimentos.



## DISCLAIMER

Este documento (caracterizado como relatório, parecer ou análise) foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da empresa. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Trata-se apenas uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis.

A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos. As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade delas, e não devem ser consideradas como tais.

As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre os produtos mencionados, entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo, aos riscos e à política de investimento dos produtos. Todas as informações podem ser obtidas com o responsável pela distribuição, gestão ou no site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Sua elaboração buscou atender os objetivos de investimentos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer outro valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o Sistema Quantum Axis e a CVM.

A contratação de empresa de consultoria de valores mobiliários para a emissão deste documento não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Cabe a consultoria de valores mobiliários a prestação dos serviços de orientação, recomendação e aconselhamento, de forma profissional, independente e individualizada, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários, cuja adoção e implementação sejam exclusivas do cliente.

Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no art. 6º da Resolução CMN nº 4.963/2021, provenientes do recolhimento das alíquotas de contribuição dos servidores, exclusivamente com finalidade previdenciária, excluindo qualquer tipo de recurso recebidos com finalidade administrativa, em consonância com a Portaria nº 402/2008, art. 15, inciso III, alínea "a".

Os RPPS devem estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria nº 519, de 24 de agosto de 2011 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963 de 25 de novembro de 2021 e suas alterações, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.

