



CRÉDITO  
& MERCADO



## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Retrospectiva (08/10/2024)

Na semana passada, encerramos setembro e começamos o quarto trimestre de 2024 com uma série de notícias impactantes, tanto positivas quanto preocupantes. No Oriente Médio, o conflito escalou dramaticamente, com o Irã lançando mais de 200 bombas em Israel, levando o país a ameaçar retaliação. Esse fato gerou uma onda de apreensão nos mercados financeiros e impulsionou o preço do petróleo, que já estava em alta. Especialistas alertam que um possível ataque a instalações petrolíferas no Irã poderia fazer o preço do barril ultrapassar os 100 USD, considerando que atualmente está em torno de 80 USD. Essa alta é benéfica para a Petrobras, que pode ver seus lucros aumentarem, mas gera preocupações sobre a inflação no Brasil.

No Brasil, a agência de classificação de riscos Moodys surpreendeu o mercado ao elevar a nota de risco brasileira, aproximando o país do grau de investimento. Essa mudança é especialmente relevante, pois pode atrair mais investimentos estrangeiros. A Moodys destacou o crescimento do PIB, as reformas fiscais e a independência do Banco Central, como fatores que contribuíram para essa melhora. Contudo, o ceticismo persiste em relação à situação fiscal do Brasil, que enfrenta um déficit crescente e dificuldades para aumentar a arrecadação.

O Ibovespa registrou uma leve queda de 0,5%, fechando a 131.920 pontos, enquanto o dólar subiu, encerrando a semana a 5,46 BRL. Em um panorama global, a bolsa da China teve um crescimento impressionante, alcançando sua maior alta em 16 anos, impulsionada por declarações do primeiro-ministro, que afirmou não ser o momento adequado para aumentar as taxas de juros. Essa mudança gerou um otimismo significativo entre os investidores, refletindo a esperança de uma estabilização econômica no país.

Além disso, a CVM anunciou uma nova regulamentação que ampliará a capacidade de investimento dos FIAGRO, permitindo sua participação no mercado de carbono. Os FIAGRO são fundos voltados para o agronegócio e essa nova possibilidade pode trazer mais recursos para o setor, aumentando sua relevância no mercado financeiro.

## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Focus (08/10/2024)

Na divulgação do boletim Focus, a previsão para o IPCA foi revisada, passando de 4,37% para 4,38% em 2024. Para 2025, a expectativa se manteve em 3,97%.

A previsão para o PIB permanece estável em 3,00% para 2024, enquanto para 2025, houve um leve aumento, de 1,92% para 1,93%.

A projeção da taxa de câmbio para 2024 se manteve em torno de R\$ 5,40. Para 2025, a estimativa passou a ser de R\$ 5,39, um aumento em 0,04%.

Quanto à taxa Selic, a última projeção para 2024 permanece em 11,75%, e para 2025, é mantida em 10,75%.

## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Perspectivas (08/10/2024)

À medida que outubro avança, a agenda econômica se torna crucial. Teremos a divulgação de indicadores importantes, como o IPCA de setembro, que pode influenciar a próxima decisão sobre a alta de juros no Brasil. Além disso, dados de inflação, atividade do varejo e serviços também estão previstos. Nos Estados Unidos, os dados sobre a inflação ao consumidor e ao produtor, assim como a ata da última reunião do FOMC, estarão no radar. O cenário econômico global e local exige atenção cuidadosa, especialmente diante das tensões geopolíticas e das mudanças nas políticas monetárias.

Com a recente abertura da curva de juros e com as incertezas marcando o cenário externo, recomendamos reduzir a duration da carteira. Tudo isso provocou uma grande volatilidade nos IMAs, principalmente na ponta mais longa. Por isso, recomendamos reduzir gradualmente a exposição em Fundos IMA-B 5+, que tem em sua carteira NTN-Bs com prazos acima de 5 anos e podem sofrer mais com essa recente volatilidade. Ainda no Longo Prazo, recomendamos manter em 10% em fundos deste segmento, de preferência diversificar entre IMA-B e IMA-Geral.

Adicionalmente, mantivemos nossa recomendação para 10% dos investimentos em fundos de Gestão Duration, aproveitando a estratégia de gestão ativa oferecida por esse segmento. Com o ciclo de queda da Selic, fundos de renda fixa passivos terão mais dificuldades de obterem rentabilidade superior a meta de rentabilidade do RPPS, por isso, os fundos de gestão ativa podem apresentar alternativas atrativas para isso.

Para um horizonte de médio prazo, mantivemos nossa recomendação para 10% dos investimentos para fundos deste segmento. É importante diversificar dentro do índice, tendo uma exposição índices pós-fixados, como o IDKA IPCA 2A e o IMA-B 5, atrelados a inflação. Além disso, neste cenário de queda na taxa de juros, é aconselhável uma entrada gradativa no IRF-M e no IRF-M 1+, que são índices pré-fixados, 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, sugerimos aumentar a exposição neste segmento, principalmente fundos CDI. Com as recentes alterações no cenário econômico, recomendamos uma exposição de 15% neste segmento. A Selic terminal para 2024 é prevista para 10%, mantendo uma taxa de investimentos atrativa para o RPPS.

Para diversificar a carteira, é aconselhável adquirir também títulos privados, principalmente as letras financeiras, até atingir uma alocação de 15%. As letras financeiras oferecem taxas que superam, em sua maioria, as metas atuariais dos RPPS e com prazos de até 10 anos, oferecem alternativas atrativas para diversificação de carteira. Além disso, o congelamento do prêmio, como muitas vezes é feito com taxas prefixadas e atreladas a inflação dentro das LFs, é recomendado em ciclos de queda de juros.

Após a inflação mostrar ser mais resiliente quanto o esperado, o Fed mudou sua comunicação, mostrando ressalva em cortar os juros mais cedo. A expectativa do mercado, que já foi de até sete cortes no ano, agora é de 1 a 2 cortes, com o primeiro deles em setembro. Além disso, a nova resolução de fundos de investimentos, CVM 175, trouxe novas regras para fundos no exterior que ainda não foram adaptadas pela Resolução 4.96321. Por isso, recomendamos cautela para fundos de investimento no exterior, tanto em Renda Fixa como fundos de ações ou multimercado exterior.

Quanto aos fundos de ações relacionados à economia doméstica, mantemos nossa recomendação de 20% de exposição. Por mais que a bolsa de valores tenha mostrado certa volatilidade neste ano de 2024, a expectativa ainda é de alta para os próximos meses, na medida que as principais economias do mundo devem começar o processo de queda de juros, aumentando a demanda por ativos de risco. Sugere-se entrar no mercado de forma gradual, aproveitando oportunidades na bolsa de valores para construir um preço médio mais favorável.

Em relação aos Fundos Multimercado e Fundos de Investimento Imobiliários (FII), recomendamos manter a exposição em 5%. O setor imobiliário é um setor que se beneficia da queda dos juros pois são muito dependentes de financiamento.

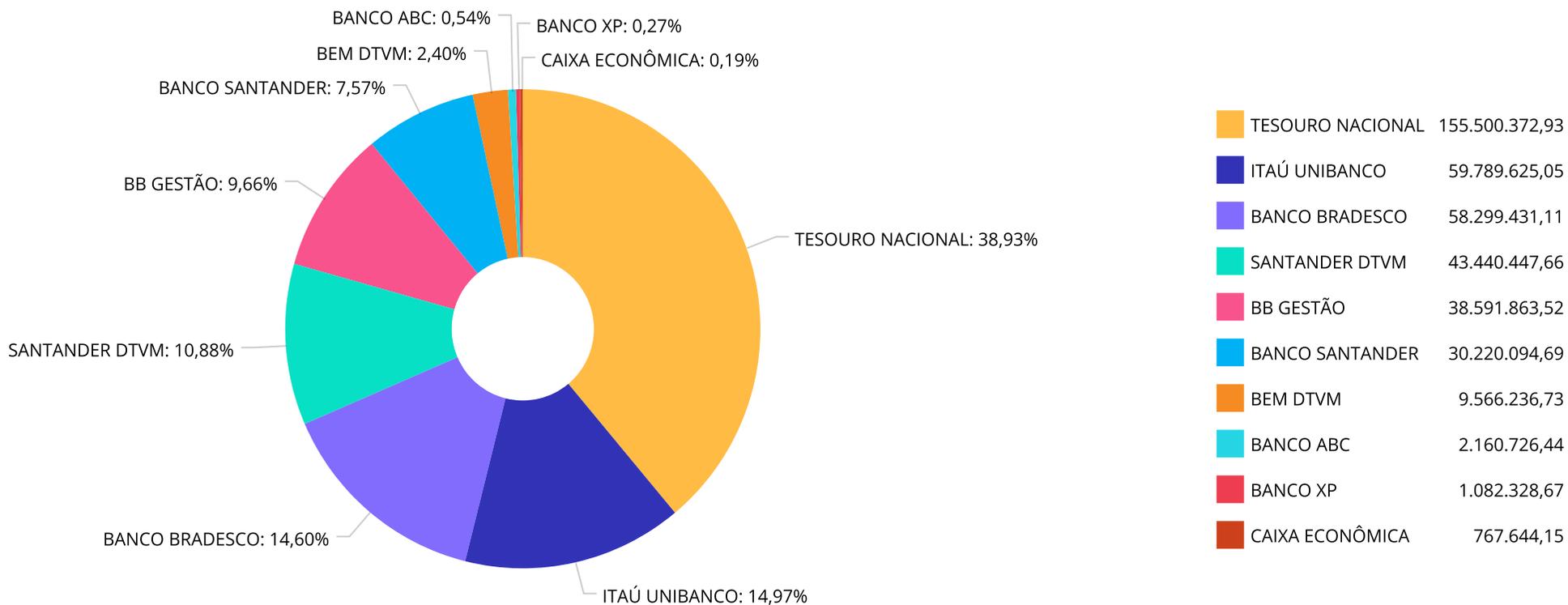
**Carteira consolidada de investimentos - base ( Setembro / 2024 )**

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			155.500.372,93	38,93%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea a
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RE...	D+0	Não há	767.644,15	0,19%	798	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BRADESCO FEDERAL EXTRA FI RENDA FIXA REFERENCIAD...	D+0	Não há	22.966.722,80	5,75%	631	0,19%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDE...	D+0	15/08/2022	2.062.664,02	0,52%	22	2,76%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDEN...	D+1	Não há	145.093,55	0,04%	594	0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 FI RENDA FIXA	D+0	Não há	164.761,33	0,04%	74	0,03%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
ITAÚ INSTITUCIONAL IMA-B 5 FIC RENDA FIXA I	D+1	Não há	13.986.564,60	3,50%	105	0,88%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	45.638.299,12	11,43%	429	0,68%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BRADESCO PREMIUM FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	35.332.708,31	8,85%	556	0,24%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM FIC RENDA FIXA R...	D+0	Não há	43.440.447,66	10,88%	479	1,30%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	34.120.970,62	8,54%	1.211	0,17%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LETRA FINANCEIRA XP	S/Info	Não se aplica	1.082.328,67	0,27%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA ABC - IPCA + 6,30% - NOV/2025	D+0	Não se aplica	2.160.726,44	0,54%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA SANTANDER TAXA IPCA + 6,59%	D+0	Não se aplica	30.220.094,69	7,57%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
BB TECNOLOGIA FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+3	Não há	2.263.135,33	0,57%	21.064	0,37%	Artigo 9º, Inciso III

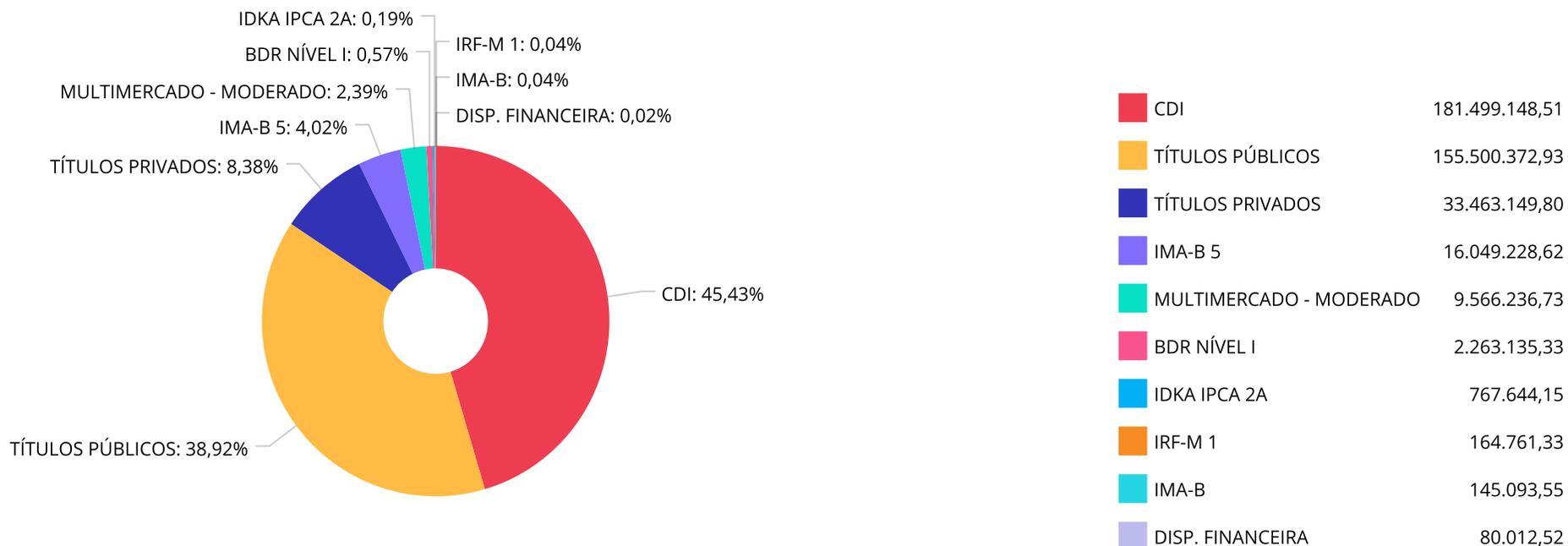
Carteira consolidada de investimentos - base ( Setembro / 2024 )

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FI MULTIMERC...	D+32	Não há	9.566.236,73	2,40%	527	2,29%	Artigo 10º, Inciso I
<b>Total para cálculo dos limites da Resolução</b>			<b>399.418.770,95</b>				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			<b>80.012,52</b>				Artigo 6º
<b>PL Total</b>			<b>399.498.783,47</b>				

**Distribuição dos ativos por Administradores - base ( Setembro / 2024 )**



**Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base ( Setembro / 2024 )**



**Retorno e Meta Atuarial acumulada no ano de 2024**

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno (R\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	348.330.599,68	27.462.247,00	24.907.065,12	353.354.846,65	2.469.065,09	0,70%	0,85%	82,75%	0,34%
Fevereiro	353.354.846,65	12.174.430,28	13.239.489,74	354.937.975,04	2.648.187,85	0,75%	1,20%	62,30%	0,41%
Março	354.937.975,04	55.724.382,80	43.005.312,13	370.592.712,67	2.935.666,96	0,80%	0,55%	145,15%	0,45%
Abril	370.592.712,67	4.577.598,81	2.351.540,00	374.246.185,82	1.427.414,34	0,38%	0,81%	47,26%	0,75%
Mai	374.246.185,82	159.023.875,91	157.305.014,19	379.125.554,42	3.160.506,88	0,84%	0,87%	96,53%	0,30%
Junho	379.125.554,42	61.111.195,93	60.294.579,16	383.125.293,88	3.183.122,69	0,84%	0,60%	139,56%	0,34%
Julho	383.125.293,88	35.448.014,96	33.256.259,19	388.140.484,46	2.823.434,81	0,73%	0,83%	88,31%	0,37%
Agosto	388.140.484,46	158.357.213,88	157.057.011,39	392.798.294,94	3.357.607,99	0,86%	0,41%	211,09%	0,32%
Setembro	392.798.294,94	4.071.763,78	2.500.000,00	397.303.202,61	2.933.143,89	0,74%	0,85%	87,42%	0,29%
					<b>24.938.150,50</b>	<b>6,85%</b>	<b>7,19%</b>	<b>95,26%</b>	

6,85%      7,19%

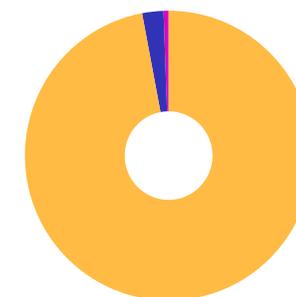
2024

Investimentos      IPCA + 5,02% a.a.

Total da Carteira: 399.418.770,95

**Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base ( Setembro / 2024 )**

Artigos - Renda Fixa	Resolução % Pró Gestão - Nivel 3	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2024			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	155.500.372,93	38,93%	0,00%	50,00%	80,00%	164.034.643,83
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	40.093.450,45	10,04%	0,00%	10,00%	80,00%	279.441.566,31
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	75,00%	158.532.425,71	39,69%	0,00%	25,00%	70,00%	121.060.713,96
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	33.463.149,80	8,38%	0,00%	0,00%	20,00%	46.420.604,39
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	39.941.877,10
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	39.941.877,10
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>387.589.398,89</b>	<b>97,04%</b>	<b>0,00%</b>	<b>85,00%</b>	<b>270,00%</b>	



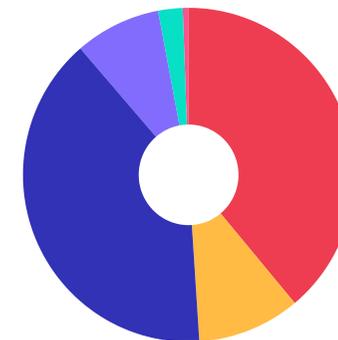
RENDA FIXA 387.589.398,89  
RENDA VARIÁVEL 9.566.236,73  
EXTERIOR 2.263.135,33

**ⓘ 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!

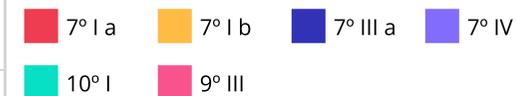


**Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base ( Setembro / 2024 )**

Artigos - Renda Variável	Resolução % Pró Gestão - Nível 3	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2024			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	45,00%	0,00	0,00%	0,00%	2,00%	40,00%	159.767.508,38
Artigo 8º, Inciso II	45,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	40,00%	159.767.508,38
Artigo 10º, Inciso I	15,00%	9.566.236,73	2,40%	0,00%	3,50%	10,00%	30.375.640,37
Artigo 10º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	19.970.938,55
Artigo 11º	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	10,00%	39.941.877,10
<b>Total Renda Variável</b>	<b>45,00%</b>	<b>9.566.236,73</b>	<b>2,40%</b>	<b>0,00%</b>	<b>7,50%</b>	<b>105,00%</b>	



Artigos - Exterior	Resolução % Pró Gestão - Nível 3	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite -			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,75%	10,00%	39.941.877,10
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	2.263.135,33	0,57%	0,00%	3,75%	10,00%	37.678.741,77
<b>Total Exterior</b>	<b>10,00%</b>	<b>2.263.135,33</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,00%</b>	<b>7,50%</b>	<b>20,00%</b>	



**RECOMENDAÇÕES GERAIS**

**Sugestão de Realocação Completa**

Origem da Aplicação	Resgate (\$)		Aplicação (\$)	Sugestão de Ativo
CDI	4.000.000,00	→	4.000.000,00	AÇÕES - DIVIDENDOS
CDI	4.000.000,00	→	4.000.000,00	AÇÕES - ÍNDICE ATIVO
CDI	4.000.000,00	→	4.000.000,00	AÇÕES - LIVRES
CDI	4.000.000,00	→	4.000.000,00	AÇÕES - VALOR
CDI	8.000.000,00	→	8.000.000,00	FUNDO IMOBILIÁRIO
CDI	10.000.000,00	→	10.000.000,00	IMA-B
CDI	7.000.000,00	→	7.000.000,00	LETRAS FINANCEIRAS

Estratégia de Alocação - Sugestão Completa

Total da Carteira: 399.498.783,47

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	38,92%	0,00%	0,00	38,92%
IMA-B - IMA-GERAL	0,04%	2,50%	10.000.000,00	2,54%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	4,21%	0,00%	0,00	4,21%
IRF-M 1	0,04%	0,00%	0,00	0,04%
CDI	45,43%	-10,26%	-41.000.000,00	35,17%
POUPANÇA - OP COMPROMISSADAS - CDB - CVS - DISPONIBILIDADE	0,02%	0,00%	0,00	0,02%
AÇÕES	0,00%	4,01%	16.000.000,00	4,01%
MULTIMERCADO	2,39%	0,00%	0,00	2,39%
FUNDO IMOBILIÁRIO	0,00%	2,00%	8.000.000,00	2,00%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	0,57%	0,00%	0,00	0,57%
TÍTULOS PRIVADOS	8,38%	1,75%	7.000.000,00	10,13%
<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.

## Conclusão

**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 4.963 / 21 e suas alterações.

**Nível de Liquidez do portfólio:** O RPPS possui liquidez em 49,49% dos recursos, permitindo a manutenção do portfólio em casos de mudanças no cenário econômico.

**Informações Relevantes:** Nossas recomendações são feitas com base em nossos periódicos e nossa estratégia de alocação. As realocações sugeridas foram feitas devido à uma exposição nos subsegmentos acima do recomendado e as alocações nos que se encontram abaixo do recomendado.

Recomendamos a exposição em letra financeira, pois são uma alternativa que supera a meta de rentabilidade do RPPS dentro de renda fixa. Ressaltamos a importância do estudo de ALM e uma cotação com mais de uma instituição financeira antes da aquisição, pois consiste em compatibilizar a estratégia de investimentos da carteira com o fluxo de ativos e passivos, e assim encontrar as melhores taxas e prazos para a carteira do RPPS.

Ressaltamos a importância da diversificação da carteira de investimentos em renda variável, pois refletem o desempenho da economia real e auxiliam no alcance à meta atuarial. Mesmo com a Selic em processo de alta, a renda variável se mantém vantajosa, visto que a mesma tende a estar descontada. Recomendamos começar a aumentar a exposição em renda variável, de maneira gradual para a realização do preço médio.

Também recomendamos e ressaltamos a importância do segmento de fundos imobiliários, por ser um setor resiliente e que tem a vantagem de seus rendimentos serem distribuídos mensalmente, beneficiando o fluxo de caixa do RPPS.

Os segmentos com recomendação de saída, foram decididos baseado em nossas recomendações. Visto que o segmento de curto prazo está com alta concentração dentro da carteira.

São Paulo, 15 de outubro de 2024



Diego Lira de Moura  
CORECON/SP - 37289  
Consultor de Valores Mobiliários

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 MTP Nº 1.467, de 02 de Junho de 2022, Artigo 136 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.

