



CRÉDITO  
& MERCADO



## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Retrospectiva (16/12/2024)

Em aceleração esperada pelo mercado, a inflação ao consumidor de 0,39% em novembro, medida pelo IPCA, refletiu a forte alta das carnes (8,02%) e das passagens aéreas (22,65%). Na comparação com o mesmo período do ano anterior, a leitura foi de 4,87%, novamente acima do limite da meta (4,5%). A pressão sob os preços, principalmente por conta do setor de serviços deve continuar no último mês do ano, frente ao período de sazonalidade das festividades e pelo mercado de trabalho.

Frente aos fatores endógenos, como a atividade doméstica superaquecida, situação fiscal sem perspectivas de melhora no curto prazo, as expectativas de inflação completamente desancoradas, e fatores exógenos, como maior fortalecimento do dólar em relação a cesta de moedas, o Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil decidiu unanimemente pela aceleração do aperto monetário ao elevar em 1% da Taxa Selic, que passa a ser de 12,25% ao ano.

Além da alta acima do esperado pelo mercado, o comunicado sinalizou que em caso da confirmação do cenário esperado pelo Comitê, mais duas altas da mesma magnitude da Selic são consideradas, podendo atingir, portanto, 14,25% ao ano após a reunião de março de 2025.

Pontualmente, o comunicado do Copom reforçou que a recém divulgação da ala econômica do governo no que tange os aspectos fiscais, trouxe ainda mais preocupação para os agentes econômicos, que por sua vez gerou mais desancoragem de expectativas de inflação, que impactou praticamente todas as classes de ativos, e em especial o câmbio.

Nos Estados Unidos, a inflação ao consumidor, medido pelo CPI referente ao mês de novembro, veio em 0,3% na evolução mensal, e em 2,7% em 12 meses, em linha com as expectativas. A leitura de aceleração, por aspectos estatísticos, agradou os agentes econômicos, que esperam mais um corte de juros por parte do FED na reunião seguinte.

Na Europa, conforme o esperado, o Banco Central Europeu (BCE) realizou mais um corte de 0,25% na sua taxa básica juros. A autoridade monetária pontuou que o progresso desinflacionário vem demonstrando hesito, e que as projeções futuras estão positivas, apesar de reforçar que as decisões futuras serão realizadas uma de cada vez.

Já na China, o CPI de novembro veio em apenas 0,2% na janela anual, refletindo a baixa demanda do país. Um pacote econômico divulgado na última semana trouxe esperanças para o mercado ao passo que o pacote incluiu mais cortes de juros, estímulos ao consumo, maiores estímulos fiscais entre outros. O China enfrenta um problema similar ao que aconteceu com o Japão, em que a inflação demonstra números muito baixos, e o endividamento público encontra-se elevado.

## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Focus (16/12/2024)

Selic: A expectativa para 2024 se manteve 12,00%. Porém para 2025, a expectativa passou de 13,50%, para 14,00%.

IPCA: Tanto 2024 quanto 2025, tiveram aumento na expectativa de inflação. Em 2024, aumentou para 4,89% e 2025, aumentou para 4,60%.

Câmbio: Para 2024, o relatório mantém a expectativa de dólar em R\$5,99. Já em 2025, a expectativa passou de R\$5,77, para R\$5,85.

PIB: Houve também o aumento da expectativa em relação ao PIB de 2024, sendo esperado um aumento de 3,42%. Enquanto que a expectativa de 2025 se manteve em 2,01%.

## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Perspectivas (16/12/2024)

Ao longo da semana, teremos quarta feira reunião do FOMC para decisão de política monetária, em que o mercado espera que a autoridade monetária americana realize outro corte de 0,25% na Fed Funds Rate.

Ainda nos Estados Unidos, teremos PMI (segunda feira), PIB do terceiro trimestre (quinta feira), e o núcleo do PCE, principal índice de inflação observado pelo FED (na sexta feira).

Na Zona do Euro, contaremos com a divulgação do CPI de novembro, na quarta-feira.

Na agenda doméstica, o principal destaque será o detalhamento da última reunião do COPOM, em que a ata a ser divulgada na terça feira, trará melhor sensibilidade sobre as discussões entre os diretores do COPOM.

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 atual da Selic, fundos de renda fixa passivos voltam a apresentar possibilidade de rentabilidade superior a meta de rentabilidade do RPPS, contudo, a estratégia de gestão ativa ainda se apresenta como alternativa atrativa para o RPPS.

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 elevação na taxa de juros, é aconselhável cautela no IRF-M e no IRF-M 1+, os índices pré-fixados, devido à volatilidade desses indicadores.

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 que era de 10%, passa a ser de 12,25%, 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.

Após muitas mudanças nas expectativas de quando o ciclo de corte de juros poderia ocorrer, o FED iniciou a sua redução em setembro, porém não deixou claro qual taxa de juros terminal deve ser alcançada. 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 4.963/21. 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 deem sequência na queda de juros, podendo aumentar a demanda por ativos de risco. Sugere-se a entrada 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%. 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.

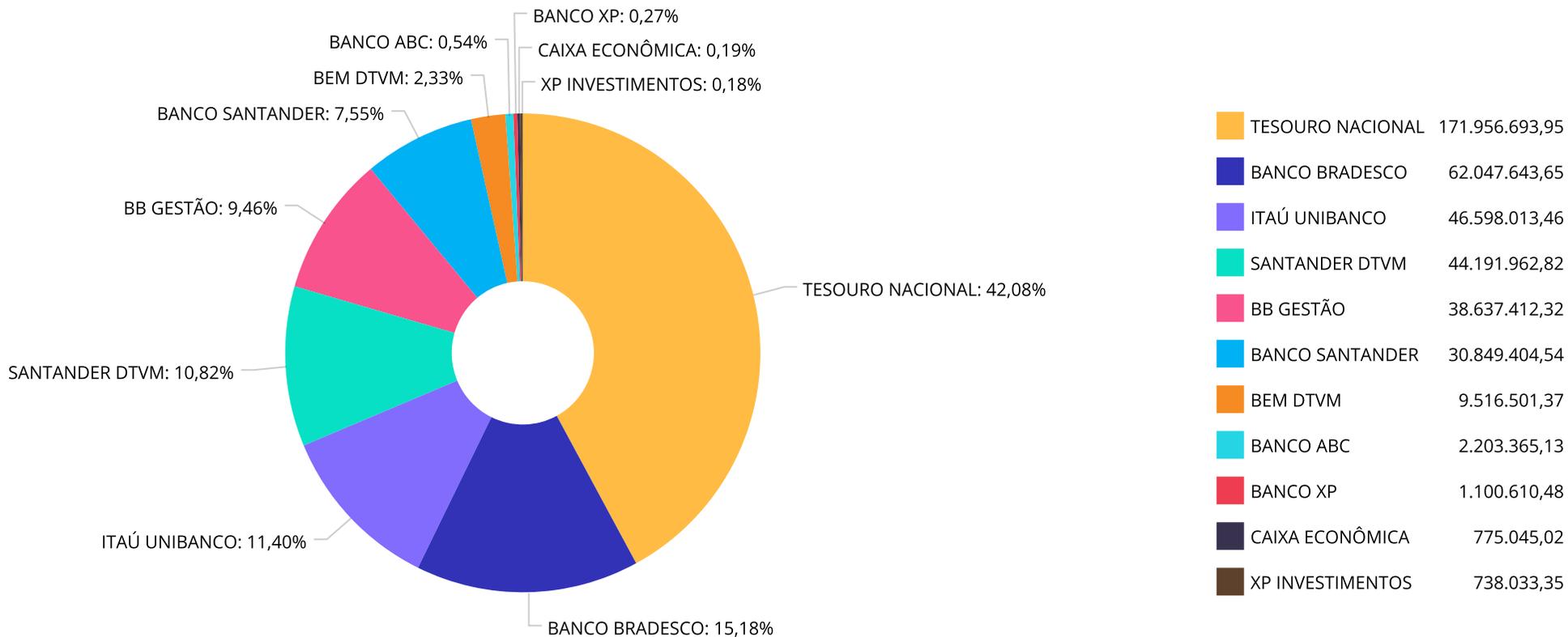
**Carteira consolidada de investimentos - base ( Novembro / 2024 )**

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			171.956.693,95	42,08%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea a
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDE...	D+0	15/08/2022	2.097.488,72	0,51%	22	2,76%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
TREND PÓS-FIXADO FIC RENDA FIXA SIMPLES	D+0	Não há	738.033,35	0,18%	95.736	0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
ITAÚ INSTITUCIONAL IRF-M 1 FI RENDA FIXA	D+0	Não há	167.098,87	0,04%	75	0,03%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RE...	D+0	Não há	775.045,02	0,19%	771	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BRABESCO FEDERAL EXTRA FI RENDA FIXA REFERENCIAD...	D+0	Não há	23.358.377,41	5,72%	619	0,19%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	46.430.914,59	11,36%	454	0,63%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BRABESCO PREMIUM FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	38.689.266,24	9,47%	606	0,25%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
SANTANDER INSTITUCIONAL PREMIUM FIC RENDA FIXA R...	D+0	Não há	44.191.962,82	10,82%	486	1,33%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	33.377.515,75	8,17%	1.249	0,17%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LETRA FINANCEIRA XP	S/Info	Não se aplica	1.100.610,48	0,27%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA ABC - IPCA + 6,30% - NOV/2025	D+0	Não se aplica	2.203.365,13	0,54%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA SANTANDER TAXA IPCA + 6,59%	D+0	Não se aplica	30.849.404,54	7,55%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
BB TECNOLOGIA FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+3	Não há	3.162.407,85	0,77%	21.838	0,48%	Artigo 9º, Inciso III
ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FI MULTIMERC...	D+32	Não há	9.516.501,37	2,33%	533	2,18%	Artigo 10º, Inciso I

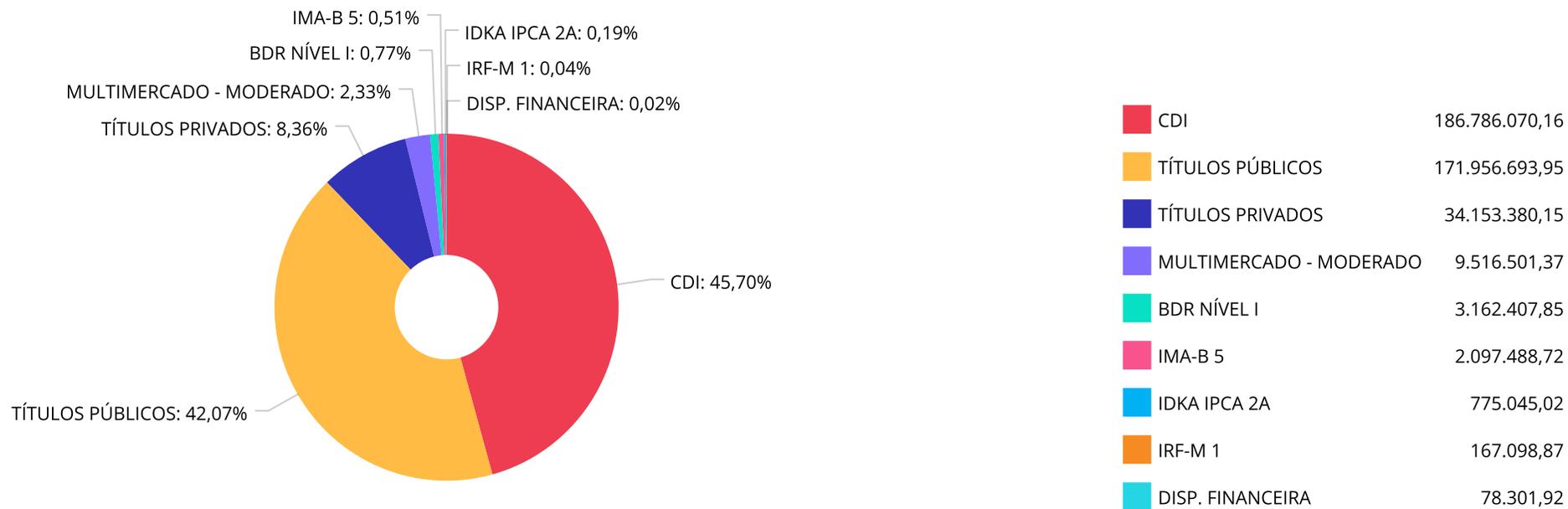
Carteira consolidada de investimentos - base ( Novembro / 2024 )

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
vazio			0,00	0,00%		0,00%	0
<b>Total para cálculo dos limites da Resolução</b>			<b>408.614.686,09</b>				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			<b>78.301,92</b>				Artigo 6º
<b>PL Total</b>			<b>408.692.988,01</b>				

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



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

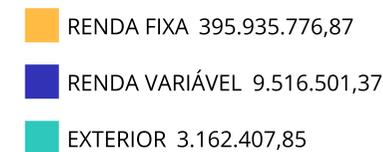
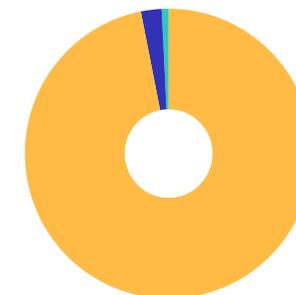




Total da Carteira: 408.614.686,09

**Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base ( Novembro / 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%	171.956.693,95	42,08%	0,00%	50,00%	80,00%	154.935.054,92
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	27.136.043,37	6,64%	0,00%	10,00%	80,00%	299.755.705,50
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	75,00%	162.689.659,40	39,81%	0,00%	25,00%	70,00%	123.340.620,86
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	34.153.380,15	8,36%	0,00%	0,00%	20,00%	47.569.557,07
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	40.861.468,61
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	40.861.468,61
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>395.935.776,87</b>	<b>96,90%</b>	<b>0,00%</b>	<b>85,00%</b>	<b>270,00%</b>	

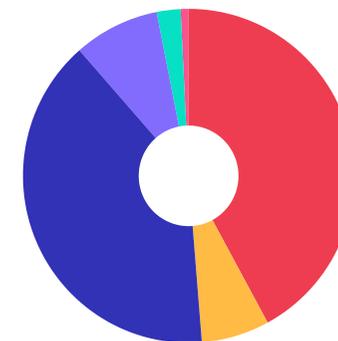


**ⓘ ATENÇÃO!** Os limites respeitam as condições previstas na Resolução 4.695/18 em seus Artigo 7º § 10º e Artigo 8º § 10º para RPPS Certificado pelo Pró-Gestão!

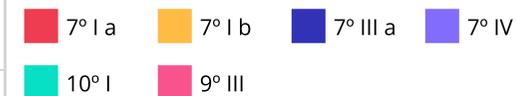


**Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base ( Novembro / 2024 )**

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%	163.445.874,44
Artigo 8º, Inciso II	45,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	40,00%	163.445.874,44
Artigo 10º, Inciso I	15,00%	9.516.501,37	2,33%	0,00%	3,50%	10,00%	31.344.967,24
Artigo 10º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	20.430.734,30
Artigo 11º	15,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	10,00%	40.861.468,61
<b>Total Renda Variável</b>	<b>45,00%</b>	<b>9.516.501,37</b>	<b>2,33%</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%	40.861.468,61
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	3.162.407,85	0,77%	0,00%	3,75%	10,00%	37.699.060,76
<b>Total Exterior</b>	<b>10,00%</b>	<b>3.162.407,85</b>	<b>0,77%</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	8.172.294,00	→	8.172.294,00	AÇÕES - DIVIDENDOS
CDI	8.172.294,00	→	8.172.294,00	AÇÕES - LIVRES
CDI	8.172.294,00	→	8.172.294,00	AÇÕES - VALOR
CDI	20.430.734,00	→	20.430.734,00	FUNDO IMOBILIÁRIO

Estratégia de Alocação - Sugestão Completa

Total da Carteira: 408.692.988,01

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	42,07%	0,00%	0,00	42,07%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	0,70%	0,00%	0,00	0,70%
IRF-M 1	0,04%	0,00%	0,00	0,04%
CDI	45,70%	-11,00%	-44.947.616,00	34,70%
POUPANÇA - OP COMPROMISSADAS - CDB - CVS - DISPONIBILIDADE	0,02%	0,00%	0,00	0,02%
AÇÕES	0,00%	6,00%	24.516.882,00	6,00%
MULTIMERCADO	2,33%	0,00%	0,00	2,33%
FUNDO IMOBILIÁRIO	0,00%	5,00%	20.430.734,00	5,00%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	0,77%	0,00%	0,00	0,77%
TÍTULOS PRIVADOS	8,36%	0,00%	0,00	8,36%
<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 55,08% 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.

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, por isso, recomendamos começar a aumentar a exposição em renda variável, de maneira gradual para a realização do preço médio. Por esse motivo recomendamos o aporte em ações, diversificando entre os sub-segmentos: dividendos, livres e de valor, que são as estratégias mais resilientes, dentro deste segmento. 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.

São Paulo, 12 de dezembro 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.

