

ATA DE REUNIÃO ORDINÁRIA Nº 012/2024 DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO IPMS

Data: 04 de dezembro de 2024.

Participantes: Joel de Barros Bittencourt

João Ramos Junior

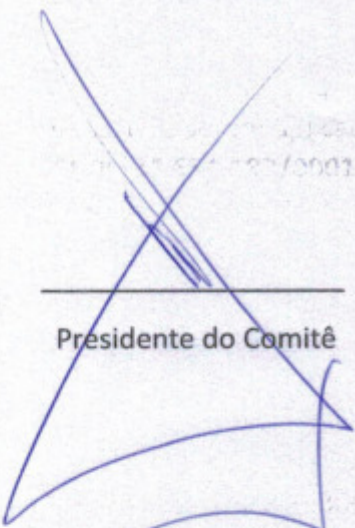
Onézimo Soares Ribeiro

Na Sala de Reuniões, realizou-se a 12ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência do Município de Suzano – IPMS dirigida por seu presidente, Joel de Barros Bittencourt, com início às 09:00 horas do dia 04 de dezembro de 2024.

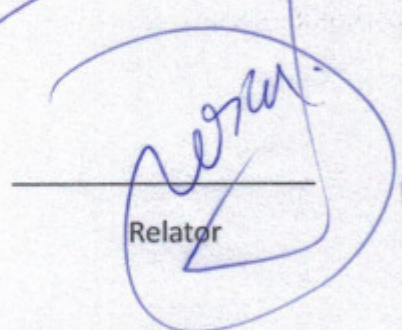
DELIBERAÇÕES: A reunião do Comitê de Investimentos tem início com o presidente destacando as movimentações realizadas no mês 11/2024. Conforme aprovado na 10ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos, foram investidos R\$ 11.564.409,89, no Fundo SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI FI Renda Fixa (CNPJ: 24.634.187/0001-43) e R\$ 600.000,00, no Fundo Caixa FI Brasil TP RF – CNPJ 05.164.356/0001-/4, que estão em conformidade com a Resolução 4.963/21, Artigo 7º, Inciso I, Alínea b, relativo ao ingresso das contribuições previdenciárias e dos valores recebidos dos pagamentos de cupons dos Fundos Vértices: Caixa FI Brasil 2027 X TP RF (CNPJ: 50.642.114/0001-02), sem abatimento de cotas, e dos fundos do Banco do Brasil: BB Vértice 2027 II – (CNPJ: 55.746.782/0001-02) e BB PREV VÉRTICE 2027 (CNPJ: 46.134.096/0001-81), com resgates de cotas, num total de R\$ 4.998.471,76. Adicionalmente, foram registradas as distribuições de rendimentos do fundo MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - MFII11 (CNPJ: 16.915.968/0001-88), no montante de R\$ 28.124,46 Em seguida apresentou o Relatório de Analítico dos Investimentos – Base: 30/11/2024, elaborado pela empresa de assessoria – Crédito & Mercado em conjunto com os Relatórios de Posição de Investimentos em 30/11/2024, elaborado pela Diretoria Financeira. A rentabilidade da carteira no mês foi positiva em R\$ 4.264.247,62, sendo que o segmento de renda fixa apresentou resultado positivo em R\$ 566.704,65, o segmento de renda variável houve variação negativa de R\$ 1.823.729,95, enquanto que o segmento no exterior o resultado foi positivo em R\$ 5.521.272,92. No ano de 2024, de janeiro a novembro, a rentabilidade da carteira atingiu o rendimento total de R\$ 65,08 milhões, em percentual igual a 7,77%, acima do IPCA acumulado no ano que está em 4,29%. Com esses indicadores a Meta Atuarial está acumulada em 9,01% (IPCA + 4,93% a.a.). Após a

análise do desempenho da carteira no mês, passou-se então para um relato do cenário econômico, com base nos principais boletins, que estão anexos a Ata. Em novembro de 2024, o destaque foi o anúncio do pacote fiscal pela equipe econômica do governo. Em termos de magnitude, o pacote anunciado frustrou as expectativas do mercado, ocasionando grande volatilidade nos preços dos ativos. Foi mais um mês de alta expressiva na taxa de câmbio entre o Real e o Dólar, que passou de R\$ 5,81/US\$ em 1º/nov para R\$ 6,05/US\$ ao final do mês, marcando uma depreciação de 4,1%. O Real se tornou a moeda emergente com pior desempenho em 2024, superando inclusive o Rublo russo e o Peso mexicano, moedas de países emergentes envolvidos em problemas geopolíticos e crises institucionais, fatos que tendem a refletir na moeda. O desencadeador dessa depreciação foi a percepção de insuficiência das medidas fiscais anunciadas pelo governo, que não se mostram suficientes para controlar a dívida e sustentar o arcabouço fiscal no médio. Copom decidiu por unanimidade elevar a taxa básica de juro, de 10,75% para 11,25% a.a., em linha com as expectativas de mercado. O comunicado da decisão trouxe o reforço de que os próximos passos do ciclo do aperto monetário serão ditados pelo firme compromisso de convergência de inflação à meta. O Comitê também voltou a reforçar que a menor sincronia nos ciclos de política monetária entre os países segue exigindo cautela por parte de países emergentes. Já na Ata, divulgada em 14/11, o Comitê além dos pontos trazidos no comunicado, houve destaque para a preocupação do cenário para inflação e o desafio para estabilizar a dívida pública. O IPCA avançou +0,39% (M/M) em novembro, desacelerando em relação ao avanço de +0,56% (M/M) observado no mês anterior. Sendo que a variação foi inferior à projeção de mercado. Com isso, índice acumulou alta de +4,87% em 12 meses (ante +4,76% em outubro), acelerando assim nessa base comparação. A performance dos mercados de ações em novembro reforçou a divergência entre os principais índices globais e o mercado brasileiro. Enquanto índices como o Nasdaq (+6,21%) e S&P500 (+5,73%) apresentaram recuperações significativas, o Ibovespa acumulou queda de 3,12% no mês. Essa discrepância está diretamente relacionada às pressões fiscais e ao ambiente macroeconômico local mais desafiador. Nos Estados Unidos, o resultado das eleições impulsionou as expectativas de juros longos mais elevados. Além disso, a postura mais cautelosa do FED sobre cortes de juros contribuiu para a pressão sobre os mercados emergentes. Na China, os pacotes de estímulo continuaram desapontando, elevando a revisão negativa de crescimento do PIB para 2025 e impactando os preços de commodities relevantes para o Brasil. Após análise detalhada, como já enfatizou na Ata do mês anterior, o Presidente enfatizou a necessidade de ampliar a exposição a ativos de curto prazo, dado que esses apresentam a menor volatilidade no atual cenário econômico adverso. Após uma análise detalhada, o Presidente enfatizou a necessidade de ampliar a exposição a ativos de curto prazo, dado que esses apresentam a menor volatilidade no atual cenário econômico adverso

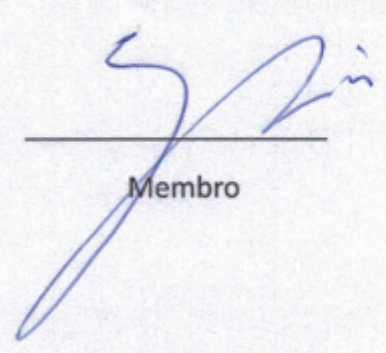
Com essas considerações e demais informações, o Comitê de Investimentos **APROVOU:** (i) novos aportes e ingressos de recursos provenientes dos repasses das contribuições mensais, a serem aplicados no fundo **SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI FI Renda Fixa (CNPJ: 24.634.187/0001-43)**; (ii) Para as movimentações na conta administrativa aplicar e resgatar do **CAIXA FI BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RF – CNPJ 05.164.356/0001-84**. Consta como anexo a esta ata os relatórios analisados: **i)** Relatório da posição de Investimentos – 30/11/2024; **ii)** Extrato do Fundo Mérito FII – CNPJ 16.915.968/0001-88 – 30/11/2024; **iii)** Mapa de Rentabilidade da Carteira – 30/11/2024; **iv)** Relatório de Mercado – Focus – 29/11/2024; **v)** Boletim RPPS – Caixa Asset – Novembro/2024; **vi)** Resumo Econômico Mensal – Sicredi – 03/12/2024; **vii)** Panorama de Investimentos – Dezembro/2024- Sicredi; **viii)** Perspectiva (Dezembro) e Retrospectiva (Novembro) Econômica Mensal – Bradesco Asset Management; e **ix)** Panorama Novembro – Crédito & Mercado; **x)** Relatório Analítico de Investimentos – Crédito & Mercado – Novembro de 2024. O Presidente declarou encerrada a 12ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos de 2024, às 11:40 horas. Eu, João Ramos Junior, redigi a presente ata, que, após leitura, será devidamente assinada pelos participantes.



Presidente do Comitê



Relator



Membro



Relatório da Posição de Investimentos				Saldo Extrato : 31/10/2024		nov/24				Saldo Extrato : 30/11/2024		Rendimentos - 2024		
FUNDO	CNPJ	RESOLUÇÃO 4.963/2021	R\$	Aplicação	Resgate	Total Rendimento Real no mês	% no mês	% no ano	R\$	Positivos	Negativos	TOTAL LÍQUIDO		
CAIXA FI BRASIL TP RF	05.164.356/0001-84	RF Art. 7º, Inciso I, b	4.205.565,28	0,00	0,00	34.021,97	0,8090%	9,6729%	4.239.587,25	439.257,57	0,00	439.257,57		
	14.507.699/0001-95	RV Art 8º, Inciso I	23.269.886,96	0,00	0,00	-950.598,98	-4,0851%	-9,1130%	22.319.287,98	2.662.700,35	-4.900.589,10	-2.237.888,75		
	17.502.937/0001-68	EXT Art 8º, Inciso III	60.403.561,80	0,00	0,00	4.991.528,79	8,2636%	61,1824%	65.395.090,59	25.008.569,89	-185.577,59	24.822.992,30		
	14.120.520/0001-42	RV Art. 10, Inciso I	40.257.209,24	0,00	0,00	303.189,55	0,7531%	8,5541%	40.560.398,79	3.196.159,94	0,00	3.196.159,94		
	20.139.595/0001-78	RF Art. 7º, Inciso I, b	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	8.123.942,90	0,00	8.123.942,90		
	50.635.944/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	6.682.635,70	0,00	6.682.635,70		
	54.518.391/0001-60	RF Art. 7º, Inciso I, b	11.255.745,17	0,00	-588.186,10	45.425,44	0,4000%	1,4500%	11.301.170,61	201.050,70	0,00	201.050,70		
	50.642.114/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b	20.456.005,60	0,00	0,00	27.187,48	-2,7912%	-1,1375%	19.885.036,98	989.497,26	-118.952,96	870.544,30		
	56.209.124/0001-36	RF Art. 7º, Inciso I, b	231.795.460,04	0,00	0,00	-133.416,33	-0,0600%	-0,5400%	231.662.043,71	801.812,81	-1.105.612,03	-303.799,22		
	50.470.807/0001-66	RF Art. 7º, Inciso I, b	25.948.152,91	0,00	0,00	-16.627,18	-0,0641%	-3,1000%	25.931.525,73	989.728,95	-379.924,62	609.804,33		
			417.591.587,00					421.294.141,64						
CAIXA FI BRASIL TP RF	05.164.356/0001-84	RF Art. 7º, Inciso I, b	9.401.379,15	0,00	0,00	76.054,78	0,8090%	9,6729%	9.477.433,93	835.884,47	0,00	835.884,47		
	14.120.520/0001-42	RV Art. 10, Inciso I	28.451.086,83	0,00	0,00	214.273,98	0,7531%	8,5541%	28.665.360,81	2.258.830,80	0,00	2.258.830,80		
	20.139.595/0001-78	RF Art. 7º, Inciso I, b	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	6.240.791,81	0,00	6.240.791,81		
	50.635.944/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	5.048.793,77	0,00	5.048.793,77		
	50.642.114/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b	19.657.859,20	0,00	-574.817,41	26.126,67	-2,7912%	-1,1375%	19.109.168,46	995.278,71	-131.089,59	864.189,12		
	56.209.124/0001-36	RF Art. 7º, Inciso I, b	164.392.373,79	0,00	0,00	-94.620,61	-0,0600%	-0,5400%	164.297.753,18	584.669,71	-797.848,27	-213.178,56		
	50.470.807/0001-66	RF Art. 7º, Inciso I, b	18.104.047,57	0,00	0,00	-11.600,82	-0,0641%	-3,1000%	18.092.446,75	677.703,27	-259.259,83	418.443,44		
				240.006.746,54					239.642.163,13					
	05.164.356/0001-84	RF Art. 7º, Inciso I, b	10.748.930,61	600.000,00	0,00	90.315,68	0,8090%	9,6729%	11.439.246,29	361.361,89	0,00	361.361,89		
	14.120.520/0001-42	RV Art. 10, Inciso I	1.951.260,24	0,00	0,00	14.695,54	0,7531%	8,5541%	1.965.955,78	154.917,33	0,00	154.917,33		
CAIXA FI BRASIL 2024 IV TP RF	20.139.595/0001-78	RF Art. 7º, Inciso I, b	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	221.936,36	0,00	221.936,36		
	50.635.944/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	457.301,47	0,00	457.301,47		
	50.642.114/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b	1.165.888,94	0,00	-34.091,87	1.549,55	-2,7912%	-1,1375%	1.133.346,62	63.174,33	-9.341,61	53.832,72		
	50.470.807/0001-66	RF Art. 7º, Inciso I, b	271.535,80	0,00	0,00	-174,00	-0,0641%	-3,1000%	271.361,80	10.490,44	-4.826,34	5.664,10		
				14.137.615,59					14.809.910,49					
	13.077.418/0001-49	RF Art 7º, Inciso III, a	4.065.526,60	0,00	0,00	32.774,16	0,8061%	10,0020%	4.098.300,76	372.641,15	0,00	372.641,15		
	44.345.590/0001-60	RF Art. 7º, Inciso I, b	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	235.100,28	0,00	235.100,28		
	49.964.484/0001-88	RF Art. 7º, Inciso I, b	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	7.033.710,26	0,00	7.033.710,26		
	55.746.782/0001-02	RF Art. 7º, Inciso I, b	106.300.004,75	0,00	-3.121.680,18	143.614,09	0,1303%	1,4128%	103.321.938,66	1.167.947,45	-36.453,18	1.131.494,27		
	46.134.096/0001-81	RF Art. 7º, Inciso I, b	24.460.248,86	0,00	-689.726,20	30.696,57	0,1210%	4,7147%	23.821.219,23	1.315.005,69	-198.379,21	1.116.626,48		
BB PREV VERT 2027	49.963.751/0001-00	RF Art. 7º, Inciso I, b	13.636.502,30	0,00	0,00	-9.161,28	-0,0672%	2,5108%	13.627.341,02	490.874,13	-234.698,86	256.175,27		
	10.418.335/0001-88	RV Art 8º, Inciso I	9.677.282,11	0,00	0,00	-295.541,30	-3,0540%	-5,9872%	9.381.740,81	1.107.680,08	-1.705.155,08	-597.475,00		
	29.258.294/0001-38	RV Art 8º, Inciso I	32.181.368,21	0,00	0,00	-532.310,85	-1,6541%	-6,9062%	31.649.057,36	3.035.712,12	-5.383.600,11	-2.347.887,99		
	11.087.118/0001-15	RF Art. 7º, Inciso I, b	3.660.116,21	0,00	0,00	-1.232,80	-0,0337%	-0,1893%	3.658.883,41	165.174,87	-172.112,78	-6.937,91		
	24.634.187/0001-43	RF Art. 7º, Inciso I, b	17.212.924,93	11.564.409,89	0,00	188.036,83	0,8068%	9,9341%	28.965.371,65	900.961,76	0,00	900.961,76		
	19.436.818/0001-80	EXT Art 8º, Inciso III	5.674.961,50	0,00	0,00	529.744,13	9,3348%	49,0009%	6.204.705,63	2.132.096,54	-91.596,60	2.040.499,94		



Relatório da Posição de Investimentos			Saldo Extrato : 31/10/2024		nov/24					Saldo Extrato : 30/11/2024		Rendimentos - 2024		
FUNDO	CNPJ	RESOLUÇÃO 4.963/2021	R\$	Aplicação	Resgate	Total Rendimento Real no mês	% no mês	% no ano	R\$	Positivos	Negativos	TOTAL LIQUIDO		
LME REC IMA-B FI RF	11.784.036/0001-20	RF Art 7º, Inciso III, a	1.747.521,43	0,00	0,00	-3.764,50	-0,2154%	-0,9051%	1.743.756,93	22.437,72	-38.365,21	-15.927,49		
TOWER BRIDGE RF FI IMA-B 5	12.845.801/0001-37	RF Art 7º, Inciso III, a	283.295,15	0,00	0,00	-7.534,38	-2,6596%	-77,6764%	275.760,77	0,00	-668.988,71	-668.988,71		
TOWER BRIDGE II RF FI IMA-B 5	23.954.899/0001-87	RF Art 7º, Inciso III, a	1.316.493,47	0,00	0,00	4.311,77	0,3275%	-10,7067%	1.320.805,24	118.600,31	-193.913,04	-75.312,73		
INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL	13.344.834/0001-66	RF Art 7º, Inciso V, a	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0000%	0,0000%	0,00	0,00	0,00	0,00		
LME REC MULTISSETORIAL IPCA - FIDC SENIOR	12.440.789/0001-80	RF Art 7º, Inciso V, a	850.547,97	0,00	0,00	-3.574,35	-0,4202%	-3,5800%	846.973,62	0,00	-79.491,05	-79.491,05		
FIDC GGR PRIME I (RF)	17.013.985/0001-92	RF Art 7º, Inciso V, a	4.526.724,63	0,00	0,00	148.701,11	3,2850%	-2,0955%	4.675.425,74	148.701,11	-95.971,98	52.729,13		
AR BANK FIDC IMOBILIÁRIO I	24.445.360/0001-65	RF Art 7º, Inciso V, a	919.587,04	0,00	0,00	-405,20	-0,0441%	-64,5360%	919.181,84	1.130.881,91	-16.138,83	1.114.743,08		
PERFIN FORENSIGHT INSTITUCIONAL FIC DE FIA	10.608.762/0001-29	RV Art 8º, Inciso I	3.724.073,70	0,00	0,00	-71.380,70	-1,9167%	-5,3559%	3.652.693,00	527.490,85	-734.196,65	-206.705,80		
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIA	11.182.064/0001-77	RV Art 8º, Inciso I	21.827.637,10	0,00	0,00	-406.773,76	-1,8636%	-7,2351%	21.420.863,34	2.327.956,07	-3.998.662,38	-1.670.706,31		
MULTINVEST SMALL CAPS FIA	29.045.618/0001-50	RV Art 8º, Inciso I	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	192.082,78	-672.965,59	-480.882,81		
FII SIA CORPORATE	17.311.079/0001-74	RV Art. 11	536.425,13	0,00	0,00	-176,41	-0,0329%	-1,4709%	536.248,72	0,00	-8.005,32	-8.005,32		
HAZ FII	14.631.148/0001-39	RV Art. 11	2.303.532,71	0,00	0,00	4.250,04	0,1845%	-10,4281%	2.307.782,75	14.098,28	-282.775,29	-268.677,01		
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII	16.915.968/0001-88	RV Art. 11	2.403.800,00	0,00	0,00	-129.805,20	-5,4000%	0,2543%	2.273.994,80	320.666,92	-314.897,80	5.769,12		
MULTISHOPPINGS FII - SHOP 11	22.459.737/0001-00	RV Art. 11	758.991,21	0,00	0,00	0,00	0,0000%	-8,0958%	758.991,21	121.321,59	-188.180,79	-66.859,20		
W7 FIP	15.711.367/0001-90	RV Art. 10, Inciso II	1.449.793,42	0,00	0,00	-1.676,32	-0,1156%	-55,3030%	1.448.117,10	0,00	-1.791.732,92	-1.791.732,92		
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTIES	11.490.580/0001-69	RV Art. 10, Inciso II	0,00			0,00	0,0000%	0,0000%	0,00	0,00	0,00	0,00		
SUB-TOTAL - FUNDOS DE INVESTIMENTOS			931.253.307,56						942.655.368,85					
Conta Corrente - 045-0			655.218,30						206.626,79					
Conta Corrente - 046-9			49.800,28						115.438,83					
Conta Corrente - 048-5			61.052,30						281.857,84					
Conta Corrente - 050-7			79,50						79,50					
Conta Corrente - 059-0			8.734,72						8.805,47					
Conta Corrente - BB			0,00						0,00					
Conta Corrente - Planner			56.934,82						0,00					
			831.819,92						612.808,43					
TOTAL GERAL			932.085.127,48	12.164.409,89	-4.998.471,76	4.236.123,16			943.268.177,28	89.887.632,30	-24.799.303,32	65.088.328,98		

Obs.: 1) Distribuição de Rendimentos do Fundo Mérito Desenvolvimento Imobiliário - CNPJ 16.915.968/0001-88				28.124,46
Obs.: 2) Distribuição de Rendimentos do Fundo HAZ FII - CNPJ 14.631.148/0001-39				0,00
RENTABILIDADE NO MÊS				4.264.247,62

Art 7º	RF	696.382.437,40	12.164.409,89	-4.998.471,76	566.704,65	704.115.080,18	46.827.348,76	-4.541.368,10	42.285.980,66
Art 8º	RV	156.758.771,38	0,00	0,00	3.264.667,33	160.023.438,71	36.994.288,68	-17.672.343,10	19.321.945,58
Art. 10	ESTRUTURADOS	72.109.349,73	0,00	0,00	530.482,75	72.639.832,48	5.609.908,07	-1.791.732,92	3.818.175,15
Art. 11	IMOBILIÁRIOS	6.002.749,05	0,00	0,00	-125.731,57	5.877.017,48	456.086,79	-793.859,20	-337.772,41
				0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Extrato de Investimentos

Novembro/2024

Cotista: INSTITUTO DE PREVIDENCIA DO MUNICÍPIO DE SUZANO - IPMS

Resumo de Investimentos

Produto	C.N.P.J	Saldo em 31/10/2024	Saldo em 29/11/2024	Rendimento Bruto
Mérito Desenvolvimento Imobiliário I FII	16.915.968/0001-88	2.403.800,00	2.273.994,80	-129.805,20
Total				

Movimentação no período de 31/10/2024 a 29/11/2024

Mérito Desenvolvimento Imobiliário I FII

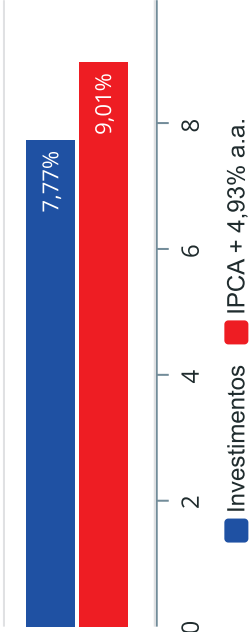
Data	Histórico	Valor da Cota	Quantidade de Cotas	Valor Bruto	I.R.	I.O.F.	Rendimento Bruto
31/10/2024	Posição - MFII11	100,0000000	24.038,00000	2.403.800,00	0,00	0,00	0,00
29/11/2024	Posição - MFII11	94,6000000	24.038,00000	2.273.994,80	0,00	0,00	-129.805,20

Data	Histórico				I.R.	I.O.F.	Crédito
14/11/2024	Distribuição de Rendimentos - MFII11				0,00	0,00	28.124,46
14/11/2024	Amortização - MFII11				0,00	0,00	0,00

Retorno e Meta de Rentabilidade acumulados no ano de 2024

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno	Retorno Acum	Retorno Mês	Retorno Acum	Meta Mês	Meta Acum	Gap Acum	VaR
Janeiro	793.778.484,00	9.522.000,00	1.140.690,60	806.273.452,81	4.113.659,41	4.113.659,41	0,51%	0,51%	0,84%	0,84%	60,85%	1,48%
Fevereiro	806.273.452,81	22.760.585,12	14.791.724,78	820.557.186,09	6.314.872,94	10.428.532,35	0,78%	1,29%	1,20%	2,05%	63,06%	3,87%
Março	820.557.186,09	7.740.000,00	941.885,05	834.298.225,28	6.942.924,24	17.371.456,59	0,84%	2,14%	0,54%	2,60%	82,28%	1,29%
Abril	834.298.225,28	8.000.000,00	1.767.194,32	840.468.079,05	-62.951,91	17.308.504,68	-0,01%	2,13%	0,80%	3,43%	62,29%	1,64%
Mai	840.468.079,05	10.348.865,66	2.343.426,30	855.451.017,96	6.977.499,55	24.286.004,23	0,82%	2,97%	0,86%	4,32%	68,85%	1,58%
Junho	855.451.017,96	8.110.000,00	725.704,85	877.121.440,28	14.286.127,17	38.572.131,40	1,66%	4,68%	0,59%	4,94%	94,74%	1,71%
Julho	877.121.440,28	8.500.000,00	3.517.482,67	891.704.841,30	9.600.883,69	48.173.015,09	1,09%	5,82%	0,82%	5,80%	100,29%	1,59%
Agosto	891.704.841,30	506.633.927,31	495.959.151,40	910.965.119,28	8.585.502,07	56.758.517,16	0,95%	6,83%	0,40%	6,23%	109,63%	4,22%
Setembro	910.965.119,28	8.200.000,00	28.364,84	917.082.080,57	-2.054.673,87	54.703.843,29	-0,22%	6,59%	0,84%	7,12%	92,48%	2,26%
Outubro	917.082.080,57	8.197.000,00	35.252,57	931.253.307,58	6.009.479,58	60.713.322,87	0,65%	7,28%	1,00%	8,20%	88,81%	1,84%
Novembro	931.253.307,58	12.164.409,89	5.026.596,22	942.655.368,87	4.264.247,62	64.977.570,49	0,45%	7,77%	0,75%	9,01%	86,17%	2,50%

Investimentos x Meta de Rentabilidade



Expectativas de Mercado

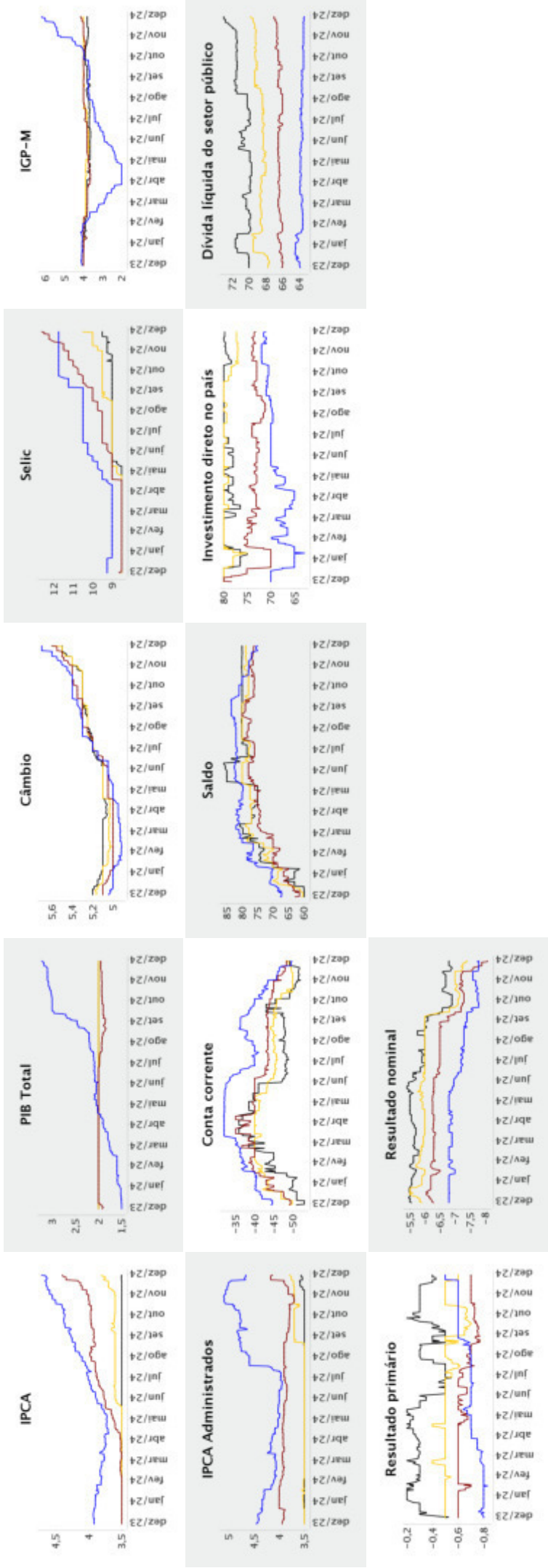
29 de novembro de 2024

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

Mediana - Agregado	2024					2025					2026					2027				
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. 5 dias úteis ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. 5 dias úteis ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. 5 dias úteis ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. 5 dias úteis ***
	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas	semanas
IPCA (variação %)	4,59	4,63	4,71	▲ (1)	154	4,59	4,63	4,71	▲ (1)	154	4,59	4,63	4,71	▲ (1)	154	4,59	4,63	4,71	▲ (1)	154
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	3,10	3,17	3,22	▲ (2)	114	3,10	3,17	3,22	▲ (2)	114	3,10	3,17	3,22	▲ (2)	114	3,10	3,17	3,22	▲ (2)	114
Câmbio (R\$/US\$)	5,50	5,70	5,70	= (1)	122	5,50	5,70	5,70	= (1)	122	5,50	5,70	5,70	= (1)	122	5,50	5,70	5,70	= (1)	122
Sellic (% a.a)	11,75	11,75	11,75	= (9)	143	11,75	11,75	11,75	= (9)	143	11,75	11,75	11,75	= (9)	143	11,75	11,75	11,75	= (9)	143
IGP-M (variação %)	5,35	5,98	6,18	▲ (13)	78	5,35	5,98	6,18	▲ (13)	78	5,35	5,98	6,18	▲ (13)	78	5,35	5,98	6,18	▲ (13)	78
IPCA Administrados (variação %)	5,06	4,67	4,66	▼ (5)	102	5,06	4,67	4,66	▼ (5)	102	5,06	4,67	4,66	▼ (5)	102	5,06	4,67	4,66	▼ (5)	102
Conta corrente (US\$ bilhões)	-45,80	-49,58	-49,79	▼ (5)	34	-45,80	-49,58	-49,79	▼ (5)	34	-45,80	-49,58	-49,79	▼ (5)	34	-45,80	-49,58	-49,79	▼ (5)	34
Balança comercial (US\$ bilhões)	77,78	75,00	75,00	= (1)	33	77,78	75,00	75,00	= (1)	33	77,78	75,00	75,00	= (1)	33	77,78	75,00	75,00	= (1)	33
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	72,00	71,55	71,10	▼ (1)	31	72,00	71,55	71,10	▼ (1)	31	72,00	71,55	71,10	▼ (1)	31	72,00	71,55	71,10	▼ (1)	31
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,50	63,45	63,40	▼ (2)	33	63,50	63,45	63,40	▼ (2)	33	63,50	63,45	63,40	▼ (2)	33	63,50	63,45	63,40	▼ (2)	33
Resultado primário (% do PIB)	-0,60	-0,50	-0,50	= (1)	47	-0,60	-0,50	-0,50	= (1)	47	-0,60	-0,50	-0,50	= (1)	47	-0,60	-0,50	-0,50	= (1)	47
Resultado nominal (% do PIB)	-7,60	-7,80	-7,80	= (1)	31	-7,60	-7,80	-7,80	= (1)	31	-7,60	-7,80	-7,80	= (1)	31	-7,60	-7,80	-7,80	= (1)	31

* comportamento dos indicadores desde o FOCUS-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias úteis

— 2024 — 2025 — 2026 — 2027



Expectativas de Mercado

29 de novembro de 2024

▲ Aumento ▼ Diminuição == Estabilidade

Mediana - Agregado

	nov/2024			dez/2024		
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	
IPCA (variação %)	0,20	0,23 0,27 ▲ (3)	149	0,34		
Câmbio (R\$/US\$)	5,59	5,73 -	-	-		
Selic (% a.a)	11,25	- -	-	-		
IGP-M (variação %)	0,63	1,09 -	-	-		

* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias

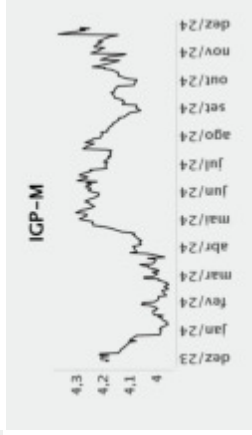
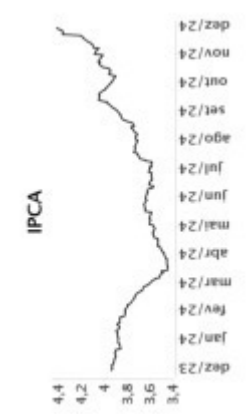
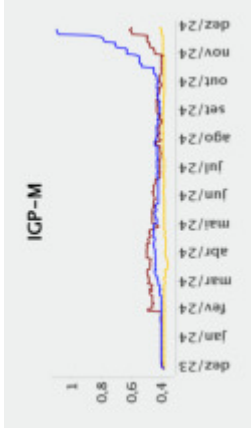
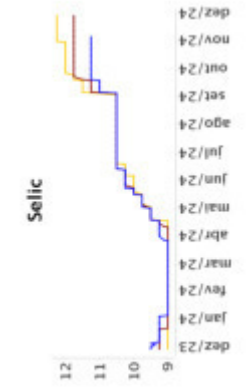
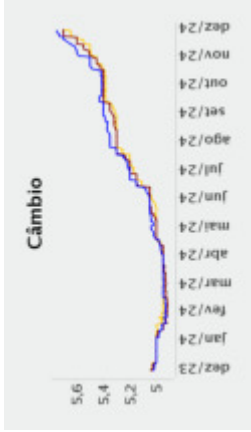
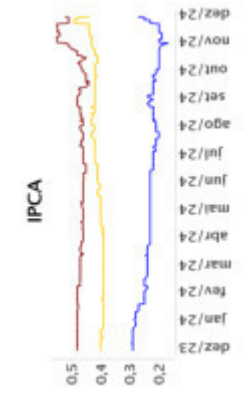
jan/2025						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	
	0,43	0,49	0,44 ▼ (1)	148	0,16	
IPCA (variação %)	5,49	5,65	5,69 ▲ (7)	111	5,75	
Câmbio (R\$/US\$)	12,25	12,25	12,25 = (4)	138	12,75	
Selic (% a.a)	0,39	0,40	0,41 ▲ (2)	74	0,44	

dez/2024						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	
	0,55	0,51	0,52 ▲ (1)	149	0,56	
IPCA (variação %)	5,50	5,70	5,70 = (1)	122	5,77	
Câmbio (R\$/US\$)	11,75	11,75	11,75 = (9)	143	12,00	
Selic (% a.a)	0,44	0,60	0,60 = (1)	78	0,66	

Infl. 12 m suav.						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	
	4,08	4,36	4,41 ▲ (8)	143	4,42	
	4,24	4,37	4,28 ▼ (1)	77	4,45	

— nov/2024 — dez/2024 — jan/2025

— Infl. 12 m suav.





Boletim RPPS

-  Resenha Macroeconômica
-  Comentários do Gestor
-  Entenda o Mercado
-  De Olho na Caixa
-  Compartilha
-  Portfólio

Novembro 2024

RESENHA MACRO INTERNACIONAL

EUA

Em novembro, nos EUA, o *Federal Open Market Committee* (FOMC) decidiu de forma unânime por reduzir a *Fed Funds Rate* em 25 bps para o intervalo [4,75% a 4,50%] ao ano, em linha com o consenso do mercado. Com relação à conjuntura econômica, o comunicado manteve a avaliação de que a atividade continua expandindo em ritmo sólido e realizou algumas adequações necessárias. Acerca da atividade, os dados divulgados no mês reportaram que as vendas no varejo de outubro apresentaram crescimento de 0,4% em termos nominais, resultado acima das expectativas de mercado. A produção industrial de outubro variou -0,3% M/M ante -0,5% (revisado de 0,3%) do mês anterior vindo também em linha com as expectativas de mercado. No tocante à inflação o CPI de outubro variou 0,2% (M/M) acumulando alta de 2,6% (A/A), na base de 12 meses. Já a inflação medida pelo PCE (proxy utilizado pelo FED) de outubro apresentou avanço de 0,2% M/M, com aumento anualizado de 2,3%. Já o núcleo do PCE apresentou crescimento de 0,3% (M/M), com o índice acumulado em 12 meses avançando de 2,7% para 2,8%. No mercado de trabalho a economia norte-americana criou +12 mil vagas líquidas de emprego não-agrícola em outubro, consideravelmente abaixo da expectativa de mercado (+106 mil).

EUROPA

Na **Zona do Euro**, a produção industrial variou -2,0% (M/M) no mês de setembro de 2024, abaixo das expectativas de mercado, e acima do resultado do mês anterior (1,5% revisado de 1,8%). Já o volume de vendas do comércio varejista no Bloco apresentou variação de 0,5% M/M em setembro, vindo em linha com as expectativas de mercado. Acerca do mercado de trabalho, a taxa de desemprego registrou 6,3% no mês de outubro/24. Entre as principais economias do bloco, observou-se manutenção da taxa de desemprego na Alemanha (3,4%) e Espanha (11,2%). Já a França registrou alta, passando de 7,5% para 7,6%, e a Itália um recuo, passando de 6,0% para 5,8%. Importante destacar que o desemprego entre os jovens voltou a subir, ficando em 15,0%. No tocante à inflação, a prévia medida pelo CPI de novembro acelerou de 2,0% para 2,3% (A/A), ficando em linha com as expectativas do mercado. Olhando para os principais grupos, destaque para o aumento nos preços dos bens industriais não energéticos (0,7%, ante 0,5% A/A) e energia (-1,9%, ante -4,6% A/A). De acordo com a prévia, os preços dos serviços mostraram leve desaceleração, passando de 4,0% para 3,9% (A/A). No *front* de política monetária, tivemos a decisão do *Bank of England* (BoE) em novembro, que reduziu a taxa básica de juros em 25 pontos levando-a para 4,75% a.a.

ÁSIA

A **China** anunciou um projeto de lei que eleva o teto da dívida em 6 trilhões de yuans. Essa medida se soma ao montante de 4 trilhões já alocados para trocar “dívidas ocultas” dos governos locais em 2024, totalizando US\$ 1,4 trilhão. A “dívida oculta” se refere a um endividamento extraoficial, que não aparece diretamente nos balanços públicos. No entanto, os estímulos anunciados frustraram as expectativas dos agentes econômicos, não em relação ao montante, em torno de 8% do PIB, mas em relação a sua destinação, já que era aguardado um impulso fiscal de curto prazo, com estímulos ao consumo que aumentassem as chances de o país alcançar a meta de crescimento do PIB no ano (5%).

GLOBAL

No começo de novembro um dos principais destaques foi o resultado das eleições presidenciais nos EUA, com vitória do candidato Donald Trump.

No oriente médio, observamos certa redução da tensão, após o acordo de cessar fogo entre Israel e o grupo libanês Hezbollah. No entanto, houve ampliação dos alvos israelenses no Irã.

No leste europeu, a Guerra da Ucrânia completou 33 meses, com aumento da escalada após os EUA autorizarem a Ucrânia usar mísseis de longo alcance contra a Rússia.





RESENHA MACRO BRASIL

ATIVIDADE

Acerca dos dados de atividade no Brasil, divulgados ao longo de novembro, referentes à setembro, a produção industrial avançou 1,1% (M/M), ficando 3,1% acima do nível de fevereiro de 2020 (pré-pandemia) e 14,1% abaixo de maio de 2011 (auge da série histórica). O volume de serviços, com ajuste sazonal, subiu 1%. Com esse resultado o setor de serviços está 16,4% acima do nível de fevereiro de 2020 (pré-pandemia) e registrou o auge da série histórica. O volume de vendas no comércio varejista no país avançou 0,5% (M/M), na mesma base de comparação. Nesse contexto, em setembro, o IBC-Br (Índice de Atividade Econômica do Banco Central) variou 0,8% (M/M). No tocante ao mercado de trabalho, em outubro, o saldo de empregos formais (CAGED) foi de 132.714, número abaixo das expectativas. O saldo é o pior resultado para os meses de outubro, considerando a série histórica do Novo Caged, iniciada em 2020 (sem ajustes). Já a taxa de desemprego continuou com uma performance positiva, registrando queda de 6,4% para 6,2%. No mês os indicadores antecedentes de confiança mostraram sinais mistos. Do lado negativo, destaque para a confiança da construção civil (-1,5%, M/M), da indústria (-1,3%) e de serviços (-0,3%). Do lado positivo, destaque para a confiança do comércio (4,2%) e do consumidor (2,8%).

INFLAÇÃO

O IPCA avançou +0,39% (M/M) em novembro, desacelerando em relação ao avanço de +0,56% (M/M) observado no mês anterior. Sendo que a variação foi inferior à projeção de mercado. Com isso, o índice acumulou alta de +4,87% em 12 meses (ante +4,76% em outubro), acelerando assim nessa base comparação. A maior contribuição para a variação do índice contudo, partiu do grupo Alimentação e bebidas influenciado pelo aumento dos itens de Alimentação no domicílio com destaque para Carnes. Os preços administrados recuaram -0,87% em novembro ante +0,71% de outubro, influenciados principalmente pelo recuo dos preços do item Energia elétrica residencial (-6,27% ante +4,74% na leitura anterior). Já os preços livres aceleraram (de +0,5% para +0,83%) ainda se mantendo como os principais vetores do IPCA. Nas aberturas dos preços livres, produtos industriais desaceleraram de +0,25% para +0,18%. Por outro lado, alimentos e serviços aceleraram de +1,22% para +1,81% e de +0,35% para +0,83%, respectivamente. A média dos núcleos desacelerou na comparação mensal (de +0,44% para +0,39%), enquanto quando observada a variação acumulada em 12 meses acelerou (de +4% para +4,22%).

POLÍTICA MONETÁRIA

Em novembro, o Copom decidiu por unanimidade elevar a taxa básica de juro, de 10,75% para 11,25% a.a., em linha com as expectativas de mercado. O comunicado da decisão trouxe o reforço de que os próximos passos do ciclo do aperto monetário serão ditados pelo firme compromisso de convergência de inflação à meta. O Comitê também voltou a reforçar que a menor sincronia nos ciclos de política monetária entre os países segue exigindo cautela por parte de países emergentes. Já na Ata, divulgada em 14/11, o Comitê além dos pontos trazidos no comunicado, houve destaque para a preocupação do cenário para inflação e o desafio para estabilizar a dívida pública.

GERAL

Em novembro o destaque foi o anúncio do pacote fiscal pela equipe econômica do governo. Em termos de magnitude, o pacote anunciado frustrou as expectativas do mercado, ocasionando grande volatilidade nos preços dos ativos e um aumento forte do Dólar. A estimativa do governo é que as propostas gerem R\$ 70 bilhões de economia em dois anos.

COPOM

SELIC em 11,25 % a.a.
Próximo COPOM: 10 e 11/dez de 2024.

IPCA NOVEMBRO 2024

O IPCA avançou 0,39% (M/M) em novembro acumulando alta de 4,87% em 12 meses.



COMENTÁRIOS DO GESTOR - RF

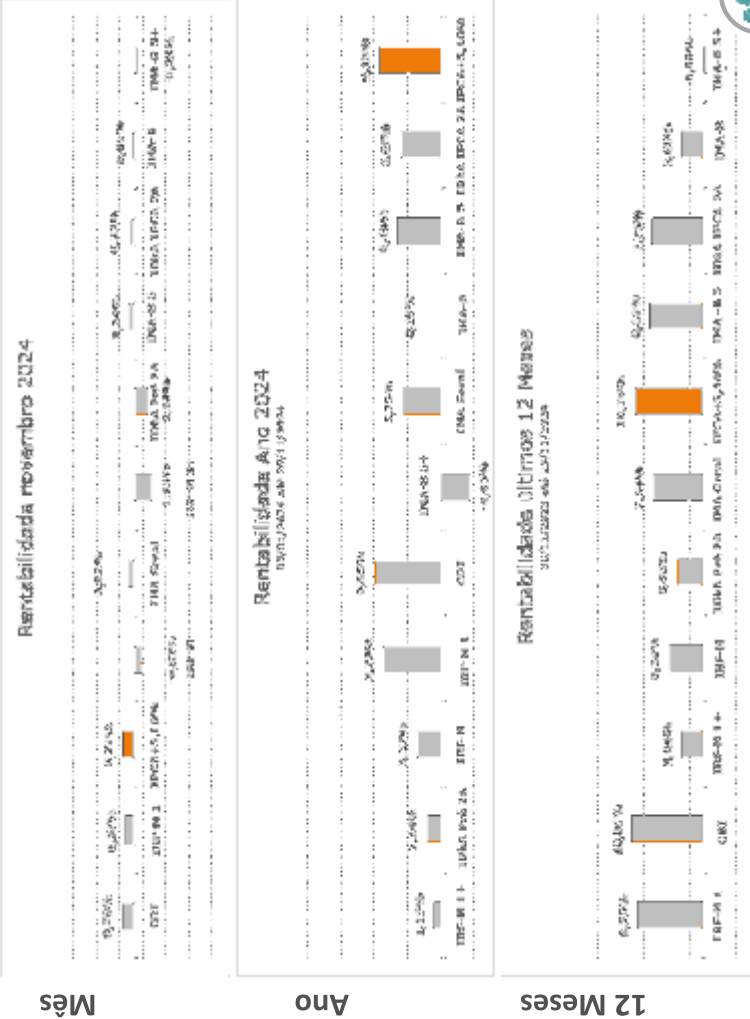
IMA-B e IRF-M

Após as eleições nos Estados Unidos, as atenções estão voltadas para a formação do governo Donald Trump e as ações que serão adotadas após o início do mandato. As sinalizações seguem sendo de medidas mais protecionistas e de aumento do rigor em relação à imigração ilegal, que podem trazer impacto inflacionário para a economia americana no curto prazo. No último mês, os dados de atividade mostraram uma economia em desaceleração, mas ainda bastante resiliente. O FED optou por reduzir o ritmo de flexibilização da política monetária mantendo a postura dependente de dados para as próximas decisões. A eleição de Donald Trump e o aumento das tensões geopolíticas provocaram o fortalecimento do dólar em âmbito global, movimento que foi apenas parcialmente revertido ao final do mês. Na Zona do Euro, a desaceleração do ritmo de atividade continua mais evidente que na economia americana. Os dirigentes do Banco Central Europeu (BCE) seguem indicando a continuidade do ciclo de flexibilização da política monetária em ritmo gradual. No cenário doméstico, a principal discussão se manteve em torno do pacote de redução de despesas elaborado pelo Governo como forma de manter seu crescimento em linha com a regra prevista no Novo Arcabouço Fiscal. O pacote foi anunciado no final do mês e o detalhamento acabou frustrando as expectativas do mercado. Diante do aumento da percepção de risco, observamos uma abertura da curva de juros nominal, principalmente nos vértices mais curtos, que passam a incorporar uma reação mais expressiva da política monetária ao contexto de atividade forte, inflação pressionada e risco fiscal. A curva de juros real andou na mesma direção, mas em magnitude menos expressiva, implicando em elevação importante nas inflações implícitas. Já a curva de juros pós-fixada fechou em quase toda sua extensão, principalmente nos papéis com vencimentos intermediários. No mês, com exceção do IMA-S, todos os subíndices da ANBIMA tiveram performance inferior ao CDI, com destaque negativo para o IRF-M e para o IRFM1+.

PERSPECTIVAS JANEIRO

Em relação ao cenário prospectivo, consideramos que os ativos de risco brasileiros seguem pouco atrativos, diante da percepção de que o BCB deverá acelerar o ritmo de aperto da política monetária. Além disso, a avaliação de que o ambiente inflacionário pode se tornar ainda mais desafiador diante do atual contexto e com riscos altistas para a inflação de curto prazo, traz pouca clareza em relação à qual será o nível terminal da taxa de juros básica. Nesse cenário, optamos por reduzir algumas de nossas posições pós-fixadas que mostraram relevante fechamento nos últimos meses, porém, seguimos mantendo a maior parte dessas posições. Além disso, passamos a apostar em uma retomada da inclinação da curva de juro nominal entre os vértices intermediários e longos. Em moedas, diante da alta volatilidade observada recentemente, seguimos preferindo realizar operações táticas em momentos que entendemos haver distorções relevantes nos preços.

RENTABILIDADE ÍNDICES



PERSPECTIVAS JANEIRO

Em novembro, seguimos preferindo empresas globais e exportadoras, que se beneficiam de um dólar mais forte frente ao Real, assim como empresas domésticas com certa estabilidade e previsibilidade nos resultados, boas geradoras de caixa, evitando empresas locais correlacionadas com juros locais. Deste grupo, continuamos gostando de nomes ligados ao setor de proteínas animais, papel e celulose, petróleo e mineração. Além disso, temos maior convicção em nomes ligados ao segmento de *Utilities* e Bancos, que tragam um portfólio mais defensivo. Dado o cenário de mais altas de juros e a frustração do mercado com o pacote fiscal, para os ativos ligados à atividade doméstica que complementam o portfólio buscamos combinar empresas pouco alavancadas, de boa execução, com algum crescimento e que de alguma forma se destaquem em seu setor.

RENTABILIDADE ÍNDICES



Fonte: Quantum Axis – Elaboração CAIXA Asset



ENTENDA O MERCADO



Retrospectiva 2024

Principais eventos macroeconômicos do ano

O ano de 2024 foi marcado por eventos econômicos e geopolíticos de grande impacto, moldando o cenário econômico global e local. Em um ambiente de altas taxas de juros, volatilidade nos mercados financeiros e inúmeras incertezas, o mercado de investimentos enfrentou desafios significativos e oportunidades pontuais. Sabemos que esse olhar retrospectivo é essencial para perceber todos os eventos que nos trouxeram até aqui, assim como servir de base para o planejamento do próximo ciclo que se aproxima. Confira na sequência os principais acontecimentos de 2024, trimestre a trimestre, preparado pela nossa equipe:

1º TRIMESTRE 2024 (JAN,FEV,MAR)

O ano de 2024 se iniciou com uma dinâmica mais moderada dos ativos e menor tomada de risco, tendo como pano de fundo a percepção de que o início do ciclo de cortes de juros nos EUA poderia demorar mais do que o precificado inicialmente, após discursos por parte de membros do Federal Reserve (FED) terem reduzido significativamente a probabilidade de corte de juros em março. Além disso, as preocupações com o enfraquecimento da atividade na China e possíveis contágios à outras economias, incertezas no tocante ao cenário eleitoral americano e os bloqueios no Mar Vermelho, que elevaram o preço do frete, adicionando risco inflacionário ao cenário econômico, contribuíram para o desempenho negativo dos ativos de risco. Em fevereiro, a precificação de uma postergação do início do ciclo de cortes na curva de juros americana para o segundo semestre resultou em grande volatilidade nos mercados. Nesse contexto, no Brasil

vimos que o mercado continuou respondendo fortemente aos eventos dos mercados globais. O mês de março encerrou o 1º trimestre do ano com menor volatilidade nos ativos financeiros no mundo desenvolvido, tendo como destaque a acomodação dos mercados de renda fixa. A *proxy* desse movimento foi a sinalização de flexibilização da política monetária futura por parte dos bancos centrais das principais economias, mas com reforço de que a convergência das taxas de inflação para suas metas, em um cenário de atividade econômica resiliente e mercado de trabalho ainda aquecido, continuavam como principais objetivos, o que sugeriu que os passos na direção de distensão monetária ocorreriam de forma bastante parcimoniosa.

2º TRIMESTRE 2024 (ABR, MAI, JUN)

O segundo trimestre de 2024 começou marcado por grande volatilidade no mercado, ainda repercutindo os desdobramentos da reunião do FOMC ocorrida no final do mês de março, na qual o FED indicou que pode ser necessário manter a taxa de juros no patamar atual por mais tempo do que o previsto há alguns meses, pressionando a curva de juros para cima. No âmbito doméstico, o cenário global mais incerto em conjunto com as discussões em torno da política fiscal, contribuíram para o aumento do risco, levando o Banco Central do Brasil (BCB) a rever a sinalização de um corte de 50 bps na reunião do COPOM de maio. No mês de maio houve poucas mudanças no âmbito internacional, que parecia ter consolidado um cenário de juros mais altos por mais tempo na economia norte americana. Apesar de alguma acomodação na inflação do mês, os indicadores de atividade seguiram registrando resiliência, o mercado de trabalho se manteve aquecido e a inflação continuou rodando longe da meta do Fed. Diferente do observado no âmbito internacional, a percepção de deterioração do cenário doméstico persistiu no mês de maio, diante das incertezas fiscais e dos ruídos em relação à política monetária. Em seu último encontro, o COPOM reduziu o ritmo de cortes da taxa de juros para 25 bps e, apesar de a redução em menor magnitude já ser amplamente esperada, a decisão não unânime dos membros do comitê exacerbou o ambiente de incertezas em relação aos próximos passos da



condução de política monetária, levando a uma deterioração das expectativas de mercado. Em junho, os dados de atividade para a economia americana se mostraram ligeiramente mais frágeis, indicando que a restritividade da política monetária poderia começar a ser sentida de maneira mais pronunciada nos próximos meses. Diante desse contexto, o FOMC manteve a *Fed Funds Rate* no mesmo patamar, trazendo alterações apenas marginais em sua avaliação de cenário, reconhecendo que houve progresso apenas modesto em direção ao objetivo de 2% a.a. de inflação. Domesticamente, no fechamento do trimestre foi observada uma nova rodada de deterioração da percepção em relação à condução da política econômica, mesmo em um momento no qual o Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM) manteve a taxa básica de juros estável de maneira unânime, reduzindo as incertezas originadas após a última decisão dividida do Comitê.

3º TRIMESTRE 2024 (JUL, AGO, SET)

O terceiro trimestre começou bastante agitado, em **julho**, com o atentado ao candidato republicano Donald Trump, a desistência de Joe Biden como candidato democrata e a indicação de Kamala Harris em seu lugar a dinâmica das eleições norte americanas tomou um rumo distinto do observado até então. Em termos macro a desaceleração da economia americana permitiu que houvesse novamente entre os membros do comitê a discussão sobre o início do ciclo de cortes, pavimentando o caminho para a redução da taxa básica de juros na próxima reunião do comitê. Em agosto, na Zona do Euro, o ritmo de atividade seguiu trajetória de deterioração, com a inflação mostrando, por consequência, convergência mais rápida que em outras economias. Essa conjuntura permitiu que o BCE tivesse maior confiança para continuar o ciclo de flexibilização de suas taxas diretoras, em que pese as declarações dos dirigentes continuasse sinalizando cautela. Na China o *PBoC* seguiu adotando postura parcimoniosa diante do processo de desaceleração da economia. No âmbito doméstico, agosto foi marcado por falas mais duras do Diretor de Política Monetária do BCB, a expectativa de que o COPOM iniciasse um novo ciclo de elevação da SELIC.

Setembro foi um mês marcado por dois eventos significativos que impactaram positivamente os mercados internacionais. Nos EUA, o Fed iniciou o ciclo de flexibilização da política monetária em velocidade maior que a esperada pelo mercado, com um corte da taxa básica de 0,50%. Simultaneamente, o governo chinês anunciou medidas para estimular a economia e o setor imobiliário. Na contramão do mundo, vimos no cenário doméstico, os ativos de risco sofrerem impacto negativo devido a preocupações fiscais e ao início do ciclo de alta da taxa de juros. Ao contrário do que ocorria na maioria dos países, onde estaca em curso o processo de afrouxamento monetário, o Banco Central do Brasil (BCB) iniciou um novo ciclo de aperto monetário em sua reunião de setembro, com um aumento de 0,25% na SELIC.

4º TRIMESTRE 2024 (OUT, NOV, DEZ)

O último trimestre do ano teve início com a Moody's elevando a nota de crédito do Brasil e deixando o país mais próximo do grau de investimento, com manutenção da perspectiva positiva. Ainda assim, as preocupações fiscais pesaram mais sobre os ativos brasileiros diante da falta de medidas efetivas sobre a redução de gastos públicos e a perspectiva crescente da trajetória da dívida pública. No cenário internacional, Donald Trump foi eleito presidente dos EUA para um segundo mandato, tendo obtido o pré-requisito de 270 votos do colégio eleitoral, com o Partido Republicano ganhando também o controle do Senado. No dia 28 de novembro, houve o anúncio do pacote fiscal. Em termos de magnitude, o pacote anunciado frustrou as expectativas do mercado e ocasionou um aumento significativo do dólar e da taxa de juros. O mês de dezembro ainda está sendo escrito no momento em que fechamos esta edição do Boletim RPPS, no entanto, acreditamos que parte importante dos eventos que podem servir como vetores de mudanças nas projeções e também na volatilidade dos ativos já podem ter sido incorporados ao cenário. Mas, sempre existe espaço para surpresas, então, te convidamos para acompanhar e junto conosco tentar "Entender o Mercado"!



DE OLHO NA CAIXA

Construindo o futuro juntos

Mensagem de agradecimento

Que ano, meus caros, que ano!!! Essa expressão define nosso sentimento em relação à essa montanha russa que foi 2024. Este foi um ano bastante desafiador, mas também de grandes oportunidades. Juntos, pudemos enfrentar as complexidades e a metamorfose dos cenários internacional e doméstico, buscando sempre as melhores soluções para a gestão dos recursos previdenciários, com foco em meta atuarial.

Ao longo do ano, vimos a abertura nas curvas de juros e a mudança de rumo da política monetária no Brasil afetarem os principais segmentos de alocação dos RPPS, mas vimos também muitas oportunidades surgirem em um contexto de redução dos juros globais e fortalecimento do dólar sendo aproveitadas pelos nossos clientes, através de estratégias como FIA BDR Institucional, Indexa Bolsa Americana e PIMCO Income Renda Fixa Global. Aqui vale destacar a criação da Família Vértice Especial, com taxas de administração reduzidas, o que permitiu aos RPPS o acesso a alocações com maior potencial de retorno nominal, através de carteiras de NTN-B com vencimento único.

Entre os marcos do ano, destacamos também a realização de 29 ROADSHOWs RPPS pelo país, que nos permitiram estreitar ainda mais o relacionamento com o segmento, promovendo diálogos riquíssimos e compartilhando conteúdos técnicos essenciais para apoiar a tomada de decisão de investimentos.

Encerramos 2024 com muita gratidão por mais um ano de parceria, confiança e mudança de paradigmas. E não podemos encerrar esse ciclo sem agradecer profundamente a você, nosso cliente, por escolher a Caixa Asset como sua Gestora, permitindo-



nos contribuir com o crescimento sustentável, a solidez e o equilíbrio dos seus investimentos.

Para 2025, reafirmamos nosso compromisso de estar ao seu lado, priorizando estratégias inovadoras e alinhadas às suas necessidades. Nosso foco continuará sendo oferecer Fundos de Investimentos que agreguem valor à sua carteira, apoiados por uma equipe exclusiva, especializada e dedicada aos RPPS, na busca por carteiras mais fortes e resultados mais consistentes.

Seguiremos firmes no propósito de fortalecer esta parceria, com transparência, segurança e proximidade, para que juntos possamos alcançar novos patamares de sucesso.

Contem conosco para enfrentar os desafios e aproveitar as oportunidades que o próximo ano nos reserva. Estamos prontos para construir um 2025 ainda mais promissor ao lado de vocês, portanto, fiquem sempre **“De olho na CAIXA”**!

“Após um 2024 marcado por contantes mudanças de cenários e perspectivas, seguimos confiantes na construção de novas oportunidades de negócios. A Caixa Asset reforça seu compromisso de estar cada vez mais próxima dos RPPS, estreitando o relacionamento e oferecendo soluções alinhadas às suas necessidades de investimentos.

Que 2025 seja um ano de prosperidade e de conquistas para todos! ”



Thiago Guimarães

Head de Relacionamento e Distribuição
CAIXA ASSET





Gilmar Chapiewsky
GERDI | CAIXA ASSET
AC, RO, MT, MS GO,
DF, SC, RS

“ Novamente reflexões de fim de ano serão feitas, balanços pessoais e corporativos encerrados, ponderando o que foi bem feito ou não, dentro de nossas capacidades e possibilidades. É lugar comum, imanente ao humano, delimitar o êxito somente pelo cruzar “ a linha de chegada.” E quando isso não é alcançado consideramos que falhamos. Mas, como sabemos, a vida é mais complexa do que simplesmente isso. Nesse contexto, permitam-me citar: “Não meça apenas se se você atingiu a meta, pergunte o que conquistou e aprendeu ao longo do caminho.” (Desistir – Annie Duke – p.218).

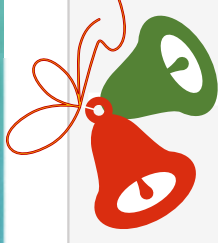
Para encerrar aproveito para agradecer pela jornada conjunta ao longo de 2024, desejar um Feliz Natal e um Alivissareiro 2025! ”



Luan Augusto, CFP®
GERDI | CAIXA ASSET
SP, SE, AL, PE, PB, RN,
CE, PI, RR

“ Então é Natal... 🎵
Caros clientes e amigos, deixo aqui o meu muito obrigado por mais um ano ao lado de vocês! Começamos 2024 com o otimismo cauteloso, que foi se tornando cada vez mais cauteloso à medida em que o cenário de corte de juros Brasil não convergia para as expectativas. Vamos relembrar as mudanças de discurso do mercado? “Selic cairá bastante, para 9%”, “Selic cairá apenas para 10%”, “Selic ficará estável”, “Selic terá uma movimento de correção e depois voltará a cair”. Pois bem, encerramos o ano em um novo ciclo de elevação de juros 📉. Essa reviravolta de cenário dificultou a vida dos gestores de RPPS na entrega da meta atuarial, porém não podemos esquecer do objetivo implícito dos entes em construir uma carteira diversificada para o longo prazo dos aposentados. 2024 se despede com muitas mudanças, ensinamentos e aprendizados, mas certas coisas nunca mudam... Como a parceria e o compromisso da CAIXA em sempre ajudar o segmento RPPS a entregar a meta atuarial da melhor forma, com segurança, com uma carteira bem diversificada e claro, com a melhor relação risco x retorno possível.

Espero que tenham um excelente final de ano, abraços e até 2025! ”



RESUMO ECONÔMICO MENSAL

- Nos EUA, a mudança de governo elevou as expectativas de inflação e juros, pressionando as economias emergentes. Projetamos dois cortes de 0,25 p.p. no juro norte-americano em 2025, em março e setembro. Para a taxa de câmbio, projetamos R\$ 5,60/US\$ para o fim de 2025.
- O PIB do 3º tri. cresceu 0,9% ante o anterior, desacelerando em relação aos primeiros trimestres do ano. Os componentes cíclicos ainda se mostram fortes, de forma que vemos a atividade perdendo força lentamente ao longo de 2025. Projetamos crescimento de 3,5% em 2024 e 1,8% em 2025.
- Com a piora dos condicionantes para inflação, elevamos nossa projeção para o IPCA em 2024 e 2025 para 4,8%, ambas. Nesse contexto, é necessário juros mais elevados e por mais tempo, de forma que vemos a Selic em 12,0% a.a. em 2024, elevando-se para 13,75% a.a. em 2025.
- O pacote de contenção de gastos do governo frustrou as expectativas. Além de trazer medidas mais tímidas que o esperado, veio acompanhado de outra proposta que vai na direção contrária à redução do déficit público: o aumento da faixa de isenção de IR. Nesse contexto, julgamos necessária uma nova rodada de ajuste num futuro próximo.



SELIC		
Nov-24	2024	2025
11,25%	12,0%	13,75%



PIB		
2023	2024	2025
3,2%	3,5%	1,8%



IPCA		
Out-24	2024	2025
4,8%	4,8%	4,8%



Taxa de Câmbio (R\$/US\$)		
Nov-24	2024	2025
6,05	6,00	5,60

Economia internacional

O mês de novembro foi marcado pela vitória de Donald Trump nas eleições dos EUA. Sua pauta econômica impõe incertezas ao comércio internacional, com reflexos financeiros imediatos. A expectativa de elevação e imposição de tarifas já está impactando a inflação esperada que, por sua vez, eleva o juro de mercado e a precificação para as próximas decisões do Fed. Além disso, o fortalecimento do dólar também reflete os possíveis impactos da eleição, como a expectativa de menor volume de comércio internacional e maior inflação e juros EUA, desde já impactando as economias emergentes.

Ao mesmo tempo, o ciclo de baixa de juros iniciado pelo Fed em setembro está em xeque. Apesar da desaceleração do crescimento do PIB (de 3% para 2,8% entre o 2º e o 3º trimestre, na taxa trimestral anualizada), os números seguem apontando a mesma situação, há meses: desemprego nas mínimas históricas e desinflação estagnada, especialmente a dos núcleos: o do PCE, referência para o Fed, está próximo de 2,7% a/a há um semestre; o núcleo do CPI segue em 3,3% há cinco meses. Caso a economia norte-americana não cresça no 4º trimestre, já apresentaria crescimento de 2,6% em 2024, superior à projeção do Fed, de 2% a/a. A alta exposição dos EUA a possíveis choques inflacionários nos leva a projetar cortes de 0,25 p.p. em dezembro, março e setembro, ou seja, um ciclo de cortes menos intenso em relação ao que se esperava no início do ciclo.

A política monetária dos demais BCs avançados, a saber, o BCE e o BoJ, deve divergir. Na Zona do Euro, a crise da produção industrial, em especial na Alemanha, persiste. A deflação recente (-0,3% m/m) dos preços ao consumidor no bloco deve permitir ao BCE uma convergência mais rápida em direção à taxa de juros neutra em 2025. Projetamos um corte de 0,5 p.p. na taxa básica de juros europeia em dezembro. A consequente depreciação do Euro deve auxiliar a competitividade da indústria do bloco, apesar das possíveis consequências políticas negativas de um encarecimento das importações.

No Japão, altas recentes do índice de preços ao produtor (de 2,9% a/a para 3,4% a/a) e no núcleo da inflação ao consumidor de Tóquio (de 1,8% a/a para 2,4% a/a) levaram o presidente do BoJ a afirmar que o momento para um aumento da taxa básica de juros está se aproximando, levando a uma boa performance do lene nas últimas semanas. No cenário atual, um aumento de juros no Japão pode aumentar a volatilidade, como visto no desmonte dos *carry trades*, em agosto.

Na China, os anúncios de estímulo foram considerados insuficientes até agora, consistindo principalmente em renegociações de dívida de entes subnacionais para destravar uma parcela do seu poder de investimento. Estímulos diretos para famílias e empresas são esperados caso ocorra um acirramento oficial da guerra comercial, com potencial para impulsionar o preço do minério de ferro e da soja, o que favoreceria o Brasil.

Taxa de câmbio

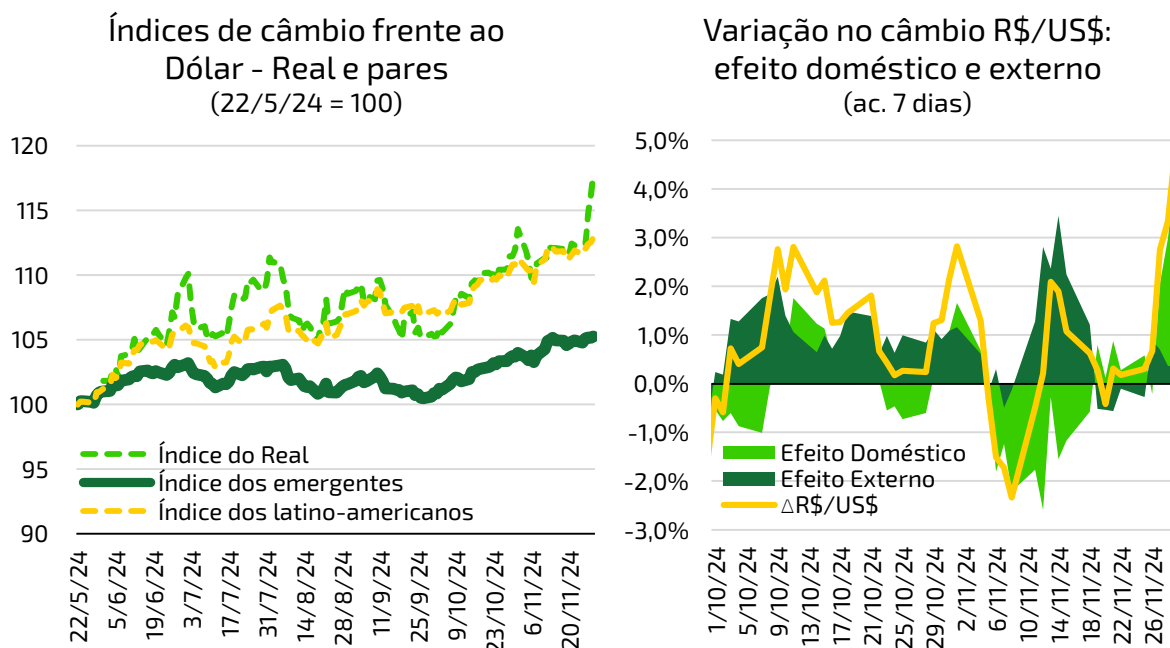
O mês de novembro foi novamente de alta expressiva na taxa de câmbio entre o Real e o Dólar, que passou de R\$ 5,81/US\$ em 1º/nov para R\$ 6,05/US\$ ao final do mês, marcando uma depreciação de 4,1%. O Real se tornou a moeda emergente com pior desempenho em 2024, superando inclusive o Rublo russo e o Peso mexicano, moedas de países emergentes envolvidos em problemas geopolíticos e crises institucionais, fatos que tendem a refletir na moeda.

O desencadeador dessa depreciação foi a percepção de insuficiência das medidas fiscais anunciadas pelo governo, que não se mostram suficientes para controlar a dívida e sustentar o arcabouço fiscal no médio prazo (ver seção deste relatório).

No lado dos termos de troca do Brasil, o preço da soja e do petróleo continuam estagnados abaixo do nível do início do ano, contribuindo para a desvalorização cambial. O minério de ferro tem ensaiado uma recuperação, conforme aumenta a expectativa por estímulos mais contundentes na economia chinesa.

À política fiscal doméstica, somou-se o fortalecimento do Dólar causado por indicações de figuras protecionistas para postos de governo nos EUA, bem como ameaças de imposição de tarifas a diversos países. A possível mudança na política econômica norte-americana se reflete na alta de 0,5 p.p. e de 0,4 p.p no rendimento dos títulos do tesouro de prazo de 2 e 10 anos, respectivamente. Os títulos já refletem uma expectativa de inflação maior nos EUA, pressionando o juro externo e o câmbio R\$/US\$.

Projetamos uma taxa de câmbio de R\$ 6,00/US\$ ao final do ano e de R\$ 5,60/US\$ ao final de 2025, considerando o diferencial de juros como vetor de apreciação ao longo do próximo ano.



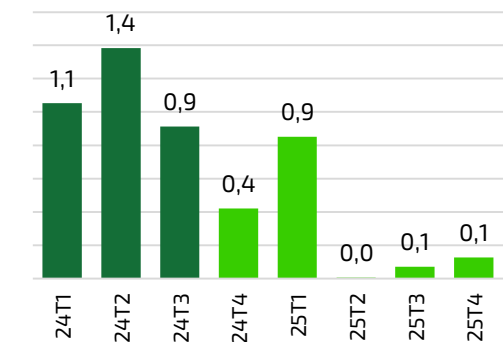
Atividade econômica

O PIB do 3º trimestre variou 0,9% em relação ao trimestre anterior, em linha com a nossa projeção, e desacelerando em relação aos dois primeiros trimestres de 2024. Ainda assim, os componentes mais cíclicos mantiveram-se fortes, com o Consumo das famílias (1,5%) e o Investimento (2,1%) mostrando alta robusta, do lado da demanda, e a Indústria de transformação (1,3%) e os Serviços (0,9%) mantendo o dinamismo dos trimestres anteriores, pela ótica da oferta. Das atividades mais ligadas ao ciclo econômico interno, somente a Construção (-1,7%) recuou, depois de uma alta robusta de 2,9% no 2º trimestre. Assim, concluímos que os dados do 3º trimestre ainda refletem o ciclo de flexibilização da política monetária visto nos últimos 12 meses até setembro.

No curto prazo, a atividade tende a continuar aquecida, mostrando desaceleração lenta no 4º trimestre (0,4%). Em outubro, a taxa de desemprego renovou a mínima histórica na série observada (6,2%) e com ajuste sazonal (6,4%), enquanto o rendimento médio voltou a crescer (0,5% m/m). No mesmo mês, o saldo do Caged desacelerou para 113 mil empregos formais, o que sinaliza perda de tração no mercado de trabalho, mas corrobora o cenário em que a taxa de desemprego segue caindo e encerra 2024 próxima a 6,0%, conforme projetamos. Assim, estimamos o hiato do produto – variável não observável que mede o grau de aquecimento (positivo) ou ociosidade (negativo) da economia – em torno de 1,5%, apontando para uma economia operando com baixa ociosidade, o que tende a demandar cautela por parte do Banco Central.

No cenário para 2025, mantemos a nossa projeção de uma desaceleração gradual da atividade econômica tendo em vista a elevação da taxa Selic e crescimento menor dos gastos do governo. As taxas de juros mais altas tendem a encarecer o crédito, levando à desaceleração do consumo e do investimento doméstico. Por outro lado, a Agropecuária e a Indústria extrativa, atividades menos cíclicas, tendem a ter bom desempenho em 2025, com a recuperação das safras de soja e de milho no Centro Norte e da extração de petróleo. Assim, vemos um crescimento mais forte do PIB do 1º trimestre de 2025, quando a safra de soja é contabilizada, e uma desaceleração mais forte ao longo do ano. Com isso, o PIB deve desacelerar de uma alta de 3,5% em 2024 para 1,8% em 2025.

Crescimento do PIB - realizado e projeção do Sicredi (var. % t/t)



Fonte: IBGE. Projeções Sicredi.

Crescimento do PIB - componentes selecionadas (var. % t/t)

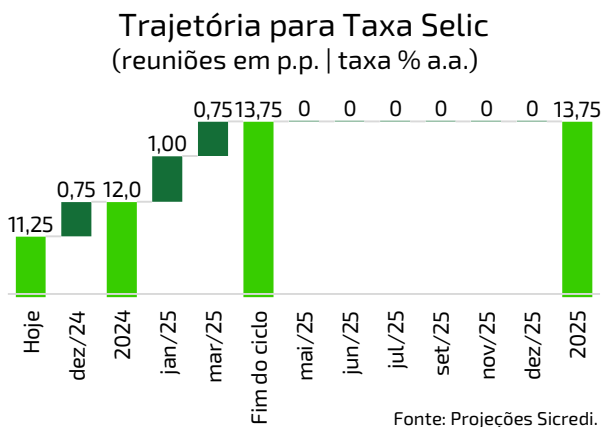
Período	24T1	24T2	24T3
Agropecuária	9,6	-1,3	-0,9
Indústria	0,1	1,6	0,6
Indústria extrativa	0,3	-4,0	-0,3
Ind. transformação	1,1	2,0	1,3
Construção	0,5	2,9	-1,7
Serviços	1,4	1,0	0,9
PIB	1,1	1,4	0,9
Cons. das famílias	2,5	1,4	1,5
Cons. do governo	0,1	-0,3	0,8
Investimento	4,5	2,2	2,1
Exportação	-0,2	1,5	-0,6
Importação	4,3	7,3	1,0

Juros e inflação

O mês de novembro ficou marcado pela acentuação dos riscos para inflação até então. O IPCA-15 do mês variou 0,62%, bem acima do esperado (0,48%). Com isso, a inflação acumulada nos últimos 12 meses ultrapassou o teto da meta, em 4,77%. Novamente contribuíram os grupos de transportes, puxado pelo avanço expressivo de passagem aérea, mas também alimentação no domicílio (1,65%), que tem sido pressionado pela intensa alta do preços de carnes (7,54%). Também vimos leve pressão sobre os núcleos, com destaque para inflação de bens duráveis e os serviços mais intensivos mais relacionados ao ciclo econômico.

Perspectivamente, entretanto, o quadro se deteriorou significativamente. A começar pelas expectativas de inflação junto ao Focus, que continuaram subindo para todos os horizontes, de 2024 a 2026. Chama atenção não apenas a direção do movimento em si, mas também a intensidade: a expectativa para o IPCA em 2025 saltou de 4,0% para 4,40% em um mês, enquanto a de 2026 saltou 0,20 p.p., para 3,81%. Uma desancoragem dessa proporção, tendo em vista que a meta é de 3,0%, é um sinal claro de desarranjo entre o grau de aperto monetário e os fundamentos para a inflação. Entre esses, tanto a atividade quanto a taxa de câmbio não fornecem alívio. A leitura do PIB do 3º trimestre mostrou que o consumo das famílias segue forte, ao mesmo tempo que o mercado de trabalho continua aquecido, com a taxa de desemprego na mínima histórica. Isso reforça a expectativa de uma inflação pressionada pelo lado da demanda. Ao mesmo tempo, a taxa de câmbio, outro importante determinante para a inflação, atingiu o maior valor nominal da história nos últimos dias (R\$6,10/US\$). O repasse do movimento do câmbio para a inflação se dá por vários canais, e em diferentes magnitudes, mas principalmente via alimentos e bens industrializados. Não à toa, já temos observado uma aceleração nos preços dos produtos agropecuários e industrializados do IPA-M, índice considerado uma métrica de inflação do produtor. Ou seja, é questão de tempo para a inflação ao consumidor também reagir. Diante dessa piora do cenário para a inflação, mantemos nossa projeção do IPCA em 2024 para 4,8%, mas elevamos a de 2025 de 4,0% para 4,8%.

Nesse contexto, o patamar de juros necessário para levar a inflação para uma trajetória mais convergente com a meta de inflação aumentou. Assim, esperamos que o Copom acelere o ritmo de elevação da Selic em dez/24 e novamente em jan/25, encerrando o ciclo em mar/25 em 13,75% a.a., patamar que deve permanecer ao longo de todo o próximo ano. Julgamos



que o espaço para uma redução de juros é limitado e bastante dependente de uma melhora sensível nas expectativas de inflação, na trajetória do câmbio e sinais mais contundentes de desaceleração da atividade econômica.

Pacote de contenção de gastos frustra expectativas

No último dia 27/nov, o governo federal anunciou o tão esperado pacote para contenção dos gastos obrigatórios. As medidas acabaram frustrando as expectativas, pois além de terem vindo mais tímidas que o esperado, foram acompanhadas de um proposta que vai na direção contrária à redução do déficit público: a isenção de imposto de renda para contribuintes com rendimento mensal até R\$ 5 mil. Assim, o anúncio acabou gerando efeito contrário ao esperado no mercado financeiro. O câmbio atingiu o maior valor nominal desde o Plano Real (R\$6,10/US\$) e os vértices mais longos da curva de juros avançaram mais de 0,7 p.p., com os juros futuros ultrapassando 14% a.a. em alguns prazos.

O pacote de revisão de gastos proposto pelo governo inclui uma PEC e um PL, contendo, dentre outras medidas: i) limite para o crescimento do salário mínimo em linha com o limite de gastos do arcabouço; ii) intensificação do combate à fraude e distorções nos benefícios sociais, como Bolsa Família e BPC; iii) restrição do abono salarial para trabalhadores com rendimento até R\$ 1,5 salário mínimo. Algumas medidas que foram aventadas ficaram de fora do pacote, como a desindexação das despesas de saúde e educação à receita, e a limitação do seguro desemprego a trabalhadores com rendimento até 2 salários mínimos.

Nas contas do governo, essas medidas devem gerar poupança de R\$72 bilhões entre 2025 e 2026. Nas nossas contas esse valor deve ficar em torno de R\$43 bilhões, pois entendemos que a economia com algumas medidas tendem a ficar abaixo do projetado pelo governo e que medidas como a prorrogação da DRU e o acordo das emendas parlamentares não fazem parte do pacote.

Estimativa de impacto nas contas públicas

Medida	2025		2026	
	Governo	Sicredi	Governo	Sicredi
PEC	11,1	7,5	13,4	9,5
Abono salarial	0,1	0,1	0,6	0,6
Fundeb	4,8	4,8	5,5	5,5
DRU	3,6	0,0	3,8	0,0
Subsídios e subvenções	1,8	1,8	1,9	1,9
FCDF	0,8	0,8	1,5	1,5
PL	11,7	8,5	19,2	15,5
SM	2,2	2,2	9,7	9,7
BF	2,0	1,0	3,0	1,5
BPC	2,0	1,0	2,0	1,0
Aldir Blanc	2,0	2,0	1,0	1,0
Biometria	2,5	1,3	2,5	1,3
Militares	1,0	1,0	1,0	1,0
Outras	1,0	1,0	1,0	1,0
Provimentos e criação de cargos	1,0	1,0	1,0	1,0
Emendas	6,7	0,0	7,7	0,0
TOTAL	30,5	17,0	41,3	26,0

Fonte: Ministério da Fazenda. Sicredi.

Mesmo que melhore a situação das contas públicas no curto prazo, as medidas ainda são insuficientes para garantir a sustentabilidade do novo arcabouço fiscal nos próximos 10 anos. Projetamos que os gastos obrigatórios (em especial os benefícios previdenciários) cresçam acima do limite de gastos definido pelo arcabouço (no máximo 70% do ganho de receita, acima da inflação) e consumam toda a despesa do Orçamento antes de 2031. Isso acontece porque mesmo que o salário mínimo cresça dentro dos limites do arcabouço, o número de beneficiários ainda vai continuar aumentando. Sendo assim, julgamos necessária uma nova rodada de ajuste nas despesas num futuro próximo.

A proposta de isenção de IR para contribuintes com rendimento até R\$ 5 mil tem impacto estimado de renúncia de receita no Orçamento de R\$ 35 bilhões. Tal perda de arrecadação seria compensada pela imposição de uma alíquota mínima de 10% para os contribuintes com rendimento mensal acima de R\$ 50 mil, considerando fontes tributáveis (salário, aluguel, juros) e não tributáveis (dividendos). Ainda que a proposta seja meritória do ponto de vista redistributivo, tendo em vista a desatualização da tabela do imposto de renda, ela carrega alguns problemas: i) a renúncia fiscal estimada para a isenção é de R\$ 35 bilhões, mas a medida de compensação tende a não alcançar o montante necessário para compensá-la integralmente; ii) mesmo que integralmente compensada no regime de competência, o governo tende a incorrer num problema de caixa, pois a isenção de IR começaria em 2026 enquanto a alíquota mínima efetiva seria cobrada somente em 2027; iii) mesmo que fosse neutra fiscalmente, a isenção do IR tende a gerar um impulso fiscal de 0,4% do PIB em 2026, pressionando a atividade econômica e a inflação num cenário em que as expectativas de inflação encontram-se acima da meta (3,81%); iv) como a proposta foi apresentada de forma avulsa, e não num contexto de reforma dos tributos sobre a renda PF e PJ, caso o dividendo tributado na PF tenha sido distribuído por uma PJ do lucro real, tenderá a haver bitributação, visto que as alíquotas são compatíveis com a situação que os dividendos sejam isentos na PF.

Vale lembrar que até o momento não existe proposta formal da parte do governo para a isenção do IR. Assim, entendemos que ainda carece de maiores ponderações, sendo improvável a sua apreciação em 2024. A discussão tende a se estender ao longo de 2025, e pode sofrer alterações profundas na sua tramitação no Congresso. Reforçamos que uma medida que implica renúncia de receita vai na direção contrária de um ajuste fiscal e contenção do crescimento do endividamento. E o fato de ter sido proposta em conjunto com um pacote de redução de gastos, além de ofuscar as medidas apresentadas, coloca em dúvida a real disposição do governo em empreender um ajuste fiscal.

Por fim, acreditamos que, mesmo com a aprovação do pacote, a política fiscal continuará estimulativa. A expansão de 3,1% na despesa do governo nesse ano representou um impulso de crescimento de 0,6% do PIB. Para 2025, o impulso da política advindo dos gastos e transferências do governo deve desacelerar para 0,1% do PIB, corroborando com nossas projeções de crescimento.

Tabela de Projeções

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Atividade Econômica								
PIB Nominal (R\$ bi)	7.004	7.389	7.609	9.012	10.079	10.856	11.808	12.741
PIB Nominal (US\$ bi)	1.903	1.875	1.452	1.746	2.015	2.179	2.162	2.231
Crescimento Real do PIB (%)	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,5	1,8
Consumo das Famílias (%)	2,0	2,6	-4,6	3,0	4,1	3,1	5,3	2,0
Investimento Privado (%)	5,2	4,0	-1,7	12,9	1,1	-3,0	7,4	1,2
Consumo do Governo (%)	0,8	-0,5	-3,7	4,2	2,1	1,7	1,8	1,5
Exportações (%)	4,1	-2,6	-2,3	4,4	5,7	9,1	3,5	4,0
Importações (%)	7,7	1,3	-9,5	13,8	1,0	-1,2	13,7	2,0
Taxa de Desemprego c/ ajuste sazonal, Fim de Período (%)	12,3	11,6	14,7	11,6	8,5	7,9	6,2	6,6
Inflação								
IPCA (%)	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,8
IGP-M (%)	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,4	6,0
Juros								
Taxa Selic, Fim do Período (%)	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,0	13,75
Taxa Selic, Média do Período (%)	6,6	5,9	2,8	4,8	12,6	13,3	10,9	13,6
Taxa de Juros Real, Fim do Período (%)	2,7	0,2	-2,4	-0,8	7,5	6,8	6,8	8,5
Taxa de Câmbio (R\$/US\$)								
Taxa de Câmbio, Fim do Período	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,00	5,60
Taxa de Câmbio, Média do Período	3,68	3,94	5,24	5,41	5,16	4,98	5,46	5,71
Setor Público								
Result. Primário Gov. Central (% PIB)	-1,7	-1,2	-9,8	-0,4	0,6	-2,1	-0,6	-0,6
Crédito								
Saldo da Carteira de Crédito (%)	5,1	6,5	15,7	16,4	14,5	8,1	11,1	10,3
Livres	10,9	13,9	15,4	20,4	14,9	5,5	10,5	10,2
Livres - PF (%)	11,6	16,5	10,7	23,0	17,5	8,2	12,0	11,0
Livres - PJ (%)	10,1	10,8	21,2	17,5	11,9	2,1	8,5	9,0
Direcionados	-0,9	-2,3	16,1	10,9	14,0	11,9	12,0	10,5
Direcionados - PF (%)	5,4	6,6	11,7	18,5	18,0	13,1	10,5	10,5
Direcionados - PJ (%)	-8,1	-13,9	23,4	-0,1	6,9	9,6	15,0	10,5

Disclaimer: Esse documento foi produzido pela Gerência de Análise Econômica do Banco Cooperativo Sicredi S.A. e tem por objetivo fornecer informações de indicadores econômicos. Ressaltamos, no entanto, que as análises bem como as projeções contidas refletem a percepção da Gerência de Análise Econômica no momento em que o texto é produzido, podendo ser alteradas posteriormente. O Banco Cooperativo Sicredi S.A. não se responsabiliza por atos/decisões tomadas com base nos dados divulgados nesse relatório.

Panorama de Investimentos

Equipe de Análise de Investimentos | Confederação de Cooperativas Sicredi

RPPS

Regimes Próprios de
Previdência Social

RPPS

Regimes Próprios de Previdência Social

Servidores públicos concursados e seus beneficiários podem contar com a nossa segurança e tradição para investir. Somos uma instituição financeira cooperativa presente no mercado há mais de 120 anos e, com nosso atendimento próximo, estamos sempre ao lado dos associados para oferecer as soluções ideais. Aqui, você conta com a solidez do Banco Cooperativo Sicredi, que administra fundos de investimento para RPPS distribuídos em nossas cooperativas e aderentes à resolução do CMN nº 4.963/2021. Aproveite nosso amplo portfólio para diversificação de recursos de RPPS, com baixa taxa de administração e expertise das gestoras.

O Banco

Possuímos excelente classificação nos ratings da **Moody's**, **Fitch Ratings** e **S&P Global**.

Mais de

R\$ 130 bilhões

sob administração

Sicredi Asset

Possuímos excelente classificação nos ratings da **Fitch Ratings**.

Mais de

R\$ 130 bilhões

sob gestão

Nossos parceiros

Schroders

- Mais de 200 anos
- Presente em 34 países
- Há mais de 25 anos no Brasil
- Está entre os 40 maiores gestores do país

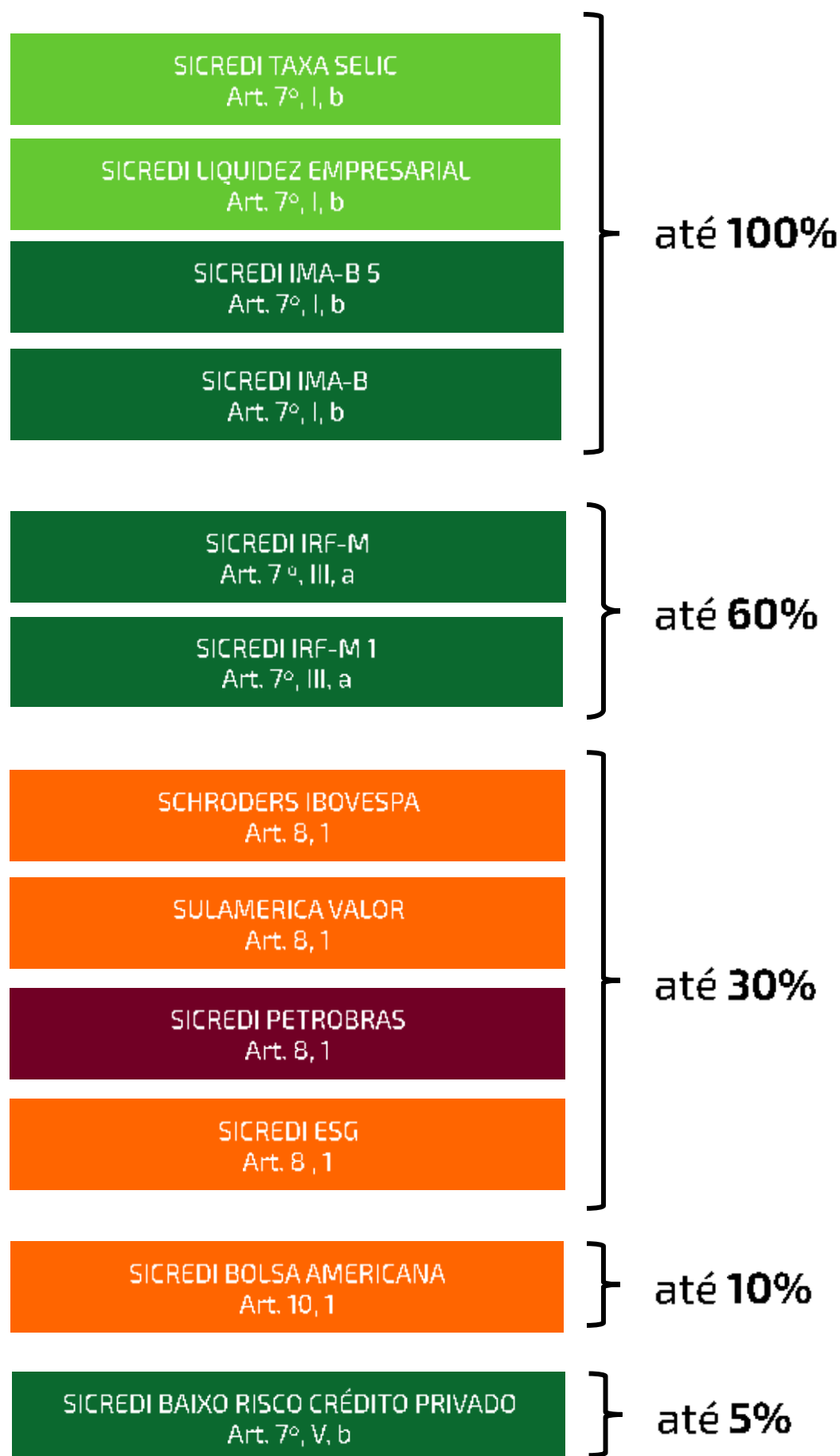
SulAmérica

- Mais de 50 bilhões sob gestão no Brasil
- Entre principais gestoras independentes no país
- Integrante do Grupo Sul América, com mais de 120 anos de história
- Consistência de 13 anos com nota máxima S&P

Portfólio Sicredi para RPPS

Os produtos expostos nesta página, bem como o percentual de alocação em cada fundo, e seu respectivo enquadramento estão de acordo com a resolução CMN 4.963/2021 e alterações posteriores.

As informações abaixo estão segregadas pelo enquadramento a CMN 4.963, não refletindo o risco específico de cada produto. Consulte a lâmina de informações essenciais e o regulamento de cada produto em sicredi.com.br/investimentos.



Sumário

- 5 Cenário Econômico
- 7 Fundos de Investimento
- 9 Autoria do Panorama de Investimentos

Cenário Econômico

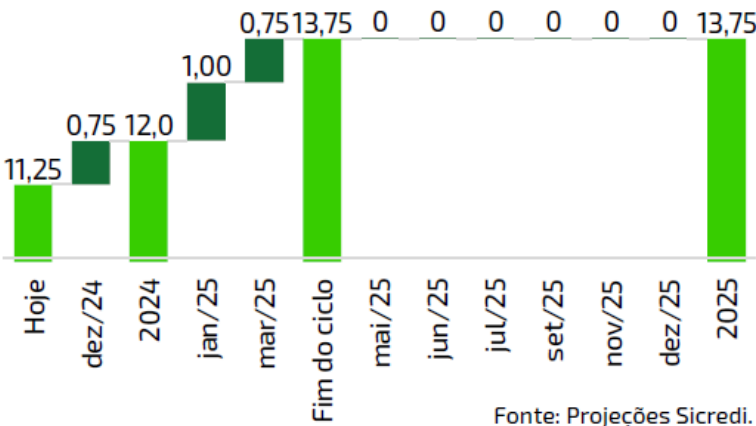
Atividade Econômica

O PIB do 3º trimestre variou 0,9% em relação ao trimestre anterior, desacelerando em relação aos dois primeiros trimestres de 2024. Ainda assim, os componentes mais cíclicos mantiveram-se fortes. Concluimos que os dados do 3º trimestre ainda refletem o ciclo de flexibilização da política monetária visto nos últimos 12 meses até setembro. No curto prazo, a atividade tende a continuar aquecida, mostrando desaceleração lenta no 4º trimestre (0,4%). Em outubro, a taxa de desemprego renovou a mínima histórica (6,2%), enquanto o rendimento médio voltou a crescer (0,5% m/m). No cenário para 2025, mantemos a projeção de desaceleração gradual da atividade econômica devido à elevação da taxa Selic e crescimento menor dos gastos do governo. A Agropecuária e a Indústria extrativa tendem a ter bom desempenho em 2025, com a recuperação das safras de soja e milho e da extração de petróleo. O PIB deve desacelerar de uma alta de 3,5% em 2024 para 1,8% em 2025.

Juros e Inflação

O mês de novembro ficou marcado pela acentuação dos riscos para inflação. O IPCA-15 variou 0,62%, acima do esperado (0,48%), com a inflação acumulada em 4,77%. As expectativas de inflação subiram para todos os horizontes, com o IPCA de 2025 saltando de 4,0% para 4,40%. O consumo das famílias e o mercado de trabalho aquecido reforçam a pressão inflacionária. Mantemos a projeção do IPCA em 2024 para 4,8% e elevamos a de 2025 para 4,8%. Esperamos que o Copom eleve a Selic para 13,75% a.a. até março de 2025, mantendo esse patamar ao longo do ano.

Trajetória para Taxa Selic
(reuniões em p.p. | taxa % a.a.)



Fonte: Projeções Sicredi.

Câmbio

O mês de novembro foi marcado pela alta expressiva na taxa de câmbio, que passou de R\$ 5,81/US\$ para R\$ 6,05/US\$, uma depreciação de 4,1%. O Real se tornou a moeda emergente com pior desempenho em 2024. A depreciação foi desencadeada pela percepção de insuficiência das medidas fiscais anunciadas pelo governo. O preço da soja e do petróleo estagnados contribuíram para a desvalorização cambial. O fortalecimento do Dólar, causado por indicações de figuras protecionistas para postos do governo, também impactou. Projetamos uma taxa de câmbio de R\$ 6,00/US\$ ao final do ano e R\$ 5,60/US\$ ao final de 2025.

Bolsa

Em novembro, o Ibovespa teve seu pior desempenho para o mês em sete anos, com uma queda acumulada de 3,12%. A depreciação do Real, que passou de R\$ 5,81/US\$ para R\$ 6,05/US\$, foi um fator significativo, refletindo a percepção de insuficiência das medidas fiscais anunciadas pelo governo. A incerteza fiscal e a possibilidade de aumentos na Selic, contribuíram para a cautela dos investidores. A perspectiva de juros mais altos e revisões de lucros para baixo aumentaram a volatilidade do mercado, com a piora da percepção de risco fiscal adicionando ao sentimento de incerteza.

Dados e projeções

Atividade Econômica

Atividade Econômica				Projetado	
	2021	2022	2023	2024	2025
PIB	4,8%	3,0%	2,9%	3,5%	1,8%
Taxa de Desemprego (ajuste sazonal, fim do período)	11,7%	8,3%	7,8%	6,2%	6,8%

Juros e Inflação

	2021	2022	2023	2024	2025
SELIC (fim do período)	9,25%	13,75%	11,75%	12,00%	13,75%
IPCA (12 meses)	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,8%
IGP-M (12 meses)	17,8%	5,5%	-3,2%	6,4%	6,0%

Câmbio

	2021	2022	2023	2024	2025
Câmbio R\$/US\$ (fim do período)	5,58	5,22	4,84	6,00	5,60

Índices financeiros

Renda fixa

	Novembro	Ano	12m	24m	36m
Poupança	0,57%	6,41%	7,02%	15,82%	24,76%
CDI	0,79%	9,85%	10,84%	25,65%	40,66%
IRF-M	-0,52%	3,57%	5,11%	22,83%	34,06%
IRF-M 1	0,57%	8,70%	9,69%	24,62%	39,13%
IMA-B	0,02%	0,19%	2,94%	16,90%	24,36%
IMA-B 5	0,36%	6,46%	8,02%	20,87%	32,19%

Renda Variável

	Novembro	Ano	12m	24m	36m
Ibovespa	-3,12%	-6,35%	-1,31%	13,31%	22,23%
SMLL	-4,48%	-18,66%	-12,93%	-7,02%	-17,34%
IFIX	-2,11%	-5,26%	-1,23%	10,03%	22,37%
S&P 500	5,73%	26,47%	32,06%	52,42%	29,58%

Fundos de Investimento

Renda Fixa

	Novembro	Ano	12m	%CDI 12m	24 m	%CDI 24m	Volatilidade
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL	0,81%	9,93%	10,92%	100,78%	25,67%	100,09%	0,04%
SICREDI TAXA SELIC	0,80%	9,88%	10,86%	100,17%	25,52%	99,49%	0,04%
SICREDI BAIXO RISCO CRÉDITO PRIVADO	0,80%	10,15%	11,17%	103,04%	26,46%	103,17%	0,05%
SICREDI IMA-B 5	0,36%	6,26%	7,81%	72,08%	20,22%	78,84%	1,64%
SICREDI INSTITUCIONAL IMA-B	-0,03%	-0,19%	2,60%	23,99%	16,17%	63,05%	3,95%
SICREDI INSTITUCIONAL IRF-M 1	0,50%	8,60%	9,62%	88,72%	24,70%	96,31%	0,53%

Sicredi Liquidez Empresarial

Mais um mês positivo para o produto, com o mercado de Títulos Públicos Federais com vencimentos intermediários e longos agregando excelente performance. Neste mês todos os vértices tiveram performance positiva e acima do CDI, beneficiados pela liquidez do mercado. O destaque positivo continua sendo a estratégia de alongamento da carteira, com os principais vencimentos que contribuíram para o resultado positivo no período sendo os vértices de 2028 até 2030. Seguimos em busca de vértices que apresentam relação risco retorno assimétricas, mirando o aumento das taxas potenciais e com foco nos vencimentos intermediários e longos.

Sicredi IRF-M 1

Mais um mês marcado pelo movimento de alta na curva de juros domésticas. As expectativas de inflação pioraram ao longo de novembro, puxada principalmente pelo maior gasto público anunciado recentemente e as pressões inflacionárias observadas nos últimos dados de inflação. Estes movimentos foram os gatilhos para a reprecificação e estresse da curva de juros doméstica, com uma trajetória ascendente significativa. O Banco Central elevou a taxa Selic meta em 50 pontos base, para 11,25%, em uma tentativa de controlar a inflação e estabilizar a economia. Entretanto, as expectativas de novas altas na Selic, com projeções no final do ciclo de 15%, também contribuíram para a elevação da curva de juros.

Vale destacar que o movimento altista da curva de juros reflete negativamente nos títulos prefixados e traduz a performance vista no mês para estes títulos - intensificada para os títulos mais longos. Permanecemos atentos às incertezas que pairam no contexto fiscal e com o prazo médio da carteira alinhado ao perfil do produto.

Multimercado

	Novembro	Ano	12m	%CDI 12m	24m	%CDI 24m	Volatilidade
SICREDI BOLSA AMERICANA	6,06%	31,83%	38,74%	357,37%	72,78%	283,79%	11,95%

Sicredi Bolsa Americana

Em novembro de 2024, a bolsa americana obteve uma forte valorização, registrando seu melhor mês do ano. O desempenho foi impulsionado pelo otimismo gerado pela vitória de Donald Trump, que reacendeu expectativas de cortes de impostos e desregulamentações. Além disso, resultados corporativos acima do esperado e um corte de 0,25 ponto percentual nas taxas de juros pelo Federal Reserve fortaleceram o mercado. Ações de tecnologia, especialmente as de grande capitalização, também contribuíram significativamente para a alta.

Ações

	Novembro	Ano	12m	%CDI 12m	24m	%CDI 24m	Volatilidade
SICREDI SCHRODERS IBOVESPA	-4,44%	-9,29%	-3,75%	-34,63%	8,73%	34,04%	12,51%
SICREDI SULAMÉRICA VALOR	-3,43%	-7,69%	-2,78%	-25,68%	8,48%	33,08%	12,18%
SICREDI ESG	-4,89%	-11,96%	-6,69%	-61,73%	-0,98%	-3,84%	15,48%
SICREDI PETROBRAS	8,06%	18,45%	22,76%	209,99%	116,16%	452,92%	24,92%

Sicredi Petrobras

Em novembro, as ações da Petrobras apresentaram desempenho positivo, impulsionadas por decisões estratégicas e movimentos no mercado internacional. No dia 7, a empresa anunciou a aprovação de dividendos no valor de R\$ 17,12 bilhões, equivalente a R\$ 1,3282 por ação, o que reforçou a confiança dos investidores. Posteriormente, em 21 de novembro, a Petrobras aprovou um dividendo extraordinário de R\$ 20 bilhões e divulgou um plano estratégico de US\$ 111 bilhões, com foco em exploração, produção e iniciativas de baixo carbono. Essas medidas contribuíram para a valorização dos papéis da companhia ao longo do mês. Além disso, a alta nos preços internacionais do petróleo beneficiou as ações da Petrobras, que fecharam novembro com desempenho superior ao do Ibovespa.

Autoria

Equipe de Análise de Investimentos

Confederação de Cooperativas Sicredi

Jussié Pierre Trentin

Coord. Análise de Investimentos e Operações de TVM

Fernanda Feijó

Analista de Investimentos

Cristina do Santos

Analista de Investimentos

Jan Siminski

Analista de Operações de TVM

Caroline Simões Pires

Analista de Investimentos

Kaue Solano

Analista de Investimentos

Felipe Albaini

Analista de Investimentos

Nicolas Debom

Analista de Operações de TVM

Bruno Assis

Product Designer

Sandro Yamada

Analista de Investimentos

As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo e não deve ser entendido como análise, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Este relatório é baseado em informações públicas, dados desenvolvidos internamente e outras fontes externas consideradas no momento da criação do material. As simulações de composição da carteira e as projeções otimista, base e pessimista constituem modelos matemáticos e estatísticos consideram dados históricos, desvio padrão e volatilidade média em um período de 12 meses e projeções para tentar prever o comportamento futuro da economia que afetem a carteira. Por se tratar de suposições, o retorno projetado da carteira não está livre de erros e os resultados podem ser significativamente diferente. As estimativas podem ser alteradas a qualquer momento, sem aviso prévio. O material não consiste e não deve ser visto como uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos de acordo com o perfil do investidor, disponível no Internet Banking e aplicativo para já associados do Sicredi. Para os associados que não possuem Perfil de Investimento definido, o Sicredi recomenda fortemente o preenchimento do questionário "Análise do Perfil do Investidor", disponível no Internet Banking do Associado, através do site <https://sicredi.com.br>, aplicativo do Sicredi e nas agências para que o Sicredi possa ofertar os produtos adequados, de acordo com o seu Perfil. As informações desse material se referem a uma SIMULAÇÃO DE CARTEIRA DE INVESTIMENTOS e não traduzem ou refletem a posição do investidor no Sicredi. Este material não deve ser considerado uma oferta para compra de cotas dos fundos. As informações referem-se às datas mencionadas.

Os investidores devem buscar aconselhamento profissional com relação aos aspectos tributários, regulatório e outros que sejam relevantes à sua condição específica, sendo que o presente material não foi elaborado com esta finalidade. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. O Sicredi não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Prospecto, do Formulário de Informações Complementares, da Lâmina de Informações Essenciais e do Regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. Fundos de Investimentos não contam com a garantia do Administrador do Fundo, do Gestor da Carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda do Fundo Garantidor de Crédito – FGC ou FGCoop. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos (se aplicável) e taxa de saída (se aplicável). Rentabilidade passada não garante rentabilidade futura. Os percentuais de rentabilidade indicados neste material são aproximados, baseados em simulações, podendo os resultados reais serem significativamente diferentes. Muito importante a adequada compreensão da natureza, forma de rentabilidade e riscos dos produtos antes da sua aquisição. Alguns investimentos apresentados na simulação possuem risco de perda. As informações ora veiculadas não levam em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de cada investidor. Este documento não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização do Sicredi. Os investidores devem obter orientação financeira, jurídica e/ou contábil independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A rentabilidade de instrumentos financeiros e produtos pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. O Sicredi se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização das informações veiculadas ou de seu conteúdo. Para informações e dúvidas, favor contatar seu gerente de conta ou os canais de Atendimento do Sicredi nos telefones 3003 4770 (Para capitais e regiões metropolitanas) e 0800 724 4770 (Para demais regiões). Para reclamações, contate nossa Ouvidoria no telefone nº 0800 646 2519.



sicredi.com.br/investimentos

Atendimento ao associado capitais e regiões metropolitanas

3003 4770

Demais regiões

0800 724 4770



CENÁRIO GLOBAL Foco nas mudanças na política econômica dos EUA em 2025

NOVO GOVERNO DOS EUA

Nos próximos meses, as atenções dos mercados globais estarão voltadas para as medidas econômicas do novo governo dos EUA, que tomará posse no final de janeiro. Qualitativamente, as alterações de política econômica sinalizadas, em seu conjunto, tendem a produzir algum impacto desfavorável para a inflação e o PIB norte-americano e do resto do mundo. Como temos destacado, são cinco temas principais a serem monitorados: (1) elevação de tarifas de importação; (2) redução da imigração; (3) prorrogação dos cortes de impostos que expiram no final do próximo ano; (4) revisão da regulação sobre diferentes setores; (5) eventuais mudanças na política externa. Os detalhes e a intensidade dessas alterações potenciais serão fundamentais para determinar em que medida podemos ter uma revisão na trajetória da política monetária por parte do Fed e como o PIB de outras regiões será afetado.

CENÁRIOS PARA TARIFAS

Nosso cenário base contempla uma elevação moderada das tarifas de importação, que seria limitada à China e a setores específicos de outros países. Na “guerra comercial” iniciada em 2018, o processo de elevação de tarifas, retaliações e negociações se estendeu por muitos trimestres (de fato, houve um acordo preliminar ao final de 2019 entre EUA e China). A nosso ver, deveremos observar um padrão similar em 2025. A redução da imigração já ocorreu ao longo de 2024 e deverá sofrer nova queda no próximo ano. Ainda é incerto, contudo, qual será a intensidade da redução dos fluxos de imigração e, portanto, o consequente efeito sobre o mercado de trabalho. A trajetória de desaquecimento da economia em curso deverá limitar, de todo modo, eventuais pressões mais pronunciadas sobre os salários. Diversas medidas de redução de impostos adotadas em 2017 expiram ao final do próximo ano, que equivalem a uma renúncia de receita de cerca de 1,3% do PIB ao ano. A maior parte dessas medidas muito provavelmente será renovada por mais alguns anos.

PERSPECTIVAS PARA OS EUA

Existe também a discussão sobre novas medidas de estímulo, mas por conta do elevado déficit nominal do governo federal (6,4% do PIB), devem ser bastante limitadas. A relação dívida/PIB aponta a mesma ausência de espaço fiscal, estando em 97,8%. É possível que reduções de despesas sejam utilizadas como fonte para eventuais quedas de tributos, contudo, igualmente parece existir espaço limitado para essas mudanças. A revisão e redução de regulação deverá ser um processo mais específico a alguns setores da economia e tem difícil previsibilidade de impactos. Em especial, avaliamos que os efeitos sobre

a produção de petróleo serão bastante contidos, uma vez que os preços estão em patamar relativamente baixo e a produção norte-americana já apresentou forte expansão nos últimos anos (atualmente, a extração é de 13,5 milhões de barris ao dia, metade da produção da OPEP). A política externa em relação aos conflitos na Ucrânia e no Oriente Médio poderá também sofrer alterações. O consenso atual aponta para pressão dos EUA por um acordo entre Rússia e Ucrânia, que envolveria uma perda de território e um cessar-fogo.

ATIVIDADE NOS ESTADOS UNIDOS

No período recente, os dados da economia norte-americana tenderam a reforçar o quadro de **desaceleração gradual**, com certa discrepância entre o mercado de trabalho e os dados do PIB. No mercado de trabalho, houve redução do número de vagas abertas e leve tendência de alta da taxa de desemprego. De outro lado, as estimativas para a taxa de crescimento do PIB do 4º trimestre ainda apontam uma trajetória robusta, de 3,3% em termos anualizados. A indicação do Fed é que poderá avaliar uma desaceleração do ritmo de ajuste da taxa de juros. Nossa expectativa é que a queda de 25 pb na reunião de dezembro seja sucedida por uma pausa na reunião de janeiro, de forma a migrar para uma velocidade de um corte de 25 pb a cada duas reuniões. Isto permitiria ao Fed observar as alterações na política econômica e suas consequências para definir a trajetória adequada para a política monetária.

CENÁRIO BRASIL

Divergência crescente entre as políticas fiscal e monetária

CONTRADIÇÕES NA POLÍTICA ECONÔMICA

Na economia doméstica, a principal característica de 2025 deverá ser um agravamento da trajetória em direções opostas da política fiscal (expansionista) e da política monetária (bastante contracionista). Essa situação deverá resultar em patamar significativamente elevado do déficit nominal, que poderá alcançar 9% do PIB no próximo ano. Esse é o principal desequilíbrio atual da economia brasileira e sua evolução será o determinante dos preços dos ativos no próximo ano.

ATIVIDADE ECONÔMICA

O ano de 2024 termina com sinais ambíguos em relação ao desempenho da economia. De um lado, um crescimento do PIB bastante robusto, que deverá se aproximar de 3,5%. De outro, evidências de uma economia superaquecida, o que tem provocado desequilíbrios em diferentes dimensões. A inflação deverá superar o teto do intervalo da banda de inflação (se aproximando de 5%). O crescimento substancial da demanda interna, sobretudo do consumo das famílias, também tem provocado um aumento das importações de bens e serviços e, consequentemente, deteriorado o déficit em transações correntes. Além da elevação do risco fiscal, a piora do balanço externo explica parte da significativa depreciação do real em relação aos seus pares (naturalmente, também há fatores internacionais que explicam a depreciação em geral das moedas de países emergentes).

A taxa de câmbio apresentou, no ano, variação de 25% em relação ao dólar e 20% frente ao euro.

EFEITO LIMITADO DA POLÍTICA MONETÁRIA

O comportamento de uma economia superaquecida ocorre a despeito de a política monetária ter permanecido em território neutro ou contracionista ao longo dos últimos trimestres. O ciclo anterior de redução levou a taxa de juros para 10,50%, nível próximo a 6% em termos reais. A expansão fiscal, como temos destacado nos últimos meses, é a principal explicação para essa aparente dicotomia entre uma economia superaquecida e uma política monetária apertada. Contudo, outro elemento menos destacado é a baixa transmissão da política monetária para o crédito. Fatores específicos, como o incremento do crédito imobiliário e fatores de retroalimentação do ciclo econômico – massa de renda favorável reduzindo a inadimplência – explicam o crescimento mais acelerado do crédito do que seria esperado apenas considerando a posição da política monetária.

PERSPECTIVAS PARA OS JUROS

O ciclo de aperto da taxa de juros, iniciado em setembro, deverá ter continuidade nos próximos meses. A depreciação adicional da taxa de câmbio e, mais importante, a elevação de expectativas de inflação, apontam para uma aceleração do passo de ajuste nas próximas reuniões. Avaliamos que o Copom realizará incrementos de 75 pb nas duas próximas reuniões e que a taxa terminal será de 14,00%. Existem debates sobre a eventual ineficácia da política monetária no contexto atual ou sugestões de que uma forma de “resolver” o problema fiscal de aumento da relação dívida/PIB seria o Banco Central acomodar uma inflação mais elevada. A nosso ver, essa não é uma solução viável, uma vez que resulta em juros ainda mais elevados no futuro, e a sinalização do Copom aponta para um comportamento na direção oposta, de comprometimento com o Regime de Metas de Inflação.

POLÍTICA FISCAL

Na política fiscal, vemos alguma desaceleração de estímulos no próximo ano, mas ainda no sentido moderadamente expansionista. Avaliamos que o pacote de contenção de despesas deverá ser aprovado, ainda que com alguma diluição. Nos próximos meses, debates sobre medidas tributárias para aumento da arrecadação deverão voltar à pauta. O andamento das últimas propostas de modificação de tributos no Congresso indica espaço relativamente limitado para projetos que elevem a arrecadação. Nos próximos meses, também será relevante a execução do Orçamento (bloqueios ou contingenciamento no início do ano), a decisão da meta de primário para a Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2026 e a evolução do projeto de modificação do Imposto de Renda Pessoa Física (isenção para faixas até 5 mil e medidas compensatórias).

Dezembro de 2024

DESACELERAÇÃO DO CRESCIMENTO

O crescimento econômico tende a desacelerar ao longo de 2025. Além do aperto adicional da política monetária, há um aperto das condições financeiras de forma mais ampla. As curvas de juros se encontram em patamar bastante elevado e existe baixa demanda por parte dos investidores para tomada de risco em *equity* das empresas. Do lado favorável, deveremos ter uma produção agropecuária robusta, com condições climáticas, até o momento, benignas. De todo modo, a economia termina o ano corrente com inércia de resiliência do emprego e da renda, o que deverá tornar mais lento o processo de desaceleração do PIB.

CENÁRIO PARA O CÂMBIO

A estabilização da taxa de câmbio é um cenário provável, mas dependerá de dois elementos: (1) uma efetiva estabilização do risco fiscal; (2) moderação da demanda interna, de forma a pressionar menos as importações de bens e serviços. O diferencial de taxa de juros doméstica e externa será uma força de suporte para a taxa de câmbio. A deterioração do déficit em conta corrente, portanto, poderá ser interrompida nos próximos trimestres.

**PROJEÇÕES
MACRO
ECONÔMICAS –
BRADESCO ASSET**

	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
PIB (% ao ano)	3,0%	2,9%	3,4%	1,7%	1,5%
IPCA (% a.a.)	5,8%	4,6%	5,0%	4,9%	4,1%
IGP-M (% a.a.)	5,4%	-3,2%	6,9%	6,2%	4,5%
Taxa Selic (final do ano)	13,75%	11,75%	12,00%	14,00%	14,00%
R\$/US\$ média do ano	5,16	4,99	5,38	6,06	6,14
R\$/US\$ final do ano	5,28	4,86	6,00	6,11	6,20
Saldo de Conta Corrente (US\$ bi)	-41,1	-24,5	-50,1	-48,5	-45,3
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-2,1%	-1,0%	-2,5%	-2,2%	-2,0%
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	1,2%	-2,3%	-0,5%	-1,0%	-0,9%
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	60,8%	65,0%	68,0%	73,0%
Dívida Bruta (% PIB)	71,7%	74,3%	79,0%	85,2%	87,4%
Fed Funds (final do ano)	4,50%	5,50%	4,50%	3,50%	3,50%
PIB Global	3,5%	3,2%	2,90%	2,80%	2,70%

Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e BRAM

**COMENTÁRIOS
SOBRE AS
PROJEÇÕES**

Na última reunião do ano, o Fed deverá realizar mais um corte de 25 pb. Ainda que gradual, a desaceleração no mercado de trabalho deverá ter continuidade. Já a inflação seguirá convergindo de maneira lenta para a meta de 2%. Esse cenário prescreve uma redução do grau de aperto da política monetária. Para 2025, mantemos a nossa expectativa de 4 cortes de juros de 25 pb de forma espaçada, assim como a visão que esse ciclo de corte de juros contará com uma taxa de juros terminal acima do patamar de 2018-2019 e do patamar de juros considerado neutro.

Desafios externos e internos devem manter corte de juros na Área do Euro em 2025. Mesmo que a inflação tenha exibido importante descompressão ao longo deste ano, esperamos certa estabilidade ao redor de uma alta de 2% no ano que vem. Ao mesmo tempo, os desafios internos – em especial as questões políticas na França e na Alemanha – e as incertezas relacionadas ao ambiente externo deverão manter o crescimento abaixo do potencial. Após expansão do PIB esperada para 0,7% neste ano, a Área do Euro deve crescer 0,9% em 2025. Dessa forma, o Banco Central Europeu deve começar a dar mais peso aos riscos de uma desaceleração adicional, dado que a inflação parece mais controlada. Assim, a taxa de juros seguirá recuando, chegando a 2,0% em meados do próximo ano, nível próximo ao neutro.

Mudança relevante na condução da política econômica deve estancar a piora da economia chinesa, mas conflitos com EUA trazem muita incerteza ao cenário. Desde o final de setembro, o governo chinês vem

ajustando a política econômica, com alívio tanto fiscal como monetário, o que tem sido favorável para estabilizar a economia. Ainda esperamos mais medidas – especialmente fiscais, voltadas principalmente para os governos locais e para a recapitalização dos bancos – ao longo dos próximos meses. Essas medidas, por sua vez, serão dosadas conforme as ações vindas dos EUA se concretizem, em especial o aumento das tarifas. Com isso, projetamos expansão de 4,2% em 2025, já levando em conta o efeito contracionista vindo da queda das exportações. A política econômica mais proativa, por sua vez, deve garantir a estabilização do setor imobiliário e a melhora do consumo e alguma desaceleração das exportações.

No Brasil, revisamos nossa projeção para o crescimento do PIB para 3,4% neste ano. O resultado do PIB do 3º trimestre novamente superou as expectativas e continuou indicando um quadro aquecido de atividade, em especial em relação ao consumo das famílias, favorecido pela resiliência do mercado de trabalho e pelas concessões de crédito além do que seria esperado para esta fase do ciclo de juros. Com sinais mistos a respeito da temperatura da atividade no 4º trimestre, esperamos desaceleração mais clara apenas ao longo de 2025. Essa expectativa é pautada pela projeção de uma política monetária ainda mais contracionista e pela ausência de novos impulsos fiscais, que foram responsáveis pela maior parte da surpresa com o crescimento desse ano.

Revisamos nossa projeção de inflação de 4,1% para 4,9% em 2025. Em novembro, ajustamos a projeção de inflação do próximo ano, incorporando um choque cambial adicional, uma nova rodada de desancoragem das expectativas e uma atividade econômica ainda forte. Esses fatores indicam que a inflação não desacelerará em relação à nossa expectativa de 5,0% para 2024. Quanto à depreciação do Real, consideramos o nível atual com deterioração residual para o próximo ano, devido aos riscos externos de fortalecimento do dólar frente a outras moedas emergentes e à piora da percepção de riscos econômicos no mercado doméstico. Esperamos que a inflação de serviços acelere no início do próximo ano, encerrando em torno de 6,0% no próximo ano. Para bens industrializados, após um ano com preços abaixo de 3,0% em 2024, projetamos uma aceleração para 3,9% no final do próximo ano, principalmente devido ao choque cambial. Para alimentos, esperamos um arrefecimento nos preços de carnes no primeiro semestre do próximo ano, voltando para patamares ligeiramente abaixo de R\$ 400 a arroba ao longo do segundo semestre, devido à redução do ritmo de abates no ciclo bovino.

Dezembro de 2024

Quadro para as contas externas teve nova deterioração, embora siga favorável. Revisamos nossa projeção do déficit de transações correntes para 2,5% do PIB em 2024 diante da maior projeção de importações e despesas líquidas com serviços, as quais por sua vez refletem a maior demanda doméstica. Em relação a 2025, no entanto, reduzimos nossa projeção de déficit em conta corrente para 2,2%, motivados não apenas pela expectativa de desaceleração da atividade doméstica como pela taxa de câmbio mais depreciada. O investimento direto no país seguirá mais do que suficiente para compensar o déficit em transações correntes, embora reconheçamos riscos para o câmbio, posto que o déficit segue subestimado por excluir operações com criptomoedas que originalmente configurariam operações de conta corrente. Por fim, elevamos nossa projeção para a taxa de câmbio, esperando R\$ 6,00 ao final deste ano e depreciação subsequente.

Novos ajustes nas despesas serão demandados em 2025. Para este ano, a nossa estimativa de déficit se encontra em R\$ 64 bilhões (-0,5% do PIB). Acreditamos que o governo alcance o piso do intervalo da meta de primário que é um déficit de R\$ 29 bilhões (-0,25% do PIB). Para 2025, as discussões deverão girar em torno do limite de crescimento da despesa real em 2,5%. Com a apresentação do pacote de corte de gastos, consideramos que a necessidade de ajuste para o próximo foi reduzida, mas ainda persiste (isto é, necessidade de novas medidas do lado das receitas e contingenciamento de despesas ao longo do próximo ano). Estimamos déficit primário de 1,0% do PIB para o setor público consolidado.

PERSPECTIVA **MACRO**

Dezembro de 2024

**MARCELO CIRNE
DE TOLEDO** Economista-Chefe
marcelo.toledo@bradescoasset.com.br

**FABIANA
D'ATRI** *fabiana.datri@bradescoasset.com.br*

**FILIPE
STONA** *filipe.stona@bradescoasset.com.br*

**GIANCARLO
RUGGIERO** *giancarlo.ruggiero@bradescoasset.com.br*

**GUILHERME
SUMAN** *guilherme.b.azevedo@bradescoasset.com.br*

**HUGO RIBAS
DA COSTA** *hugo.costa@bradescoasset.com.br*

**SARAH
BRETONES** *sarah.paula@bradescoasset.com.br*



Tel: 11 3847-9171
economia@assetbradesco.com.br

Material produzido em 09/12/2024 às 14h00

As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Material produzido pela **Bradesco Asset Management**, empresa responsável pela gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A.



RETROSPECTIVA ECONÔMICA **MENSAL**

Novembro de 2024

DECISÃO DO COPOM

O Comitê de Política Monetária (Copom) aumentou a taxa Selic para 11,25%, conforme as expectativas. No comunicado após a decisão, o Banco Central entendeu que o ambiente externo continua desafiador, tendo em vista as incertezas acerca do ritmo de desaceleração econômica nos EUA e a consequente postura do Fed. Em relação ao cenário doméstico, o Copom julgou que os indicadores continuam a apontar uma atividade econômica e um mercado de trabalho dinâmicos, além de ressaltar que as últimas leituras do IPCA e de suas medidas subjacentes permanecem acima da meta. No que tange ao balanço de riscos, o Comitê manteve a avaliação de mais assimetrias altistas, destacando a desancoragem das expectativas, uma resiliência maior na inflação de serviços e uma depreciação mais persistente da taxa de câmbio, também lembrando que o debate sobre a política fiscal tem afetado os preços de ativos e as expectativas dos agentes. Diante de um cenário marcado por maior resiliência na atividade econômica e elevação das projeções de inflação e das expectativas, o Copom avaliou que era necessária uma política monetária mais contracionista, decidindo por unanimidade elevar os juros em 50 pb, para 11,25%. Para as próximas reuniões, o Copom optou por não dar indicação de ritmo e magnitude do ciclo, mas entendemos que o ritmo de 50 pb deverá ser mantido na próxima reunião.

ATIVIDADE E INFLAÇÃO

Atividade continua dinâmica e a inflação segue superando as projeções. O índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) avançou 0,8% em setembro, acima do esperado, o que representou avanço de 5,1% na comparação interanual. O resultado refletiu o resultado positivo dos três principais componentes: produção industrial (1,1%), vendas no varejo ampliado (1,8%) e volume de serviços (1,0%). O IPCA-15 de novembro, por sua vez, reforçou o quadro pressionado de inflação. O indicador avançou 0,62% no mês, acima da projeção do mercado (0,50%) e da nossa expectativa (0,52%), e os núcleos apresentaram tendência de piora. A média móvel de três meses da média dos cinco núcleos, com ajuste sazonal e em termos anualizados, acelerou para 4,3% após a leitura de 3,9% em outubro, enquanto os serviços subjacentes voltaram a rodar acima de 5,0% na mesma métrica. Em suma, a prévia da inflação mostrou um cenário inflacionário pressionado.

PACOTE FISCAL

Governo apresentou o pacote de corte de gastos. Visando manter a sustentabilidade do arcabouço fiscal, o Ministério da Fazenda apresentou uma série de medidas de ajuste de despesas, somando um corte total de R\$ 72 bilhões em 2025 e 2026. Entre as medidas, destaque para a limitação do reajuste real do salário-mínimo até 2,5%, a destinação de 20% do FUNDEB para educação integral e a redução de emendas. Em nossa avaliação, o pacote de corte de gastos ficou abaixo do esperado, e as medidas deverão somar cerca de 50% do pretendido.

RETROSPECTIVA ECONÔMICA **MENSAL**

Novembro de 2024

Com isso, o quadro fiscal de 2025 exigirá novas medidas de contenção de gastos para o governo se manter no limite de despesas estabelecido pelo arcabouço (por exemplo, com bloqueio de despesas discricionárias ao longo de 2025). Em outra frente, o governo apresentou a proposta de aumentar a faixa de isenção do Imposto de Renda (IR) para quem recebe até R\$ 5 mil. A compensação para a perda de arrecadação estimada em cerca de R\$ 40 bilhões viria do estabelecimento de uma alíquota efetiva mínima para quem recebe mais de R\$ 50 mil por mês, revisão da isenção de IR para faixas mais altas de renda dos aposentados por moléstia grave ou acidente, e ajustes sistêmicos para evitar elisão e evasão fiscal. Os textos dos projetos deverão ser apreciados pelo Congresso.

POLÍTICA MONETÁRIA NOS EUA

Fed reduziu a taxa de juros em 25 pb, para o intervalo entre 4,50% e 4,75%, conforme as expectativas. No comunicado após a decisão, o comitê de política monetária (FOMC) reconheceu que a expansão da atividade econômica continua sólida e que o processo de desinflação segue em andamento, embora tenha ressaltado que as condições do mercado de trabalho estão mais equilibradas. O Comitê entendeu que os riscos para seus objetivos de máximo emprego e de inflação a 2% estão relativamente balanceados, optando por uma redução de 25 pb da taxa básica de juros e lembrando que as decisões futuras ocorrerão mediante a avaliação dos dados, sem se comprometer com os passos seguintes, ressaltando a cautela. Nossa expectativa é que os juros serão reduzidos em mais 25 pb na próxima decisão, em dezembro.

INFLAÇÃO NA ÁREA DO EURO

Inflação na Área do Euro indica continuidade do ciclo de cortes da taxa de juros. A prévia da inflação de novembro registrou alta de 2,3% na comparação interanual, acelerando ante o mês anterior (2,0%), enquanto o núcleo da inflação manteve sua variação em 12 meses em 2,7%. Na margem, no entanto, houve descompressão importante do índice cheio e núcleo, com altas moderadas de 0,1% e 0,03%, nessa ordem, já descontando os efeitos sazonais. Diante do quadro inflacionário mais favorável e da desaceleração da atividade, esperamos que o Banco Central Europeu reduza os juros em 25 pb em dezembro.

RETROSPECTIVA ECONÔMICA **MENSAL**

Novembro de 2024

ESTÍMULOS NA CHINA

China esclareceu o pacote fiscal, com foco mais estrutural na dívida dos governos locais, dando sequência aos estímulos iniciados no final de setembro. No encerramento do encontro do Comitê Permanente do Congresso do Partido Comunista, foi anunciado que os esforços fiscais neste momento estarão concentrados na reestruturação dos governos locais. Os recursos poderão chegar a RMB 10 trilhões no horizonte de 5 anos, o que equivale a aproximadamente 8% do PIB do país. Frustrando as expectativas, não houve anúncio de medidas direcionadas ao consumo, ao setor imobiliário e à recapitalização dos bancos. Nossa avaliação é que as medidas são positivas no médio prazo por endereçarem um dos gargalos para o crescimento. Ainda assim, como sinalizado pelo ministro das finanças, a disposição para a política fiscal em 2025 é ser mais expansionista, o que sugere que novas medidas deverão ser anunciadas nos próximos meses.

RETROSPECTIVA ECONÔMICA **MENSAL**

Novembro de 2024

**MARCELO CIRNE
DE TOLEDO** Economista-Chefe
marcelo.toledo@assetbradesco.com.br

**FABIANA
D'ATRI** *fabiana.datri@assetbradesco.com.br*

**FILIPE
STONA** *filipe.stona@assetbradesco.com.br*

**GIANCARLO
RUGGIERO** *giancarlo.ruggiero@bradesco.com.br*

**GUILHERME
SUMAN** *guilherme.b.azevedo@assetbradesco.com.br*

**HUGO RIBAS
DA COSTA** *hugo.costa@assetbradesco.com.br*

**SARAH
BRETONES** *sarah.paula@assetbradesco.com.br*



Tel: 11 3847-9171
economia@assetbradesco.com.br

Material produzido em 29/11/2024 às 17h00

As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Material produzido pela **Bradesco Asset Management**, empresa responsável pela gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A.



PANORAMA **NOVEMBRO**



SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

O ambiente de investimentos para o RPPS mais uma vez se mostra desafiador, as pressões nos mais variados sentidos exercem consequências variadas para a carteira de investimentos.

A análise do exterior, a começar pelos Estados Unidos, indica que a taxa de juros terminal será um pouco maior do que a inicialmente projetada antes do ciclo de corte de juros. Alguns periódicos que representam a intenção de patamar de juros por parte dos membros do FED, como o Dot Plot, por exemplo, demonstram que a dispersão do entendimento de taxa de juros terminal ainda é bastante grande.

Após o corte de 25 pontos base realizado em dezembro na taxa de juros americana, o comunicado do FED é que apenas mais dois cortes de mesma magnitude são esperados para o próximo ano. No nosso entendimento, essa maior cautela reflete um cenário de maior incerteza sobre as políticas econômicas a serem adotadas pelo próximo governo, que podem ser mais inflacionárias.

De toda forma, o ambiente americano permanece no radar como sendo um satisfatório ambiente para crescimento para os próximos períodos do ano na linha de que a inflação permaneça sob controle em ritmo de arrefecimento e os níveis de atividade econômica se mantenham resilientes.

Na China, as lideranças do Estado intensificaram os planos para estímulo econômico no próximo ano. Contudo, defendem que a meta de crescimento de 5% para 2024 será atingida. Para o ano seguinte, a estratégia que animou os mercados envolve aspectos fiscais e monetários.

No Brasil, mesmo com a projeção do Focus de Selic em 12% para 2024, as expectativas de inflação sofriam constantes revisões altistas, o que, em junção a diversos outros fatores já exauridos em nossos periódicos pressionaram o COPOM a elevar a Selic acima dos 75 pontos base inicialmente projetados. A alta de 100 pontos base na última reunião de 2024 foi acompanhada de um duro comunicado que apontou mais uma vez, que a relevância do aspecto fiscal na condução da política monetária, é crucial.

Frente a volatilidade do cenário econômico no curto prazo, recomendamos cautela aos investidores nos processos decisórios de investimentos. A perspectiva de uma Selic mais elevada para os próximos meses deve trazer melhores condições para atingimento de meta atuarial por um período mais prolongado e oportunidades de alocação em ativos emitidos pelo Tesouro e por instituições privadas, em que para estes, reforçamos o profundo processo de diligência na escolha dos ativos e seus respectivos emissores.

Não obstante, recomendamos que os RPPS diversifiquem sua carteira de investimentos nas classes de ativos recomendadas em nossos periódicos, como ativos de exposição ao exterior e renda variável doméstica que apresenta também, janela de entrada.

INTERNACIONAL

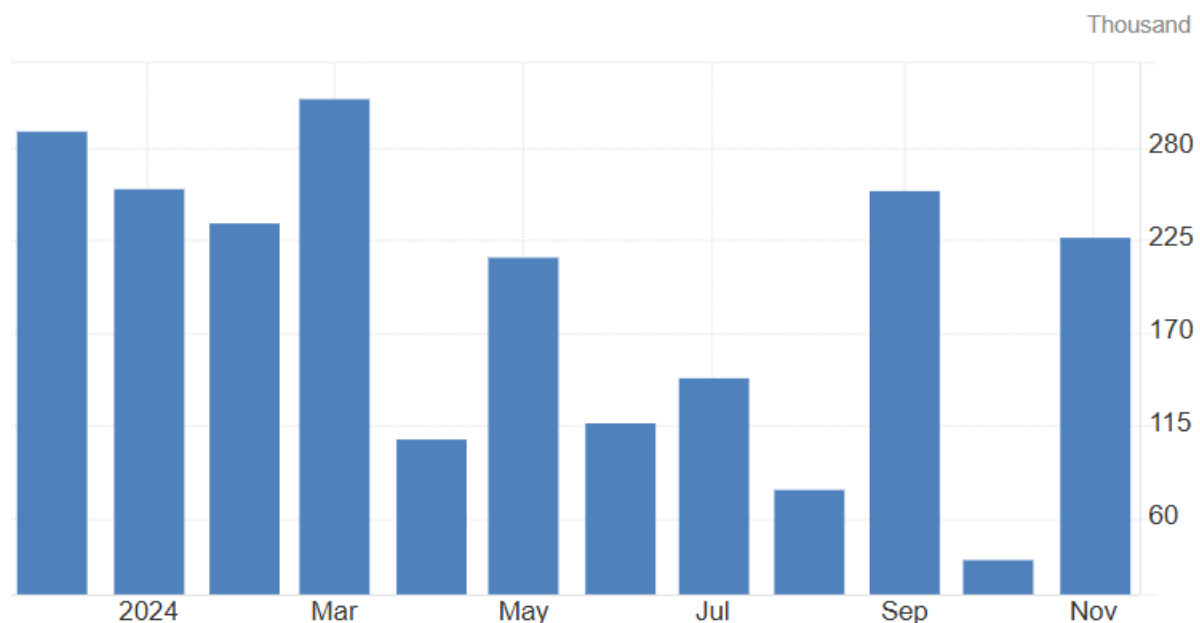
Estados Unidos

Mercado de trabalho

Após forte queda do número de empregos criados no mês de outubro, principalmente por conta da temporada de furacões, a leitura de novembro do Nonfarm Payroll foi de **227** mil empregos gerados. A previsão era de 200 mil empregos.

A taxa de desemprego subiu levemente para 4,2% em novembro ante 4,1% do mês anterior, porém apesar da alta, os dados permanecem abaixo da média histórica mais alongado.

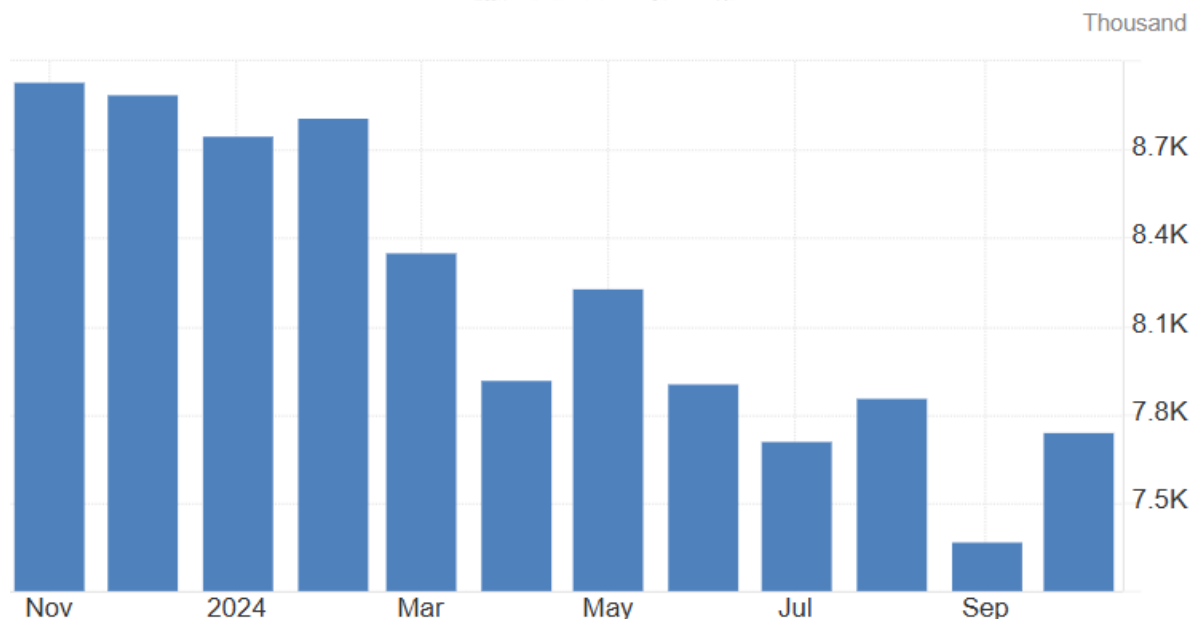
Criação novos empregos (Nonfarm Payroll) - EUA:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/non-farm-payrolls>

O relatório Jolts, que informa o número de vagas abertas, informou **7,7** milhões de vagas criadas em outubro, em recuperação às revisadas 7.4 milhões de setembro. A abertura de vagas se deu principalmente no setor de serviços, porém com queda no setor público federal.

Vagas abertas (Jolts) - EUA:



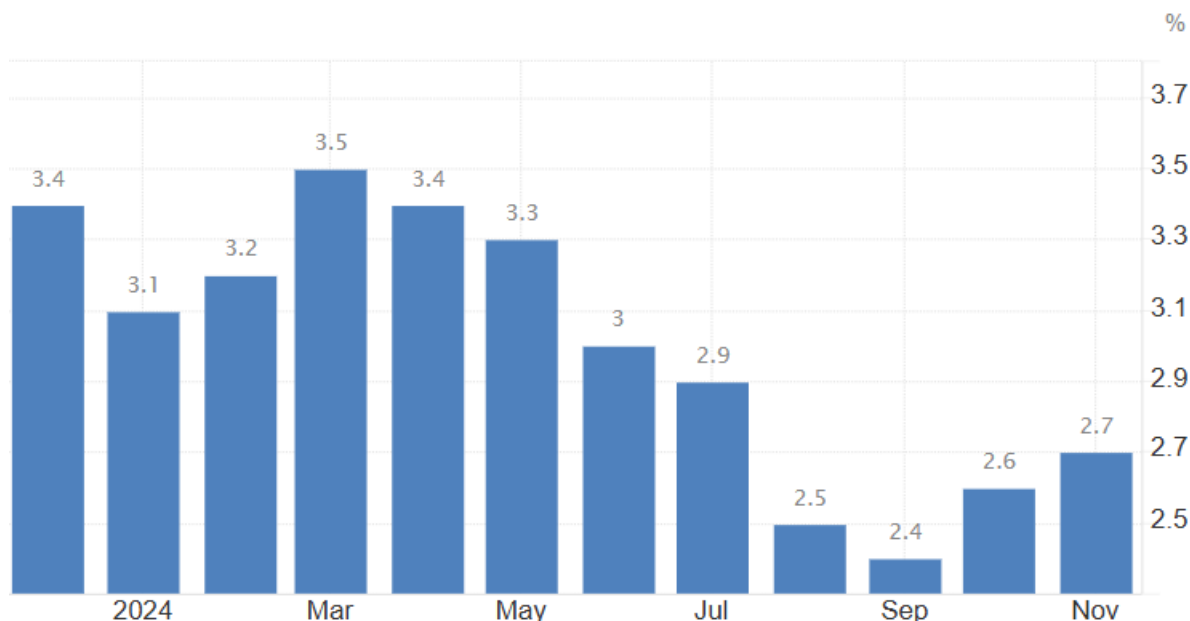
Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/job-offers>

Inflação

No mês de novembro, a inflação ao consumidor medida pelo CPI foi de 0,3%, em linha com as expectativas. Na comparação anual, a variação foi de 2,7%, também de acordo com o esperado.

Ainda com a leve aceleração, a composição do CPI agradou o mercado pois o custo de energia continuou em queda (apesar de cair menos), assim como gasolina e óleo de combustível.

CPI anual - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>

O núcleo, que exclui os itens mais voláteis da análise, como Alimentos e Energia, se manteve no patamar dos meses anteriores, em 3,3% na janela anual, em linha com as expectativas.

Já o principal indicador de inflação observado pelo FED, o PCE, registrou alteração de 0,2% em outubro (PCE cheio), em linha com as expectativas, em uma composição que novamente agradou o mercado e sustenta as expectativas de mais um corte de juros na última reunião do ano, em dezembro. Na variação em 12 meses, o PCE cheio fechou em 2,3%.

Com os dados de inflação que demonstram agradar o mercado e a autoridade de política monetária, mais um corte de juros é esperado em dezembro de 2024.

Juros

Frente aos dados do mercado de trabalho e dos patamares dos indicadores de inflação, ao que tudo indica, contaremos com mais um corte de 0,25% por parte do Federal Reserve na taxa básica de juros americana, a Fed funds rate na reunião de dezembro.

Nos comunicados, a liderança do FED reiterou que o acompanhamento constante da evolução do mercado de trabalho e da inflação, e que trabalharão firmemente para que o seu mandato duplo seja atingido com êxito.

Os movimentos das treasuries foram de abertura nas pontas médias e longas da curva de juros por conta do período polarizado de pré eleição, principalmente.

EUA Treasury – 10 anos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/government-bond-yield>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O indicador capaz de capturar a expectativa dos gerentes de compras nomeado pelo índice PMI, se tratando de novembro, fechou em 47,5 pontos no setor manufatureiro, acima do esperado.

O PMI de serviços que permaneceu em campo expansionista em 52 pontos em novembro, porém menor do que o registro de 56 pontos do mês anterior. A correção se deu por um menor crescimento do setor de serviços.

Zona do Euro

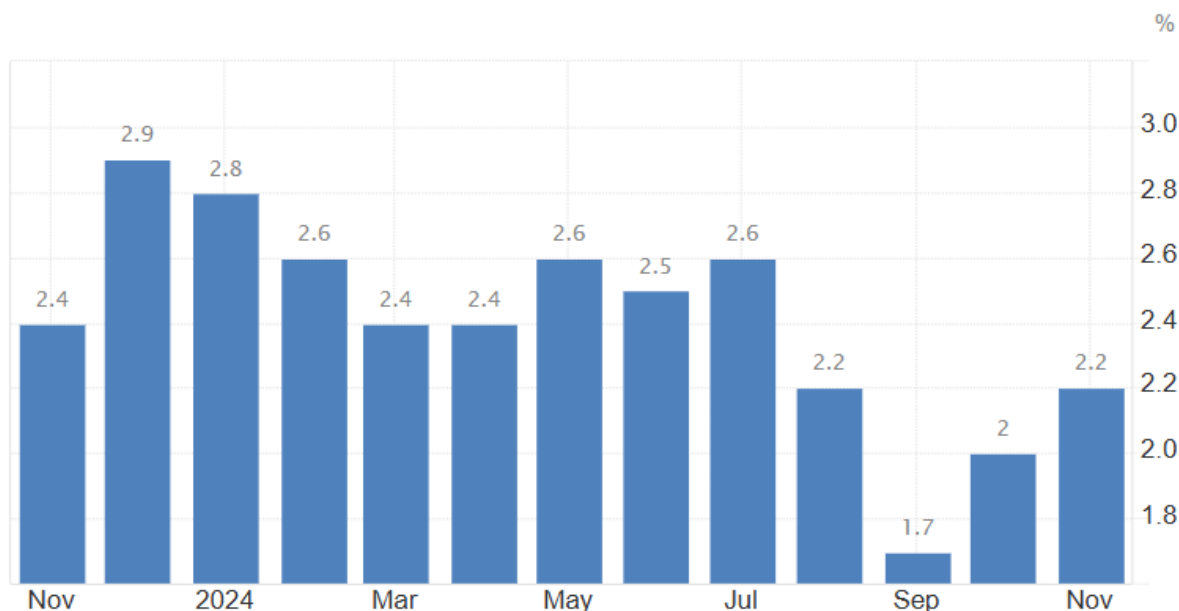
Inflação

A inflação da zona do euro veio um pouco abaixo das expectativas do mercado (2,3%) ao atingir 2,2% na comparação com o mesmo período do ano anterior, no alvo da meta do Banco Central Europeu.

No mês, a variação foi negativa em -0,3%, em linha com as expectativas. Na decomposição do número, o custo de energia caiu menos do que no mês anterior enquanto os preços dos alimentos e de bens não industriais contaram com redução.

O núcleo, que exclui os itens mais voláteis, variou 2,7% em outubro, em linha com as expectativas.

CPI – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/inflation-cpi>

JUROS

Apesar da inflação apresentar um patamar um pouco acima da meta de 2%, a composição do indicador, somado com a baixa atividade econômica vêm permitindo que o Banco Central Europeu (BCE) realize cortes em sua taxa básica de juros.

A instituição, na última reunião de 2024, optou por cortar 0,25% na taxa de depósitos, refinanciamento e empréstimo. O patamar atual passou a ser de 3%.

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

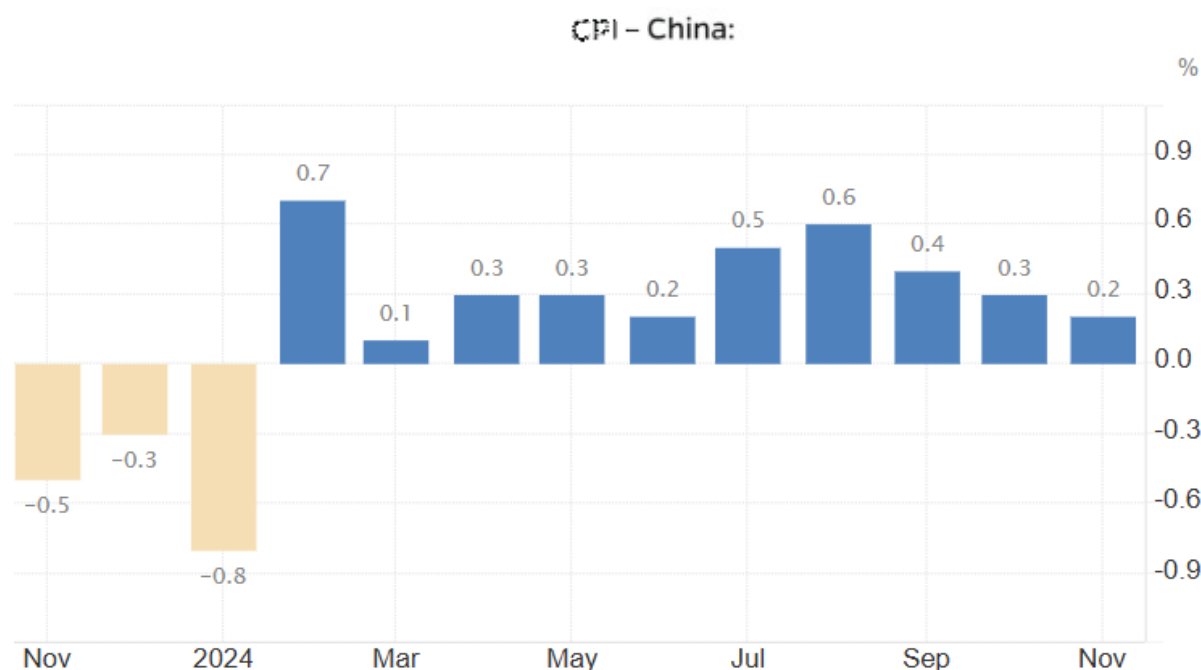
Influenciado mais uma vez pelo setor manufatureiro, a leitura realizada pelo HCOB do PMI Composto da zona do euro de dezembro ficou em 49,50 pontos, em tom baixista por conta do setor manufatureiro que ficou em 45,20 pontos. O PMI de Serviços, acelerou levemente para 51,40 pontos.

Ásia

China

Inflação

A inflação ao consumidor medido pelo CPI, registrou quase nenhuma variação em relação ao mesmo período do ano passado, em apenas 0,2% de alta na comparação com novembro de 2023. No mês a variação dos preços foi negativa de -0,6%.



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/inflation-cpi>

JUROS

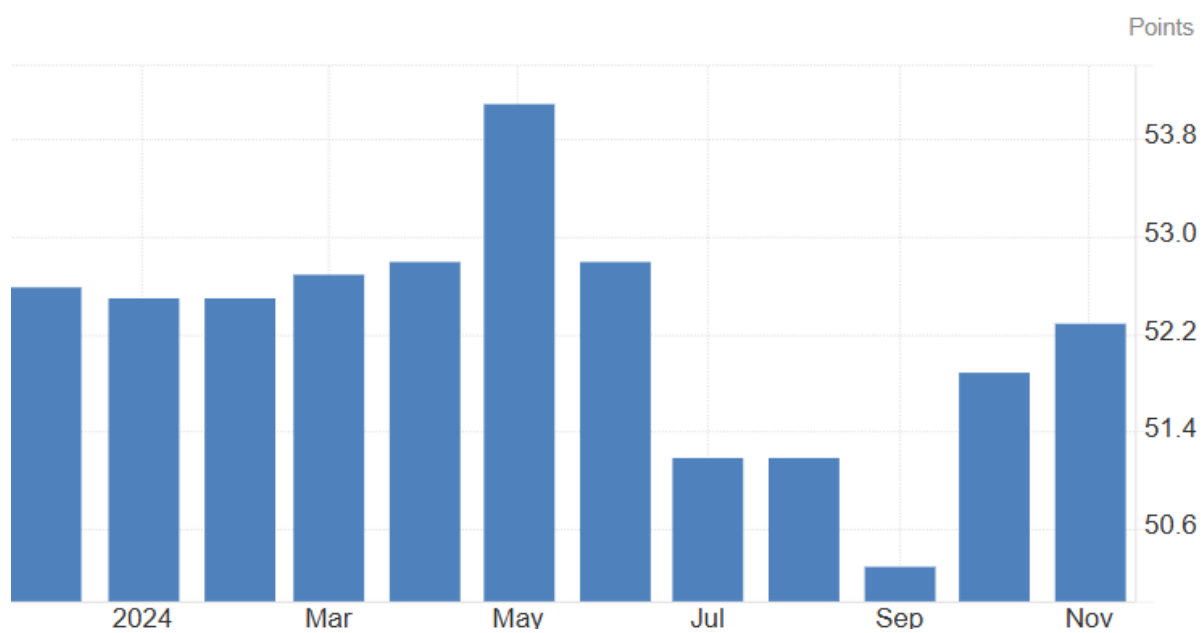
Desde o corte de 25 pontos base da taxa básica de juros realizado no mês de outubro pelo PBoC, sigla em inglês do Banco Central chinês a taxa de 1 ano permaneceu em 3,10% e a de 5 anos, principal utilizada no setor imobiliário, se manteve em 3,6%.

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

Sob o reflexo do aumento de estímulos econômicos por parte de alas políticas e monetárias chinesas, as expectativas dos gerentes de compra tiveram leve melhora, permitindo com que o PMI composto do mês de novembro subisse para 52,30 pontos.

PMI composto – China:



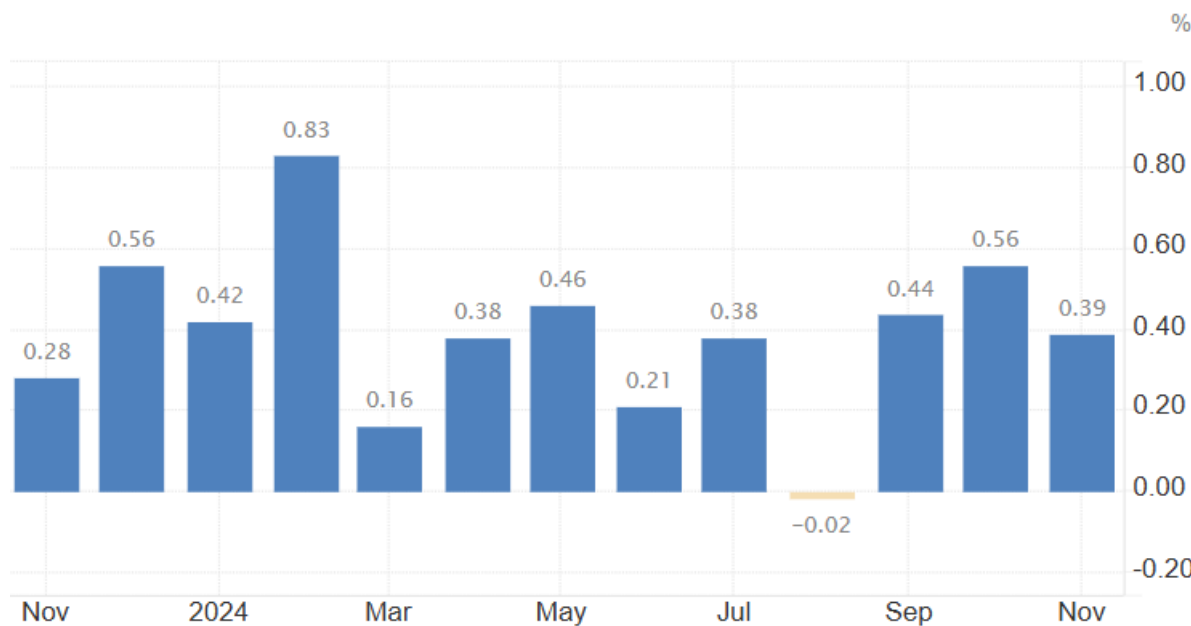
Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/composite-pmi>

Brasil

Inflação

A leitura da inflação ao consumidor de novembro realizada pelo IBGE registrou outro rompimento do teto da meta estabelecida. A alta de 0,39% no mês foi puxada pelo preço de alimentos e transportes.

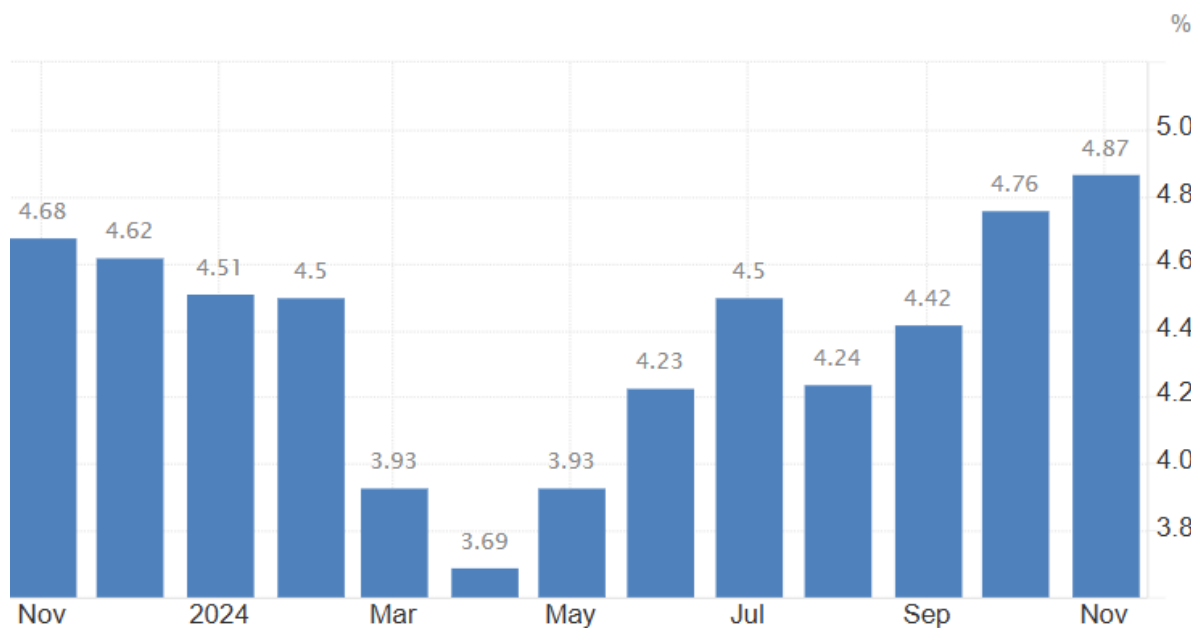
IPCA mensal – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-rate-mom>

Na variação em 12 meses, o registro é de 4,87%, acima do teto de 4,5% da meta.

IPCA anual – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-yr>

INDICADORES DE ATIVIDADE

IBC-Br

Conhecido como prévia do PIB, o IBC-Br apontou um avanço de 0,1% em outubro, acima das expectativas do mercado que projetavam retração.

PMI

A diretoria do S&P Global, na leitura do PMI brasileiro, apontou que o crescimento moderado de novos negócios no setor de serviços direcionou o PMI de serviços para 56,30 pontos.

O PMI composto, que une também o setor manufatureiro, fechou em 53,50 pontos em novembro.

PMI Composto – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/composite-pmi>

Câmbio

Batendo alta histórica, o Real brasileiro se desvalorizou 3,79% em relação a divisa norte americana, fechando novembro com o Dólar cotado a R\$ 6,00.

Desta vez, as influências domésticas foram predominantes para a performance do Real entre as outras moedas do mundo. O ruído fiscal ganhou novos episódios, e as incertezas sobre a seriedade das intenções do governo federal em cumprir as metas por ele mesmo estabelecido, dominaram o mercado.

E a já citada influência da questão eleitoral americana também favoreceu para que a moeda norte americana ganhasse força perante a cesta de moedas ao redor do mundo.

Dentro os motivos pelos quais a eleição de Trump fortalece o Dólar, encontra-se a natureza de política econômica do candidato democrata, que assume que após eleito, endurecerá as políticas comerciais com a rival China.

Estas duras medidas de natureza tributária são fortes combustíveis inflacionários, o que por sua vez exercem maior pressão sob as expectativas de uma taxa de juros terminal mais elevada, que, consequentemente, atrai o fluxo financeiro global para os Estados Unidos.

Juros

O COPOM realizou mais uma alta da taxa Selic em 1 ponto percentual na última reunião do ano, conforme esperado por parte do mercado. O patamar atual encontra-se em 12,25% ao ano.

O movimento de alta era esperado frente à conjuntura econômica que o Brasil se encontra até o momento de atividade econômica acima do potencial e de expectativas de inflação desancoradas.

As comunicações realizadas pelo Banco Central enfatizaram as projeções de inflação se deterioraram, que a moeda doméstica permaneceu desvalorizada e o quadro fiscal se debilitou ainda mais, justificando o aperto de política monetária.

Bolsa

Para o Ibovespa, principal índice de renda variável doméstico, foi o pior novembro em sete anos. No mês, a variação foi de -3,12%, fechando em 125.668. No ano, o índice cai -8,35%.

A performance do principal índice de renda variável doméstico foi influenciada principalmente pelos rumos de política monetária que o Brasil está passando, dado que as projeções de juros no curto e médio prazo são altistas. Esse movimento dos juros acaba por direcionar uma massa de investidores para outras classes de ativos, podando a performance da renda variável.



Renda Fixa

No mês de novembro, a performance dos índices ANBIMA fecharam da seguinte forma: IMA Geral (0,48%), IMA-B 5 (0,51%), IMA-B (0,36%), IMA-B 5+ (0,24%).

No grupo dos prefixados, as performances ficaram sob a seguinte forma: IRF-M 1 (0,60%), IRF-M (-0,09%) e IRF-M 1+ (-0,48%).

Quanto aos índices de prazos constantes, IDKA-Pré 2a teve variação de -0,6% no mês enquanto o IDKA-IPCA 2a obteve oscilação de 0,41% no mês.

CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS

O ambiente de investimentos para o RPPS mais uma vez se mostra desafiador, as pressões nos mais variados sentidos exercem consequências variadas para a carteira de investimentos.

A análise do exterior, a começar pelos Estados Unidos, indica que a taxa de juros terminal será um pouco maior do que a inicialmente projetada antes do ciclo de corte de juros. Alguns periódicos que representam a intenção de patamar de juros por parte dos membros do FED, como o Dot Plot, por exemplo, demonstram que a dispersão do entendimento de taxa de juros terminal ainda é bastante grande.

Após o corte de 25 pontos base realizado em dezembro na taxa de juros americana, o comunicado do FED é que apenas mais dois cortes de mesma magnitude são esperados para o próximo ano. No nosso entendimento, essa maior cautela reflete um cenário de maior incerteza sobre as políticas econômicas a serem adotadas pelo próximo governo, que podem ser mais inflacionárias.

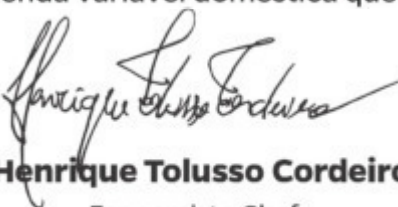
De toda forma, o ambiente americano permanece no radar como sendo um satisfatório ambiente para crescimento para os próximos períodos do ano na linha de que a inflação permaneça sob controle em ritmo de arrefecimento e os níveis de atividade econômica se mantenham resilientes.

Na China, as lideranças do Estado intensificaram os planos para estímulo econômico no próximo ano. Contudo, defendem que a meta de crescimento de 5% para 2024 será atingida. Para o ano seguinte, a estratégia que animou os mercados envolve aspectos fiscais e monetários.

No Brasil, mesmo com a projeção do Focus de Selic em 12% para 2024, as expectativas de inflação sofriam constantes revisões altistas, o que, em junção a diversos outros fatores já exauridos em nossos periódicos pressionaram o COPOM a elevar a Selic acima dos 75 pontos base inicialmente projetados. A alta de 100 pontos base na última reunião de 2024 foi acompanhada de um duro comunicado que apontou mais uma vez, que a relevância do aspecto fiscal na condução da política monetária, é crucial.

Frente a volatilidade do cenário econômico no curto prazo, recomendamos cautela aos investidores nos processos decisórios de investimentos. A perspectiva de uma Selic mais elevada para os próximos meses deve trazer melhores condições para atingimento de meta atuarial por um período mais prolongado e oportunidades de alocação em ativos emitidos pelo Tesouro e por instituições privadas, em que para estes, reforçamos o profundo processo de diligência na escolha dos ativos e seus respectivos emissores.

Não obstante, recomendamos que os RPPS diversifiquem sua carteira de investimentos nas classes de ativos recomendadas em nossos periódicos, como ativos de exposição ao exterior e renda variável doméstica que apresenta também, janela de entrada.



Henrique Tolusso Cordeiro

Economista Chefe

Corecon/SP: 37.262

INVESTIDOR EM GERAL – SEM PRÓ GESTÃO

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
Renda Fixa	60%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5-)	5%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	10%
Gestão de Duration	10%
Médio Prazo (IMA-B 6 e IDRA 2)	10%
Curto Prazo (CPI, IRR-M 1)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	15%
Renda Variável	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações*	0%
Fundos Imobiliários*	5%
Investimento no Exterior	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	0%
Fundos de Investimentos no Exterior	10%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzirá exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso

PRÓ GESTÃO NÍVEL 1

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
Renda Fixa	55%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDCA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	10%
Gestão de Duration	10%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDCA 2)	10%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	15%
Renda Variável	35%
Fundos de Ações	25%
Multimercados	2,5%
Fundos de Participações*	2,5%
Fundos Imobiliários*	5%
Investimentos no Exterior	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzire a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 2

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
Renda Fixa	50%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDRA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debitário)	5%
Gestão de Duration	10%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDRA 2)	10%
Curto Prazo (CPI, IRR-M 1)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	15%
Renda Variável	40%
Fundos de Ações	30%
Multimercados	2,5%
Fundos de Participações*	2,5%
Fundos Imobiliários*	5%
Investimento no Exterior	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduziremos a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 3

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo - Renda Fixa e Variável	
Renda Fixa	40%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	5%
Gestão de Duration	5%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 3)	10%
Curto Prazo (CDI e IRRF-44%)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CDI)	10%
Renda Variável	50%
Fundos de Ações	40%
Multimercados	2,5%
Fundos de Participações*	2,5%
Fundos Imobiliários*	5%
Investimentos no Exterior	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzirá a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.



CRÉDITO
& MERCADO

Relatório Analítico dos Investimentos

em novembro de 2024



Carteira consolidada de investimentos - base (Novembro / 2024)

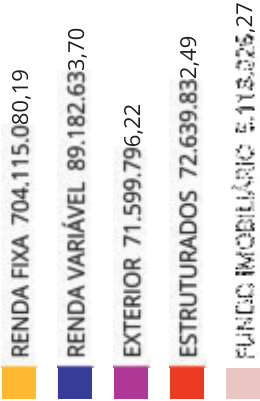
Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 FI RENDA FIXA P...	D+0	15/05/2027	23.821.219,23	2,53%	222	1,90%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 II RESP LIMITAD ...	D+0	17/05/2027	103.321.938,66	10,96%	105	11,45%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 FI RENDA FIXA P...	D+0	15/08/2028	13.627.341,02	1,45%	130	1,57%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITA...	D+0	Não há	11.301.170,61	1,20%	94	1,27%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FI...	D+0	17/05/2027	40.127.552,06	4,26%	95	8,24%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL 2028 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FI...	D+0	15/08/2028	44.295.334,28	4,70%	77	8,48%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP...	D+0	15/08/2028	395.959.796,89	42,00%	47	47,15%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	25.156.267,47	2,67%	741	0,22%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
SICREDI INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	D+1	Não há	3.658.883,41	0,39%	262	0,73%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI FI RENDA FIXA	D+0	Não há	28.965.371,65	3,07%	3.857	0,83%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	4.098.300,76	0,43%	1.249	0,02%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LME REC IMA-B FI RENDA FIXA	D+1009	Não há	1.743.756,93	0,18%	28	2,32%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
TOWER II IMA-B 5 FI RENDA FIXA	D+1471	Não há	1.320.805,24	0,14%	26	3,35%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
TOWER IMA-B 5 FI RENDA FIXA	D+1471	Não há	275.760,77	0,03%	31	2,32%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
AR BANK IMOBILIÁRIOS I FIDC SÊNIOR 1	Não pos...	Não há	919.181,84	0,10%		0,00%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea a
GGR PRIME I FIDC SÊNIOR 1	D+1601	29 dias	4.675.425,74	0,50%		4,15%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea a
INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL SUBORDINADA 1	D+1260	Não há	0,01	0,00%		0,00%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea a
LME REC IPCA FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 1	D+1260	90 dias	846.973,62	0,09%		0,00%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea a
BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES	D+33	Não há	31.649.057,36	3,36%	1.072	4,54%	Artigo 8º, Inciso I
BB GOVERNANÇA IS FI AÇÕES	D+4	Não há	9.381.740,81	1,00%	990	1,55%	Artigo 8º, Inciso I

Carteira consolidada de investimentos - base (Novembro / 2024)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES	D+23	Não há	22.319.287,98	2,37%	116	3,36%	Artigo 8º, Inciso I
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIAÇÕES	D+15	Não há	21.420.863,34	2,27%	1.806	1,85%	Artigo 8º, Inciso I
PERFIN FORESIGHT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	D+33	Não há	3.652.693,00	0,39%	1.136	2,93%	Artigo 8º, Inciso I
CAIXA INSTITUCIONAL FIAÇÕES BDR NÍVEL I	D+4	Não há	65.395.090,59	6,94%	445	2,13%	Artigo 9º, Inciso III
SAFRA CONSUMO AMERICANO PB FIAÇÕES BDR NÍVEL I	D+5	Não há	6.204.705,63	0,66%	316	0,70%	Artigo 9º, Inciso III
CAIXA JUROS E MOEDAS FIC MULTIMERCADO LP	D+0	Não há	71.191.715,38	7,55%	1.922	8,09%	Artigo 10º, Inciso I
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTISTRATÉGIA	Não se ...	Não se aplica	0,01	0,00%		0,00%	Artigo 10º, Inciso II
W7 FIP MULTISTRATÉGIA	Não se ...	Não se aplica	1.448.117,10	0,15%		0,00%	Artigo 10º, Inciso II
HAZ FII - ATCR11	Não se ...	Não se aplica	2.307.782,75	0,24%		0,00%	Artigo 11º
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - MFI11 ...	Não se ...	Não se aplica	2.273.994,80	0,24%		0,00%	Artigo 11º
SIA CORPORATE FII - SAIC11B	Não se ...	Não se aplica	536.248,72	0,06%		0,68%	Artigo 11º
MULTI SHOPPINGS FII - SHOP11	Não se ...	Não se aplica	758.991,21	0,08%		0,00%	Desenquadrado - RV
Total para cálculo dos limites da Resolução			942.655.368,87				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			612.808,43				Artigo 6º
PL Total			943.268.177,30				

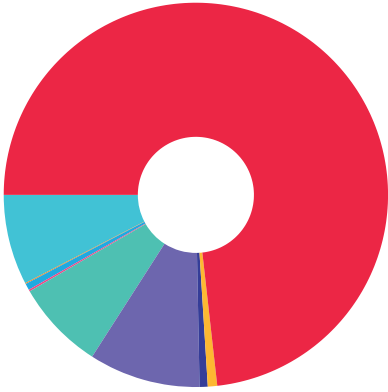
Enquadramento e Política de Investimento (RENTA FIXA) - base (Novembro / 2024)

Artigos - Renda Fixa	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2024			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,50%	100,00%	942.655.368,87
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	690.234.875,28	73,22%	20,00%	48,00%	100,00%	252.420.493,59
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	100,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,50%	100,00%	942.655.368,87
Artigo 7º, Inciso II	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	47.132.768,44
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	60,00%	7.438.623,70	0,79%	0,00%	14,00%	60,00%	558.154.597,62
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	60,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	60,00%	565.593.221,32
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	20,00%	188.531.073,77
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	5,00%	6.441.581,21	0,68%	2,00%	2,00%	5,00%	40.691.187,23
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	5,00%	47.132.768,44
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	47.132.768,44
Total Renda Fixa	100,00%	704.115.080,19	74,69%	22,00%	70,00%	460,00%	



Enquadramento e Política de Investimento (RENTA VARIÁVEL E EXTERIOR) - base (Novembro / 2024)

Artigos - Renda Variável / Estruturado / Imobiliário	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2024			GAP Superior
				Inf	Alvo	Sup	
Artigo 8º, Inciso I	30,00%	88.423.642,49	9,38%	10,00%	15,00%	30,00%	194.372.968,17
Artigo 8º, Inciso II	30,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	30,00%	282.796.610,66
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	71.191.715,38	7,55%	1,00%	7,00%	10,00%	23.073.821,51
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	1.448.117,11	0,15%	1,00%	1,50%	5,00%	45.684.651,33
Artigo 10º, Inciso III	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	47.132.768,44
Artigo 11º	5,00%	5.118.026,27	0,54%	1,00%	1,50%	5,00%	42.014.742,17
Desenquadrado - RV	0,00%	758.991,21	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	-758.991,21
Total Renda Variável / Estruturado / Imobiliário	30,00%	166.940.492,46	17,71%	13,00%	25,00%	85,00%	



Artigos - Exterior	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - Limite - 2024			GAP Superior
				Inferior	Alvo	Superior	
Artigo 9º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	94.265.536,89
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	94.265.536,89
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	71.599.796,22	7,60%	0,00%	5,00%	10,00%	22.665.740,67
Total Exterior	10,00%	71.599.796,22	7,60%	0,00%	5,00%	30,00%	

Empréstimo Consignado	Resolução	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - Limite - 2024			GAP Superior
				Inferior	Alvo	Superior	
Artigo 12º	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	47.132.768,44

Estratégia de Alocação para os Próximos 5 Anos

Artigos	Estratégia de Alocação - 2024		Limite Inferior (%)	Limite Superior (%)
	Carteira \$	Carteira %		
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	0,00	0,00	0,00	100,00
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	690.234.875,28	73,22	20,00	100,00
Artigo 7º, Inciso I, Alínea c	0,00	0,00	0,00	100,00
Artigo 7º, Inciso II	0,00	0,00	0,00	5,00
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	7.438.623,70	0,79	0,00	60,00
Artigo 7º, Inciso III, Alínea b	0,00	0,00	0,00	60,00
Artigo 7º, Inciso IV	0,00	0,00	0,00	20,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	6.441.581,21	0,68	2,00	5,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	0,00	0,00	0,00	5,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea c	0,00	0,00	0,00	5,00
Artigo 8º, Inciso I	88.423.642,49	9,38	10,00	30,00
Artigo 8º, Inciso II	0,00	0,00	0,00	30,00
Artigo 9º, Inciso I	0,00	0,00	0,00	10,00
Artigo 9º, Inciso II	0,00	0,00	0,00	10,00
Artigo 9º, Inciso III	71.599.796,22	7,60	0,00	10,00
Artigo 10º, Inciso I	71.191.715,38	7,55	1,00	10,00
Artigo 10º, Inciso II	1.448.117,11	0,15	1,00	5,00
Artigo 10º, Inciso III	0,00	0,00	0,00	5,00
Artigo 11º	5.118.026,27	0,54	1,00	5,00
Artigo 12º	0,00	0,00	0,00	5,00

Enquadramento por Gestores - base (Novembro / 2024)

Gestão	Valor	% S/ Carteira	% S/ PL Gestão
CAIXA DTVM	675.746.215,26	71,69	3,44
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	185.899.597,84	19,72	-
SICREDI	32.624.255,06	3,46	0,02
CONSTÂNCIA INVESTIMENTOS	21.420.863,34	2,27	1,12
GRAPHEN INVESTIMENTOS	10.493.120,88	1,11	13,00
SAFRA ASSET MANAGEMENT	6.204.705,63	0,66	0,00
PERFIN EQUITIES ADMINISTRAÇÃO ...	3.652.693,00	0,39	0,03
MÉRITO INVESTIMENTOS	2.273.994,80	0,24	-
KPTL	1.448.117,10	0,15	1,51
RJI CORRETORA DE VALORES	1.320.805,24	0,14	3,35
CAPITÂNIA INVESTIMENTOS	758.991,21	0,08	-
BRB DTVM	536.248,72	0,06	-
PLURAL	275.760,79	0,03	-

Artigo 20º - O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em fundos de investimento e carteiras administradas não pode exceder a 5% (cinco por cento) do volume total de recursos de terceiros gerido por um mesmo gestor ou por gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, assim definido pela CVM em regulamentação específica. (NR) - (Resolução 4963)

Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Novembro/2024 - RENDA FIXA

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
IPCA + 5,00% ao ano (Benchmark)	0,76%	9,08%	2,64%	4,49%	10,12%	21,04%	-	-
CAIXA BRASIL 2028 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	-0,06%	-3,10%	0,17%	-1,20%	-1,18%	-	1,64%	5,11%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	-2,79%	-1,14%	-1,84%	-0,29%	0,54%	-	4,93%	4,53%
CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA	0,40%	-	1,80%	0,64%	-	-	1,08%	-
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 II RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA ...	0,13%	-	1,11%	-	-	-	1,20%	-
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,07%	2,51%	0,16%	1,62%	4,55%	-	1,65%	3,04%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,12%	4,72%	1,09%	2,67%	6,49%	19,38%	1,20%	2,39%
IPCA + 8,00% ao ano (Benchmark)	0,97%	11,95%	3,37%	5,98%	13,26%	28,05%	-	-
AR BANK IMOBILIÁRIOS I FIDC SÊNIOR 1	-0,04%	-64,54%	145,17%	-22,81%	-64,59%	-65,97%	-	-
IPCA + 7,00% ao ano (Benchmark)	0,90%	10,99%	3,13%	5,48%	12,21%	25,69%	-	-
LME REC IPCA FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 1	-0,42%	-8,58%	-1,25%	-6,42%	-8,98%	-11,50%	-	-
GGR PRIME I FIDC SÊNIOR 1	-4,83%	-9,78%	-5,24%	-5,83%	-9,91%	-12,22%	-	-
120% do CDI (Benchmark)	0,95%	11,94%	3,10%	6,30%	13,13%	31,40%	-	-
INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL SUBORDINADA 1	17,59%	22,51%	-	16,43%	22,40%	18,77%	-	-
IMA-B 5 (Benchmark)	0,36%	6,46%	1,51%	3,44%	8,02%	20,49%	-	-
TOWER IMA-B 5 FI RENDA FIXA	-2,66%	-77,68%	-5,90%	-9,84%	-81,78%	-82,95%	0,25%	65,81%

Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Novembro/2024 - RENDA FIXA

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
TOWER II IMA-B 5 FI RENDA FIXA	0,33%	-10,71%	-0,64%	-2,79%	-19,28%	-27,28%	0,02%	16,65%
IMA-B (Benchmark)								
	0,02%	0,19%	-1,29%	0,32%	2,94%	16,04%	-	-
SICREDI INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	-0,03%	-0,19%	-1,45%	0,15%	2,60%	15,30%	3,02%	3,95%
LME REC IMA-B FI RENDA FIXA	-0,22%	-0,91%	-0,27%	-1,30%	-0,40%	3,98%	0,72%	1,79%
CDI (Benchmark)								
	0,79%	9,85%	2,58%	5,23%	10,84%	25,58%	-	-
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,81%	9,67%	2,62%	5,26%	10,66%	25,26%	0,01%	0,10%
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI FI RENDA FIXA	0,81%	9,93%	2,62%	5,30%	10,92%	25,61%	0,01%	0,04%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	0,81%	10,00%	2,60%	5,35%	10,99%	25,67%	0,01%	0,05%
Não Informado (Benchmark)								
	-	-	-	-	-	-	-	-
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF REN...	-0,06%	-	0,19%	-	-	-	1,64%	-

Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Novembro/2024 - RENDA VARIÁVEL, ESTRUTURADOS E FUNDO IMOBILIÁRIO

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	Var Mês	Volatilidade 12M
Não Informado (Benchmark)	-	-	-	-	-	-	-	-
MULTI SHOPPINGS FII - SHOP11	-	-	-	-	-	-	-	-
CDI (Benchmark)	0,79%	9,85%	2,58%	5,23%	10,84%	25,58%	-	-
CAIXA JUROS E MOEDAS FIC MULTIMERCADO LP	0,75%	8,55%	2,46%	4,81%	9,53%	23,56%	0,03%	0,38%
Global BDRX (Benchmark)	8,32%	63,02%	14,60%	30,35%	67,66%	97,27%	-	-
CAIXA INSTITUCIONAL FIAÇÕES BDR NÍVEL I	8,26%	61,18%	14,30%	30,24%	65,36%	91,70%	7,66%	15,88%
Ibovespa (Benchmark)	-3,12%	-6,35%	-7,60%	2,92%	-1,31%	11,72%	-	-
PERFIN FORESIGHT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	-1,92%	-5,36%	-6,13%	5,59%	1,69%	4,60%	8,22%	13,76%
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIAÇÕES	-1,86%	-7,24%	-5,63%	3,05%	-1,21%	7,42%	5,85%	12,12%
CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES	-4,09%	-9,11%	-8,93%	1,05%	-3,78%	5,82%	8,52%	12,49%
BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES	-1,65%	-6,91%	-6,66%	1,89%	-1,29%	5,93%	6,93%	11,74%
BB GOVERNANÇA IS FIAÇÕES	-3,05%	-5,99%	-7,72%	2,60%	-0,80%	10,06%	8,17%	12,26%
IFIX (Benchmark)	-2,11%	-5,26%	-7,55%	-7,24%	-1,23%	9,42%	-	-
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - MFI11	-5,40%	0,25%	-9,47%	-9,04%	3,56%	-1,97%	-	-
SIA CORPORATE FII - SAIC11B	-	-	-	-	-	-10,24%	-	-
HAZ FII - ATCR11	-	-	-	-	-	-	-	-

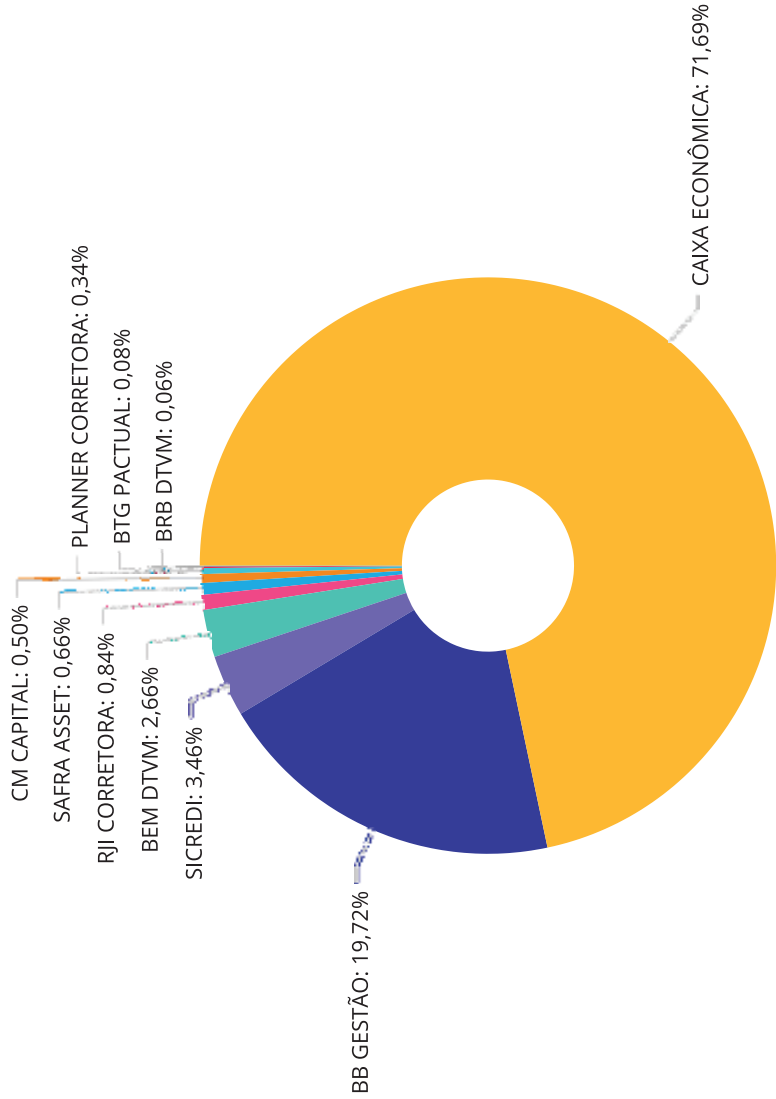
Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Novembro/2024 - RENDA VARIÁVEL, ESTRUTURADOS E FUNDO IMOBILIÁRIO

	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	Var Mês	Volatilidade 12M
IPCA + 10,50% ao ano (Benchmark)	1,15%	14,33%	3,96%	7,20%	15,88%	34,05%	-	-
W7 FIP MULTISTRATÉGIA	-0,12%	-55,30%	-0,37%	-20,03%	-55,37%	-56,14%	-	-
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTISTRATÉGIA	0,28%	-	-	-	-	-	-	-

Retorno dos investimentos e Benchmark's de ativos no mês de Novembro/2024 - INVESTIMENTO NO EXTERIOR

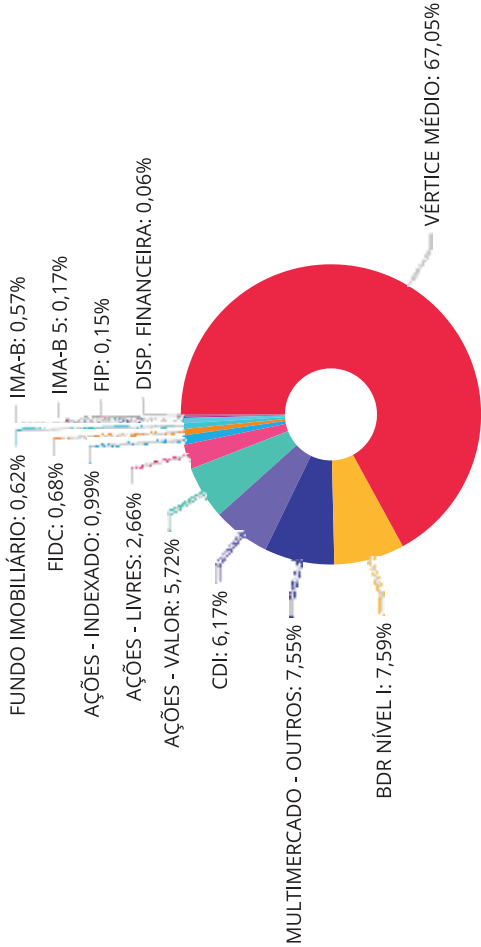
	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
Global BDRX (Benchmark)	8,32%	63,02%	14,60%	30,35%	67,66%	97,27%	-	-
SAFRA CONSUMO AMERICANO PB FIAÇÕES BDR NÍVEL I	9,33%	49,00%	13,18%	28,50%	52,74%	66,76%	8,66%	14,500%
CAIXA INSTITUCIONAL FIAÇÕES BDR NÍVEL I	8,26%	61,18%	14,30%	30,24%	65,35%	91,70%	7,66%	15,878%

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



CAIXA ECONÔMICA	675.746.215,26
BB GESTÃO	185.899.597,84
SICREDI	32.624.255,06
BEM DTVM	25.073.556,34
RJI CORRETORA	7.943.196,43
SAFRA ASSET	6.204.705,63
CM CAPITAL	4.675.425,74
PLANNER CORRETORA	3.193.176,64
BTG PACTUAL	758.991,21
BRB DTVM	536.248,72

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

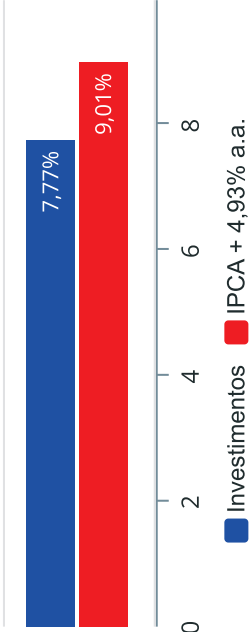


VÉRTICE MÉDIO	632.454.352,75	BDR NÍVEL I	71.599.796,22	MULTIMERCADO - OUTROS	71.191.715,38	CDI	58.219.939,88
AÇÕES - VALOR	53.968.345,34	AÇÕES - LIVRES	25.073.556,34	AÇÕES - INDEXADO	9.381.740,81	FIDC	6.441.581,21
FUNDO IMOBILIÁRIO	5.877.017,48	IMA-B	5.402.640,34	IMA-B 5	1.596.566,01	FIP	1.448.117,11
DISP. FINANCEIRA	612.808,43						

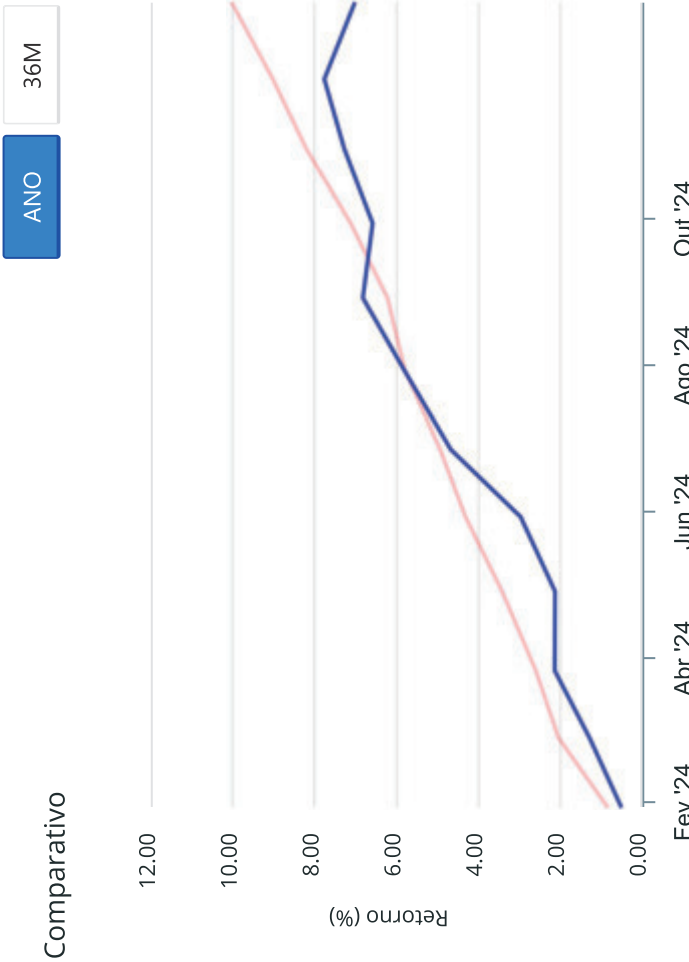
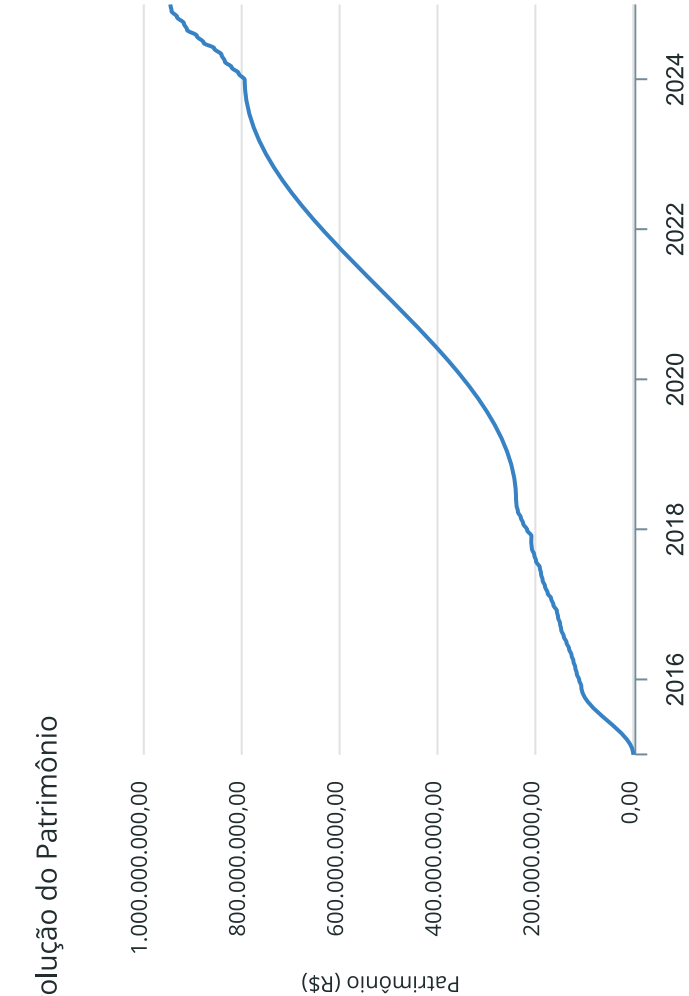
Retorno e Meta de Rentabilidade acumulados no ano de 2024

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno	Retorno Acum	Retorno Mês	Retorno Acum	Meta Mês	Meta Acum	Gap Acum	VaR
Janeiro	793.778.484,00	9.522.000,00	1.140.690,60	806.273.452,81	4.113.659,41	4.113.659,41	0,51%	0,51%	0,84%	0,84%	60,85%	1,48%
Fevereiro	806.273.452,81	22.760.585,12	14.791.724,78	820.557.186,09	6.314.872,94	10.428.532,35	0,78%	1,29%	1,20%	2,05%	63,06%	3,87%
Março	820.557.186,09	7.740.000,00	941.885,05	834.298.225,28	6.942.924,24	17.371.456,59	0,84%	2,14%	0,54%	2,60%	82,28%	1,29%
Abril	834.298.225,28	8.000.000,00	1.767.194,32	840.468.079,05	-62.951,91	17.308.504,68	-0,01%	2,13%	0,80%	3,43%	62,29%	1,64%
Mai	840.468.079,05	10.348.865,66	2.343.426,30	855.451.017,96	6.977.499,55	24.286.004,23	0,82%	2,97%	0,86%	4,32%	68,85%	1,58%
Junho	855.451.017,96	8.110.000,00	725.704,85	877.121.440,28	14.286.127,17	38.572.131,40	1,66%	4,68%	0,59%	4,94%	94,74%	1,71%
Julho	877.121.440,28	8.500.000,00	3.517.482,67	891.704.841,30	9.600.883,69	48.173.015,09	1,09%	5,82%	0,82%	5,80%	100,29%	1,59%
Agosto	891.704.841,30	506.633.927,31	495.959.151,40	910.965.119,28	8.585.502,07	56.758.517,16	0,95%	6,83%	0,40%	6,23%	109,63%	4,22%
Setembro	910.965.119,28	8.200.000,00	28.364,84	917.082.080,57	-2.054.673,87	54.703.843,29	-0,22%	6,59%	0,84%	7,12%	92,48%	2,26%
Outubro	917.082.080,57	8.197.000,00	35.252,57	931.253.307,58	6.009.479,58	60.713.322,87	0,65%	7,28%	1,00%	8,20%	88,81%	1,84%
Novembro	931.253.307,58	12.164.409,89	5.026.596,22	942.655.368,87	4.264.247,62	64.977.570,49	0,45%	7,77%	0,75%	9,01%	86,17%	2,50%

Investimentos x Meta de Rentabilidade



Gráficos ilustrativos de Evolução Patrimonial e indicadores



- ☒ Investimentos
- ☒ Meta de Rentabilidade
- ☐ CDI
- ☐ IMA-B
- ☐ IMA-B 5
- ☐ IMA-B 5 +
- ☐ IMA Geral
- ☐ IRF-M
- ☐ IRF-M 1
- ☐ IRF-M 1 +
- ☐ Ibovespa
- ☐ IBX
- ☐ SMLL
- ☐ IDIV

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de Novembro/2024

FUNDOS DE RENDA FIXA

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Insttit	Var - Mês
GGR PRIME I FIDC SÊNIOR 1	4.526.724,63	0,00	0,00	4.675.425,74	148.701,11	3,28%	-	-
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENC...	4.065.526,60	0,00	0,00	4.098.300,76	32.774,16	0,81%	0,81%	0,01%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	24.355.875,04	600.000,00	0,00	25.156.267,47	200.392,43	0,80%	0,81%	0,01%
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI FI RENDA FIXA	17.212.924,93	11.564.409,89	0,00	28.965.371,65	188.036,83	0,65%	0,81%	0,01%
CAIXA BRASIL 2026 X TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA...	11.255.745,17	0,00	0,00	11.301.170,61	45.425,44	0,40%	0,40%	1,08%
TOWER II IMA-B 5 FI RENDA FIXA	1.316.493,47	0,00	0,00	1.320.805,24	4.311,77	0,33%	0,33%	0,02%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 II RESP LIMITADA ...	106.300.004,75	0,00	3.121.680,18	103.321.938,66	143.614,09	0,14%	0,13%	1,20%
CAIXA BRASIL 2027 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	41.279.753,74	0,00	1.207.065,38	40.127.552,06	54.863,70	0,13%	-2,79%	4,93%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 FI RENDA FIXA PRE...	24.460.248,86	0,00	669.726,20	23.821.219,23	30.696,57	0,13%	0,12%	1,20%
INCENTIVO II FIDC MULTISSETORIAL SUBORDINADA 1	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	-	-
SICREDI INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	3.660.116,21	0,00	0,00	3.658.883,41	-1.232,80	-0,03%	-0,03%	3,02%
AR BANK IMOBILIÁRIOS I FIDC SÊNIOR 1	919.587,04	0,00	0,00	919.181,84	-405,20	-0,04%	-	-
CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 TÍTULOS PÚBLICOS RESP L...	396.187.833,83	0,00	0,00	395.959.796,89	-228.036,94	-0,06%	-0,06%	1,64%
CAIXA BRASIL 2028 X TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	44.323.736,28	0,00	0,00	44.295.334,28	-28.402,00	-0,06%	-0,06%	1,64%
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2028 FI RENDA FIXA PRE...	13.636.502,30	0,00	0,00	13.627.341,02	-9.161,28	-0,07%	-0,07%	1,65%
LME REC IMA-B FI RENDA FIXA	1.747.521,43	0,00	0,00	1.743.756,93	-3.764,50	-0,22%	-0,22%	0,72%
LME REC IPCA FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 1	850.547,97	0,00	0,00	846.973,62	-3.574,35	-0,42%	-	-
TOWER IMA-B 5 FI RENDA FIXA	283.295,15	0,00	0,00	275.760,77	-7.534,38	-2,66%	-2,66%	0,25%
Total Renda Fixa	696.382.437,41	12.164.409,89	4.998.471,76	704.115.080,19	566.704,65	0,08%		1,61%

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de Novembro/2024

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

Ativos Renda Variável	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
CAIXA JUROS E MOEDAS FIC MULTIMERCADO LP	70.659.556,31	0,00	0,00	71.191.715,38	532.159,07	0,75%	0,75%	0,03%
HAZ FII - ATCR11	2.303.532,71	0,00	0,00	2.307.782,75	4.250,04	0,18%	-	-
MULTI SHOPPINGS FII - SHOP11	758.991,21	0,00	0,00	758.991,21	0,00	0,00%	-	-
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTISTRATÉGIA	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	-	-
SIA CORPORATE FII - SAIC11B	536.425,13	0,00	0,00	536.248,72	-176,41	-0,03%	-	-
W7 FIP MULTISTRATÉGIA	1.449.793,42	0,00	0,00	1.448.117,10	-1.676,32	-0,12%	-	-
BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES	32.181.388,21	0,00	0,00	31.649.057,36	-532.310,85	-1,65%	-1,65%	6,93%
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIAÇÕES	21.827.637,10	0,00	0,00	21.420.863,34	-406.773,76	-1,86%	-1,86%	5,85%
PERFIN FORESIGHT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	3.724.073,70	0,00	0,00	3.652.693,00	-71.380,70	-1,92%	-1,92%	8,22%
BB GOVERNANÇA IS FIAÇÕES	9.677.282,11	0,00	0,00	9.381.740,81	-295.541,30	-3,05%	-3,05%	8,17%
CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES	23.269.886,96	0,00	0,00	22.319.287,98	-950.598,98	-4,09%	-4,09%	8,52%
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - MFII11	2.403.800,00	0,00	28.124,46	2.273.994,80	-101.680,74	-4,23%	-	-
Total Renda Variável	168.792.346,87	0,00	28.124,46	166.940.492,46	-1.823.729,95	-1,08%		4,03%

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de (Novembro / 2024)

FUNDOS EXTERIOR

Ativos Exterior	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
SAFRA CONSUMO AMERICANO PB FIAÇÕES BDR NÍVEL I	5.674.961,50	0,00	0,00	6.204.705,63	529.744,13	9,33%	9,33%	8,66%
CAIXA INSTITUCIONAL FIAÇÕES BDR NÍVEL I	60.403.561,80	0,00	0,00	65.395.090,59	4.991.528,79	8,26%	8,26%	7,66%
Total Exterior	66.078.523,30	0,00	0,00	71.599.796,22	5.521.272,92	8,36%		7,75%

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 CRÉDITO E MERCADO CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS. As informações aqui contidas, tem por somente, 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 o(s) produto(s) mencionado(s), entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros exigidos legalmente. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas aos objetivos, aos riscos e à política de investimento do(s) produto(s). Todas as informações podem ser obtidas com os responsáveis pela distribuição, administração, gestão ou no próprio site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) através do link: <https://www.gov.br/cvm/pt-br>.

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

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 (Resolução CVM nº 19/2021).

Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no Art. 3º 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 MTP nº 1.467/2022, art. 84, inciso III, alínea "a".

Os RPPS DEVEM, independente da contratação de Consultoria de Valores Mobiliários, se adequar às normativas pertinentes e principalmente a Portaria MTP nº 1.467/2022 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, 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.

