

**- AQUISIÇÃO DE LETRA  
FINANCEIRA;**

ARTS

SCIENCE

FINANCE



CRÉDITO  
& MERCADO



## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Retrospectiva (17/06/2024)

Após uma semana de quedas, o Ibovespa fechou a sexta-feira com leve alta de 0,08%, e encerrou aos 199.662 pontos. Na semana, a principal bolsa do Brasil fechou com queda de 0,91%. O dólar disparou perante ao real durante a semana e chegou aos R\$ 5,40, encerrando a semana aos R\$ 5,38. Com uma maior percepção de risco interno diante das incertezas fiscais, o cenário doméstico é muito afetado.

O IPCA de maio avançou 0,46%, acima dos 0,40% esperado pelo mercado. Nos últimos 12 meses, o acumulado foi para 3,93% e no ano a alta é de 2,27%. Dos nove grupos pesquisados, apenas um teve baixa, Artigos de residência, com variação de -0,53%. Os maiores impactos do índice foram Alimentação e bebidas (0,62%) e Habitação (0,67%), com 0,13 p.p. e 0,10 p.p. respectivamente. Em alimentação e bebidas, a alta já traz os primeiros efeitos da tragédia do Rio Grande do Sul. Em Habitação, a maior alta do grupo foi energia elétrica residencial (0,94% e 0,04 p.p.), explicada pelos reajustes tarifários em alguns estados.

O INPC acompanhou a alta do IPCA e também avançou 0,46% em maio. Os compartimentos dos grupos foram bem próximos aos do IPCA, com alimentos tendo o maior impacto no índice.

A atividade no Brasil começa a apresentar sinais de moderação, com o IBC-Br (atividade mensal do Banco Central) de abril ficou estável em termos mensais, abaixo do consenso do mercado de alta de 0,3%. As vendas no varejo ampliado contraíram 1,0% m/m, enquanto as vendas no varejo restrito subiram, porém, abaixo da expectativa do mercado. Já os dados da receita real do setor de serviços apresentaram avanço de 0,5% m/m, no entanto, mostraram queda dos serviços profissionais e dos serviços prestados às famílias, que devem impactar negativamente o PIB brasileiro.

Nos Estados Unidos, em reunião do Fomc (comitê de política monetária norte-americano) na última quarta-feira, o Fed manteve os juros básicos inalterados entre 5,25% e 5,50%. Em entrevista após a reunião, Jerome Powell, presidente do Fed, apesar de ter reconhecido uma melhora na inflação, sinalizou apenas um corte de juros em 2024. Se tal corte vier a acontecer, deve ser somente em dezembro e com algumas condições: a inflação deve continuar caindo e mercado de trabalho não surpreender para cima.

A inflação ao consumidor (CPI) e ao produtor (PPI) surpreenderam para baixo, o deu esperança aos mercados. O CPI ficou praticamente estável, com alta de 0,01% em maio ante abril, enquanto o PPI caiu 0,2%. Tais resultados animaram os mercados, com as bolsas americanas subindo e as taxas de juros dos títulos públicos recuaram.

Na China, a demanda doméstica segue enfraquecida, com a inflação ao consumidor apresentando resultados abaixo da expectativa do mercado e a inflação ao produtor registrando deflação no mês de maio. O consumo fraco na China preocupa o Brasil, que é um de seus maiores parceiros comerciais e pode impactar na balança comercial nos próximos meses.

## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Focus (17/06/2024)

Em relação ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), observa-se que as estimativas para o ano de 2024 as projeções aumentaram para 3,96% e para 3,80% para 2025. Para os anos de 2026 e 2027, se mantêm em 3,60% e 3,50%, respectivamente.

Em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), as projeções para 2024 reduziram para 2,08%. Para os anos de 2025, 2026 e 2027, as projeções se mantêm em 2,00%.

No contexto da taxa de câmbio, as projeções para o ano de 2024 aumentaram para R\$ 5,13. Para os anos de 2025 em R\$ 5,10, 2026 em R\$ 5,12. Para 2027 as projeções também aumentaram para R\$ 5,15.

No que diz respeito à taxa Selic, a projeção para o ano de 2024 aumentou para 10,50%, 9,50% em 2025, 2026 e 2027 se mantiveram em 9,00%. Essas estimativas indicam as expectativas em relação à trajetória da taxa de juros, sujeitas a ajustes diante das condições econômicas em evolução.

## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Perspectivas (17/06/2024)

O destaque desta semana aqui no Brasil será a reunião do Copom, na próxima quarta-feira. Com as elevadas taxas de juros persistindo nos Estados Unidos e as incertezas fiscais acerca do governo, a expectativa é de pausa no ciclo de queda da Selic. A votação deve ser unânime com objetivo de evitar uma nova crise de credibilidade do Banco Central. Além disso, o ministro da Economia, Fernando Haddad, vai apresentar medidas de revisão dos gastos públicos na tentativa de fechar o Orçamento de 2025.

Em relação as expectativas inflacionárias, a pausa no ciclo de corte deve ajudar a trazer as expectativas inflacionárias para a meta. É esperado alguma reaceleração no setor de serviços ao longo do ano, refletindo o mercado de trabalho apertado.

Mesmo com alguns dos principais bancos centrais no mundo já terem iniciado o ciclo de corte de juros (Zona do Euro, Canadá, Suíça e Suécia), o Fed precisa de mais dados de inflação controlada e do mercado de trabalho arrefecido para o primeiro corte. Para a agenda de divulgações, os destaques serão as divulgações de dados de inflação na Zona do Euro, na terça-feira, 18, e decisões de política monetária na China e na Inglaterra, na quinta-feira, 20.

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

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

Para um horizonte de médio prazo, mantivemos nossa recomendação para 10% dos investimentos para fundos deste segmento. É importante diversificar dentro do índice, tendo uma exposição índices pós-fixados, como o IDKA IPCA 2A e o IMA-B 5, atrelados a inflação. Além disso, neste cenário de queda na taxa de juros, é aconselhável uma entrada gradativa no IRF-M e no IRF-M 1+, que são índices pré-fixados, sendo importante agir com cautela devido à volatilidade desse indicador. Uma estratégia gradual permitirá aproveitar possíveis oportunidades e minimizar riscos em um ambiente de juros em declínio.

Quanto à exposição de curto prazo, sugerimos aumentar a exposição neste segmento, principalmente fundos CDI. Com as recentes alterações no cenário econômico, recomendamos uma exposição de 15% neste segmento. A Selic terminal para 2024 é prevista para 10%, mantendo uma taxa de investimentos atrativa para o RPPS.

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

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

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

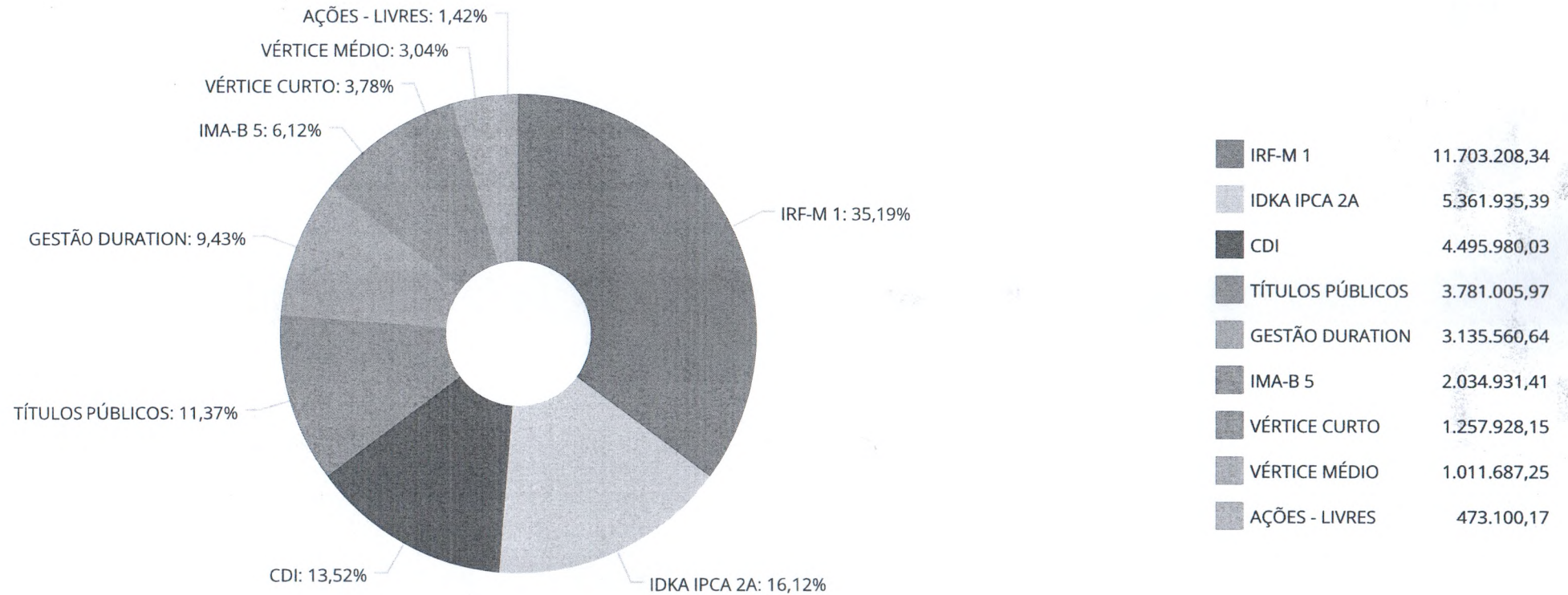
Carteira consolidada de investimentos - base ( Maio / 2024 )

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			3.781.005,97	11,37%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' a '
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA	D+0	Não há	3.135.560,64	9,43%	789	0,06%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RE...	D+0	Não há	3.295.860,03	9,91%	826	0,07%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA F...	D+0	Não há	3.985.906,87	11,99%	1.169	0,05%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA F...	D+0	Não há	2.034.931,41	6,12%	907	0,03%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDE...	D+1	Não há	2.066.075,36	6,21%	867	0,04%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVI...	D+0	Não há	2.934.560,87	8,82%	1.148	0,03%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2024 FI RENDA FIXA P...	D+0	15/08/2024	1.257.928,15	3,78%	350	0,04%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 FI RENDA FIXA P...	D+0	1795 dias	1.011.687,25	3,04%	214	0,09%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
SICREDI INSTITUCIONAL IRF-M 1 FI RENDA FIXA	D+1	Não há	4.782.740,60	14,38%	455	0,53%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea ' a '
BB INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA	D+0	Não há	1.643.271,25	4,94%	188	0,08%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea ' a '
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	2.852.708,78	8,58%	1.144	0,02%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea ' a '
BB SELEÇÃO FATORIAL FIC AÇÕES	D+3	Não há	473.100,17	1,42%	16.544	0,04%	Artigo 8º, Inciso I
<b>Total para cálculo dos limites da Resolução</b>			<b>33.255.337,35</b>				

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



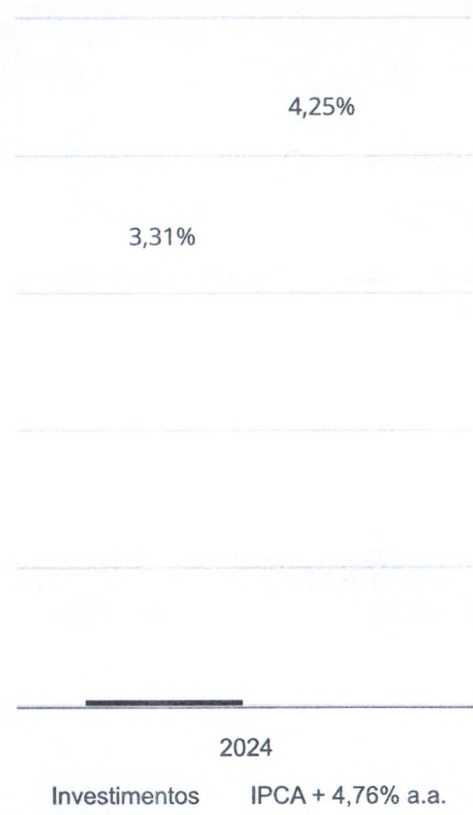
Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base ( Maio / 2024 )





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

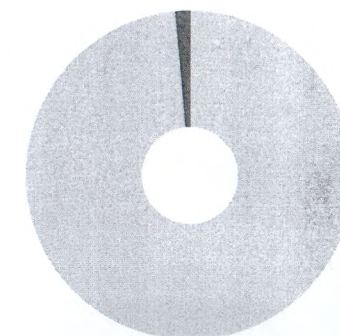
Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno (R\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	31.694.277,89	0,00	112.500,00	31.818.288,70	236.510,81	0,75%	0,83%	90,07%	0,38%
Fevereiro	31.818.288,70	385.215,57	249.387,17	32.168.969,42	214.852,32	0,67%	1,18%	56,78%	0,36%
Março	32.168.969,42	147.832,99	115.000,00	32.453.628,52	251.826,11	0,78%	0,53%	147,46%	0,35%
Abril	32.453.628,52	277.755,04	136.000,00	32.684.694,26	89.310,70	0,27%	0,79%	34,76%	0,67%
Mai	32.684.694,26	444.012,33	136.385,64	33.255.337,35	263.016,40	0,80%	0,85%	93,78%	0,41%
					<b>1.055.516,34</b>	<b>3,31%</b>	<b>4,25%</b>	<b>77,96%</b>	



Total da Carteira: 33.255.337,35

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

Artigos - Renda Fixa	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2024			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' a '	100,00%	3.781.005,97	11,37%	0,00%	5,00%	100,00%	29.474.331,38
Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '	100,00%	19.722.510,58	59,31%	0,00%	50,50%	100,00%	13.532.826,77
Artigo 7º, Inciso III, Alínea ' a '	60,00%	9.278.720,63	27,90%	0,00%	30,00%	60,00%	10.674.481,78
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%	6.651.067,47
Artigo 7º, Inciso V, Alínea ' a '	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	1.662.766,87
Artigo 7º, Inciso V, Alínea ' b '	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	4,00%	5,00%	1.662.766,87
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>32.782.237,18</b>	<b>98,58%</b>	<b>0,00%</b>	<b>89,50%</b>	<b>290,00%</b>	

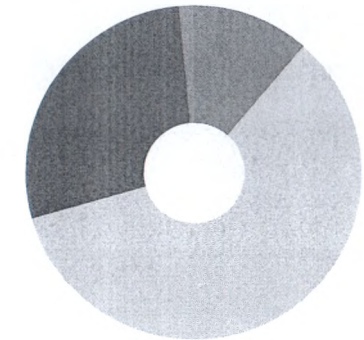


RENDA FIXA 32.782.237,18  
RENDA VARIÁVEL 473.100,17

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

Artigos - Renda Variável	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2024			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	30,00%	473.100,17	1,42%	0,00%	5,00%	30,00%	9.503.501,04
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	5,00%	10,00%	3.325.533,74
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,30%	5,00%	1.662.766,87
<b>Total Renda Variável</b>	<b>30,00%</b>	<b>473.100,17</b>	<b>1,42%</b>	<b>0,00%</b>	<b>10,30%</b>	<b>45,00%</b>	

Artigos - Exterior	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite -			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	3.325.533,74
<b>Total Exterior</b>	<b>10,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>10,00%</b>	



■ 7º I a   ■ 7º I b   ■ 7º III a   ■ 8º I

RECOMENDAÇÕES GERAIS

Sugestão de Realocação Completa

Origem da Aplicação	Resgate (\$)		Aplicação (\$)	Sugestão de Ativo
IDKA IPCA 2A	1.600.000,00	→	1.600.000,00	IMA-B
IDKA IPCA 2A	1.600.000,00	→	1.600.000,00	LETRAS FINANCEIRAS
IRF-M 1	800.000,00	→	800.000,00	AÇÕES - LIVRES
IRF-M 1	800.000,00	→	800.000,00	FUNDO IMOBILIÁRIO

Estratégia de Alocação - Sugestão Completa

Total da Carteira: 33.255.337,35

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	11,37%	0,00%	0,00	11,37%
GESTÃO DURATION	9,43%	0,00%	0,00	9,43%
IMA-B - IMA-GERAL	0,00%	4,81%	1.600.000,00	4,81%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	22,24%	-9,62%	-3.200.000,00	12,62%
IRF-M 1	35,19%	-4,81%	-1.600.000,00	30,38%
CDI	13,52%	0,00%	0,00	13,52%
AÇÕES	1,42%	2,41%	800.000,00	3,83%
FUNDO IMOBILIÁRIO	0,00%	2,41%	800.000,00	2,41%
TÍTULOS PRIVADOS	0,00%	4,81%	1.600.000,00	4,81%
VÉRTICE CURTO	3,78%	0,00%	0,00	3,78%
VÉRTICE MÉDIO	3,04%	0,00%	0,00	3,04%
TOTAL	100,00%			100,00%

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

## Conclusão

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

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

**Atenção:** No caso de aplicações em fundos do mesmo vértice, ressaltamos a importância de distribuir os recursos em mais de um fundo de investimento, evitando o desenquadramento, em atenção ao Artigo 18º, da Resolução CMN nº 4.963 / 21 e suas alterações.

**Nível de Liquidez do portfólio:** O RPPS possui liquidez em 81,81% dos recursos, permitindo a manutenção do portfólio em casos de mudanças no cenário econômico.

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

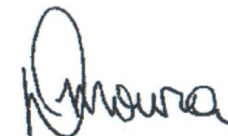
Recomendamos a exposição em títulos privados (CDB e letra financeira), pois são uma alternativa que supera a meta de rentabilidade do RPPS dentro de renda fixa. Ressaltamos a importância do estudo de ALM e uma cotação com mais de uma instituição financeira antes da aquisição, pois consiste em compatibilizar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

Ressaltamos a importância da diversificação da carteira de investimentos nos segmentos de ações, pois refletem o desempenho da economia real e auxiliam no alcance à meta atuarial. Como o processo de queda da Selic já foi iniciado, os ativos de renda fixa ficarão menos atrativos com o tempo, por isso, recomendamos começar aumentar a exposição em renda variável, de maneira gradual para a realização do preço médio.

Com a Selic em queda, os fundos de investimentos imobiliários são uma ótima alternativa para o RPPS. Especialmente porque os custos de financiamento para a aquisição de novos empreendimentos imobiliários diminuem, o que impacta positivamente os retornos dos FIIs.

Recomendamos aumentar a alocação no segmento de Longo Prazo, dentro dele, o IMA-B, que tem fundos formados por NTN-Bs que possuem parte pré-fixada e pós indexada ao IPCA, desse modo, protege o RPPS de eventual alta da inflação.

São Paulo, 20 de junho de 2024



Crédito e Mercado Consultoria de Investimentos.

## DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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

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

Os RPPS devem estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria MTP Nº 1.467, de 02 de Junho de 2022, Artigo 136 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963 de 25 de novembro de 2021 e suas alterações, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.