



CRÉDITO
& MERCADO



Nossa Visão - Retrospectiva (06/01/2025)

Em semana mais curta por conta do feriado de Ano Novo, os principais destaques foram a respeito das leituras dos PMIs das principais econômicas do mundo.

Na China, o PMI industrial caiu para 50,50 pontos em dezembro, abaixo das expectativas do mercado, porém em patamar expansionista acima dos 50 pontos. A queda em relação ao mês anterior foi justificada por uma diminuição do crescimento de novos pedidos no setor.

Já o PMI de serviços, subiu para 52,20 pontos, acima das expectativas e em patamar mais alto desde maio de 2024.

Nos Estados Unidos por outro lado, o PMI industrial se mantém em campo contracionista, em 49,4 pontos em dezembro, abaixo das projeções. A queda se deu pela diminuição da demanda de novos pedidos no setor, enquanto o mercado aguarda as principais políticas de mudança do Donald Trump.

O PMI de serviços subiu para 56,8 pontos por conta de um aquecimento de demanda por parte dos clientes e novos negócios criados.

Já na Europa, o ciclo industrial se mostra mais fragilizado ao passo que o PMI industrial de dezembro apontado foi de 45,1 pontos. No setor de serviços, a leitura foi de 51,6 pontos, em retorno ao território expansionista.

Por fim, no Brasil, o Ibovespa fechou em queda de 4,3% no mês de dezembro aos 118.533 pontos. No acumulado de 2024, o principal índice do mercado acionário brasileiro, recuou 10,4% em reais e quase 30% em dólares.

Nossa Visão - Focus (06/01/2025)

IPCA: Houve o aumento da expectativa de 2025 de 4,96%, para 4,99%. Para 2026, a expectativa aumentou para 4,03%, ante 4,01% na semana passada.

PIB: A expectativa de 2025, passou de 2,01% para 2,02%. Já em 2026, se mantém em 1,80%.

Câmbio: A expectativa de 2025, passou de R\$/US\$5,96, para R\$/US\$6,00. Em 2026, se manteve a expectativa de R\$/US\$5,90.

Selic: A expectativa de 2025 aumentou para 15%, ante 14,75%. Em 2026, mantiveram a expectativa em 12%.

Nossa Visão - Perspectivas (06/01/2025)

Na agenda da semana, contaremos com divulgação de inflação ao consumidor em algumas localidades. Na Europa, o CPI de dezembro será divulgado na terça-feira, já na China, será na quarta-feira. No Brasil, teremos o IPCA de dezembro na sexta-feira.

Nos Estados Unidos, o destaque será sobre a Ata da reunião do FOMC de dezembro que será divulgado na quarta-feira.

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

Adicionalmente, mantivemos nossa recomendação para 10% dos investimentos em fundos de Gestão Duration, aproveitando a estratégia de gestão ativa oferecida por esse segmento. Com o ciclo atual da Selic, fundos de renda fixa passivos voltam a apresentar possibilidade de rentabilidade superior a meta de rentabilidade do RPPS, contudo, a estratégia de gestão ativa ainda se apresenta como alternativa atrativa para o RPPS.

Para um horizonte de médio prazo, mantivemos nossa recomendação para 10% dos investimentos para fundos deste segmento. É importante diversificar dentro do índice, tendo uma exposição em índices pós-fixados, como o IDKA IPCA 2A e o IMA-B 5, atrelados à inflação. Além disso, neste cenário de elevação na taxa de juros, é aconselhável cautela no IRF-M e no IRF-M 1+, os índices pré-fixados, devido à volatilidade desses indicadores.

Quanto à exposição de curto prazo, sugerimos aumentar a exposição neste segmento, principalmente fundos CDI. Com as recentes alterações no cenário econômico, recomendamos uma exposição de 15% neste segmento. A Selic terminal para 2024 que era de 10%, passa a ser de 12,25%, mantendo uma taxa de investimentos atrativa para o RPPS.

Para diversificar a carteira, é aconselhável adquirir também títulos privados, principalmente as letras financeiras, até atingir uma alocação de 15%. As letras financeiras oferecem taxas que superam, em sua maioria, as metas atuariais dos RPPS e com prazos de até 10 anos, oferecem alternativas atrativas para diversificação de carteira.

Após muitas mudanças nas expectativas de quando o ciclo de corte de juros poderia ocorrer, o FED iniciou a sua redução em setembro, porém não deixou claro qual taxa de juros terminal deve ser alcançada. Além disso, a nova resolução de fundos de investimentos, CVM 175, trouxe novas regras para fundos no exterior que ainda não foram adaptadas pela Resolução 4.963/21. Por isso, recomendamos cautela para fundos de investimento no exterior, tanto em Renda Fixa como fundos de ações ou multimercado exterior.

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

Em relação aos Fundos Multimercado e Fundos de Investimento Imobiliários (FII), recomendamos manter a exposição em 5%.

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

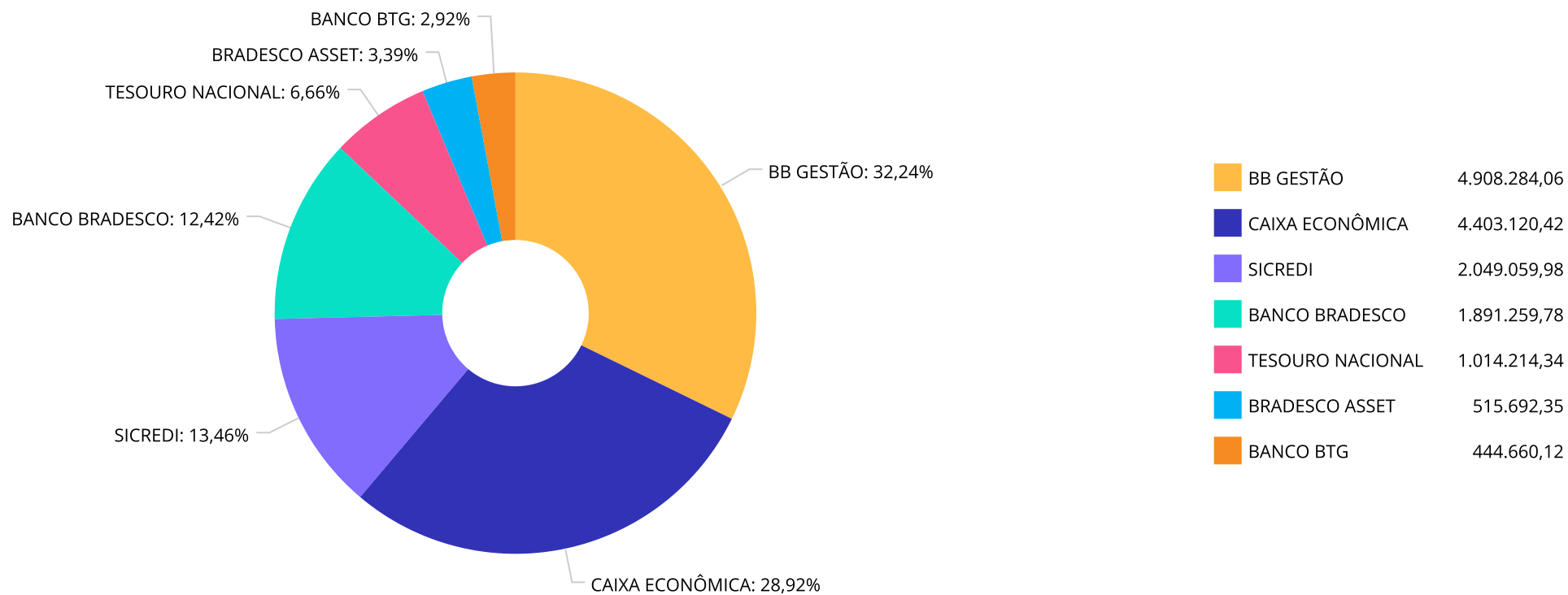
Carteira consolidada de investimentos - base (Dezembro / 2024)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
TÍTULOS PÚBLICOS			1.014.214,34	6,66%		0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea a
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL DI FI RENDA FIXA	D+0	Não há	863.293,02	5,67%	3.973	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA F...	D+0	Não há	437.209,40	2,87%	1.130	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA ALIANÇA TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA CUR...	D+0	Não há	1.029.488,24	6,76%	253	0,04%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2030 FI RENDA FIXA P...	D+0	15/08/2030	502.340,14	3,30%	123	0,06%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2027 FI RENDA FIXA P...	D+0	15/05/2027	698.737,30	4,59%	222	0,06%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2026 RESP LIMITADA F...	D+0	17/08/2026	237.273,11	1,56%	398	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TESOIRO FIC RENDA FIXA SELIC LP	D+0	Não há	1.497.601,29	9,84%	111.725	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB TÍTULOS PÚBLICOS VÉRTICE 2025 RESP LIMITADA F...	D+0	15/05/2025	316.208,79	2,08%	212	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDE...	D+1	Não há	247.815,38	1,63%	775	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
SICREDI TAXA SELIC FIC RENDA FIXA LP	D+1	Não há	545.462,66	3,58%	17.652	0,04%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVI...	D+0	Não há	42.341,69	0,28%	1.124	0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea b
CAIXA BRASIL ATIVA FIC RENDA FIXA LP	D+1	Não há	474.008,11	3,11%	105	0,08%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
BRANCO PREMIUM RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA RE...	D+0	Não há	1.019.713,45	6,70%	619	0,01%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
CAIXA BRASIL MATRIZ FI RENDA FIXA	D+0	Não há	1.141.697,87	7,50%	554	0,02%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a

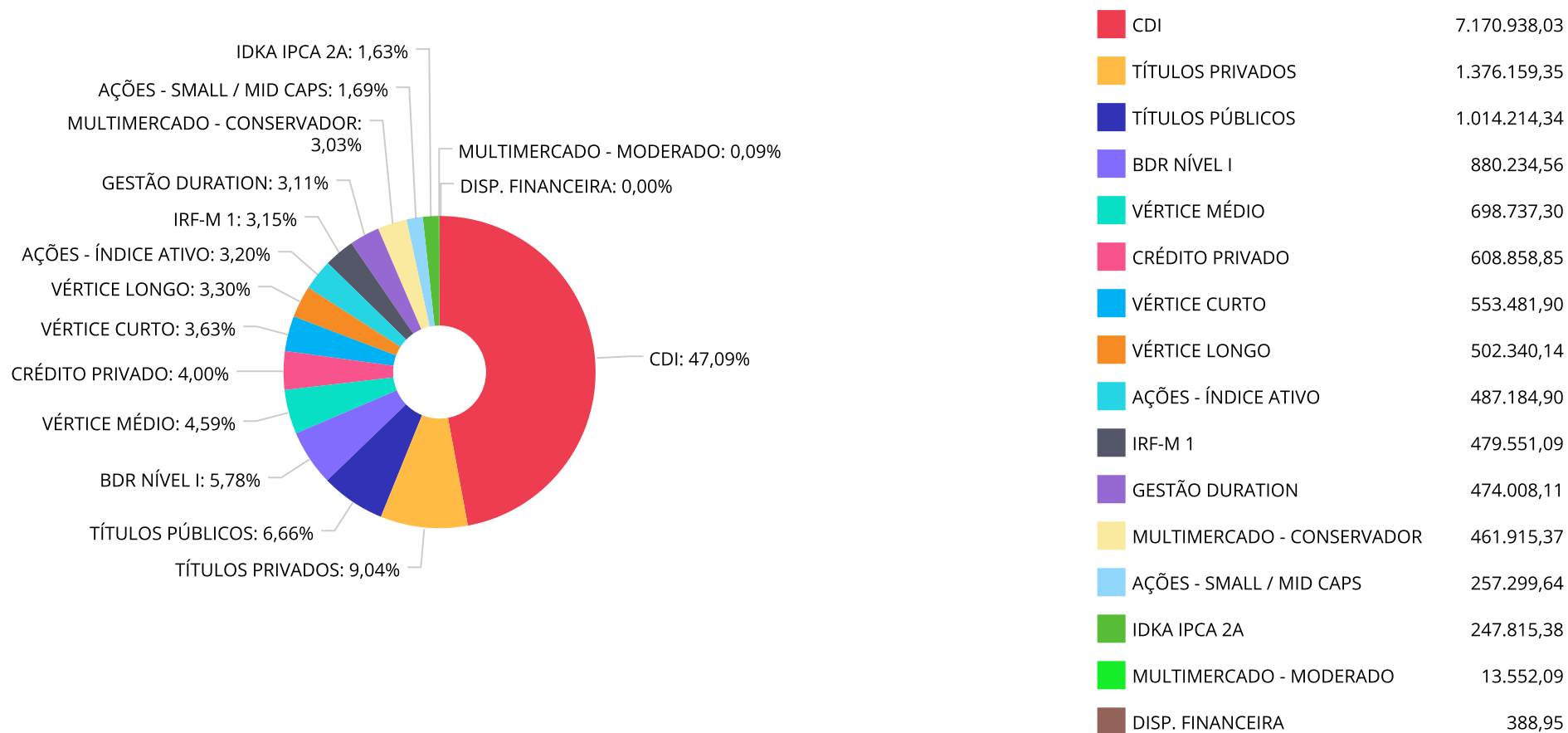
Carteira consolidada de investimentos - base (Dezembro / 2024)

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
CAIXA BRASIL MATRIZ FI RENDA FIXA	D+0	Não há	1.141.697,87	7,50%	554	0,02%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea a
LF BTG - IPCA + 7,26% - VECTO: 07/11/2029	D+0	07/11/2029	444.660,12	2,92%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LF BRADESCO - IPCA + 6,50% - VECTO: 13/07/2026	D+0	13/07/2026	515.692,35	3,39%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA BRADESCO TAXA IPCA + 6,64%	D+0	Não se aplica	207.963,99	1,37%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
LETRA FINANCEIRA BRADESCO TAXA IPCA + 6,47%	D+0	Não se aplica	207.842,89	1,37%		0,00%	Artigo 7º, Inciso IV
SICREDI BAIXO RISCO FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVA...	D+1	Não há	153.119,40	1,01%	26.943	0,01%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea b
BRADESCO PERFORMANCE INSTITUCIONAL FIC RENDA FIX...	D+5 du	Não há	455.739,45	2,99%	139	0,02%	Artigo 7º, Inciso V, Alínea b
SICREDI SCHRODERS IBOVESPA FI AÇÕES	D+4	Não há	487.184,90	3,20%	3.546	0,28%	Artigo 8º, Inciso I
CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES	D+4	Não há	257.299,64	1,69%	4.205	0,05%	Artigo 8º, Inciso I
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+4	Não há	587.949,70	3,86%	455	0,02%	Artigo 9º, Inciso III
BB TECNOLOGIA FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+3	Não há	292.284,86	1,92%	21.903	0,04%	Artigo 9º, Inciso III
CAIXA BRASIL ESTRATÉGIA LIVRE FIC MULTIMERCADO L...	D+15	Não há	13.552,09	0,09%	89	0,00%	Artigo 10º, Inciso I
CAIXA HEDGE FIC MULTIMERCADO LP	D+1 du	Não há	461.915,37	3,03%	704	0,77%	Artigo 10º, Inciso I
Total para cálculo dos limites da Resolução			15.226.291,05				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			388,95				Artigo 6º
PL Total			15.226.680,00				

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

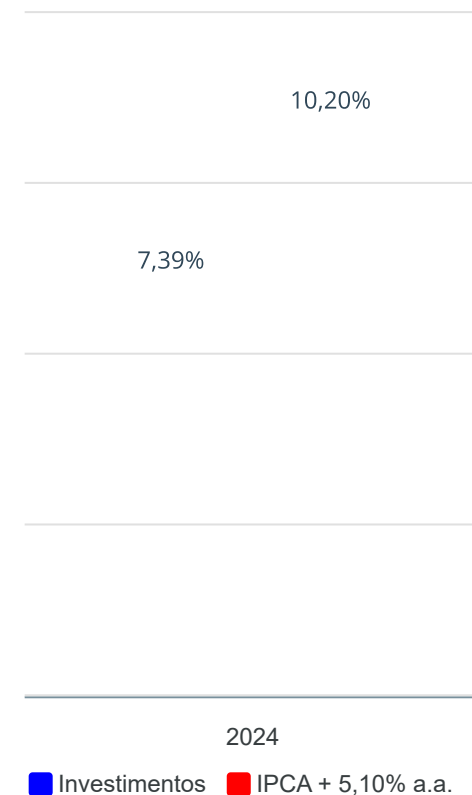


Distribuição dos ativos por Sub-Segmentos - base (Dezembro / 2024)



Retorno e Meta Atuarial acumulada no ano de 2024

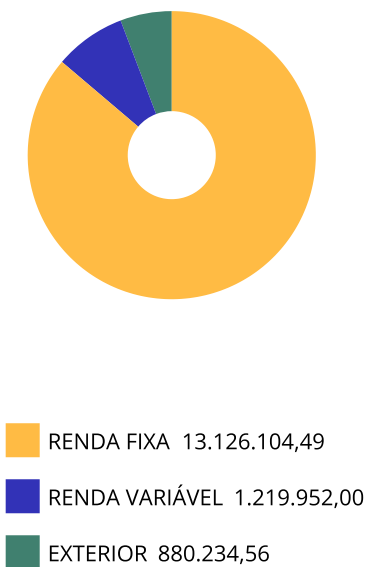
Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno (R\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	11.801.788,49	0,00	282.600,00	11.529.344,78	10.156,29	0,09%	0,86%	10,04%	1,50%
Fevereiro	11.529.344,78	742.070,32	390.268,53	11.988.401,14	107.254,57	0,90%	1,21%	74,68%	1,61%
Março	11.988.401,14	487.675,72	385.050,00	12.168.091,65	77.064,79	0,64%	0,56%	114,60%	1,28%
Abril	12.168.091,65	409.721,35	603.000,00	11.910.354,04	-64.458,96	-0,53%	0,82%	-64,85%	1,73%
Mai	11.910.354,04	299.825,17	324.351,11	11.954.094,51	68.266,41	0,57%	0,88%	65,33%	1,48%
Junho	11.954.094,51	981.788,39	547.025,64	12.512.309,54	123.452,28	1,00%	0,61%	164,33%	1,62%
Julho	12.512.309,54	502.235,19	583.790,41	12.588.691,98	157.937,66	1,26%	0,84%	150,85%	1,79%
Agosto	12.588.691,98	1.670.910,67	1.574.493,02	12.830.813,04	145.703,41	1,15%	0,42%	276,70%	1,76%
Setembro	12.830.813,04	959.934,14	802.700,00	13.024.613,19	36.566,01	0,28%	0,86%	32,84%	1,48%
Outubro	13.024.613,19	2.852.548,21	2.733.946,18	13.239.286,50	96.071,28	0,73%	1,02%	71,83%	1,11%
Novembro	13.239.286,50	1.377.510,88	1.253.982,83	13.454.809,91	91.995,36	0,69%	0,77%	89,73%	1,58%
Dezembro	13.454.809,91	2.028.201,94	315.600,00	15.226.291,05	58.879,20	0,39%	0,94%	41,41%	1,69%
					908.888,30	7,39%	10,20%	72,47%	



Total da Carteira: 15.226.291,05

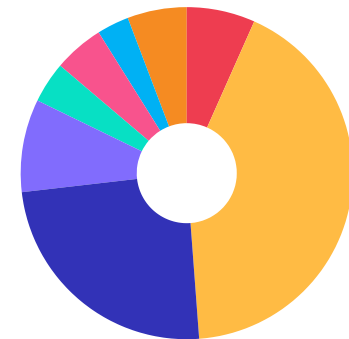
Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Dezembro / 2024)

Artigos - Renda Fixa	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2024			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea a	100,00%	1.014.214,34	6,66%	0,00%	16,15%	20,00%	2.031.043,87
Artigo 7º, Inciso I, Alínea b	100,00%	6.417.771,02	42,15%	0,00%	16,14%	90,00%	7.285.890,93
Artigo 7º, Inciso III, Alínea a	60,00%	3.709.100,93	24,36%	0,00%	16,14%	35,00%	1.620.100,94
Artigo 7º, Inciso IV	20,00%	1.376.159,35	9,04%	0,00%	16,14%	20,00%	1.669.098,86
Artigo 7º, Inciso V, Alínea a	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,24%	5,00%	761.314,55
Artigo 7º, Inciso V, Alínea b	5,00%	608.858,85	4,00%	0,00%	0,24%	5,00%	152.455,70
Total Renda Fixa	100,00%	13.126.104,49	86,21%	0,00%	65,05%	175,00%	

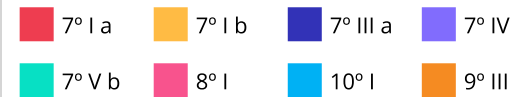


Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base (Dezembro / 2024)

Artigos - Renda Variável	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2024			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	30,00%	744.484,54	4,89%	0,00%	23,85%	30,00%	3.823.402,78
Artigo 8º, Inciso II	30,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	30,00%	4.567.887,32
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	475.467,46	3,12%	0,00%	0,24%	10,00%	1.047.161,65
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	3,23%	5,00%	761.314,55
Artigo 11º	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	2,68%	5,00%	761.314,55
Total Renda Variável	30,00%	1.219.952,00	8,01%	0,00%	30,00%	80,00%	



Artigos - Exterior	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite -			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	880.234,56	5,78%	0,00%	3,95%	10,00%	642.394,55
Total Exterior	10,00%	880.234,56	5,78%	0,00%	3,95%	10,00%	



RECOMENDAÇÕES GERAIS

Sugestão de Realocação Completa

Origem da Aplicação	Resgate (\$)		Aplicação (\$)	Sugestão de Ativo
CDI	300.000,00	→	300.000,00	AÇÕES - DIVIDENDOS
CDI	300.000,00	→	300.000,00	AÇÕES - LIVRES
CDI	300.000,00	→	300.000,00	AÇÕES - VALOR
CDI	380.000,00	→	380.000,00	FUNDO IMOBILIÁRIO

Estratégia de Alocação - Sugestão Completa

Total da Carteira: 15.226.680,00

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	6,66%	0,00%	0,00	6,66%
GESTÃO DURATION	3,11%	0,00%	0,00	3,11%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	1,63%	0,00%	0,00	1,63%
IRF-M 1	3,15%	0,00%	0,00	3,15%
CDI	47,09%	-8,41%	-1.280.000,00	38,68%
AÇÕES	4,89%	5,91%	900.000,00	10,80%
MULTIMERCADO	3,12%	0,00%	0,00	3,12%
FUNDO IMOBILIÁRIO	0,00%	2,50%	380.000,00	2,50%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	5,78%	0,00%	0,00	5,78%
TÍTULOS PRIVADOS	9,04%	0,00%	0,00	9,04%
VÉRTICE CURTO	3,63%	0,00%	0,00	3,63%
VÉRTICE LONGO	3,30%	0,00%	0,00	3,30%
VÉRTICE MÉDIO	4,59%	0,00%	0,00	4,59%
CRÉDITO PRIVADO	4,00%	0,00%	0,00	4,00%
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 78,82% dos recursos, permitindo a manutenção do portfólio em casos de mudanças no cenário econômico.

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

Ressaltamos a importância da diversificação da carteira de investimentos em renda variável, pois refletem o desempenho da economia real e auxiliam no alcance à meta atuarial. Mesmo com a Selic em processo de alta, a renda variável se mantém vantajosa, visto que a mesma tende a estar descontada, por isso, recomendamos começar a aumentar a exposição em renda variável, de maneira gradual para a realização do preço médio. Por esse motivo recomendamos o aporte em multimercados e ações, diversificando entre os sub-segmentos: dividendos, livres e de valor, que são as estratégias mais resilientes, dentro deste segmento. Também recomendamos e ressaltamos a importância do segmento de fundos imobiliários, por ser um setor resiliente e que tem a vantagem de seus rendimentos serem distribuídos mensalmente, beneficiando o fluxo de caixa do RPPS.

São Paulo, 16 de janeiro de 2025



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

Crédito e Mercado Consultoria de Investimentos.

DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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

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

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

