

# Assistência à Saúde -Relatório Analítico dos Investimentos

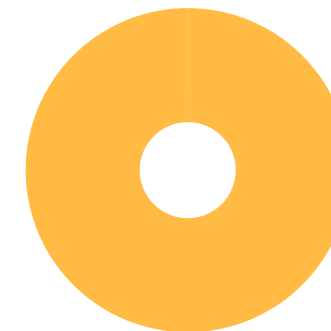
em novembro de 2024

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

Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo
BANRISUL ABSOLUTO FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	8.312.087,09	18,67%	465	0,16%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA P...	D+3	Não há	3.119.416,25	7,01%	638	0,06%
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDE...	D+1	Não há	0,01	0,00%	804	0,00%
BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	D+1	Não há	0,01	0,00%	740	0,00%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVI...	D+0	Não há	4.257.994,10	9,56%	1.132	0,05%
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDEN...	D+1	Não há	0,01	0,00%	558	0,00%
CAIXA BRASIL 2024 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA F...	D+0	15/08/2024	0,01	0,00%		0,00%
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RE...	D+0	Não há	0,01	0,00%	771	0,00%
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA F...	D+0	Não há	0,01	0,00%	854	0,00%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA F...	D+0	Não há	6.404.189,98	14,38%	1.151	0,08%
BANRISUL SOBERANO FI RENDA FIXA SIMPLES LP	D+0	Não há	0,01	0,00%	1.496	0,00%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDE...	D+0	Não há	8.410.679,62	18,89%	1.249	0,04%
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	D+0	Não há	8.080.538,96	18,15%	1.126	0,04%
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	5.894.255,20	13,24%	65	1,64%
RECUPERAÇÃO BRASIL FI RENDA FIXA LP	D+3 ou ...	90 dias	45.146,44	0,10%	19	1,22%
BANRISUL INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	D+4	Não há	0,01	0,00%	783	0,00%
<b>Total para cálculo dos limites da Resolução</b>			<b>44.524.307,72</b>			

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

Artigos - Renda Fixa	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2024			GAP Superior
			Inf	Alvo	Sup	
Títulos Públicos de emissão do TN	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	50,00%	22.262.153,86
FI 100% títulos TN	22.093.687,48	49,62%	30,00%	70,50%	100,00%	22.430.620,24
ETF 100% Títulos Públicos	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	2.226.215,39
FI Renda fixa	22.385.473,79	50,28%	15,00%	20,00%	100,00%	22.138.833,93
FI em direitos Creditórios - cota Senior	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	445.243,08
FI Renda Fixa Crédito Privado	45.146,44	0,10%	0,00%	4,70%	5,00%	2.181.068,95
FI Debêntures de Infraestrutura	0,00	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	445.243,08
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>44.524.307,71</b>	<b>100,00%</b>	<b>45,00%</b>	<b>95,20%</b>	<b>262,00%</b>	



RENDA FIXA 44.524.307,71

Enquadramento por Gestores - base (Novembro / 2024)

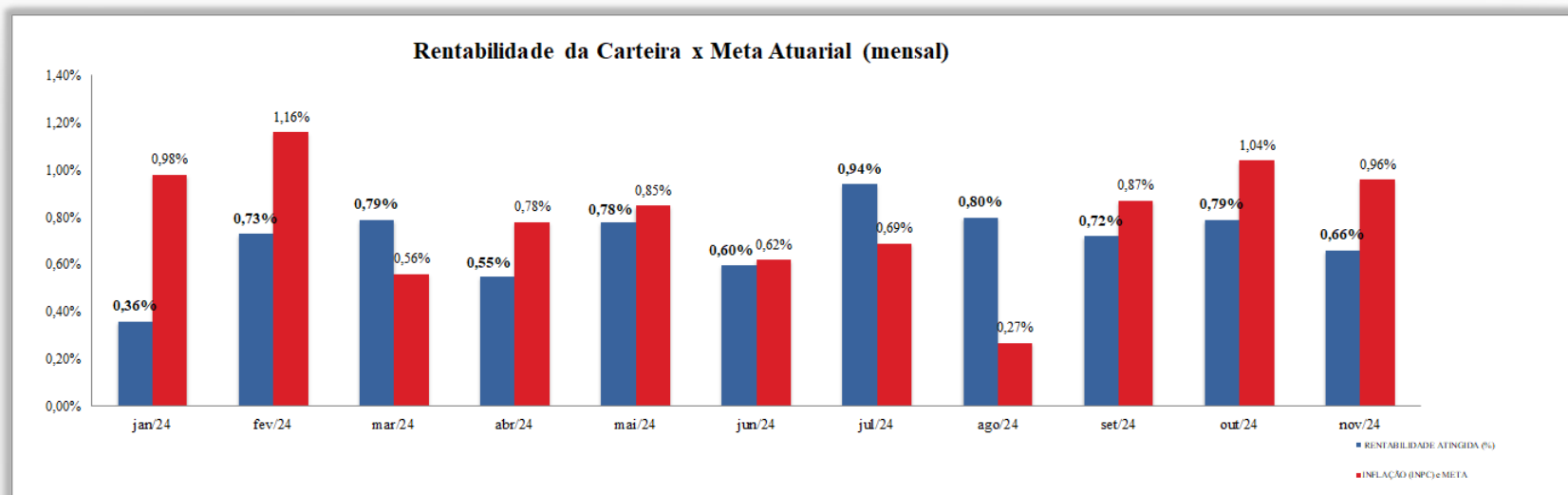
Gestão	Valor	% S/ Carteira	% S/ PL Gestão
CAIXA DTVM	20.378.984,17	45,77	0,10
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	15.788.090,00	35,46	-
BANRISUL CORRETORA	8.312.087,11	18,67	0,05
BRZ INVESTIMENTOS	45.146,44	0,10	0,00

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

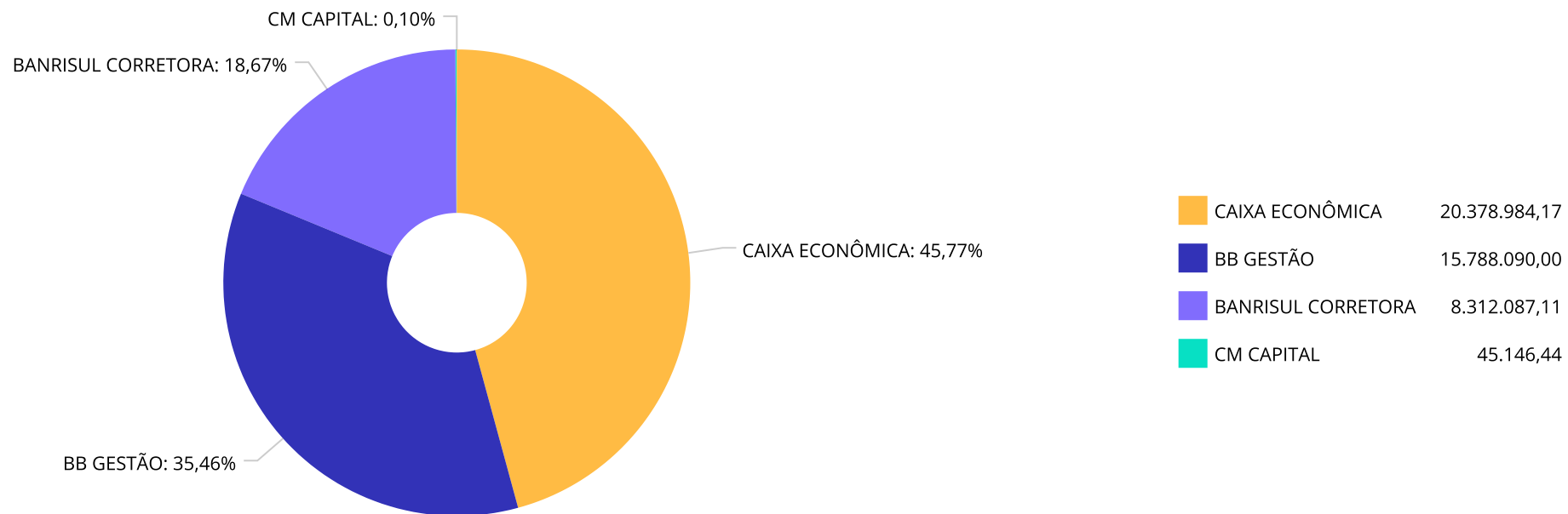
	Mês	Ano	3M	6M	12M	24M	VaR Mês	Volatilidade 12M
<b>IDKA IPCA 2 Anos (Benchmark)</b>	0,22%	6,09%	1,42%	2,97%	7,63%	20,43%	-	-
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,20%	5,74%	1,36%	2,91%	7,22%	19,78%	1,12%	1,88%
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,31%	6,24%	1,61%	3,30%	7,75%	20,15%	1,08%	1,75%
<b>IRF-M 1 (Benchmark)</b>	0,57%	8,70%	2,25%	4,67%	9,69%	24,55%	-	-
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,55%	8,44%	2,18%	4,50%	9,40%	23,83%	0,22%	0,43%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	0,55%	8,58%	2,20%	4,55%	9,54%	24,14%	0,22%	0,43%
<b>IMA-B 5 (Benchmark)</b>	0,36%	6,46%	1,51%	3,44%	8,02%	20,49%	-	-
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,34%	6,25%	1,44%	3,33%	7,78%	20,06%	1,07%	1,66%
BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	0,34%	6,17%	1,44%	3,26%	7,71%	19,93%	1,07%	1,66%
<b>IMA-B (Benchmark)</b>	0,02%	0,19%	-1,29%	0,32%	2,94%	16,04%	-	-
RECUPERAÇÃO BRASIL FI RENDA FIXA LP	-4,79%	-27,92%	-11,96%	-15,20%	-27,20%	-64,60%	7,33%	7,64%
<b>IRF-M (Benchmark)</b>	-0,52%	3,57%	0,03%	1,73%	5,11%	22,46%	-	-
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,54%	3,34%	-0,04%	1,62%	4,84%	21,66%	1,71%	2,69%
<b>Selic (Benchmark)</b>	0,79%	9,85%	2,58%	5,23%	10,84%	25,58%	-	-
BANRISUL SOBERANO FI RENDA FIXA SIMPLES LP	0,78%	9,58%	2,55%	5,13%	10,53%	24,68%	0,01%	0,06%

**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
<b>CDI (Benchmark)</b>	0,79%	9,85%	2,58%	5,23%	10,84%	25,58%	-	-
CAIXA BRASIL 2024 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	-	-	-	-	-	-	-	-
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%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,46%	7,94%	1,92%	4,35%	8,97%	25,07%	0,43%	0,68%
BANRISUL ABSOLUTO FI RENDA FIXA LP	0,81%	9,94%	2,64%	5,32%	10,94%	25,61%	0,01%	0,06%
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,81%	9,60%	2,57%	5,19%	10,58%	25,14%	0,01%	0,09%
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	0,81%	10,12%	2,60%	5,37%	11,13%	26,22%	0,01%	0,05%

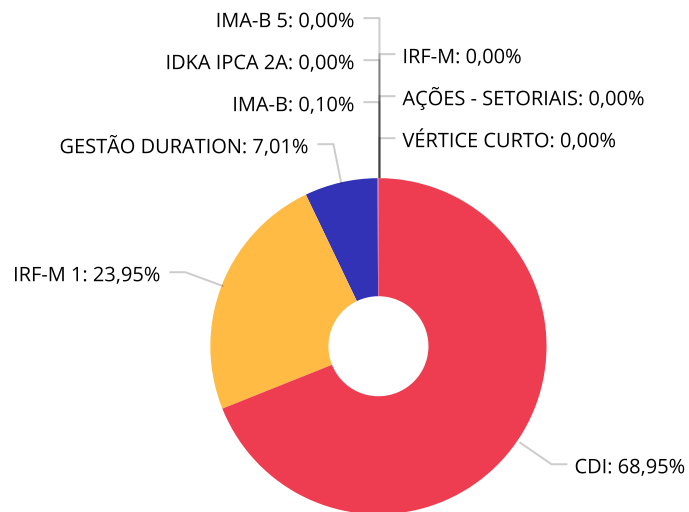


Distribuição dos ativos por Administradores - base (Novembro / 2024)





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

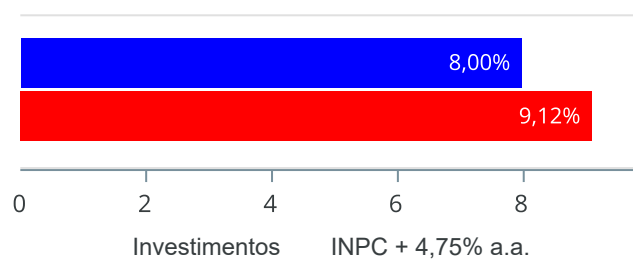


■ CDI	30.697.560,88	■ IRF-M 1	10.662.184,08	■ GESTÃO DURATION	3.119.416,25	■ IMA-B	45.146,44
■ IDKA IPCA 2A	0,02	■ IMA-B 5	0,02	■ IRF-M	0,01	■ AÇÕES - SETORIAIS	0,01
■ VÉRTICE CURTO	0,01						

**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	64.529.174,00	2.494.200,00	4.751.000,00	62.504.247,82	231.873,82	231.873,82	0,36%	0,36%	0,98%	0,98%	36,73%	0,56%
Fevereiro	62.504.247,82	31.859.723,60	34.986.239,08	59.831.644,94	453.912,60	685.786,42	0,73%	1,09%	1,16%	2,15%	50,54%	0,13%
Março	59.831.644,94	4.691.000,00	6.328.000,00	58.662.773,48	468.128,54	1.153.914,96	0,78%	1,88%	0,56%	2,72%	68,96%	0,10%
Abril	58.662.773,48	5.396.000,00	7.961.000,00	56.422.053,70	324.280,22	1.478.195,18	0,55%	2,44%	0,78%	3,52%	69,32%	0,27%
Mai	56.422.053,70	5.257.022,85	7.854.022,85	54.265.042,14	439.988,44	1.918.183,62	0,78%	3,24%	0,85%	4,40%	73,62%	0,19%
Junho	54.265.042,14	2.871.000,00	4.618.000,00	52.846.060,81	328.018,67	2.246.202,29	0,60%	3,87%	0,62%	5,05%	76,54%	0,26%
Julho	52.846.060,81	4.306.008,00	4.496.000,00	53.155.318,53	499.249,72	2.745.452,01	0,94%	4,85%	0,69%	5,77%	83,99%	0,26%
Agosto	53.155.318,53	10.577.699,61	12.565.886,69	51.591.324,18	424.192,73	3.169.644,74	0,80%	5,68%	0,27%	6,05%	93,93%	0,27%
Setembro	51.591.324,18	2.693.382,30	5.166.502,89	49.487.364,90	369.161,31	3.538.806,05	0,72%	6,44%	0,87%	6,97%	92,35%	0,18%
Outubro	49.487.364,90	4.076.000,00	7.020.624,53	46.935.663,89	392.923,52	3.931.729,57	0,79%	7,28%	1,04%	8,08%	90,13%	0,22%
Novembro	46.935.663,89	10.883.767,80	13.606.303,10	44.524.307,72	311.179,13	4.242.908,70	0,66%	8,00%	0,96%	9,12%	87,65%	0,10%

Investimentos x Meta de Rentabilidade



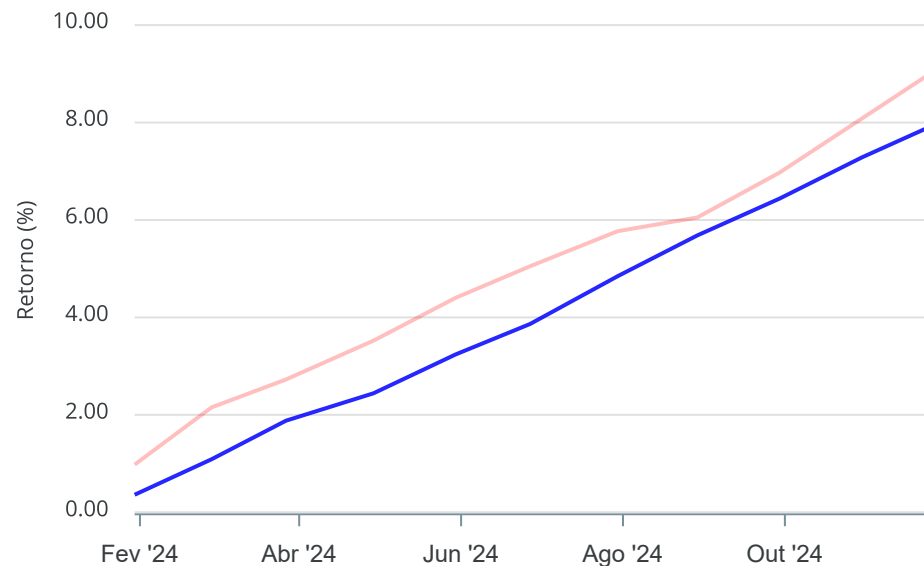
Gráficos ilustrativos de Evolução Patrimonial e indicadores

Evolução do Patrimônio



Comparativo

ANO  36M



- 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 (%)	(%) Instit	Var - Mês
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	8.015.381,84	270,00	0,00	8.080.538,96	64.887,12	0,81%	0,81%	0,01%
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	5.847.189,66	0,00	0,00	5.894.255,20	47.065,54	0,80%	0,80%	0,01%
BANRISUL ABSOLUTO FI RENDA FIXA LP	8.861.780,01	0,00	620.256,54	8.312.087,09	70.563,62	0,80%	0,81%	0,01%
BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	3.982.300,67	0,00	4.009.175,04	0,01	26.874,38	0,67%	0,34%	1,07%
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENC...	87.857,81	0,00	88.416,64	0,01	558,84	0,64%	0,31%	1,08%
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI REND...	798.896,92	0,00	803.493,54	0,01	4.596,63	0,58%	0,20%	1,12%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIX...	5.569.829,96	803.493,54	0,00	6.404.189,98	30.866,48	0,48%	0,55%	0,22%
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCI...	1.170.967,97	0,00	1.175.815,68	0,01	4.847,72	0,41%	-0,54%	1,71%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA PRE...	8.663.690,22	0,00	5.577.645,66	3.119.416,25	33.371,69	0,39%	0,45%	0,43%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENC...	3.890.349,75	5.821.645,66	1.331.500,00	8.410.679,62	30.184,21	0,31%	0,81%	0,01%
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIX...	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	0,34%	1,07%
CAIXA BRASIL 2024 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIX...	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	-	-
BANRISUL SOBERANO FI RENDA FIXA SIMPLES LP	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00%	0,78%	0,01%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDE...	0,01	4.258.358,60	0,00	4.257.994,10	-364,51	-0,01%	0,54%	0,22%
RECUPERAÇÃO BRASIL FI RENDA FIXA LP	47.419,03	0,00	0,00	45.146,44	-2.272,59	-4,79%	-4,79%	7,33%
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>46.935.663,88</b>	<b>10.883.767,80</b>	<b>13.606.303,10</b>	<b>44.524.307,71</b>	<b>311.179,13</b>	<b>0,66%</b>		<b>0,10%</b>

## 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 MOSAICO CONSULTORIA. 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.

## IPASEM NH - Resenha dos Investimentos

NOVEMBRO 2024

### Cenário Novembro 2024

Em novembro, no cenário externo, a vitória de Donald Trump nas eleições dos EUA impacta no trabalho do Fed em direção a meta de inflação de 2%. Devido às promessas de campanha de aumentar as tarifas de importação, deportar imigrantes irregulares e estender os cortes de impostos, poderiam pressionar os preços, salários e déficit federal, segundo muitas estimativas.

Na Zona do Euro a inflação está em desaceleração, a média em 2024 é de 2,6% e a expectativa para 2025 é de 2,5%, mas os preços de serviços ainda preocupam. A atividade econômica enfraquecida reforça a necessidade de flexibilização da política monetária. Os conflitos geopolíticos ainda seguem em impasse.

No Brasil, o governo apresentou um pacote de medidas econômicas para equilibrar as contas públicas e reafirmar o compromisso com a responsabilidade fiscal, mas o pacote não foi considerado suficiente pelo mercado financeiro, porque no mesmo anúncio o governo divulgou a isenção de I. R para quem recebe até R\$5 mil, desacreditando que este pacote de corte de gastos seja suficiente, e as perdas acumuladas da bolsa no mês foi de -3,12%. O IPCA de novembro teve alta de 0,39%, diminuiu

0,17 ponto percentual em relação ao mês anterior (0,56%). No ano o acumulado de inflação é de 4,29% e de 4,87% nos últimos 12 meses. O INPC teve alta de 0,33% em novembro, segundo o *IBGE*. No ano o INPC acumula alta de 4,27% e nos últimos 12 meses de 4,84%.

### Previdência

Em 2024, conforme a política de Investimentos da Previdência a rentabilidade das aplicações financeira terá a meta de 5% +INPC acumulado ao ano. Em novembro, a meta calculada do mês é 0,98%. No referido mês, o saldo do patrimônio ficou em R\$ 351.541.126,83 e a carteira apresentou a rentabilidade de R\$ 1.707.974,85. A rentabilidade atingida foi de 0,47%.

Observa-se no Relatório Analítico de Investimentos que na carteira mensal da Previdência, na renda fixa, somente o fundo BANRISUL NTN-B 2025 apresentou retorno acima da meta do mês. Devido ao cenário econômico direcionado para o aumento da taxa de juros, os fundos com marcação a mercado tiveram retorno negativo em novembro, o que não ajudou a alcançar a meta de rentabilidade para o mês. Todos os fundos da carteira da renda variável continuaram a sequência de desvalorização que já vem ocorrendo desde setembro, em decorrência das expectativas de aumento da taxa Selic. O retorno sobre o valor total investido na carteira da renda fixa foi de 0,50% e de -1,97% na renda variável.

O INPC acumula alta de 4,27% no ano. No acumulado do ano a rentabilidade da carteira é de 6,81% e a meta acumulada é de 8,30%.

### Assistência

Em 2024, conforme a Política de Investimentos da Assistência à Saúde a meta para rentabilidade das aplicações financeiras está definida em 4,75% + INPC acumulado ao ano. A meta calculada do mês é 0,96%. O saldo do patrimônio investido foi de R\$ 44.524.907,72 e a carteira apresentou rentabilidade de R\$ 311.179,13. A rentabilidade foi de 0,66%.

Conforme observado no Relatório Analítico de Investimentos, nenhum fundo da carteira apresentou rendimento para atingir a meta, mas os fundos, CAIXA BRASIL DI, CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS e BANRISUL ABSOLUTO apresentaram os melhores retornos sobre os valores investidos no mês.

A evolução do patrimônio demonstra uma redução mensal, por isso a diversificação da carteira foi restrita aos fundos com melhores retornos no curto prazo.

Diante do cenário de novembro, todos fundos da carteira apresentaram rendimentos abaixo da meta.

# 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

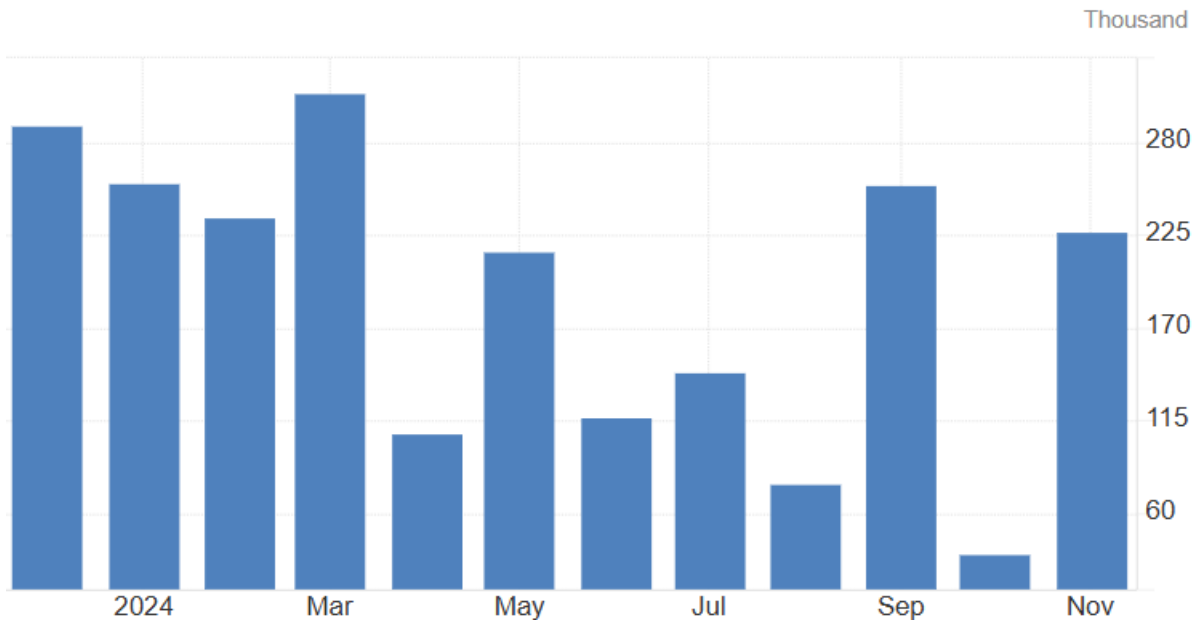
## Estados Unidos

### 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.

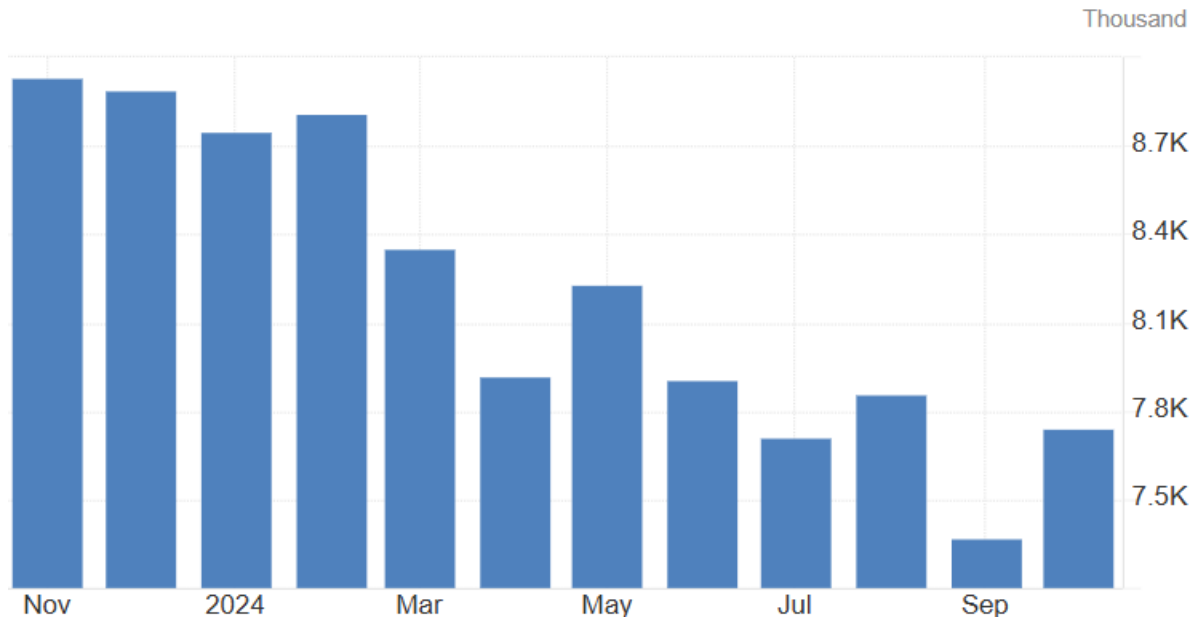
Criação novos empregos (Nonfarm Payroll) - EUA:



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:



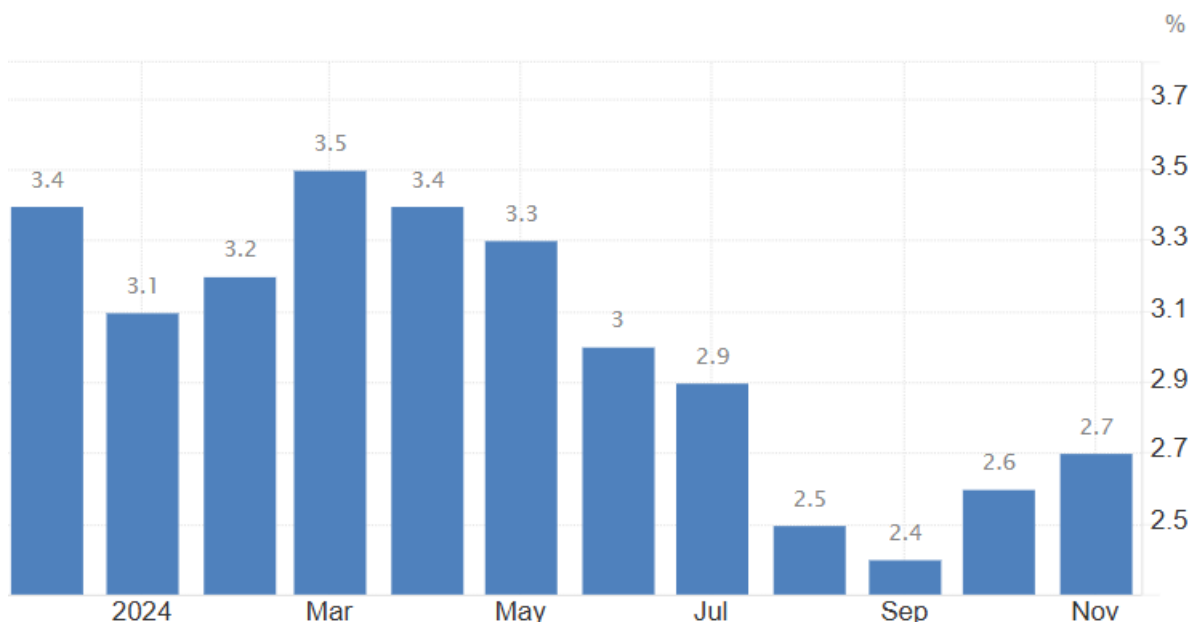
Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/job-offers>

## 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 pé 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

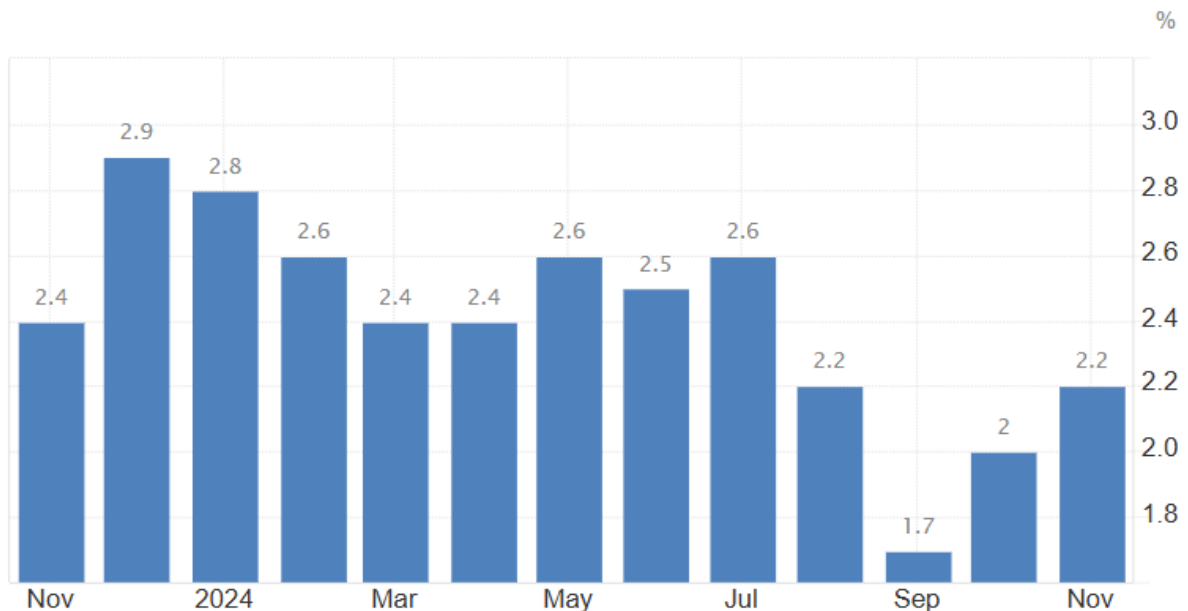
### Inflação

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.

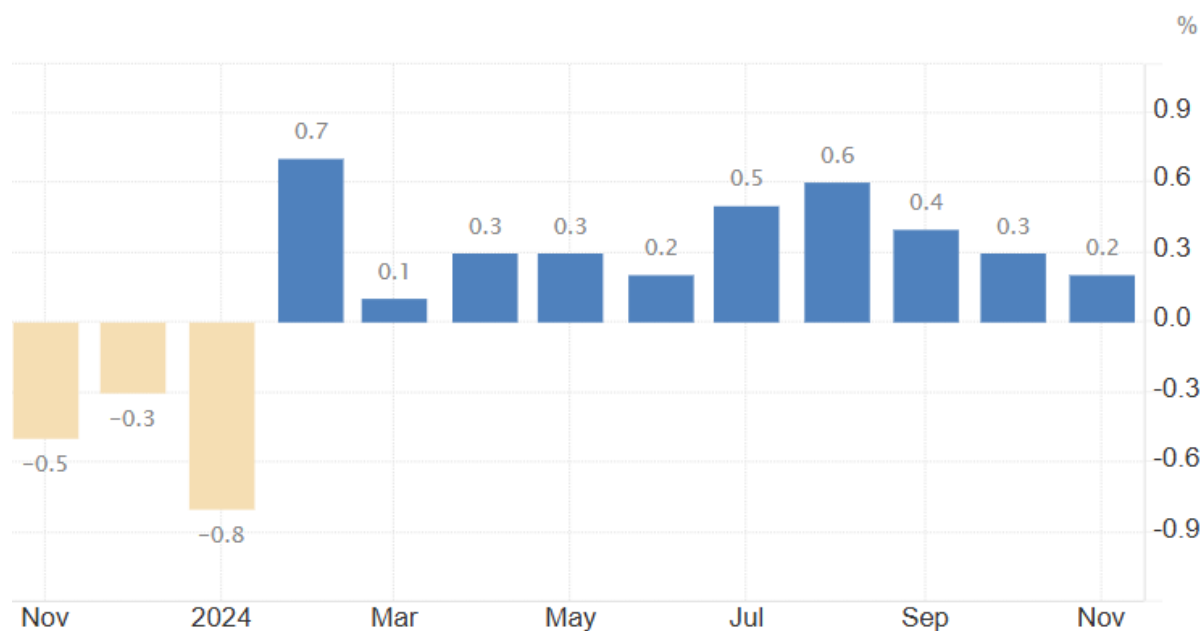
## Ásia

### 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%.

CPI - China:



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%.

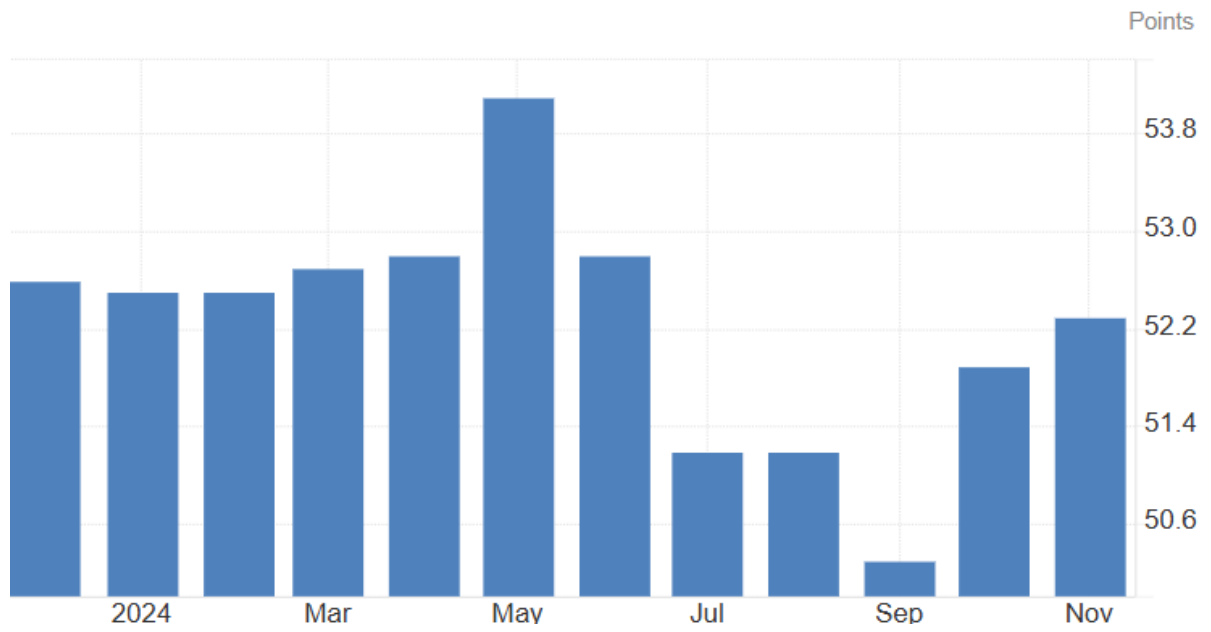
#### INDICADORES DE ATIVIDADE

##### PMI

Sob o reflexo do aumento de estímulos econômicos por parte de alas políticas e monetárias chineses, 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:





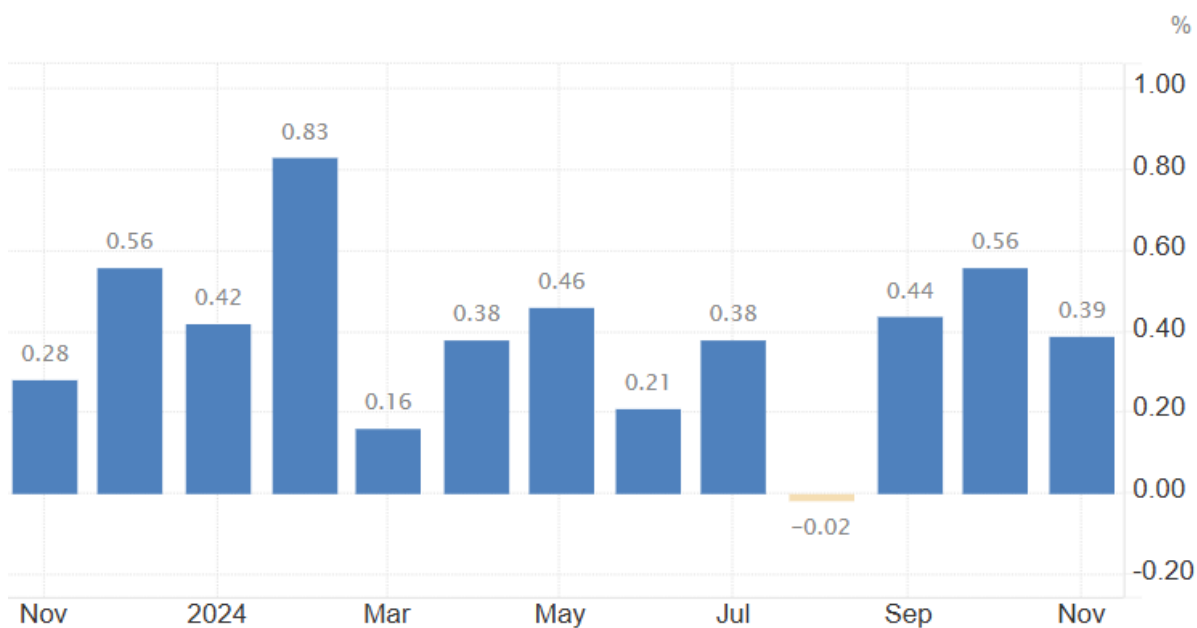
Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/composite-pmi>

## 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.

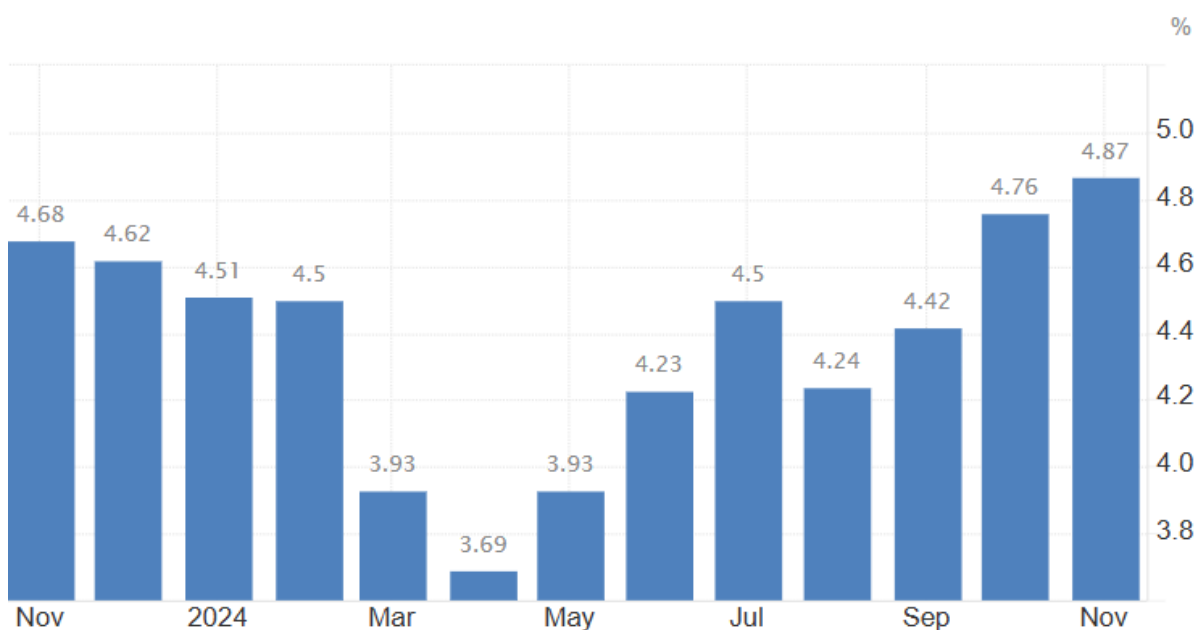
IPCA mensal - Brasil:



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-cpi>

## INDICADORES DE ATIVIDADE

### IBC-Br

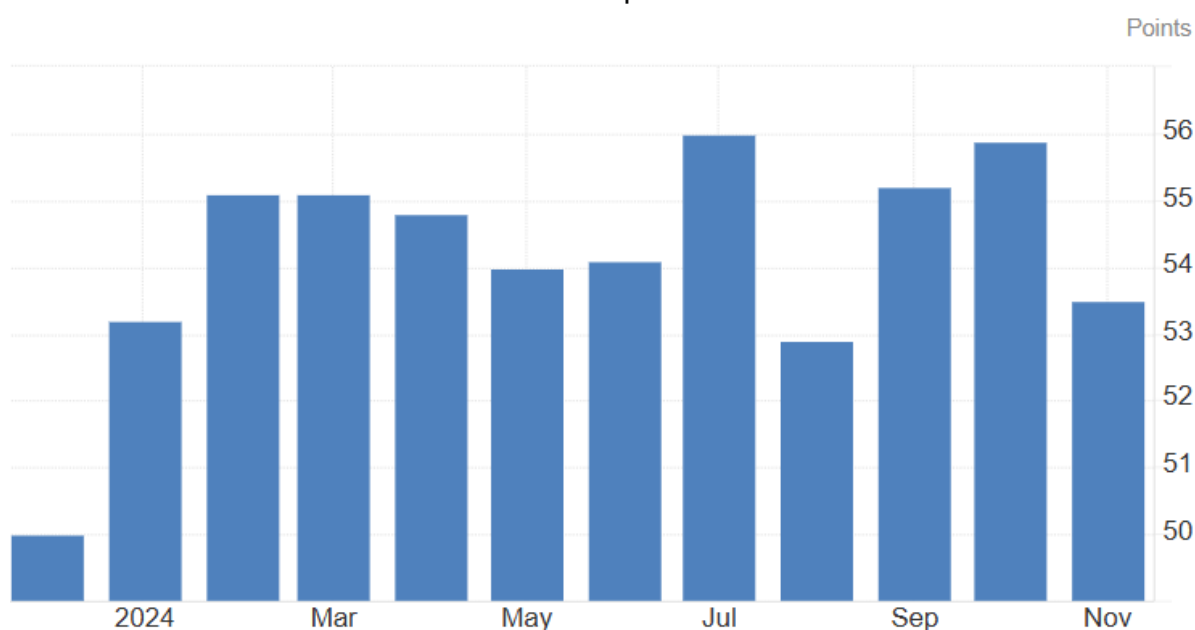
Conhecido como prévia do PIB, o IBC-Br apontou um avanço de 0,1% em outubro, acima das expectativas do mercado que projetavam retração.

### 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, conseqüentemente, 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.

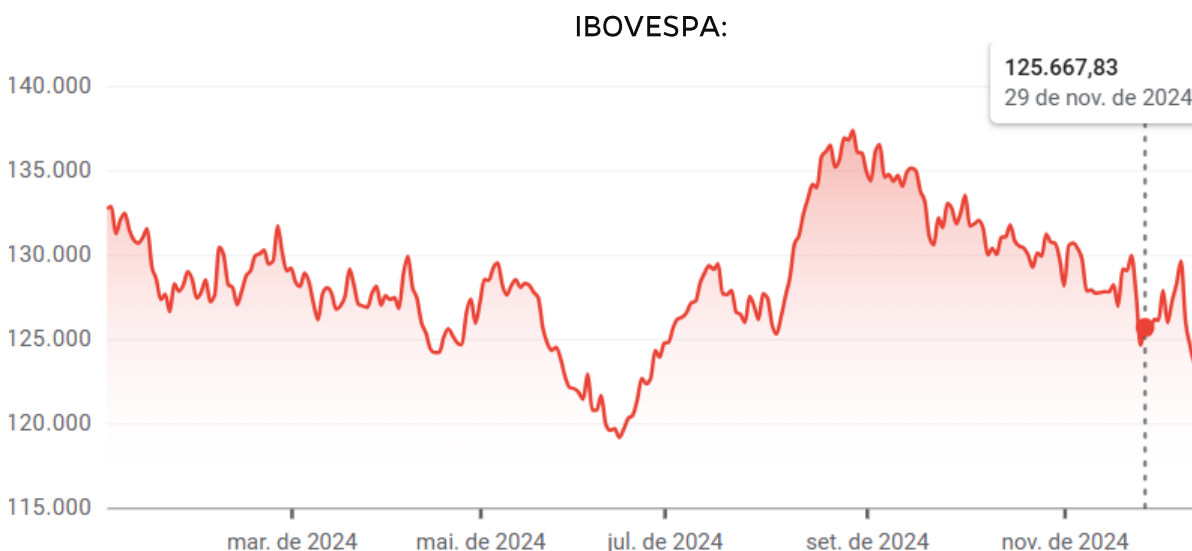
O movimento de alta era esperado frente à conjuntura econômica que o Brasil se encontra até o momento de atividade econômica acima do potencial e de expectativas de inflação desancoradas.

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 -6,35%.

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.

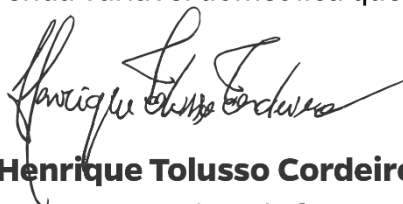
De toda forma, o ambiente americano permanece no radar como sendo um satisfatório ambiente para crescimento para os próximos períodos do ano na linha de que a inflação permaneça sob controle em ritmo de arrefecimento e os níveis de atividade econômica se mantenham resilientes.

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	
<b><u>Renda Fixa</u></b>	<b>60%</b>
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+)	5%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	10%
Gestão do Duration	10%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	15%
<b><u>Renda Variável</u></b>	<b>30%</b>
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	0%
Fundos Imobiliários *	5%
<b><u>Investimento no Exterior</u></b>	<b>10%</b>
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, reduzir a 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	
<b><u>Renda Fixa</u></b>	<b>55%</b>
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	10%
Gestão do Duration	10%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	15%
<b><u>Renda Variável</u></b>	<b>35%</b>
Fundos de Ações	25%
Multimercados	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<b><u>Investimento no Exterior</u></b>	<b>10%</b>
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, reduzir 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	
<b><u>Renda Fixa</u></b>	<b>50%</b>
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	5%
Gestão do Duration	10%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	15%
<b><u>Renda Variável</u></b>	<b>40%</b>
Fundos de Ações	30%
Multimercados	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<b><u>Investimento no Exterior</u></b>	<b>10%</b>
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, reduzir 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	
<b><u>Renda Fixa</u></b>	<b>40%</b>
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	5%
Gestão do Duration	5%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI e IRF-M 1)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CD)	10%
<b><u>Renda Variável</u></b>	<b>50%</b>
Fundos de Ações	40%
Multimercados	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<b><u>Investimento no Exterior</u></b>	<b>10%</b>
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, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.