



Carta de Gestão

12/2024



Sumário

Introdução	3
Panorama Geral	4
Cenário Externo.....	4
Estados Unidos (EUA).....	4
Ásia	4
Europa.....	6
Cenário Doméstico	7
Atividade Econômica	8
Inflação e Taxa de Juros	9
Câmbio, Moedas e Commodities	10
Mercado Financeiro e Bolsa de Valores	11
Renda Fixa	13
Relatório Mensal da Dívida (RMD)	13
Portfólio	15
Conclusão	16
Parecer do Comitê de Investimentos	17



Introdução

A **Carta de Gestão de Dezembro de 2024** traz informações sobre os principais eventos econômicos domésticos e internacionais, bem como seu reflexo nos ativos financeiros. É guiada pelo acompanhamento constante da execução e dos resultados da Política de Investimento, pautando-se sob os postulados do Manual Pro Gestão: (i) transparência, (ii) equidade, (iii) *accountability* e (iv) responsabilidade. A inclusão de informações detalhadas sobre a posição de custódia e a visão gerencial visa contribuir para uma compreensão mais ampla dos investimentos e suas estratégias, em absoluto alinhamento com a Política de Investimentos de 2024, e estão disponíveis tanto na internet quanto na intranet.



Panorama Geral

Em dezembro de 2024, a economia global apresentou sinais mistos, com diferentes regiões enfrentando desafios e oportunidades únicos. Nos Estados Unidos, o Federal Reserve (FED) continuou seu ciclo de flexibilização monetária, cortando as taxas de juros em 0,25 ponto percentual, levando a taxa para a faixa de 4,25% a 4,50% ao ano. A inflação ao consumidor (CPI) foi de 0,3% em novembro, acumulando 2,7% em 12 meses. O mercado de trabalho mostrou recuperação, com a criação de 227 mil postos de trabalho em novembro. Na China manteve um ambiente competitivo que impulsiona a inovação, especialmente em setores estratégicos como carros elétricos e inteligência artificial. O governo chinês continua a apoiar o empreendedorismo e a competição interna. A economia brasileira enfrentou desafios com a inflação e a taxa de juros. O Banco Central aumentou a taxa Selic para 12,25% ao ano. A inflação medida pelo IPCA-15 indicou uma leve desaceleração, mas a taxa de desemprego caiu para 6,1%, um novo recorde de baixa.

Cenário Externo

Estados Unidos (EUA)

Desde setembro, o Federal Reserve (FED) iniciou o ciclo de flexibilização monetária, com cortes nas taxas em 0,75 ponto percentual (p.p.), antes da reunião de dezembro. Ao início do último mês do ano, o FED já sinalizava estar considerando manter o ciclo de cortes nas taxas de juros, ainda que ressaltando o compromisso de tomar decisões pautadas pela divulgação dos dados econômicos. A inflação norte-americana, aparentemente estagnada acima da meta de 2%, é um dos motivos de atenção, porém as autoridades do FED – a exemplo de Christopher Waller, John Williams e Raphael Bostic¹ – não visualizavam indícios de que os preços dos serviços continuariam subindo, ainda que a economia permaneça forte.

O relatório de emprego das empresas privadas, elaborado pela ADP, referente a novembro, foi divulgado no início de dezembro. A importância dos indicadores de emprego se deve ao seu reflexo nas condições da economia real e, neste contexto, o relatório mensal do ADP fornece uma visão antecipada da mudança no emprego não agrícola nos EUA. A priori, a expectativa era de 166 mil vagas abertas em novembro, uma redução significativa em comparação com as 233 mil vagas do mês anterior. No entanto, a divulgação oficial de dados da ADP demonstrou a criação de 146 mil vagas em novembro, abaixo das expectativas. Embora a demanda possa estar diminuindo, as empresas hesitam em demitir rapidamente devido aos custos associados à recontração, por exemplo.

¹ <https://capitalaberto.com.br/radar-do-mercado/autoridades-do-fed-mantem-opcoes-em-aberto-para-decisao-de-taxa-de-dezembro/>



De acordo com o *Payroll*, divulgado pelo Departamento do Trabalho alguns dias após o ADP, o mercado de trabalho dos EUA se recuperou de uma quase estagnação no mês de outubro e abriu 227 mil postos de trabalho em novembro. Ressalta-se que a principal diferença entre o payroll e o ADP é a amostra e a metodologia de pesquisa – o *Payroll* é o indicador oficial do governo, enquanto o ADP é uma prévia, divulgada com dois dias de antecedência, pela empresa homônima de soluções em recursos humanos.

A inflação norte-americana ao consumidor, medida pelo *Consumer Price Index* (CPI), é um indicador crucial, uma vez que o comportamento da inflação americana pode influenciar as decisões sobre a política monetária nos EUA e impactar o cenário econômico global, uma vez que a divulgação ocorre anteriormente à reunião do *Federal Open Market Committee* (FOMC). Os dados de novembro apresentaram uma inflação de 0,3%, com uma leve alta para 2,7% no acumulado de 12 meses, enquanto o núcleo do CPI permaneceu estável em 3,3%, refletindo uma situação similar à dos meses anteriores.

A última reunião do FOMC aconteceu entre 17 e 18 de dezembro de 2024, onde o colegiado anunciou um corte de 0,25 p.p. na taxa de juros, reduzindo-a para a faixa entre 4,25~4,50% ao ano, no que foi a terceira decisão consecutiva de relaxamento monetário. Entretanto, para 2025 uma desaceleração nos cortes é esperada: as novas projeções da ferramenta *CME FedWatch*² indicam que apenas dois cortes adicionais são esperados no próximo ano, em contraste com as expectativas, registradas no mês anterior, de quatro cortes. Outro fator relevante que impacta estas expectativas são as consequências das taxações propostas pelo governo de Donald Trump, que podem influenciar os preços e a inflação.

Além disso, a previsão para alguns indicadores foi ajustada. Para a inflação medida pelo índice PCE houve elevação nas expectativas de 2,1% para 2,5% ao final de 2024; enquanto para a taxa de desemprego, espera-se um aumento para 4,4% até o final de 2024. Em coletiva de imprensa³, o presidente do FED, Jerome Powell, confirmou que os riscos inflacionários ainda são uma preocupação e que a abordagem futura será mais cautelosa. Após o pronunciamento, as reações do mercado foram imediatas: as bolsas americanas caíram e o dólar se valorizou.

Por fim, outro destaque do mês foi o marco atingido pelo Bitcoin ao ultrapassar pela primeira vez o patamar de 100 mil dólares. Um dos fatores associados à valorização foi a indicação de Paul Atkins para presidir a SEC, “a Comissão de Valores Mobiliários dos EUA”, somado à crescente

² <https://www.cmegroup.com/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>

³ <https://www.infomoney.com.br/economia/powell-sinaliza-querer-mais-progresso-na-inflacao-antes-de-novos-cortes/>



aceitação de ativos virtuais descentralizados pelo sistema financeiro global.

Ásia

Segundo estudos da economista e professora Keyu Jin⁴, a China possui atualmente um ambiente competitivo que força as empresas a inovarem constantemente, em contraste com a complacência observada em algumas economias ocidentais. Nesse cenário de intensa concorrência e apoio estatal, as empresas chinesas precisam se adaptar rapidamente ou correm o risco de serem superadas, especialmente em setores estratégicos emergentes, como carros elétricos e inteligência artificial.

A economista também é autora do livro “A Nova China – Para Além do Capitalismo e do Socialismo” e destaca a dependência de um ecossistema que promova oportunidades para o empreendedorismo como uma das chaves do sucesso da economia chinesa. Neste sentido, na visão da autora, o governo exerce importante papel no fomento da inovação e competição interna.

Europa

Em dezembro de 2024, a economia europeia enfrentou diversos desafios e desenvolvimentos importantes. A economia europeia mostrou sinais de desaceleração, com alguns países enfrentando dificuldades para manter o crescimento. A inflação continuou a ser uma preocupação, com taxas variando entre os países da zona do euro. O Banco Central Europeu (BCE) manteve uma postura cautelosa, ajustando suas políticas para lidar com a inflação e apoiar a recuperação econômica. A taxa de juros permaneceu baixa, mas o BCE sinalizou possíveis ajustes futuros dependendo da evolução econômica. A Europa continuou a investir em setores estratégicos, como energia renovável e tecnologia, para impulsionar a inovação e a competitividade. A transição para uma economia mais verde e digital foi uma prioridade, com investimentos significativos em infraestrutura e pesquisa. A Europa enfrentou desafios geopolíticos, incluindo tensões comerciais e políticas com outras regiões. A necessidade de fortalecer a cooperação interna e externa foi destacada para garantir a estabilidade econômica e política.

⁴ <https://braziljournal.com/na-china-sem-inovacao-as-pessoas-estao-fora-do-pareo/>



Cenário Doméstico

A sequência de boletins Focus do Banco Central, em dezembro, revelou que as expectativas do mercado financeiro em relação à inflação, câmbio e PIB não estão reagindo como esperado diante da alta dos juros. Apesar do anúncio de um pacote de controle fiscal pelo governo, registrou-se uma elevação na mediana das previsões para a inflação em 2024 e 2025, além de um ajuste para cima da taxa de câmbio. A expectativa de crescimento do PIB permanece inalterada, indicando um cenário em que a política monetária parece perder eficácia, algo que os especialistas chamam de "dominância fiscal", uma condição teórica onde a crise fiscal prevalece sobre a política econômica, resultando em uma ineficácia da política monetária e dificuldades no controle da inflação.

As edições finais do Relatório Focus de 2023⁵ e 2024⁶ revelam uma deterioração significativa nas expectativas econômicas para o Brasil. Comparando as previsões feitas há um ano com os dados atuais, a inflação esperada para 2024 subiu de 3,90% para 4,90%, enquanto a expectativa para o dólar aumentou de R\$ 5,00 para R\$ 6,05. Além disso, a taxa Selic, que, segundo as expectativas do final de 2023, deveria encerrar 2024 em 9%, está atualmente em 12,25%, com projeções de elevações adicionais nos primeiros meses de 2025.

As previsões para 2025 mostram uma piora ainda mais acentuada. A inflação projetada saltou de 3,50% para 4,96%, e a expectativa para o dólar subiu de R\$ 5,03 para R\$ 5,96. Com o dólar se valorizando frente ao real, o cenário global também impacta as perspectivas econômicas do Brasil.

Essas mudanças refletem as promessas do Comitê de Política Monetária (COPOM) de aumentar os juros em dois pontos percentuais nas reuniões de janeiro e março, mantendo essa taxa elevada ao longo do ano. Com o dólar se valorizando frente ao real, o cenário global também impacta as perspectivas econômicas do Brasil. A coordenação entre políticas fiscal e monetária será crucial para evitar que uma interfira negativamente na outra e assegurar um ambiente econômico estável.

A principal razão para essa deterioração das expectativas, na leitura do mercado financeiro, é a dificuldade do governo em implementar cortes de gastos que equilibrariam as contas públicas. Com *déficits* nominais crescentes, a confiança dos investidores internacionais diminuiu, resultando em uma menor entrada de dólares no país e, conseqüentemente, elevação da inflação e dos juros em um ciclo vicioso. Além disso, as expectativas de inflação subindo e juros parando de cair nos EUA complicam ainda mais a atração de investimentos externos. Com esse cenário desafiador, as perspectivas para o início de 2025 não são otimistas.

⁵ <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/29122023>

⁶ <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/27122024>



Atividade Econômica

O Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil apresentou um crescimento de 0,9% no terceiro trimestre de 2024 em comparação ao trimestre anterior, conforme divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) no início de dezembro. Este resultado marca o 13º trimestre consecutivo de alta, após um crescimento de 1,4% no segundo trimestre. O desempenho foi impulsionado principalmente pelos setores de Serviços, que cresceram 0,9%, e Indústria, com uma alta de 0,6%. No entanto, a Agropecuária registrou uma queda de 0,9%.

Do ponto de vista da demanda, todos os componentes apresentaram crescimento. O consumo das famílias aumentou em 1,5%, enquanto o consumo do governo subiu 0,8%. Os investimentos tiveram um ganho significativo de 2,1%. Em termos financeiros, o PIB totalizou R\$ 3 trilhões, sendo R\$ 2,6 tri provenientes do Valor Adicionado e R\$ 414 bilhões referentes a impostos sobre produtos líquidos de subsídios. Comparando com o mesmo período do ano anterior, o PIB cresceu 4%, e a alta acumulada nos últimos quatro trimestres foi de 3,1%.

A coordenadora de Contas Nacionais do IBGE, Rebeca Palis, observou que a taxa básica de juros elevada ainda exerce um impacto limitado sobre a atividade econômica neste trimestre. O setor de Serviços continua a ser o principal motor da economia brasileira, atingindo novos patamares históricos.

Segundo o PMI, compilado pela S&P Global⁷, a atividade industrial no Brasil enfrentou um enfraquecimento significativo no mês de dezembro, igualando o menor índice do ano. O PMI caiu para 50,4, abaixo dos 52,3 registrados em novembro. Apesar de ainda estar acima da marca de 50, que indica crescimento, essa queda reflete uma desaceleração na demanda tanto interna quanto externa, resultando em expansões fracas nas encomendas e na produção.

A pesquisa apontou que a diminuição do poder de compra das famílias impactou negativamente as vendas em várias fábricas. A desvalorização do real frente ao dólar elevou os custos de insumos, levando as empresas a repassarem esses aumentos aos preços finais e resultando em uma inflação crescente.

Por sua vez, a Fundação Getúlio Vargas (FGV) reportou uma queda de 1,8 ponto no Indicador Antecedente de Emprego (IAEmp) de novembro, que agora está em 79,9 pontos, o menor nível desde junho. O indicador mede a geração de vagas de emprego, antecipando movimentos do mercado de trabalho no Brasil. Assim, a redução no índice reflete um grau de incerteza econômica e expectativas

⁷ <https://www.infomoney.com.br/economia/atividade-industrial-no-brasil-em-dezembro-de-2024-igual-a-minimo-do-ano-mostra-pmi/>



de atividade mais fraca no próximo ano, culminando em empresários mais cautelosos em suas intenções de contratar. A média móvel trimestral também recuou, corroborando a ideia de desaceleração nas contratações.

Inflação e Taxa de Juros

A última reunião do COPOM em 2024 aconteceu entre os dias 10 e 11 de dezembro, permeada pelo clima de pessimismo em relação à inflação. As expectativas dos investidores se deterioraram, refletidas nas opções de aumento da taxa SELIC negociadas na B3⁸. O mês de foi novembro marcado por alternância nas expectativas entre um aumento de 0,5 p.p. ou de 0,75 p.p.. Entretanto, após o anúncio do pacote fiscal ao final de novembro, as expectativas se reajustaram novamente para aumentos superiores. No último pregão antes da reunião, a opção mais valorizada indicava uma alta de 1,00 p.p., com 60,5% de probabilidade. Por outro lado, a possibilidade de um aumento de 0,75 p.p. e de 0,50 p.p. caíram, respectivamente, para 28% e 2,9%, evidenciando a crescente preocupação dos agentes econômicos com a inflação.

Enfim, em sua última reunião sob a presidência de Roberto Campos Neto, o COPOM decidiu aumentar a taxa SELIC em 1,00 p.p., elevando-a para 12,25% ao ano. O corpo colegiado reforçou que o ambiente econômico global continua desafiador, especialmente devido à situação nos EUA, o que gera incertezas sobre a desaceleração e a desinflação.

No comunicado, assumindo um tom mais combativo à inflação (*hawkish*), o comitê alertou sobre a desancoragem nas expectativas inflacionárias e deixou clara a possibilidade de novos aumentos de mesma magnitude nas duas primeiras reuniões de 2025, dependendo da evolução da inflação e dos riscos associados. A mensagem do comitê foi clara: o cenário atual é mais adverso do que antes e existem riscos inflacionários persistentes. Assim o possível choque monetário total de 3,00 p.p. se prova uma estratégia para enrijecer a política monetária e restaurar sua credibilidade, na medida em que as projeções da Selic para o final de 2025 subiram para 14,25%. Apesar disso, o comunicado também destacou a dinamicidade da economia brasileira, com o PIB do terceiro trimestre mostrando um hiato adicional. O hiato de produto é um indicador que mede a diferença entre a produção potencial e a produção real da economia. Para exemplificar, quando esse hiato é negativo, significa que a economia está operando abaixo de sua capacidade, o que pode levar à inflação.

Por fim, os dados de inflação e desemprego divulgados no final de dezembro confirmaram que a economia brasileira continua aquecida. O IGP-M de dezembro registrou uma inflação de 0,94%,

⁸ https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/juros/dashboard-publico-opcoes-de-copom/



abaixo da expectativa de 1,10% e da taxa de 1,30% observada em novembro. Com isso, o IGP-M encerrou 2024 com uma alta acumulada de 6,54%. Embora a inflação tenha mostrado sinais de desaceleração, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) caiu para 1,21%, enquanto o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) subiu levemente para 0,12%.

O IBGE também divulgou o IPCA-15, que é uma prévia da inflação de dezembro, e os dados sobre o desemprego referente a novembro. As projeções indicam uma leve desaceleração na inflação mensal, com uma expectativa de queda para 0,45%, mas um aumento no acumulado anual para 4,82%. Isso sugere que a inflação medida pelo IPCA, que deve ser divulgado na primeira quinzena de janeiro de 2025, pode ultrapassar o teto da meta em 2024. Por outro lado, a taxa de desemprego deve registrar uma leve queda para 6,1%, estabelecendo um novo recorde de baixa.

Também em dezembro, o Banco Central do Brasil (BCB) divulgou o Relatório Trimestral de Inflação (RTI), trazendo uma análise abrangente da economia brasileira, incluindo previsões sobre preços, atividade econômica, juros e crédito. O relatório apresentou um panorama temerário para as expectativas de inflação em 2025 e 2026, que apresentaram uma piora devido a fatores como o aumento da atividade econômica, salários elevados e um baixo índice de desemprego. A pressão inflacionária mais significativa vem dos alimentos, especialmente da carne bovina, que afeta diretamente os custos de alimentação em domicílio.

O RTI também abordou a questão fiscal, destacando que as medidas propostas pelo governo para conter despesas não geraram um impacto positivo imediato nas percepções do mercado financeiro. Apesar disso, há uma esperança em relação ao cumprimento das metas fiscais para 2024, impulsionada pela melhora no resultado primário do Governo Central. O relatório sugere que, embora as contas públicas não estejam em uma situação crítica, a incerteza fiscal continua a ser uma preocupação para os investidores.

Câmbio, Moedas e Commodities

O cenário de incerteza, em dezembro, foi acentuado pela volatilidade do dólar, que se manteve instável mesmo após a alta da taxa SELIC. Além disso, o BCB injetou US\$ 4,6 bi⁹ no sistema financeiro através de leilões, em 12/12/2024, o que contribuiu para a desvalorização da moeda americana, que chegou a R\$ 5,89. Entretanto, após os leilões, o dólar voltou a subir, refletindo e retroalimentando a persistente incerteza no mercado. Ou seja, as intervenções foram insuficientes para estabilizar a moeda e podem ter um efeito limitado se não houver uma mudança significativa nas condições

⁹ <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2024/12/bc-vende-us-16-bilhao-em-leilao-extraordinario-de-dolares-a-vista.shtml>



econômicas subjacentes.

Na semana seguinte, em 17/12/2024, o mercado cambial enfrentou mais instabilidade, ao passo que o BCB realizava leilões (no montante recorde de US\$ 8 bi)¹⁰ para tentar conter a desvalorização do real. Por conseguinte, em 19/12/2024, o dólar atingiu o valor recorde nominal de R\$ 6,30, levando o BCB a fazer a maior intervenção em 25 anos¹¹ para segurar a cotação.

Segundo o Relatório Trimestral de Inflação (RTI), do BCB, o fluxo de saída de dólares foi superior à média para dezembro, um mês normalmente caracterizado por remessas de lucros e dividendos. Por outro lado, com o elevado nível de remessas ao exterior, os fundos cambiais estão se destacando no mercado financeiro brasileiro, registrando a maior captação líquida desde abril de 2023, com um aumento de R\$ 421,4 milhões em novembro. Entende-se que os agentes econômicos estão utilizando esses fundos como uma forma de *hedge* contra a volatilidade cambial e a incerteza econômica.

Na última sessão de 2024, o dólar finalizou o ano negociado a R\$ 6,19, após uma valorização, em relação ao real, de quase 28% ao longo do ano. Em síntese, a elevação da moeda americana nesta reta final do ano, associada à desvalorização da moeda brasileira, foi impulsionada por preocupações com a saúde fiscal do Brasil, a expectativa em relação ao novo governo de Donald Trump e o impacto da volatilidade global na busca por ativos mais seguros em tempos de incerteza. Já para o fechamento de 2025, as projeções para o dólar variam entre R\$ 5,50 e R\$ 7,00, com a mediana do último Boletim Focus de 2024 apontando para um dólar a R\$ 5,96 ao final de 2025.

Mercado Financeiro e Bolsa de Valores

Com o encerramento do ano, um estudo realizado pela consultoria Elos Ayta¹² apontou cinco as ações mais rentáveis da B3 em 2024, que mostraram retornos variando de 65% a 150%. Estas empresas foram: a Embraer (150,96%), a Marfrig (104,87%), a BRF (88,75%), a Santos Brasil (69,77% e JBS (58,22%).

Dentre as 86 ações que compõem o índice Ibovespa, apenas 15 apresentaram uma performance positiva em 2024, deixando o índice no vermelho ao final de 2024. Um dos fatores que compõe o atual cenário são as altas taxas de juros, que afastam os investidores do mercado acionário,

¹⁰ <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2024/12/bc-vende-us-3-bilhoes-a-vista-em-novo-leilao-extra-de-dolares.shtml>

¹¹ <https://g1.globo.com/jornal-nacional/noticia/2024/12/19/dolar-comercial-atinge-recorde-e-leva-banco-central-realiza-maior-intervencao-em-25-anos-para-conter-cotacao.ghtml>

¹² <https://istoedinheiro.com.br/so-15-acoes-do-ibovespa-acumularam-ganhos-em-2024-veja-ranking/>



devido à atratividade da renda fixa. Ainda assim, após a queda de 2024, muitas empresas estão bem posicionadas para enfrentar desafios e continuar crescendo, enquanto são negociadas abaixo de seu valor patrimonial. Vale ressaltar, no entanto, que muitas destas empresas encontram-se em patamar inferior ao seu valor patrimonial consistentemente desde a pandemia, sem garantias acerca de qual gatilho pode reverter este posicionamento.

A alta do dólar em relação ao real ao longo de 2024, revelou a vulnerabilidade de diversas empresas brasileiras com dívidas em moeda estrangeira. Setores como imobiliário, transporte, consumo e varejo estão entre os mais afetados, uma vez que muitas dessas empresas têm alavancagem significativa, com algumas apresentando dívidas que superam cinco vezes o seu EBITDA (também conhecido como LAJIDA – o Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização). O aumento da taxa SELIC, que está previsto para chegar a 14,25% até março de 2025, agrava ainda mais essa situação, tornando mais difícil para essas companhias gerenciarem seus custos e serviços da dívida. Assim, o cenário econômico para 2025 apresenta desafios significativos para a Bolsa de Valores brasileira, porém destacam-se positivamente as exportadoras e os setores que podem se beneficiar da valorização do dólar e da demanda externa.

Por outro lado, enquanto o mercado de ações apresentou muitos resultados negativos, os fundos de índices negociados em bolsa (ETFs) ganharam destaque. A classe proporciona diversificação e exposição a mercados internacionais ou setores emergentes (sejam de criptoativos e novas tecnologias, ou de urânio e energia sustentável). Até setembro de 2024, os investimentos em ETFs cresceram 42,9% em relação ao final de 2023, com um patrimônio líquido total de cerca de R\$ 51 bilhões na B3.

Por sua vez, o mercado de ouro está se preparando para um desempenho positivo em 2025, impulsionado por uma série de fatores econômicos e geopolíticos, culminando em aumento de 31% no preço do ouro em 2024. As previsões mais otimistas para 2025 apontam que o preço do ouro pode atingir o patamar entre US\$ 2,6~3,0 mil por onça, a depender das condições de mercado e da inflação. Afinal, apesar da crescente popularidade do Bitcoin como reserva de valor, o ouro mantém sua posição devido à sua estabilidade e tangibilidade.



Renda Fixa

Evolução da rentabilidade de indicadores financeiros em 2024.

Os valores exibidos estão em Real (BRL).

Renda Fixa	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano 2024
CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%
IMA-B	-0,45%	0,55%	0,08%	-1,61%	1,33%	-0,97%	2,09%	0,52%	-0,67%	-0,65%	0,02%	-2,62%	-2,44%
IMA-B 5	0,68%	0,59%	0,77%	-0,20%	1,05%	0,39%	0,91%	0,59%	0,40%	0,74%	0,36%	-0,28%	6,16%
IMA-B 5+	-1,47%	0,51%	-0,55%	-2,91%	1,59%	-2,25%	3,24%	0,77%	-1,42%	-1,66%	-0,23%	-4,37%	-8,63%
IMA-S	0,99%	0,82%	0,86%	0,90%	0,83%	0,81%	0,94%	0,90%	0,87%	0,98%	0,83%	0,86%	11,11%
IRF-M	0,67%	0,46%	0,54%	-0,52%	0,66%	-0,29%	1,34%	0,66%	0,34%	0,21%	-0,52%	-1,66%	1,86%
Poupança	0,59%	0,51%	0,53%	0,60%	0,59%	0,54%	0,57%	0,57%	0,57%	0,60%	0,57%	0,58%	7,03%
Selic	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%
Ações													
Criptomoeda Bitcoin (R\$)	2,51%	44,39%	16,09%	-11,06%	12,23%	-4,74%	8,89%	-9,04%	3,04%	18,45%	42,58%	-0,01%	181,58%
Dólar	2,32%	0,60%	0,26%	3,51%	1,35%	6,05%	1,86%	-0,10%	-3,68%	6,05%	4,77%	2,29%	27,91%
Dólar (Comercial)	1,96%	0,53%	0,74%	3,59%	1,29%	6,30%	1,32%	-0,21%	-3,43%	5,96%	3,89%	2,90%	27,37%
Euro	0,54%	0,25%	0,07%	2,37%	2,89%	4,73%	2,92%	2,08%	-2,95%	3,30%	1,94%	0,66%	20,27%
Ibovespa	-4,79%	0,99%	-0,71%	-1,70%	-3,04%	1,48%	3,02%	6,54%	-3,08%	-1,60%	-3,12%	-4,28%	-10,36%
IBRA	-4,57%	0,92%	-0,53%	-1,65%	-3,07%	1,37%	2,94%	6,57%	-3,02%	-1,61%	-3,02%	-4,46%	-10,20%
ICON	-8,33%	0,09%	1,26%	-5,98%	-2,26%	0,69%	2,01%	6,25%	-4,71%	-0,02%	-5,91%	-7,28%	-22,56%
IDIV	-3,51%	0,91%	-1,20%	-0,56%	-0,99%	1,99%	1,89%	6,69%	-0,72%	-1,72%	-0,07%	-4,89%	-2,62%
IFIX	0,67%	0,79%	1,43%	-0,77%	0,02%	-1,04%	0,52%	0,86%	-2,58%	-3,06%	-2,11%	-0,67%	-5,89%
IMOB	-8,46%	1,27%	1,10%	-11,56%	-0,73%	1,06%	4,82%	5,87%	-2,97%	3,40%	-10,50%	-9,43%	-24,95%
ISE	-4,96%	1,99%	1,21%	-6,02%	-3,61%	1,10%	2,83%	5,99%	-2,62%	-2,48%	-5,60%	-6,77%	-18,14%
Ouro	7,39%	1,64%	10,65%										
SMLL	-6,55%	0,47%	2,15%	-7,76%	-3,38%	-0,39%	1,49%	4,51%	-4,41%	-1,37%	-4,48%	-7,83%	-25,03%
Inflação													
IGP-M	0,07%	-0,52%	-0,47%	0,31%	0,89%	0,81%	0,61%	0,29%	0,62%	1,52%	1,30%	0,94%	6,54%
IPCA	0,42%	0,83%	0,16%	0,38%	0,46%	0,21%	0,38%	-0,02%	0,44%	0,56%	0,39%	0,52%	4,83%

Fonte: Quantum Axis¹³. Elaborada por CGI¹⁴.

Relatório Mensal da Dívida (RMD)

O Tesouro Nacional apresentou o Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (RMD)¹⁵ com os

¹³ As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pela QUANTUM, pelo titular desta marca ou por qualquer das empresas de seu grupo empresarial. As informações disponíveis, não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias com derivativos, utilizadas como parte da política de investimento de fundos de investimento, podem resultar em significativas perdas para seus cotistas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.

¹⁴ Tabela elaborada a partir da coleta de informações obtidas através da plataforma Quantum Axis.

¹⁵ <https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/divida-publica-federal/estatisticas-e-relatorios-da-divida-publica-federal>



indicadores referentes a novembro. Destacam-se os seguintes pontos:

- **Emissões e Resgates da DPF:** Em novembro, as emissões da Dívida Pública Federal (DPF) totalizaram R\$ 83,28 bilhões, enquanto os resgates alcançaram R\$ 26,90 bilhões, resultando em uma emissão líquida de R\$ 56,38 bilhões.
- **Estoque da Dívida Pública Federal (DPF):** O estoque da DPF encerrou o mês de novembro em R\$ 7,204 trilhões, representando um aumento de 1,85% em termos nominais em relação ao mês de outubro.
- **Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi):** Das emissões da DPMFi, R\$ 50,37 bilhões foram em títulos flutuantes, R\$ 19,87 bilhões em títulos indexados a índices de preços e R\$ 12,58 bilhões em títulos prefixados. A participação do grupo Câmbio na DPF foi de 0,20%.
- **Dívida Pública Federal externa (DPFe):** O estoque da DPFe aumentou 4,78% (termos nominais) no período, encerrando novembro em R\$ 340,76 bilhões (US\$ 56,29 bilhões).
- **Custo médio do estoque da DPF:** O custo médio do estoque da DPF acumulado em 12 meses aumentou de 11,17% a.a., em outubro, para 11,53% a.a., em novembro. O custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi apresentou um leve aumento, passando de 10,78% a.a. para 10,86% a.a.
- **Prazo médio da DPF:** O prazo médio apresentou uma leve redução, passando de 4,16 anos, em outubro, para 4,12 anos, em novembro. O prazo médio de emissão da DPMFi em novembro foi de 5,31 anos.
- **Reserva de liquidez (colchão):** A reserva de liquidez aumentou 4,09%, passando de R\$ 822,42 bilhões em outubro para R\$ 856,10 bilhões em novembro. Esse índice de liquidez garante pagamentos de 7,25 meses de vencimentos futuros, mantendo o caixa prudencial acima de três meses de vencimentos.

Em novembro, a reserva de liquidez (colchão) em termos nominais, aumentou 4,09%, passando de R\$ 822,42 bilhões em outubro para R\$ 856,10 bilhões, em novembro. Em relação ao mesmo mês do ano anterior (R\$ 908,86 bilhões), houve redução, em termos nominais, de 5,81%. O índice de liquidez aponta a suficiência da reserva liquidez para cobertura dos vencimentos dos títulos da DPMFi. Para o seu cálculo, são considerados os vencimentos de principal e juros dos títulos em poder do público, além dos juros dos títulos emitidos para o Banco Central. A projeção, a valor corrente, considera apenas as emissões já ocorridas e um cenário específico. O nível atual da reserva de liquidez garante o pagamento dos próximos 7,25 meses de vencimentos.



O Tesouro Direto registrou vendas de R\$ 5,76 bilhões e resgates de R\$ 3,30 bilhões, resultando em uma emissão líquida de R\$ 2,46 bilhões. O estoque do Tesouro Direto alcançou R\$ 150,76 bilhões, com um aumento significativo no número de investidores ativos.

Portfólio

Os Fundo Previdenciário (FUNPREV) e Fundo Financeiro (FUNFIN) são compostos por ativos acumulados para garantir o custeio dos benefícios previdenciários dos servidores municipais de São Paulo. Estes fundos são regulamentados pelo Decreto nº 61.151, de 18 de março de 2022¹⁶.

De acordo com o Relatório Gerencial, o FUNPREV possui um saldo aplicado de R\$ 1.898.235.960,71, deste montante, R\$ 1.795.562.874,21 estão alocados no Ativo BB Referenciado DI, representando 94,59% do portfólio e obtendo ganho financeiro de R\$ 15.019.436,03 no mês, ou seja, uma rentabilidade de 0,89% no mês (95,65% do CDI). O Ativo BB Vértice 2025 possui aplicação da ordem de R\$ 102.673.086,50, representando 5,41% do portfólio; assim, obteve ganho financeiro de R\$ 891.468,29 e uma rentabilidade de 0,88% no mês (94,39% do CDI). O somatório das posições totaliza 100% do portfólio do FUNPREV, e saldo em caixa de R\$ 3.486,35.

Da mesma forma, a análise do respectivo Relatório Gerencial demonstra que o FUNFIN possui um saldo aplicado de R\$ 422.899.441,84, onde o Ativo BB Referenciado DI, representando a totalidade do valor aplicado da carteira, obteve ganho financeiro de R\$ 3.504.834,64, rentabilidade de 0,89% (95,65% do CDI). Entretanto, a posição do FUNFIN no fundo BB Referenciado DI equivale a 100% do portfólio, e saldo em caixa de R\$ 8.040,77

¹⁶ <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-61151-de-18-de-marco-de-2022>



Conclusão

Em dezembro de 2024, o Instituto de Previdência Municipal de São Paulo (IPREM) no âmbito da renda fixa, o CDI que serve como referência para a rentabilidade dos fundos de previdência, rendeu 0,93% no mês. Os fundos previdenciários do município de São Paulo, FUNPREV e FUNFIN, apresentaram desempenhos positivos, refletindo a eficiência na gestão dos recursos e o cumprimento das metas estabelecidas. Esses resultados evidenciam a importância de uma gestão prudente e estratégica dos ativos, garantindo o custeio dos benefícios previdenciários dos servidores municipais e assegurando a sustentabilidade financeira dos fundos. A manutenção da rentabilidade alinhada ao CDI e superior à meta atuarial demonstra a eficácia das políticas adotadas e a capacidade de adaptação às condições econômicas variáveis, proporcionando segurança e estabilidade para o RPPS.



Parecer do Comitê de Investimentos

No âmbito do RPPS, é essencial a divulgação dos relatórios de investimentos mensais e anuais, conforme preconiza o Manual Pró-Gestão. Estes documentos são cruciais para garantir a transparência e eficácia na administração dos fundos, em linha com os princípios da Administração Pública e as diretrizes da Política de Investimentos.

O Comitê de Investimentos tomou ciência dos documentos apresentados pela Coordenadoria de Gestão de Investimentos (CGI), os quais demonstram a evolução das carteiras de investimentos dos fundos FUNFIN e FUNPREV. Esses documentos indicam que as operações realizadas estão em conformidade com a Política de Investimentos atualmente em vigor, refletindo a aderência às diretrizes estabelecidas para a gestão dos recursos.

O Comitê enfatizou a importância de monitorar continuamente os fatores de risco, para, se necessário, sugerir o ajuste de estratégias de investimento, assegurando a proteção dos recursos administrados. Este processo é fundamental para garantir que as diretrizes de investimento continuem alinhadas com as condições econômicas vigentes e os objetivos estratégicos do RPPS.

Ainda, considerando o horizonte de longo prazo e a elevada exposição a títulos públicos, o Comitê ressaltou a necessidade de acompanhamento contínuo e diligente do risco de crédito do governo central, bem como de outros fatores estruturais que possam influenciar a estabilidade monetária, com reflexos negativos sobre os recursos administrados.

Com base nesses princípios e no compromisso com a responsabilidade fiscal (“accountability”), o Comitê de Investimentos, com funções detalhadas no Decreto nº 62.556, de 12 de julho de 2023¹⁷, ratifica a Carta de Gestão e os documentos complementares do mês de dezembro de 2024, durante sua reunião ordinária realizada em 17 de janeiro de 2025.

¹⁷ <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-62556-de-12-de-julho-de-2023>