



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos

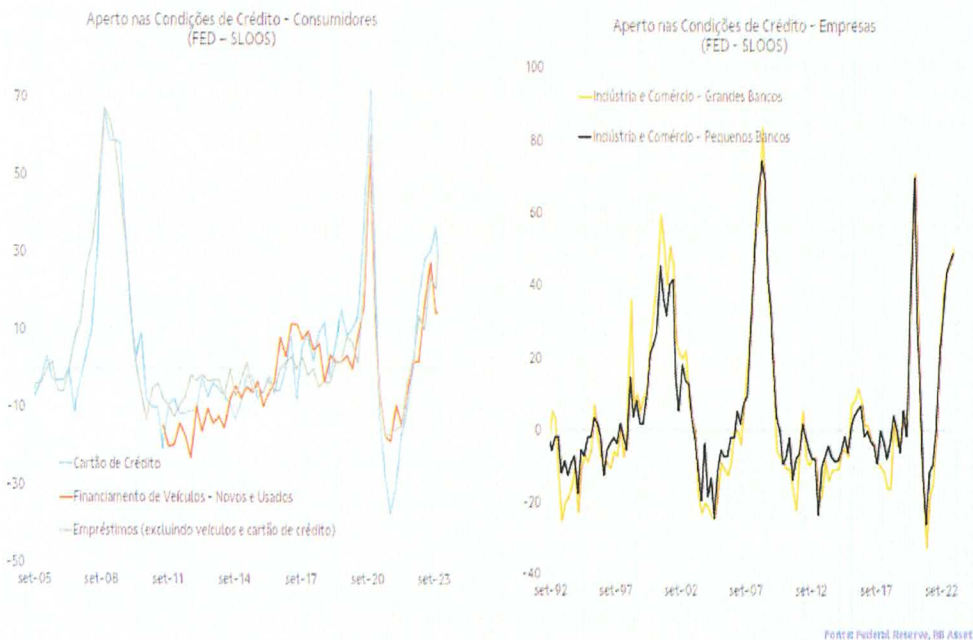
1 ATA n.º 48/2023 – COMITÊ DE INVESTIMENTOS de 06/12/2023 – Ata de Reunião
2 Extraordinária do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência Social do Município
3 de Macaé – MACAEPREV, inscrito no CNPJ sob o n.º 03.567.964/0001-04, sediado à Rua
4 Tenente Rui Lopes Ribeiro, duzentos e noventa e três, Centro, Macaé, Rio de Janeiro,
5 realizada às dezessete horas do dia seis de dezembro de dois mil e vinte e três, estando
6 presentes os membros, *Alfredo Tanos Filho, Claudio de Freitas Duarte, Erenildo Motta da*
7 *Silva Júnior e José Eduardo da Silva Guinâncio*, instituídos através da portaria de nomeação
8 n.º 289/2021, os membros, *Miriam Amaral Queiroz e Patric Alves de Vasconcellos*
9 instituídos através da portaria n.º 306/2022, o membro *Viviane da Silva Lourenço Campos*
10 instituída através da portaria n.º 1.707/2022 e o membro *Fábio Carvalho de Moraes*
11 *Drumond* instituído através da portaria n.º 0685/2023. Iniciada a reunião, realizada de forma
12 online através da plataforma *Microsoft Teams*, estando presentes a equipe técnica do Banco
13 do Brasil representados pelos senhores Iran Monte Claudino Filho, Marcelo Amorim
14 Cerqueira e André Bruno Soares e sendo tratados os seguintes assuntos: I – CENÁRIO
15 MACROECONOMICO: Pelo especialista em Macroeconomia André Bruno foi dito que a
16 bolsa subiu 12 % no mês passado. E antes de olhar para novembro precisamos voltar a uns
17 meses atras, para compreender nosso cenário. Temos que entender os juros americanos, então
18 olhamos para juros de 10 anos americanos. Esta subida dos juros tem fundamento em dois
19 motivos: o primeiro pelo Banco Central Americano (FED), os mercados não acreditaram que
20 o FED iria conseguir combater a inflação, sendo que em setembro enviou uma mensagem
21 dura ao mercado, dizendo que iria subir os juros ainda mais, naquele momento estava em 5,25
22 %, então vou subir mais 50 pontos e mais do que isto, vou manter os juros mais altos por mais
23 tempo. Podemos notar que a projeção para 2024 e 2025 subiu.

EUA: Atividade econômica está desacelerando como previsto,



24

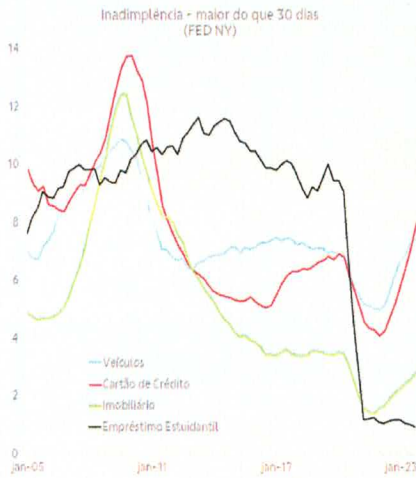
Condições de crédito seguem apertadas para consumidores e empresas,



25

Handwritten signatures and initials in blue ink at the bottom of the page.

E aumenta a inadimplência, ao mesmo tempo em que a massa salarial desacelera.



Fonte: Federal Reserve, IB ASSET

26

Assim o consumo das famílias começa a perder ímpeto,



Fonte: Federal Reserve, IB ASSET

27

28 Além disto o governo americano estava em déficit e mesmo depois da pandemia o déficit
 29 continuou crescendo, impossibilitando o tesouro americano de colocar papel no mercado por
 30 um tempo. Quando se atinge o limite de endividamento do governo americano, não se
 31 consegue colocar mais títulos no mercado enquanto o congresso não aumenta o limite da
 32 dívida. Isto demorou a acontecer e isto fez com que o governo consumisse todo o caixa.

[Handwritten signatures and marks]

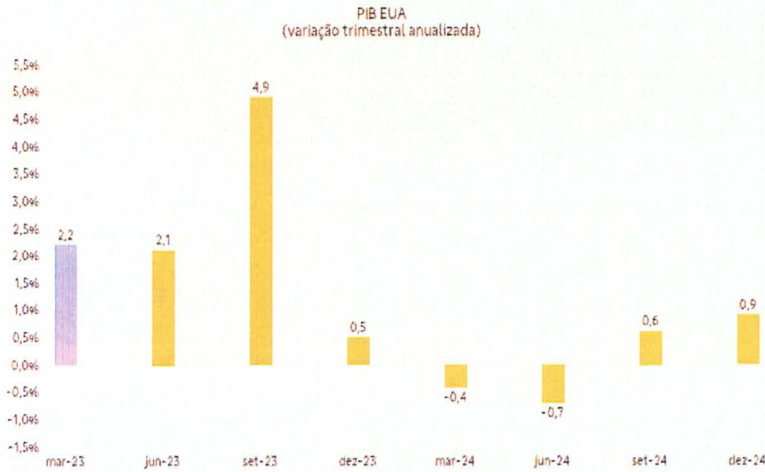
3





Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos

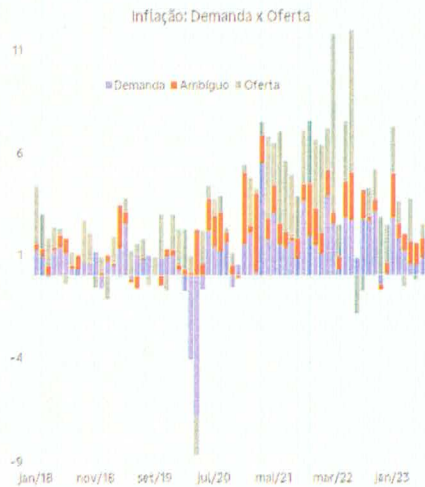
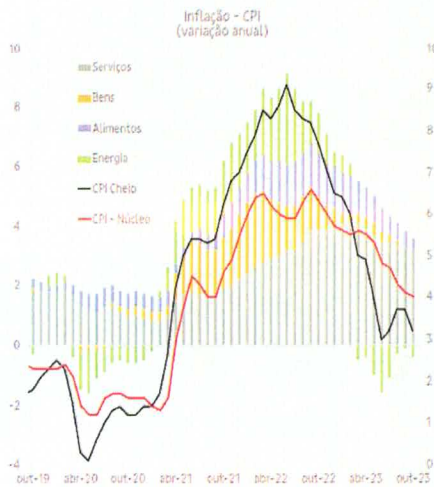
Sustentamos a projeção de desaceleração econômica.



33

Fonte: Federal Reserve, IB ASSET

A intensidade da desinflação deverá ser limitada,



34

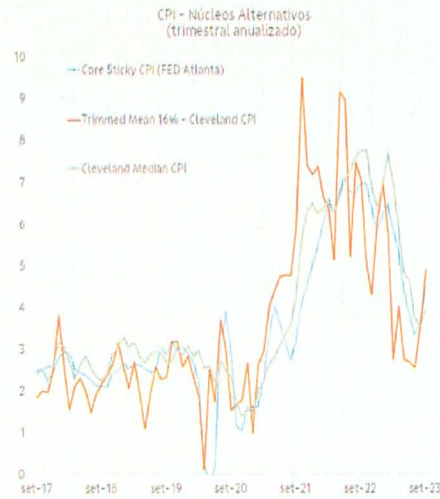
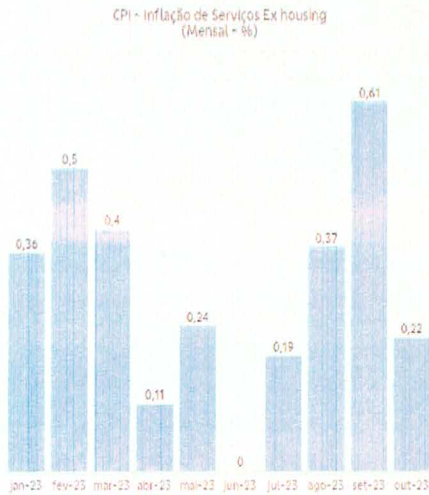
Fonte: FID São Francisco, Bloomberg, IB ASSET

Handwritten signatures in blue ink.

Handwritten signature in blue ink.

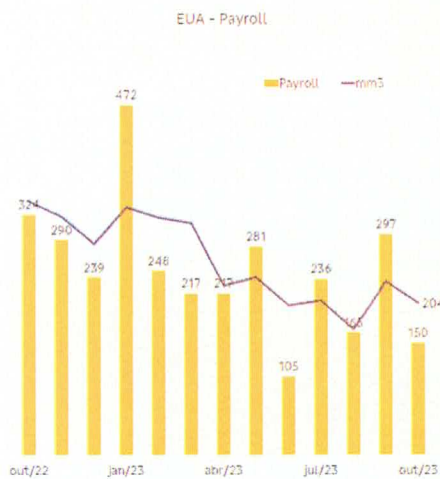


Sobretudo no setor de serviços.



35

O mercado de trabalho está desacelerando, porém segue apertado.



36

37 O congresso elevou o limite da dívida, e o que o Tesouro deveria fazer é financiar o déficit
38 recompondo todo o colchão de liquidez do governo. Antes o Fed comprava título americano e
39 agora estava vendendo, reduzindo o balanço dele. Então não tinha um comprador como o
40 FED e um caminhão de ofertas. Estes dois vetores fizeram os juros saltarem semana após
41 semanas e o dólar ficando cada vez mais caro.

[Handwritten signatures and marks]

5

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

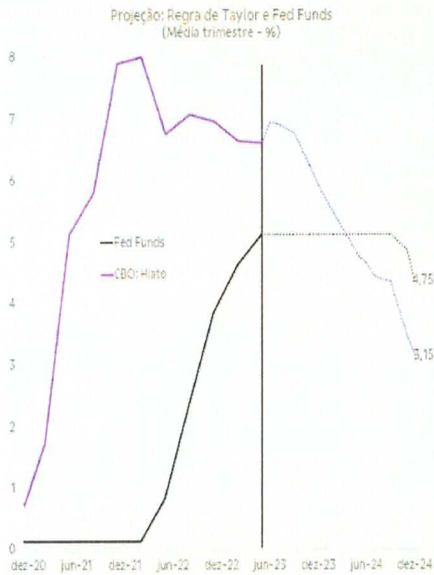
[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

Mantemos a projeção de juros nos EUA parados em 5,50% até o 3T23



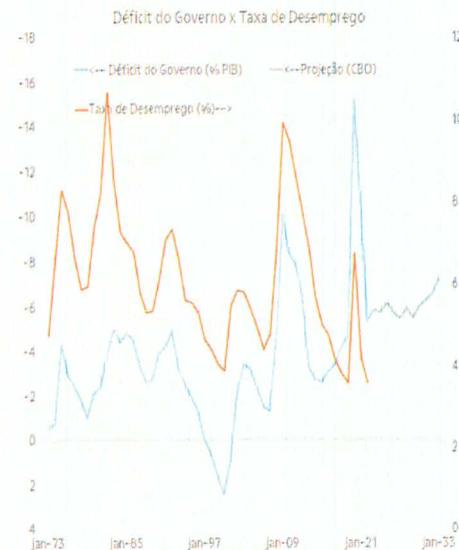
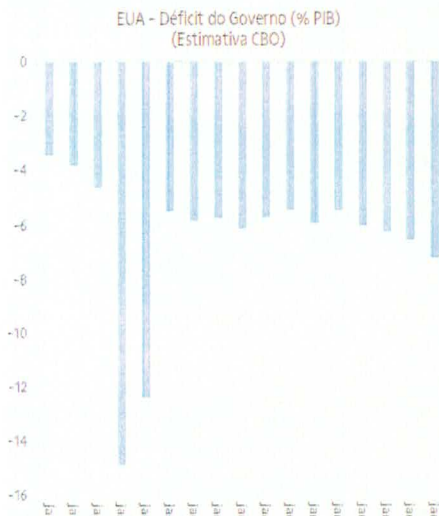
Variable	Median ¹				
	2023	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.1	1.5	1.8	1.8	1.8
June projection	1.0	1.1	1.8		1.8
Unemployment rate	3.8	4.1	4.1	4.0	4.0
June projection	4.1	4.5	4.5		4.0
PCE inflation	3.3	2.5	2.2	2.0	2.0
June projection	3.2	2.5	2.1		2.0
Core PCE inflation ¹	3.7	2.6	2.3	2.0	
June projection	3.9	2.6	2.2		
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	5.6	5.1	3.9	2.9	2.5
June projection	5.6	4.6	3.4		2.5

42

Fonte: SSP, Federal Reserve, BB Asset



Fiscal deverá permanecer como fonte de incerteza



43

Fonte: Bloomberg, BB Asset

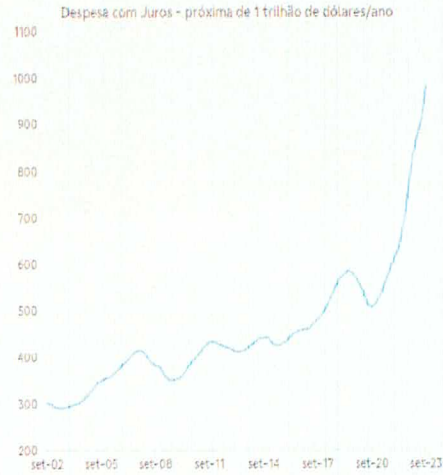
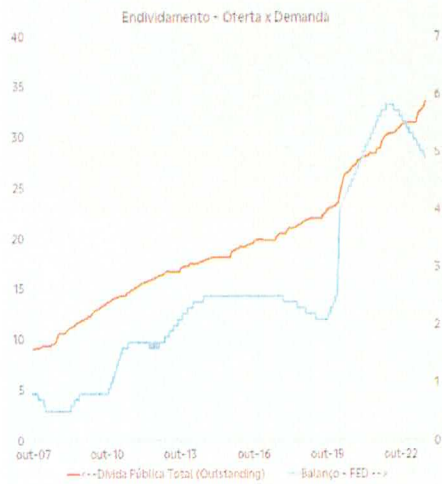


Handwritten signatures and initials in blue ink at the bottom of the page.



**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

Com endividamento elevado e juros mais altos

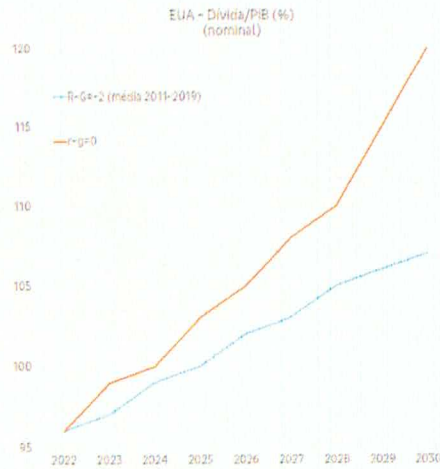
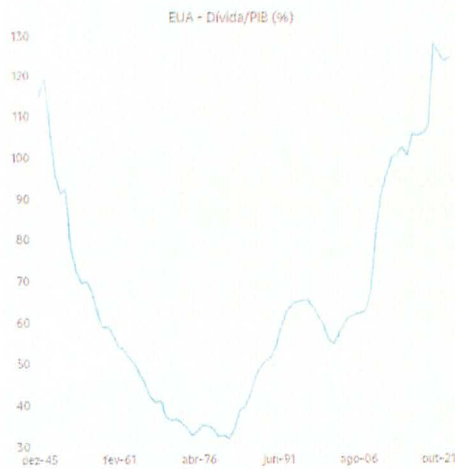


Fonte: Bloomberg, IB Asset



44

**Possivelmente um ajuste deverá ser discutido
mais à frente**



Fonte: Congressional Budget Office, IB Asset



45

- 46 Na última tivemos um posicionamento e linguagem do FED mais soft fazendo com que o
47 mercado desarmasse, sinalizando que a depender da inflação desistiu de subir juros este ano.
48 O mercado de trabalho americano que vinha com números elevados agora revisou o número
49 para baixo. A conclusão é que com inflação em queda juntamente com o mercado de trabalho
50 desacelerando não há a necessidade de subir juros fazendo com que as bolsas subam em 12 %.
51 Os juros saíram de 5 % para 4,40 %.

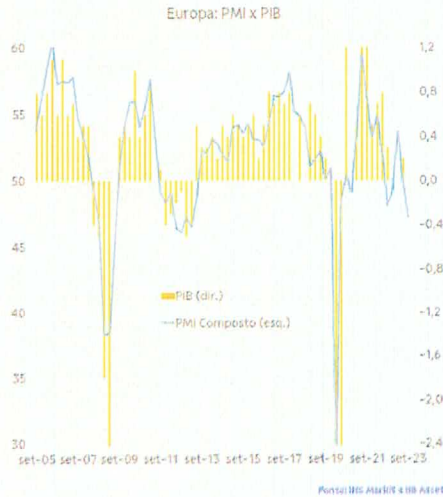
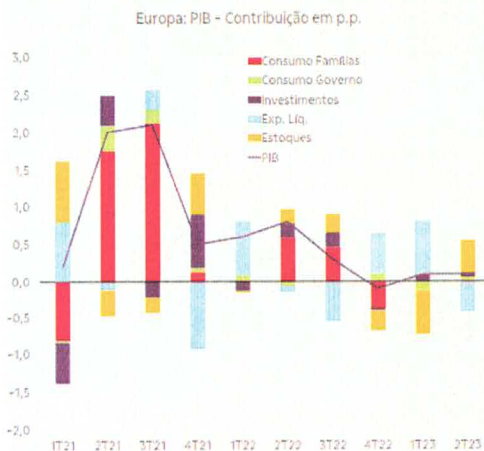
[Handwritten signatures and notes in blue ink]



**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

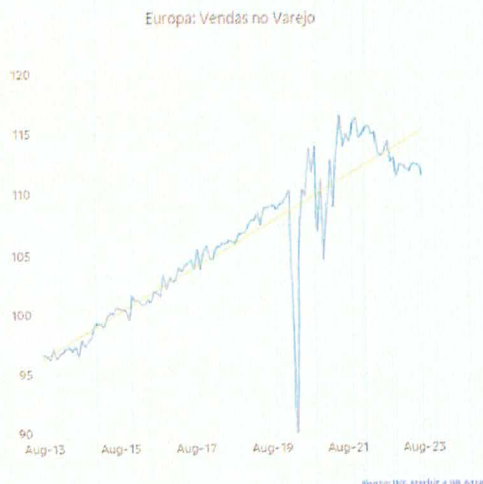
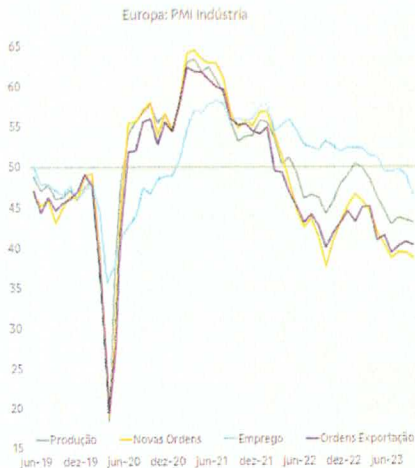
52 O dólar saiu de 5,20 para 4,90. Isso é global em todas as moedas. A bolsa americana que
53 acumulava sucessivas quedas, agora invertendo a curva. Temos a previsão de que o banco
54 central americano só deve cortar juros em setembro, iniciando este processo em abril. Quando
55 olhamos para atividade econômica dos Estados Unidos temos a percepção de que a economia
56 está esfriando e esfriará um pouco mais no primeiro semestre do ano que vem. Quando
57 olhamos para a Europa, a sua economia tem sentido mais do que a americana, mas tem tido
58 uma resposta melhor.

Na Zona do Euro a atividade segue estagnada,



59

**A produção industrial em retração e o varejo abaixo da
linha de tendência,**



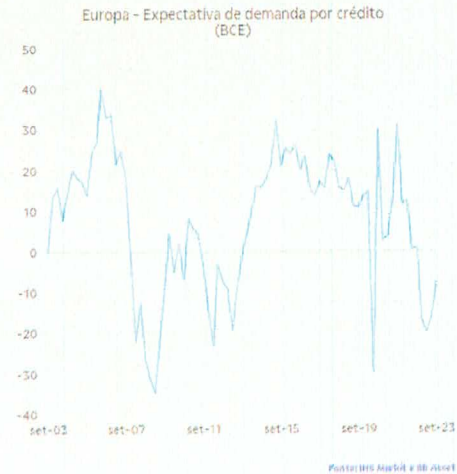
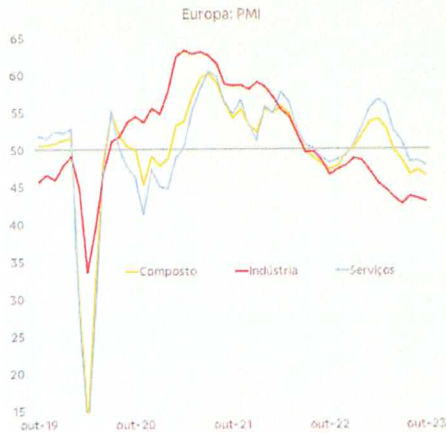
60

[Handwritten signatures]

[Handwritten signatures]



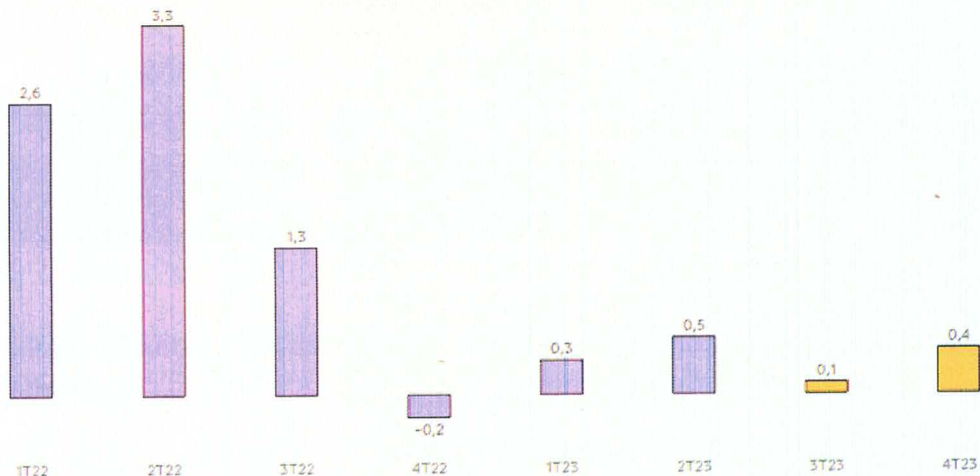
Os serviços estão em campo contracionista e a demanda por crédito relativamente fraca.



61

O forte aperto monetário levará a um crescimento bastante fraco no ano (0,5%)

PIB Europa
(Variação Trimestral Anualizada - %)



62

63 A Europa deve conseguir cortar juros antes dos americanos. Quando olhamos a China não tem
64 um cenário ruim de desaceleração, mas enfrenta problemas no setor imobiliário e o governo
65 tem estimulado, mas não o suficiente. Pela primeira vez o investimento estrangeiro na China
66 veio para negativo. Os investidores estão com medo de um problema com Taiwan e isto afetar
67 juntamente com o setor imobiliário que está fraco. O mercado já está muito mais otimista que

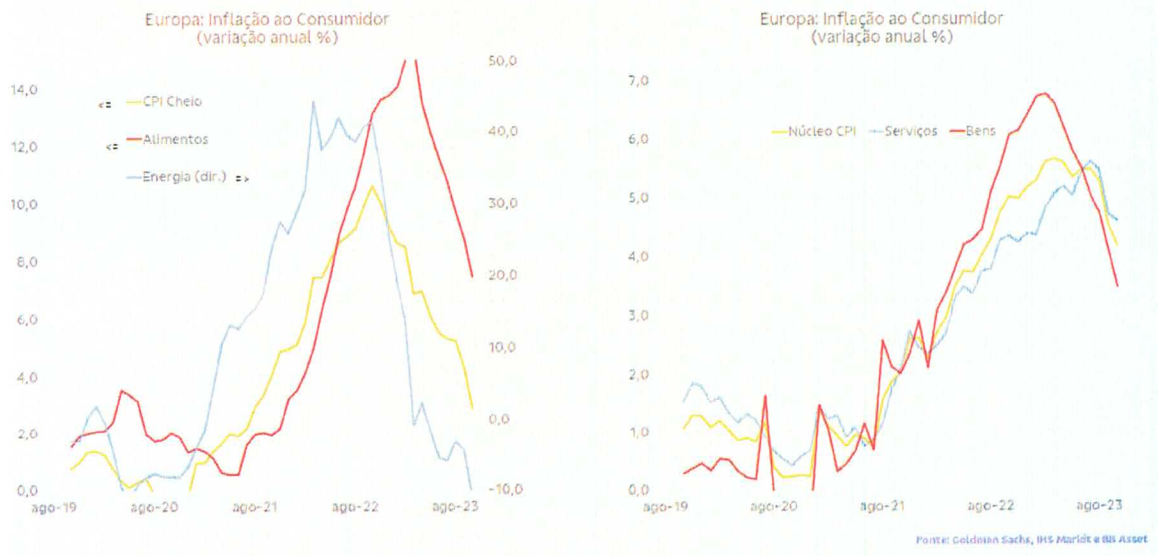
(Handwritten signatures and initials)



**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

68 a gente. A questão fiscal americana é afetada pelo impasse político. De um lado você tem os
69 republicanos querendo cortar imposto e os democratas querem aumentar os programas sociais
70 que aumentam os gastos tais como o carbono zero e transferência da cadeia de produção de
71 microprocessadores.

A inflação cheia desacelera, mas o núcleo ainda está pressionado por conta de serviços,



72

Mercado de trabalho ainda apertado,

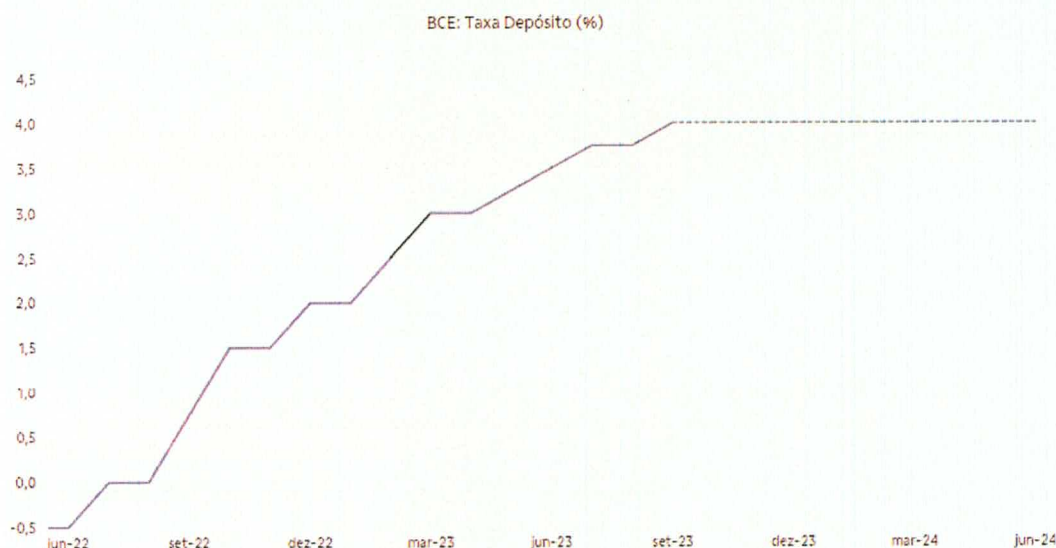


73

[Handwritten signatures and initials]



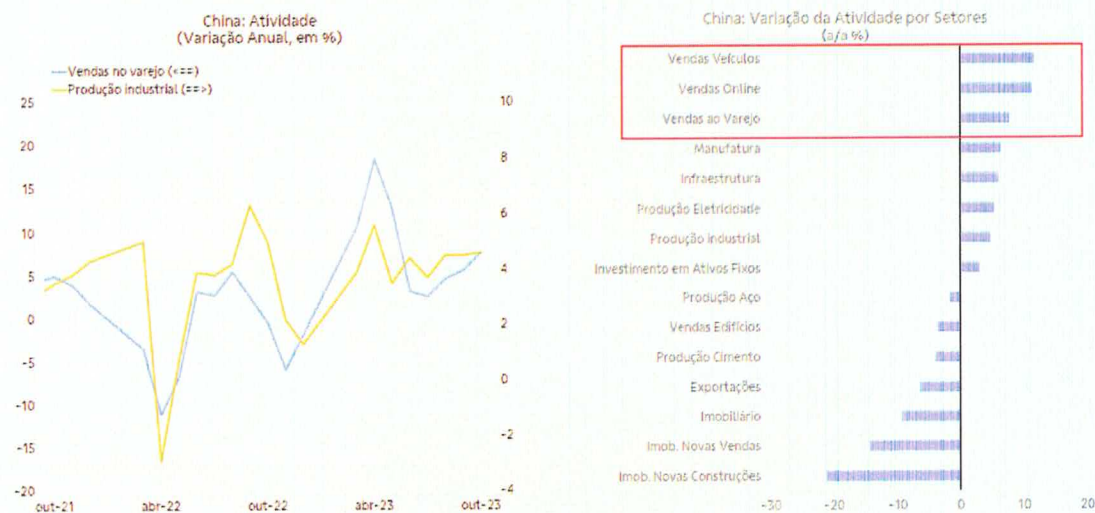
BCE deverá manter a taxa de depósito em 4,0% até meados de 2024



Fonte: Bloomberg, BB Asset

74

Na China, varejo se recupera e indústria permanece estável,



Fonte: Bloomberg, BB Asset

75

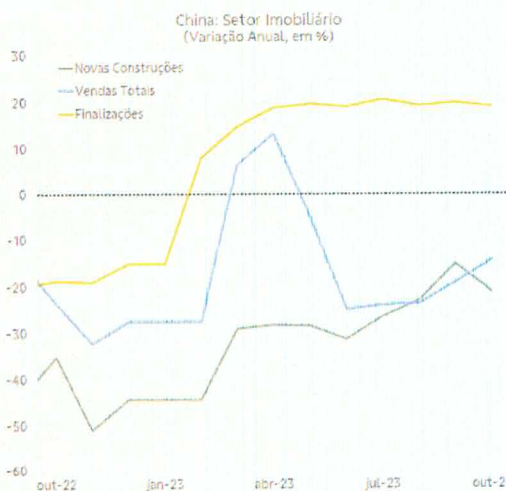
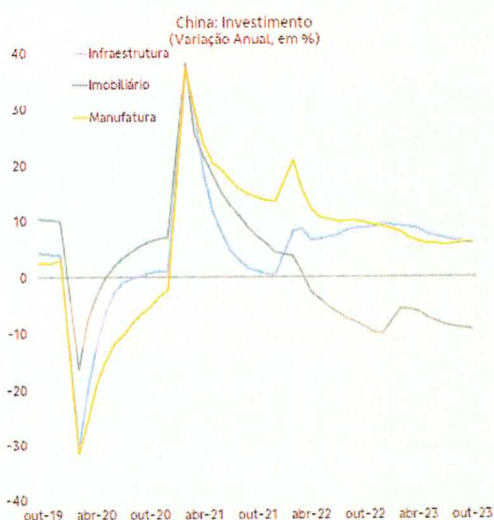
76 Quanto a indústria brasileira temos uma perspectiva positiva para os próximos seis meses,
77 temos uma visão mais neutra devido ao mercado global e sua influência.



**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

78 Quanto os dados do PIB do Brasil, olhamos a tabela que nos informa que estão surpreendo
79 para cima, a exportação com 3 % de alta, nossa exportação agropecuária foi fantástica, o
80 mineiro está bem, o petróleo estamos exportando mais. Nós estamos exportando e o nosso
81 preço está bom o que vem ajudando o PIB brasileiro.

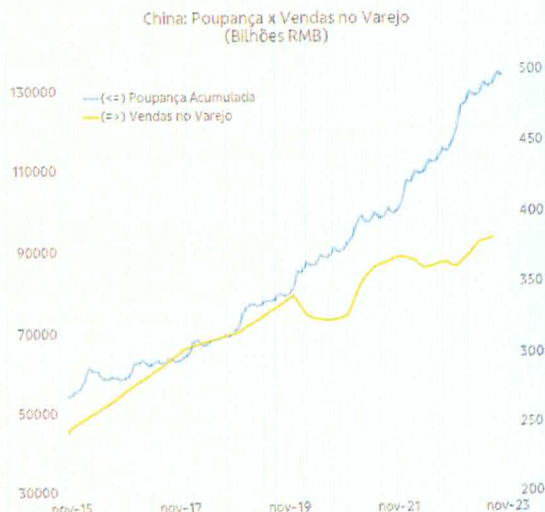
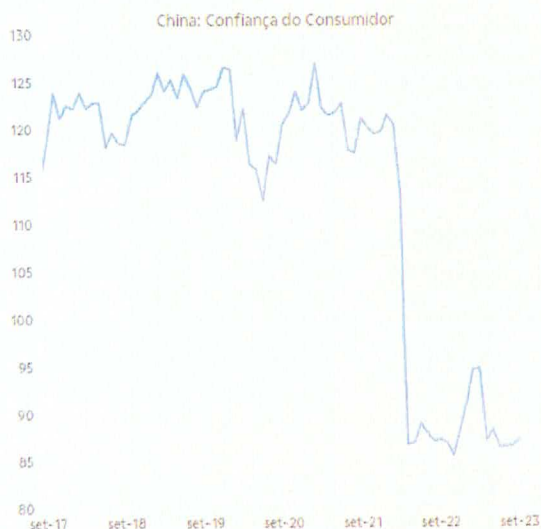
Investimento volta a se enfraquecer: imobiliário e infraestrutura recuam, manufatura não avança.



Fonte: Bloomberg, BB Asset

82

Confiança do Consumidor não esboça reação.



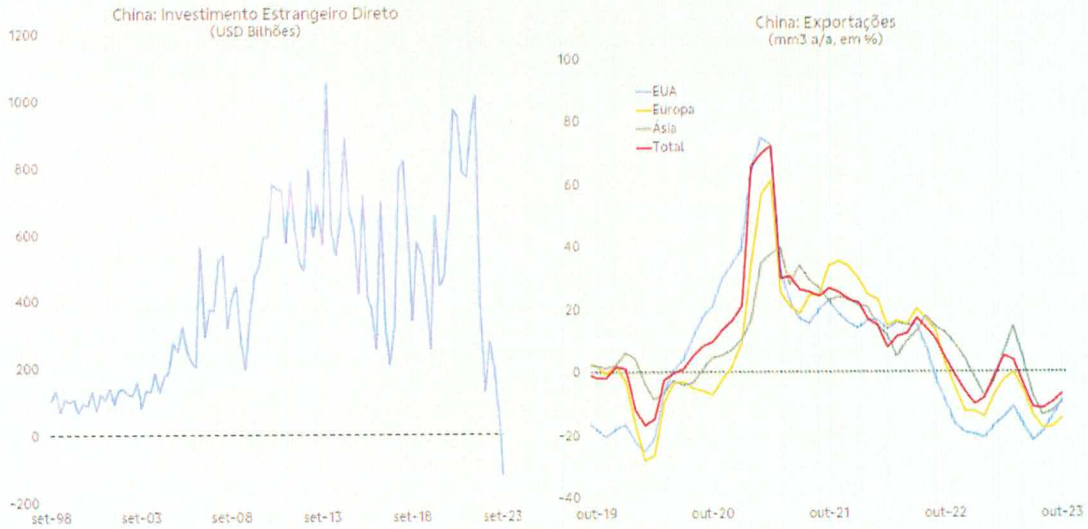
Fonte: Bloomberg, BB Asset

83



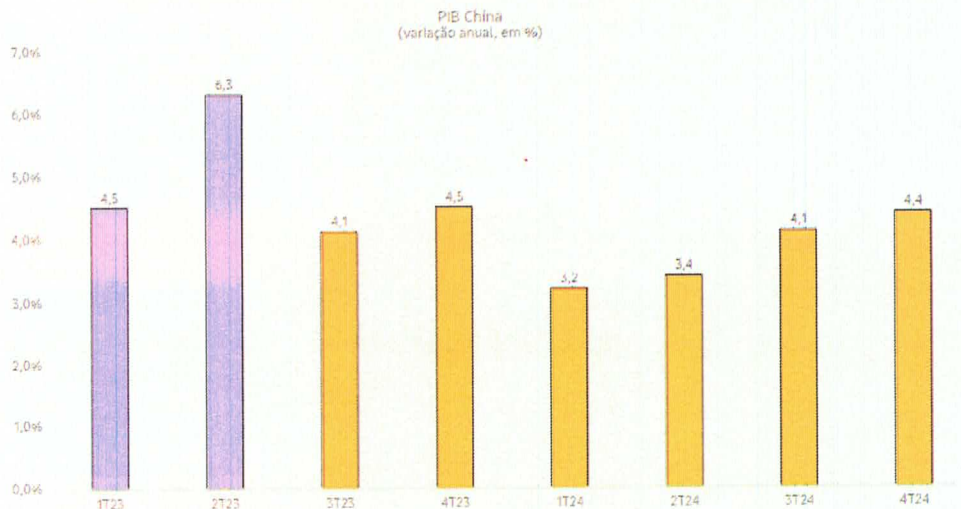
**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

Investimento estrangeiro fica negativo pela primeira vez, e exportações não reagem.



84

Mantemos nossa projeção de crescimento de 4,8% em 2023, e 4,4% em 2024.



85

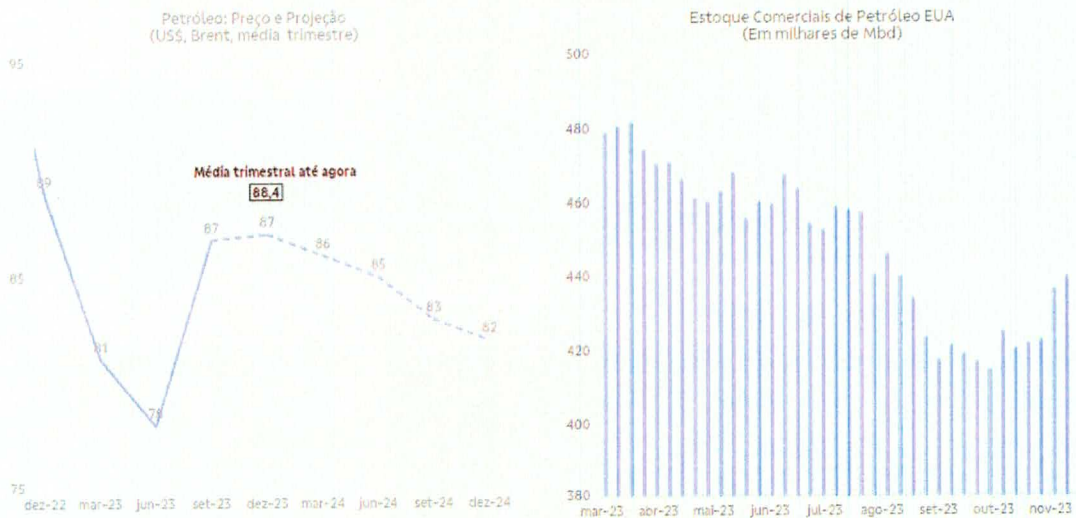
86 O consumo das famílias também teve 1 % de alta, sendo beneficiado pelo mercado de
87 trabalho e programas sociais. O dado que não está tão bom é o de investimento que possui
88 quatro trimestres consecutivos de queda, 7% comparando com o mesmo período do ano
89 passado, que começam a preocupar. Temos dois fatores para isto: Juros altos, aqui e no resto



**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

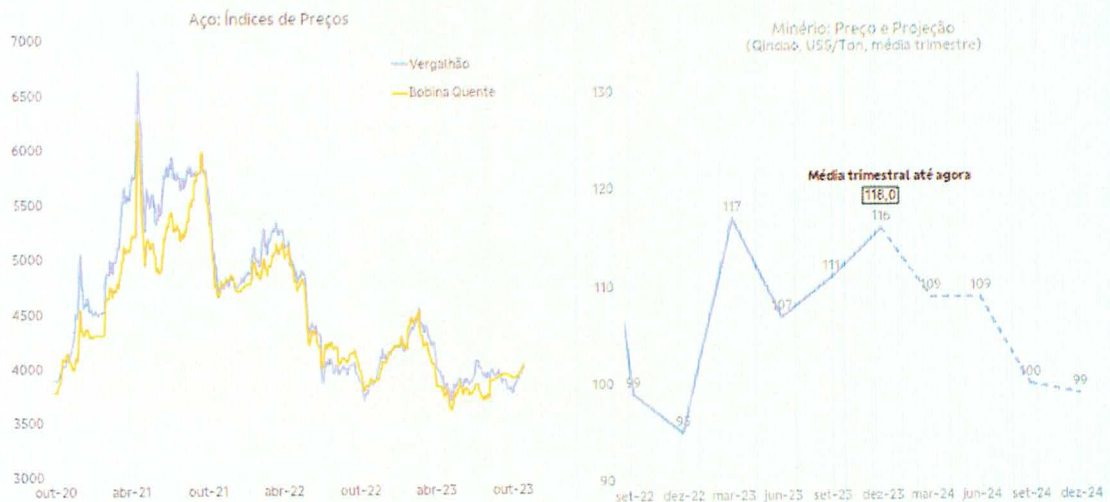
90 do mundo. Os juros devem cair no ano que vem. Outro fator é a agenda de tributação que está
91 no congresso. Muitos empresários estão preocupados com o que deverão ter de pagar de
92 imposto, gerando incertezas. A única certeza é que a economia para crescer depende de
93 investimento. A dinâmica atual do PIB não é uma dinâmica inflacionária.

Petróleo: avanços dos estoques comerciais nos EUA impactam percepção de demanda.



94

Minério: Setor automobilístico e exportação de aço chinês sustentam preços do minério.



95

Handwritten signatures and initials in blue ink at the bottom of the page.



**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

96 Na nossa visão temos alguns progressos, a inadimplência das famílias começou a cair, mas
97 das empresas não. O custo do crédito começou a cair para as famílias, para as empresas não.
98 Temos uma perspectiva otimista para o crescimento. No agronegócio, estamos enfrentando
99 neste momento o El Niño que pode trazer uma perda de safra assim como em 2015/2016 ou
100 1997/1998. Temos o risco de produzir menos do que o ano passado, mas mesmo assim é uma
101 safra boa. A previsão climática é importante para que possamos nos preparar, e neste cenário
102 a chuva é muito importante. Sendo que o milho tem mais espaço de valorização do que a soja,
103 pois a Argentina deve ter uma recuperação da soja, que no ano passado sofreu muito. O calor
104 é um ponto de preocupação para aqueles itens do IPCA como hortifrutigranjeiros, gerando um
105 impacto no curto prazo. Mas entendemos que o núcleo da inflação estará numa situação mais
106 confortável que pode ser afetado pela subida do ICMS. Pode ser que o 3,6 % de inflação vire
107 um 3,8 % de inflação para o ano que vem, já contando com todos os impactos possíveis. O
108 cenário então deve ficar dentro da meta do governo.

Atividade: dados recentes sugerem ritmo de expansão apenas modesto.

Mapa de Calor - PMI Markit Composto																																				
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034								
PMI Composto	53,8	53,5	48,9	49,4	45,1	44,5	49,2	54,6	55,0	54,6	54,7	53,4	52,0	50,9	50,5	56,9	56,9	56,0	59,4	55,3	53,2	51,9	50,4	49,8	49,1	49,9	49,0	50,7	51,6	52,3	51,5	49,6	50,6	49,0	50,3	
Novas pedidas - Comp.	55,7	55,0	48,9	49,4	44,1	44,2	50,7	54,2	55,8	54,8	54,3	53,3	54,2	53,5	50,5	53,9	56,1	56,4	56,3	60,0	55,3	53,5	52,1	50,2	48,7	50,1	49,5	48,6	49,4	50,6	50,7	51,7	50,5	51,5	48,2	51,2
Emprego - Comp.	52,6	50,4	48,9	49,7	46,0	45,6	49,9	50,9	54,3	53,0	54,0	53,5	53,6	50,5	50,7	53,2	55,5	55,6	57,3	58,4	56,8	55,8	53,7	54,6	50,2	48,9	48,9	49,2	50,4	51,7	52,1	51,8	50,8	51,6	50,0	50,4
Preços de entrada - Comp.	70,5	70,4	69,2	68,4	73,8	73,4	69,9	71,4	68,2	71,0	74,3	73,8	76,0	68,7	70,2	67,0	71,8	73,1	74,8	76,3	69,7	62,1	56,9	55,1	61,8	60,1	61,8	63,3	61,2	60,7	59,4	54,5	54,9	57,9	58,4	58,7
Preços de saída - Comp.	58,0	57,3	57,3	59,3	58,9	59,7	60,8	60,6	59,4	60,0	62,0	62,4	61,4	59,1	58,3	58,2	62,8	62,4	65,1	66,2	63,3	57,6	53,6	54,5	54,0	53,7	56,1	57,6	56,3	53,9	54,5	52,1	50,7	50,7	51,4	51,8
Atrasos de trabalho - Comp.	54,0	51,8	47,2	45,7	46,8	46,3	45,1	46,4	51,3	50,9	46,8	44,9	45,1	43,6	42,3	43,6	47,7	49,5	51,6	46,3	44,2	37,6	33,8	31,9	41,9	42,2	41,4	42,6	46,3	46,9	43,5	44,4	47,2	46,9	46,3	50,2
Novas pedidas de exportação	54,7	52,8	49,6	50,6	49,1	50,3	51,2	52,3	51,1	50,1	48,6	47,6	49,7	53,4	47,4	50,0	49,2	47,9	47,5	48,7	46,9	47,9	46,3	46,2	39,1	40,7	40,2	42,5	42,7	45,6	49,0	46,7	48,4	49,2	47,2	45,0
Produção futura - Comp.	70,2	75,3	70,4	70,2	66,8	65,9	70,8	74,4	72,2	74,7	81,5	72,5	78,3	77,2	78,4	78,8	77,3	82,0	82,8	83,9	83,9	86,0	86,0	84,9	74,1	75,4	72,7	74,9	76,6	75,4	78,3	75,6	71,9	78,4	75,4	76,0

Mapa de Calor - PMI Markit dos Serviços																																				
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034								
Atividades de negócios	50,9	51,1	47,0	47,1	44,1	42,8	48,3	53,9	54,4	55,1	54,6	54,9	53,6	53,6	52,8	54,7	58,1	60,8	58,6	60,8	55,8	53,9	51,9	54,0	51,6	51,0	50,7	49,6	51,8	54,5	54,1	53,3	50,2	50,6	48,7	51,0
Entrada de novos negócios	52,3	52,5	47,1	47,4	42,8	42,7	50,1	53,7	53,2	55,6	54,7	54,5	56,7	55,8	52,5	56,0	59,9	60,5	59,7	62,1	56,1	54,2	52,7	54,6	51,6	52,8	50,8	48,5	50,6	53,2	52,3	53,6	51,3	51,8	48,2	52,4
Negócios em criação	49,7	47,9	45,0	42,4	45,0	44,4	43,5	44,0	52,7	52,4	47,6	44,4	43,8	42,8	42,6	45,8	48,8	49,5	52,6	45,5	42,6	34,9	30,7	29,0	43,7	43,8	42,1	44,1	47,7	48,4	44,6	44,9	48,1	47,7	46,1	52,4
Emprego	51,3	49,3	48,2	48,3	47,8	47,6	48,9	52,0	54,2	53,8	53,7	53,3	54,4	53,1	51,5	54,3	56,6	57,1	58,5	59,8	57,2	56,5	54,1	56,3	50,6	49,4	48,9	49,0	51,3	53,5	53,0	52,4	51,4	51,9	49,8	50,2
Preços de entrada	64,1	66,5	65,2	63,8	69,6	69,3	65,6	64,2	68,5	73,2	72,8	74,4	65,9	69,3	66,7	70,9	73,7	78,2	77,2	70,4	63,0	58,1	57,6	65,9	62,6	63,7	65,6	64,3	62,9	62,6	63,7	59,3	61,7	61,5	61,8	
Preços anunciados	51,0	53,4	53,9	55,1	54,5	54,3	56,0	56,9	56,3	57,2	60,7	60,9	60,0	57,0	57,5	57,2	61,1	62,9	64,8	66,4	63,7	56,0	53,9	56,6	55,5	54,3	57,4	59,3	57,7	55,0	56,3	54,1	52,4	51,6	52,0	53,0
Novas pedidas de exportação	50,6	51,3	47,1	50,6	42,7	48,8	52,3	54,2	57,1	55,4	46,2	44,6	44,5	54,9	54,3	45,0	50,7	49,5	44,1	49,7	48,9	58,6	54,2	49,9	50,1	43,1	44,6	46,5	44,2	46,4	50,6	51,6	50,6	52,4	47,1	45,0
Expectativas de negócios	65,6	70,9	66,9	68,3	62,7	60,8	64,5	70,9	69,2	72,2	81,4	72,1	77,1	75,3	76,7	78,1	77,0	80,9	82,3	87,1	83,5	86,3	85,8	83,5	73,0	75,4	70,6	74,0	75,8	75,1	76,7	78,1	68,8	79,1	73,7	75,8

Mapa de Calor - PMI Markit da Indústria																																				
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034								
PMI Ind.	64,0	61,5	56,5	58,4	52,8	52,3	63,7	66,4	66,7	63,6	64,4	61,7	49,8	49,8	47,8	49,6	52,3	51,8	54,2	54,1	54,0	51,9	51,1	50,8	44,3	44,2	47,3	49,2	47,0	44,3	47,1	46,6	47,8	50,1	49,0	48,6
Novas pedidas ind.	66,3	63,2	54,6	56,0	48,0	49,1	52,5	55,6	57,8	52,3	53,2	49,4	46,2	46,7	43,7	47,0	52,1	51,7	53,3	52,9	52,4	51,4	50,3	48,5	38,9	41,1	48,2	48,8	45,6	47,9	45,5	47,4	47,6	50,2	48,4	47,2
Emp. ind.	63,1	61,1	55,0	57,8	48,6	49,6	52,1	56,7	57,3	53,1	55,0	48,5	46,6	46,9	44,8	49,4	51,6	51,4	55,9	54,8	53,7	50,9	51,8	51,6	43,7	42,7	47,2	49,5	47,0	49,2	46,5	43,5	47,5	50,7	49,7	48,0
Emprego ind.	56,8	53,8	51,2	53,8	48,5	51,8	53,0	55,8	54,4	53,2	54,8	54,1	51,0	50,6	48,2	49,8	51,2	51,4	53,3	53,4	53,3	53,1	52,2	52,3	45,6	47,3	49,5	49,8	47,4	46,4	48,9	49,4	49,1	50,6	50,8	51,1
Entrega de fornecedores ind.	14,4	18,9	24,8	22,0	21,4	35,2	38,1	39,9	42,9	42,8	44,4	42,4	41,3	42,2	40,7	43,0	44,1	45,0	44,1	42,1	41,3	46,6	49,1	49,7	32,2	33,6	31,2	31,4	31,8	33,0	34,1	34,4	33,6	32,5	33,3	33,9
Preços de insumos ind.	41,0	45,4	48,0	47,4	47,7	50,5	50,4	52,9	55,0	53,8	54,1	53,0	52,5	52,9	49,5	49,5	51,5	49,6	51,8	51,5	49,9	50,8	49,8	50,6	48,1	47,3	49,2	48,9	48,2	47,4	50,9	49,2	48,9	51,3	48,1	48,0
Pedidos de exportação ind.	52,3	52,8	49,9	50,6	50,1	50,6	50,9	51,7	50,2	49,7	48,9	48,0	50,5	53,2	46,5	50,7	49,0	47,7	48,0	48,5	46,6	46,5	45,2	45,7	37,6	40,4	39,4	42,1	42,5	42,5	48,8	46,1	48,2	48,8	47,2	45,0
Atrasos de trabalho ind.	67,4	64,0	54,5	56,8	52,3	52,6	50,6	47,8	46,7	45,9	44,5	46,6	49,3	47,3	44,6	44,8	44,1	49,5	48,3	49,0	49,5	46,6	44,3	41,7	34,1	36,7	37,8	38,2	41,2	41,6	41,2	51,6	44,1	44,0	47,0	43,0
Volume de compras ind.	63,3	64,2	55,4	57,1	50,8	50,1	52,8	53,5	57,9	53,8	55,5	51,0	46,9	47,8	46,7	47,3	50,9	49,5	53,3	52,1	51,4	52,5	50,3	49,0	41,2	41,5	45,8	46,6	45,1	48,9	45,1	44,0	47,6	50,1	48,0	49,5
Estoque de bens finais ind.	39,0	43,5	43,8	45,8	47,0	50,6	52,2	53,0	33,4	35,4	33,7	32,7	34,2	50,7	50,6	51,0	51,1	48,9	50,3	50,1	50,1	51,0	51,3	50,2	50,3	49,3	50,4	50,9	49,8	49,9	63,5	51,3	50,3	52,5	52,1	49,4
Preços de entrada ind.	90,8	83,7	82,3	83,3	87,3	86,8	81,1	84,0	81,0	79,1	78,1	77,6	81,4	73,5	73,2	66,1	73,0	71,3	72,4	71,7	67,5	59,1	53,0	46,6	48,1	51,8	55,1	55,5	54,6	53,3	48,5	44,2	38,4	45,3	48,1	48,6
Preços de saída ind.	79,9	69,5	68,5	73,0	73,3	77,2	76,5	72,5	69,5	69,3	66,3	67,1	68,2	63,8	62,1	60,7	68,0	66,0	66,2	66,7	61,9	56,3	52,6	47,7	49,7	51,5	51,6	51,7	52,6	49,8	48,4	43,1	43,1	47,8	49,3	47,9
Super. Produção Futura Ind.	84,9	88,7	81,9	83,2	80,4	82,9	83,1	83,6	81,8	83,0	82,1	79,9	82,2	83,5	84,2	85,8	78,4	83,6	84,0	81,3	83,0	87,3	86,4	83,0	77,6	82,1	80,0	77,8	79,5	76,6	83,6	80,4	82,3	80,7	81,2	76,7
Novas Ordens - Estoques ind.	27,3	19,7	11,0	10,2	1,0	-1,5	0,3	2,6	4,5	-3,1	-0,5	-3,3	-8,1	-4,0	-6,9	-4,0	1,0	2,8	3,0	2,8	2,3	0,4	-1,0	-3,7	-11,4	-4,8	-1,5	-2,1	-4,2	-8,0	-8,0	-13,5	-3,7	-2,3	-3,8	-2,2

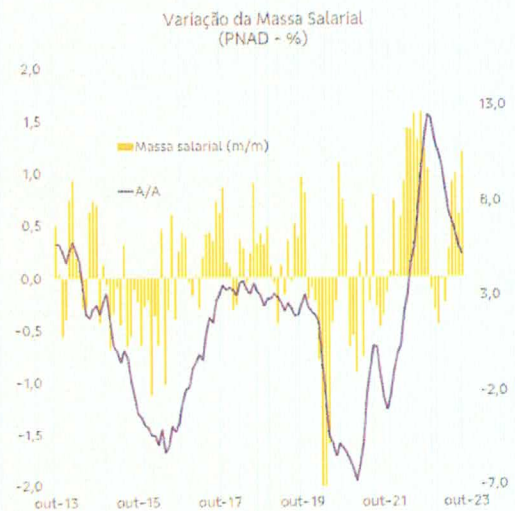
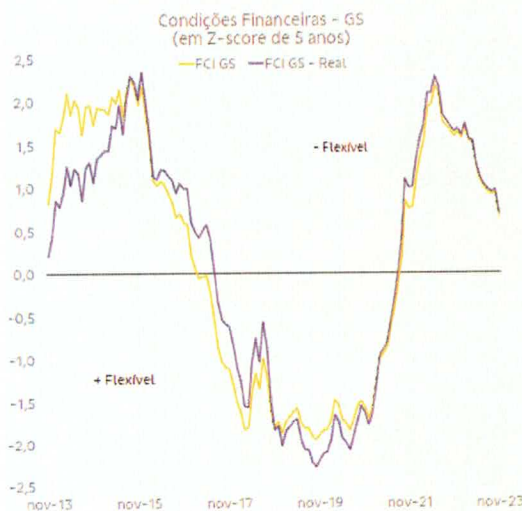
[Handwritten signatures and initials in blue ink]



**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

110 O governo tem sua dívida em uma situação difícil. Se não tivermos nenhuma surpresa em
111 termos fiscais, não tendo nenhum *stress* no mercado, com alta do risco país ou do câmbio,
112 entendemos que haverá uma promoção de cortes de juros pelo banco central, mas não abaixo
113 de 9 %.

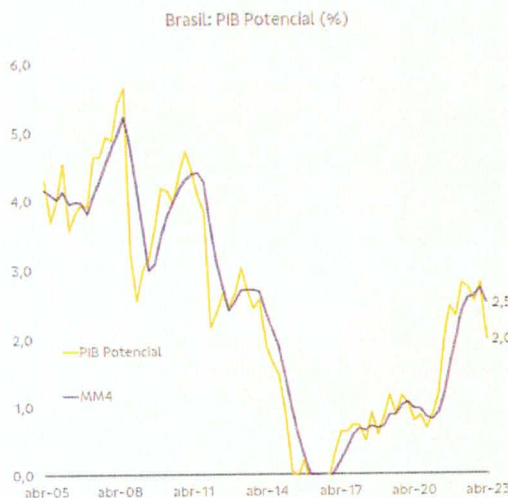
Se as condições financeiras estão menos flexíveis, o mercado de trabalho segue em moderada expansão.



Fonte: IBGE, BB Asset

114

Estimativas de Juros Neutro e do PIB Potencial da Economia Brasileira pós pandemia mostram quadro mais favorável.



Fonte: IBGE, BB Asset

115

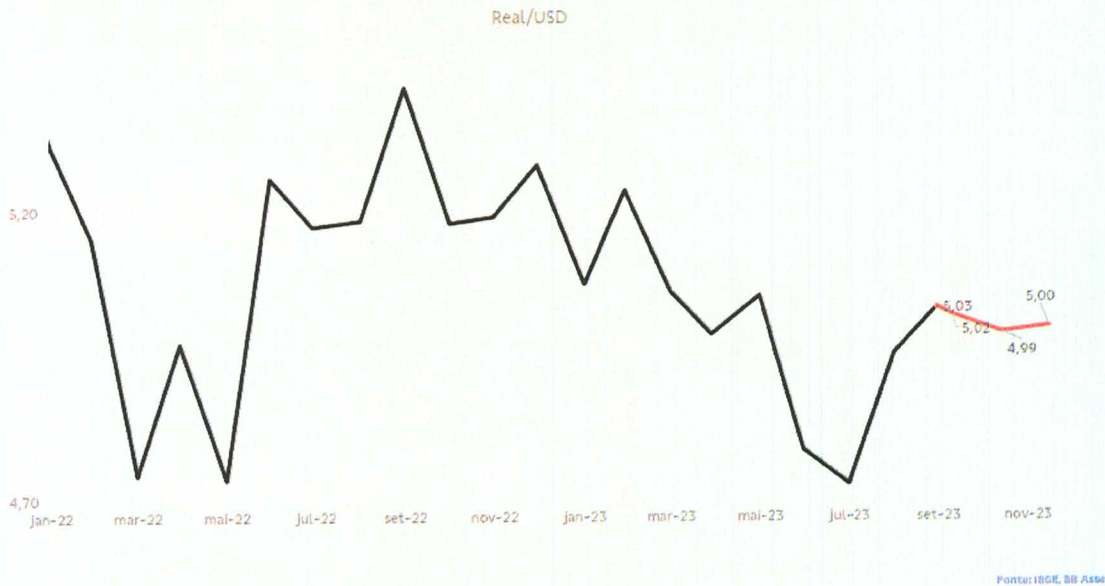


Mas também do crescimento da economia. Para o restante de 2023 projetamos desaceleração frente à surpresa positiva dos dois últimos trimestres; mas para 2024 o ritmo da atividade será mais forte.



116

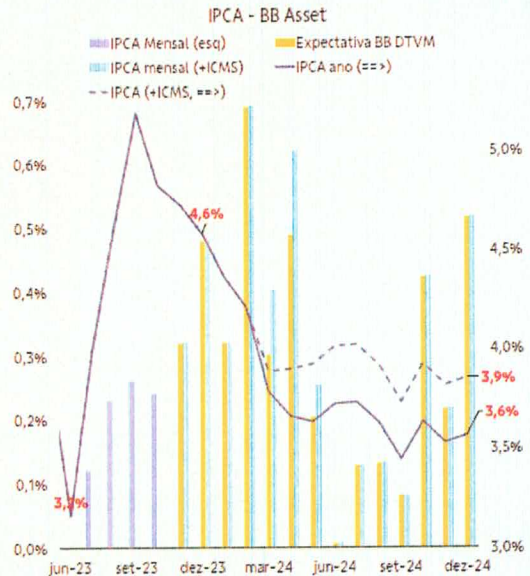
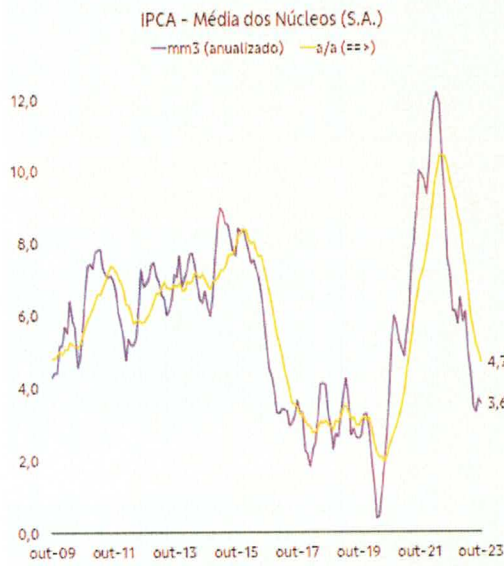
Este ambiente favorece o Real/Dólar.



117

118 A expectativa de inflação não deve ceder, mantendo um grau de desconfiança que atrapalha o
119 banco central contribuindo para a manutenção do cenário de alta de juros, e se isto acontecer,
120 temos a previsão de parada de corte de juros em 9,75 %.

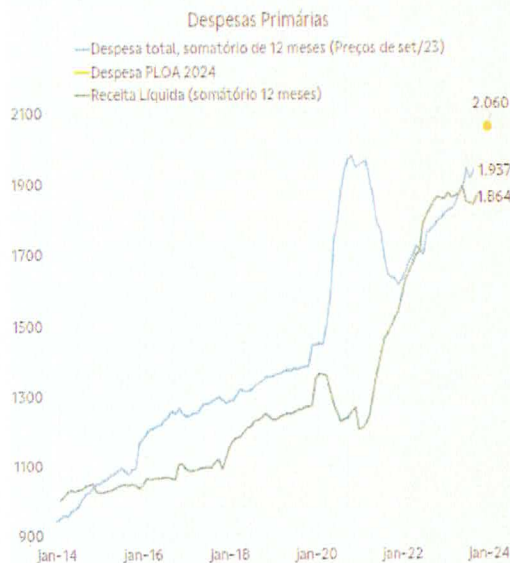
Desinflação de Núcleos mantida, mas aumento de ICMS representa risco de alta adicional para 2024.



Fonte: IBGE, BB Asset

121

As medidas fiscais seguem em pauta no Congresso com maior probabilidade de aprovação.



Medidas fiscais do PLOA 2024 para viabiliza o arcabouço Fiscal			
Medidas legislativas	Tributo	Expectativa de arrecadação (R\$ Bilhões)	Probabilidade e de Aprovação
Subvenções para investimentos	IRPJ, CSLL, PIS/COFINS	35,60	60%
Aposta de quota fixa	IR, outras receitas adm	0,70	80%
Taxas de loteria e apostas	Taxas de controle	0,90	
Fundos fechados - Estoque e Fluxo IR		13,30	80%
CFC pessoa física e tributação offshore	IR	7,00	
Fim da dedutibilidade de JCP	IRPJ, CSLL	10,40	55% (antes 50%)
Recuperação de créditos do CARF	IRPJ, CSLL, PIS/COFINS	97,90	Aprovada!

Fonte: Eurasis

Fonte: IBGE, BB Asset

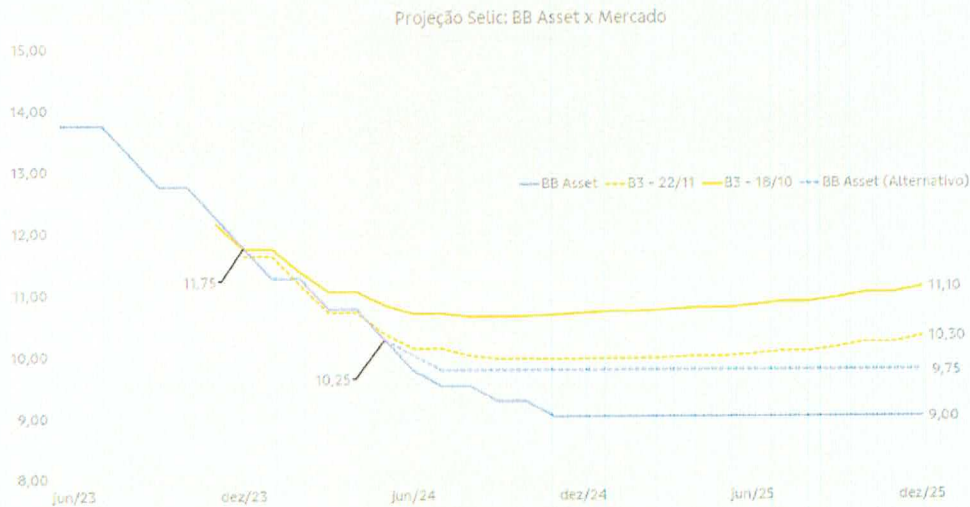
122

Handwritten signatures and initials in blue ink at the bottom of the page.



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos

Mantemos nosso cenário a confiança de que o BC dará continuidade ao ciclo de cortes da SELIC, mas a rigidez das expectativas de inflação reduz o orçamento total.



Fonte: IBOE, BB Asset

123

124 Pelo membro **Erenildo** foi perguntado sobre a previsão para renda variável e bolsa. Pelo
125 especialista foi respondido pensando em crescimento do Brasil vemos que o ritmo por aqui é
126 melhor do que no exterior. Temos o setor exportador indo bem e uma previsão de queda de
127 juros e isto contribui para um cenário bom para bolsa. A nossa área fundamentalista tem uma
128 previsão de 150.000 a 152.000 ponto para 2024. A atividade econômica nos EUA segue
129 mostrando desaceleração no 4º trimestre de 2023, conforme esperado, com destaque para a
130 queda nas confianças dos consumidores e continua fraqueza do setor industrial. O último dado
131 de inflação (CPI) mais baixo do que o esperado, somado as surpresas baixistas com o
132 crescimento e dados do mercado de trabalho sinalizando alguma moderação, fizeram com que
133 as taxas de juros recuassem, com destaque para a queda na ponta longa. Assim, mantemos o
134 cenário de que o FED encerrou o ciclo de alta de juros, porém manterá as taxas no atual
135 patamar (5,25% a 5,50%) até o terceiro trimestre de 2023, quando deverá iniciar o ciclo de
136 flexibilização monetária em direção a 4,75% ao final de 2024. Na medida em que surgem
137 sinais iniciais de desaceleração à frente, fruto da piora nas condições de crédito, queda do
138 excesso de poupança e por consequência fraqueza esperada do consumo, estamos mantendo a
139 nossa projeção de perda de ritmo do PIB no fim do ano. Vale destacar que a continuidade do
140 movimento de afrouxamento das condições financeiras em magnitude relevante, com alta das



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos

141 bolsas, perda de força do dólar e queda dos juros, poderá impactar as confianças dos
142 consumidores positivamente, retardando o processo de desaceleração econômica e
143 dificultando a convergência da inflação à meta de 2% no longo prazo. Os indicadores de
144 atividade econômica na China, que perderam tração nos últimos meses, assim como os dados
145 de alta frequência, somado ao quadro de deterioração no setor imobiliário e contínua fraqueza
146 das confianças dos consumidores, nos faz manter a projeção de crescimento de 4,8% em
147 2023. Vale destacar que após as frustrações com a atividade, alguns sinais de melhoras
148 começaram a surgir, sobretudo naqueles setores alvo de estímulos do governo, como o varejo,
149 com destaque para as vendas de veículos. Além disso, o contexto geopolítico mais complexo
150 e questões estruturais tem impactado, na nossa avaliação, o investimento estrangeiro direto na
151 China, que ficou negativo pela primeira vez desde o início da série histórica. Na Europa, as
152 condições financeiras mais apertadas continuam impactando negativamente a atividade, o que
153 tem se refletido na desaceleração tanto da indústria como no setor de serviços. Nesse
154 contexto, mantemos a projeção de que o BCE encerrou o ciclo de alta de juros, porém os
155 últimos comunicados sinalizam, em linha com a nossa projeção, que a inflação deverá
156 continuar elevada por muito tempo, o que exigirá juros elevados por algum tempo.
157 Mantivemos a nossa estimativa para o PIB da Zona do Euro ao redor de 0,5% em 2023. As
158 pressões inflacionárias ainda estão elevadas, especialmente os núcleos, devido à baixa
159 ociosidade nas economias avançadas. Assim, mantivemos o nosso cenário de que o Banco
160 Central Europeu (BCE) manterá a taxa de juros parada em 4,0% até meados de 2024. Em
161 resposta ao aperto monetário interno, a atividade econômica doméstica continua em
162 desaceleração, mas em um ritmo mais lento que o esperado. Mantemos a projeção de
163 crescimento de 3,5% em 2023, com gradual perda de ritmo no segundo semestre. Para 2024,
164 continuamos a projetar crescimento do PIB em 2,5%, com uma atividade econômica mais
165 homogênea entre os setores, ritmo de crescimento subjacente mais robusto e uma maior
166 contribuição dos investimentos e do consumo das famílias. O processo de desinflação segue
167 em curso, apoiado na perda de tração da atividade econômica, na normalização das cadeias
168 globais de produção, na safra de grãos e, embora as questões geopolíticas tenham gerado
169 maior volatilidade ao preço do petróleo, que ainda assim seguem distantes do pico observado
170 no ano passado. Assim, a projeção para o IPCA de 2023 permaneceu em 4,5%, ao passo que
171 2024 sofreu pequena revisão altista para 3,6%. Vale destacar que tanto a curva de juros
172 quanto o câmbio apresentaram movimento de baixa, em nossa opinião impactada

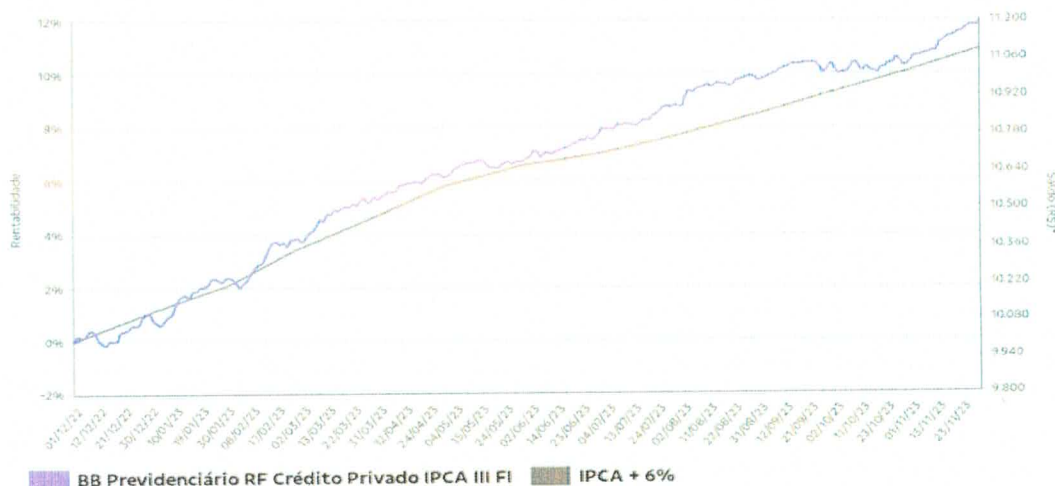


Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos

173 primordialmente pelo ambiente global. Em relação à política monetária, o COPOM seguiu o
174 ciclo de corte de juros em 50bps, em decisão unânime e projetando continuidade dos cortes na
175 mesma magnitude nas próximas reuniões. Apesar disso, a discussão cada vez mais aberta e
176 abrangente sobre a mudança da meta fiscal, por si só já traz consigo um viés negativo sobre as
177 expectativas de inflação dos agentes, o que limita a queda da taxa Selic a 9% e teto em 9,75%,
178 com manutenção do ritmo de cortes em 50bps até o junho de 2024. **II - APRESENTAÇÃO**
179 **DE PRODUTO: BB Previdenciário RF Crédito Privado IPCA III FI:** Este produto é uma
180 renda fixa em crédito privado que nós estamos revitalizando buscando emissões com taxas
181 mais atrativas, onde temos como meta o IPCA + 6 % a.a. Sendo que nos últimos 12 meses
182 tem superado o IPCA + 6 % a.a. Na sua composição hoje possui com 87 % de NTN-B e quase
183 8 % em debêntures, mas a ideia é chegar a 50 % em crédito privado e 50 % NTN-B curta. O
184 PL está em 311 milhões, criado em 2013 e segue abaixo os principais parâmetros do fundo:



Rentabilidade



185

Handwritten signatures and initials in blue ink at the bottom of the page.



**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

Performance Mensal

Período	Fundo	IPCA + 6%	desvio ¹
2023	10,72%	9,72%	1,00pp
12 meses	11,86%	10,97%	0,89pp
nov/23	1,40%	0,77%	0,63pp
out/23	-0,03%	0,73%	-0,76pp
set/23	0,56%	0,72%	-0,16pp
ago/23	0,83%	0,76%	0,07pp
jul/23	0,98%	0,61%	0,37pp
jun/23	0,99%	0,41%	0,58pp
mai/23	0,55%	0,74%	-0,19pp
abr/23	0,80%	1,03%	-0,23pp
mar/23	1,42%	1,25%	0,17pp
fev/23	1,41%	1,26%	0,15pp
jan/23	1,33%	1,04%	0,29pp
dez/22	1,02%	1,13%	-0,11pp

Anos anteriores

Valores em %

	Fundos	IPCA + 6%
2022	9,39%	12,11%
2021	4,08%	16,64%
2020	7,96%	10,76%

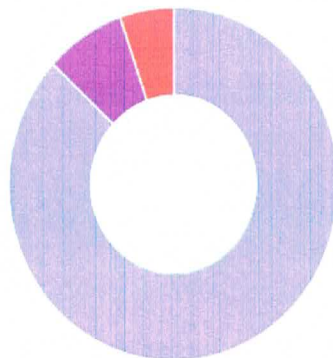
O indicador IPCA + 6% é mera referência econômica e não parâmetro do fundo.



¹ diferença entre a rentabilidade do fundo e o índice de referência, em pontos percentuais.

186

Composição da Carteira



86,97% - NTN-B
7,76% - Debêntures
5,27% - Op. Compromissada Over

Indicadores e Projeções da BB Asset

Resumo	2021	2022	2023
Juros Nominais - Selic	4,44%	12,41%	13,22%
Juros Nominais - CDI	4,41%	12,39%	13,19%
Inflação - IGP-M	18,35%	5,46%	-4,37%
Inflação - IPCA	10,06%	5,79%	4,57%

187

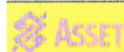
188 É preciso destacar que estamos tratando de um fundo classificado como Art. 7º, V, "b" de
189 acordo com a resolução 4.963/2021 e a princípio vocês podem chegar a 5 % e 5% adicionais

[Handwritten signatures and initials in blue ink]



**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

190 devido ao nível I do Pro-gestão que vocês possuem. Além disto, não podem exceder a 15 %
191 do patrimônio do fundo. Então o limite para vocês neste fundo seria até 45 milhões.



BB Previdenciário RF Crédito Privado IPCA III FI

NOVEMBRO/2023

Informações de Risco

Risco: **Medio**



VaR (95% de confiança) ¹	-0,1354%
Volatilidade no ano ²	1,59%
Volatilidade nos últimos 12 meses ²	1,65%
% de retornos positivos no ano	72%
% de vezes com Retorno Positivo nos últimos 12 meses	71%
Índice de Sharpe nos últimos 12 meses ³	-

Fontes: Banco do Brasil, Anbima, Sinqia e Quantumaxis

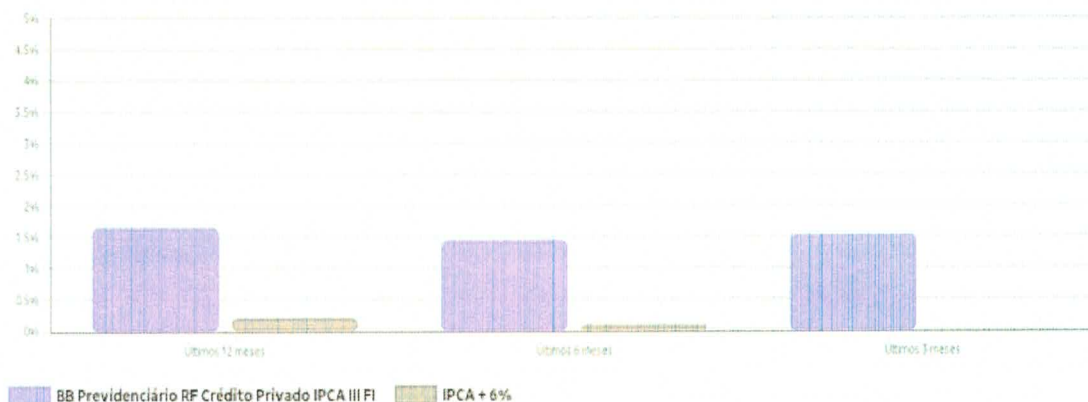
¹ VaR (value at risk) sintetiza a maior perda esperada dentro de um período de tempo e intervalo de confiança. a metodologia utilizada é a de simulação histórica para intervalo de 1 dia e nível de confiança de 95%.

² A volatilidade representa o grau de variação de retornos do fundo. Quanto maior o seu valor, maior a intensidade das variações diárias de retorno ao longo do tempo.

³ Índice que representa a relação entre risco e retorno. Busca demonstrar a compatibilidade do retorno do fundo com o risco ao que o investidor está exposto. Quanto maior, mais favorável essa relação. Índices com valores menores que zero não tem significado interpretativos, por esse motivo não são divulgados.

As descrições dos fatores de risco do fundo estão disponíveis no regulamento e podem ser consultados aqui.

Volatilidade

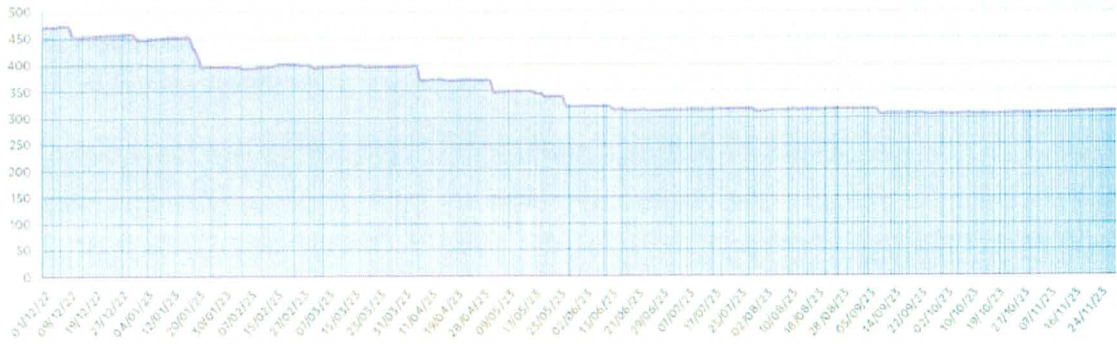


192



**Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos**

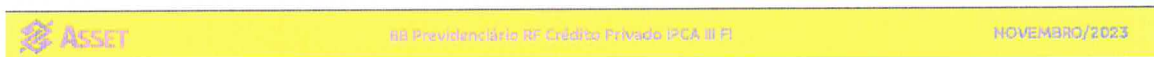
Evolução Patrimonial
R\$ milhões



Patrimônio líquido médio dos últimos 12 meses: R\$ 357.636.151,19

Patrimônio líquido de fechamento do mês anterior: R\$ 311.229.309,51

193



CNPJ
14.091.645/0001-91

Início do fundo
15/10/2013

Tributação
Longo Prazo

Classe CVM
Renda Fixa Inflação

Classe Anbima
Renda Fixa Duração Livre Grau de
Investimento

ISIN
BRPRF8CTF004

Condições Comerciais

Aplicação Inicial	R\$ 1.000.000,00	Cota de Aplicação	D+0
Aplicação Adicional	R\$ 0,00	Cota de Resgate	D+30
Resgate Mínimo	R\$ 0,00	Crédito do Resgate	D+30
Saldo Mínimo	R\$ 1.000.000,00	Taxa de Administração (a.a.)	0,2%
Horário Limite (horário de Brasília)	15:00	Taxa de Performance	zero
Tipo de Cota	Fechamento	Taxa de Saída	zero

194

195 Pelo membro **Erenildo** foi dito que entende que talvez faria mais sentido se ao invés de
196 reformular um fundo já existente, poderiam realizar a abertura de um fundo novo, tendo em
197 vista que o histórico registrar que o fundo vem reduzindo o seu patrimônio e as vezes existe
198 uma nova gestão, mas acaba fazendo um esforço maior para explicar este histórico.



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência
Comitê de Investimentos

Avisos importantes

A rentabilidade apresentada refere-se ao fechamento do último dia útil do mês de novembro/2023.

1. Este é um relatório público e foi produzido pela BB Gestão de Recursos DTVM S.A.

2. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções realizadas.

3. Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento.

4. Leia o Formulário de Informações Complementares, a lâmina de Informações Essenciais, se houver, e o Regulamento antes de investir.

5. Descrição do tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares.

6. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

7. O investimento em fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC.

8. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída, se houver.

9. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses.

10. O conteúdo disponibilizado não deverá ser reproduzido, distribuído ou publicado sem prévia autorização do Banco do Brasil S.A.

Administração e Gestão:	BB Gestão de Recursos DTVM S.A
Distribuição:	Banco do Brasil S.A
Custódia, Controladoria e Contabilidade:	Banco do Brasil S.A
Gestor Responsável:	Pedro Mendes Rauber
Auditoria Externa:	PriceWaterhouseCoopers

Legenda

Ⓜ Rentabilidade não disponível para o período informado. De acordo com as normas da Anbima, fundos com menos de 6 meses não podem divulgar suas rentabilidades.

Ⓜ Fundos fechados não admitem a adesão de novos cotistas. Os recursos já aplicados continuam rendendo normalmente e os resgates podem ser realizados a qualquer momento, observadas as regras e prazos de cotização constantes do regulamento.

ⓐ Símbolo de ASG - ambiental, social e governança corporativa.

ⓑ Investidor Qualificado: pessoa física ou jurídica com pelo menos R\$ 1 milhão em investimentos e que atesta essa condição por escrito, além de investidores que tenham qualificação técnica ou certificações aprovadas pela CVM.



199

200 **III – ENCERRAMENTO:** Os membros agradeceram a disponibilidade para palestra e o
201 membro *Patric* registrou que todos os gráficos e informações da instituição bancária expostos
202 nesta ata são de inteira responsabilidade dos seus palestrantes e nada mais havendo a tratar, a
203 reunião foi encerrada às dezoito horas e vinte e cinco minutos, tendo a ata sido lida e assinada
204 por todos os presentes.

205 COMITÊ DE INVESTIMENTOS:

206

207

208 *Alfredo Tanos Filho*
Alfredo Tanos Filho

Claudio de Freitas Duarte
Claudio de Freitas Duarte

209

210

211 *Erenildo Motta da Silva Júnior*
Erenildo Motta da Silva Júnior

Fábio de Carvalho de Moraes Drumond
Fábio de Carvalho de Moraes Drumond

212

213

214 *José Eduardo da Silva Guinâncio*
José Eduardo da Silva Guinâncio

Miriam Amaral Queiroz
Miriam Amaral Queiroz

215

216

217 *Patric Alves de Vasconcellos*
Patric Alves de Vasconcellos

Viviane da Silva Lourenço Campos
Viviane da Silva Lourenço Campos