



**Pró-Gestão**  
RPFS

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

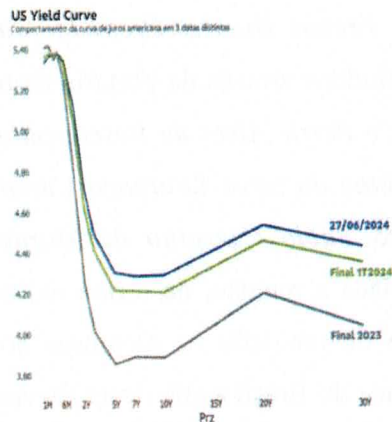


1 **ATA n.º 29/2024 – COMITÊ DE INVESTIMENTOS de 03/07/2024** – Ata de Reunião  
2 Extraordinária do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência Social do Município  
3 de Macaé – MACAEPREV, inscrito no CNPJ sob o n.º 03.567.964/0001-04, sediado à Rua  
4 Tenente Rui Lopes Ribeiro, duzentos e noventa e três, Centro, Macaé, Rio de Janeiro,  
5 realizada às dezessete horas do dia três de julho de dois mil e vinte e quatro, estando presentes  
6 os membros, *Alfredo Tanos Filho, Claudio de Freitas Duarte, Erenildo Motta da Silva*  
7 *Júnior e José Eduardo da Silva Guinâncio*, instituídos através da portaria de nomeação n.º  
8 289/2021, os membros, *Miriam Amaral Queiroz e Patric Alves de Vasconcellos* instituídos  
9 através da portaria n.º 306/2022, o membro *Viviane da Silva Lourenço Campos* instituída  
10 através da portaria n.º 1.707/2022 e o membro *Fábio Carvalho de Moraes Drumond*  
11 instituído através da portaria n.º 0685/2023. Iniciada a reunião, de forma online através do  
12 aplicativo de reunião *Microsoft Teams*, estando de um lado os membros do Comitê de  
13 investimentos e de outro os representantes do Banco do Brasil e BB Asset, **Fernanda Vieira**  
14 **Lima, Cintia Carla de Avelar, Eduardo Felipe Mendonça, Francisco Iran Monte, Lucas**  
15 **de Oliveira, Diogo Prim e Maria Salgado** da JGP, onde foram discutidos os seguintes  
16 assuntos a seguir: **I – INTRODUÇÃO:** Pela especialista Fernanda do Banco do Brasil foi  
17 dito que agradece a disponibilidade de todos e espaço para realizar esta reunião. **II – VISÃO**  
18 **DE MERCADO E PROJEÇÕES:** Pelo especialista Iran foi dito que foi dito que antes de  
19 falar do presente e do futuro, precisamos voltar um pouco no tempo para lembrarmos que me  
20 novembro e dezembro do ano passado foram meses espetaculares para os investimentos. O  
21 mercado estava precificando uma inflação nos Estados Unidos arrefecendo, o FED começaria  
22 a cortar juros em março deste ano ou no mais tardar em maio, criando um clima de otimismo  
23 muito grande.



Retrospectiva do 1º semestre de 2024

Crescimento econômico mais forte e resiliente do que o previsto, impulsionado por maior renda e baixo desemprego, em meio a um cenário político e geopolítico frágil.



1º trimestre de 2024

Iniciamos o ano com os mercados excessivamente otimistas com relação ao início do ciclo de flexibilização monetária nos EUA. Com o processo de desinflação perdendo força, essas expectativas foram se ajustando. Como reflexo, a curva de juros americana voltou a abrir e os mercados emergentes foram negativamente afetados.

Na construção do nosso cenário, já esperávamos esse movimento. A surpresa, no entanto, foi o avanço das bolsas americanas, que acabaram sendo impulsionadas pelo boom das empresas que investem em IA, especialmente as 7 magníficas.

O mercado doméstico foi especialmente afetado pelo cenário externo.

2º trimestre de 2024

Escalada de conflitos no Oriente Médio e incertezas quanto ao ímpeto do crescimento chinês adicionaram incertezas ao cenário global.

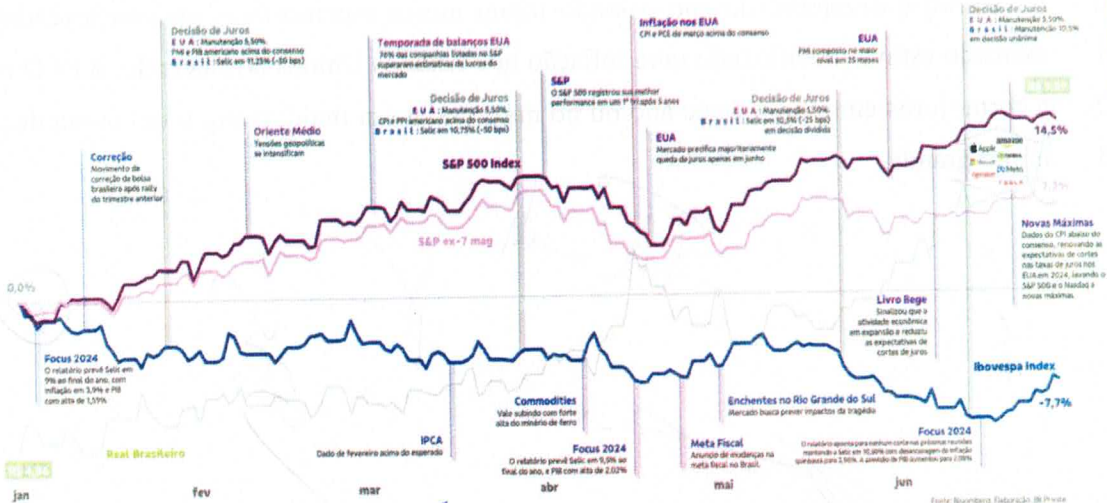
A expectativa para cortes de juros nos EUA transitaram entre setembro e novembro de 2024, enquanto, na Europa, o BCE realizou em junho seu primeiro corte de juros desde 2019.

No cenário doméstico, a revisão da meta fiscal e o tom mais cauteloso do BC acabaram impactando a precificação dos ativos domésticos para além das incertezas presentes no cenário externo.

24

Retrospectiva dos principais eventos

Bolsa americana e juros americanos adotaram dinâmicas próprias no primeiro semestre de 2024. No Brasil, os ativos domésticos foram prejudicados pelo peso do "higher for longer" nos EUA e riscos domésticos.



25

Handwritten signatures and a page number '2' at the bottom of the document.





## Retornos anuais das classes de ativos offshore

Todos os ativos da tabela estão com suas performances dolarizadas. Ações americanas foram destaque no semestre e a renda fixa entra para o segundo ano de retornos acumulados positivos, após 2 anos amargando perdas.

Base: 25/06/2024													Ações China	RF Caixa	Hedge Funds	Ações Europa	US Grau de Investimento	Ações Emergentes ex-China	Ações Japão	RF Mercados Emergentes	RF High Yield	Ações EUA
2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024								
22,3%	7,8%	19,0%	29,9%	11,1%	7,1%	17,1%	51,2%	1,9%	29,1%	27,3%	25,2%	1,0%	25,0%	14,2%								
15,1%	7,3%	17,4%	24,4%	7,4%	1,2%	15,0%	31,2%	0,0%	21,0%	19,2%	14,0%	-4,4%	20,0%	7,4%								
13,3%	5,0%	17,2%	21,6%	6,0%	0,5%	10,2%	22,3%	-2,1%	19,9%	12,5%	10,0%	-11,2%	17,1%	6,9%								
13,2%	0,2%	15,8%	7,4%	4,7%	0,1%	9,2%	21,8%	-4,3%	17,0%	12,4%	5,3%	-13,0%	16,4%	5,7%								
12,2%	-0,1%	15,5%	6,7%	2,5%	-0,8%	2,6%	19,5%	-6,3%	16,2%	7,5%	3,7%	-17,1%	13,4%	4,9%								
6,5%	-8,9%	13,5%	0,4%	0,1%	-3,6%	2,5%	10,3%	-6,7%	15,0%	7,1%	0,0%	-17,8%	11,1%	4,7%								
5,2%	-13,6%	6,3%	0,1%	-0,6%	-4,5%	0,7%	7,5%	-12,4%	14,3%	6,8%	-0,1%	-17,9%	5,5%	2,8%								
2,3%	-16,2%	4,2%	-2,0%	-4,6%	-5,3%	0,5%	6,0%	-15,1%	8,7%	5,3%	-1,5%	-19,3%	5,1%	2,7%								
0,8%	-18,4%	3,5%	-4,0%	-5,4%	-10,1%	-1,4%	3,5%	-17,2%	8,6%	3,0%	-1,8%	-20,8%	4,8%	2,5%								
0,3%	-20,3%	0,2%	-5,3%	-8,7%	-16,9%	-3,4%	0,8%	-20,5%	2,5%	0,9%	-22,8%	-23,6%	-13,3%	0,0%								

Fonte: Bloomberg (todos os indicadores com retornos dolarizados)

26

27 Em 2024 tivemos algumas correções de previsões, de acordo com o gráfico podemos ver um  
28 aumento do índice S&P500 - Ex sem as sete empresas magníficas. Estas 7 empresas juntas  
29 foram responsáveis por 50 % deste índice. Este é um assunto muito visado pelo mercado hoje  
30 em dia. Olhando para Brasil, temos o IBOV que também passou por uma correção no início  
31 de 2024, o que afetou mais foram, a influência do cenário externo no sentido de que os EUA  
32 sinalizaram que não iriam efetuar cortes de juros tão cedo, o que tinha a previsão de março e  
33 maio se transformou em uma previsão de todas as casas para final do ano ou início do ano que  
34 vem, nós por exemplo, estamos com a visão de dois cortes de 0,25 % para o final do ano.

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





## Retornos anuais das classes de ativos onshore

Para alocação onshore, a proteção no dólar foi assertiva para as estratégias de portfólio, reforçando a importância da diversificação global. A segunda melhor performance foi o CDI e a pior performance foi o Ibovespa.

### CLASSES DE ATIVOS

Histórico de Retornos

	RF Pós CDI	RF Pré	RF Inflação	Multimercados	Ações	IFIX	Dólar
2010	13,0%	16,4%	35,0%	15,5%	12,7%	49,1%	38,9%
2011	11,9%	15,7%	17,0%	8,3%	11,6%	17,5%	32,3%
2012	10,4%	14,5%	14,8%	8,1%	11,4%	15,5%	23,4%
2013	9,7%	12,3%	14,3%	2,8%	10,8%	13,2%	15,9%
2014	1,0%	11,6%	9,5%	2,6%	7,4%	7,1%	15,5%
2015	-4,8%	11,3%	8,4%	-12,6%	-2,8%	5,4%	14,0%
2016	-18,1%	7,4%	-15,5%	-2,9%	-13,3%	-18,0%	1,8%
2017	5,6%	10,0%	10,0%	6,4%	6,0%	-2,8%	-2,3%
2018	4,0%	10,7%	13,2%	6,7%	4,4%	9,8%	15,5%
2019	10,7%	13,2%	6,7%	4,4%	9,8%	15,5%	3,5%
2020	29,0%	7,3%	13,7%	22,3%	12,2%	12,2%	12,2%
2021	7,3%	13,7%	22,3%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%
2022	13,7%	22,3%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%
2023	22,3%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%
2024	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%

Data-base: 25/06/2024  
Fonte: Bloomberg

35

## Expectativas para o segundo semestre de 2024

Menor velocidade de flexibilização de juros e atividade econômica global mais fraca.

Abrandamento da atividade econômica global. China em atenção.

Política monetária ainda restritiva, mas com início de flexibilização monetária pelo FED.

Movimento coordenado de cortes de juros, contudo com divergências nos níveis de inflação e atividade econômica entre países.

Riscos Geopolíticos + Riscos Políticos (Eleições)

Brasil: Política Monetária + Política Fiscal

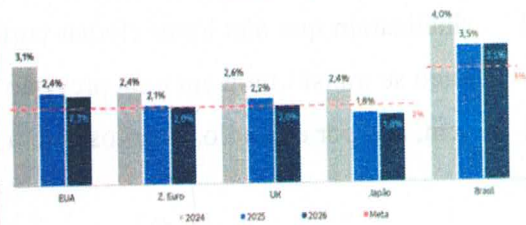
Brasil: Eleições municipais

Precificação exagerada de risco por parte dos investidores abre oportunidades para clientes sub-alocados em determinadas classes de ativos.

Expectativas de cortes de juros



Expectativas de inflação



Fonte: Bloomberg | Substituição: BR Private

36

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



## Cenário Internacional



O movimento coordenado de cortes de juros segue como cenário-base, contudo há divergências nos níveis de inflação e atividade econômica entre países.

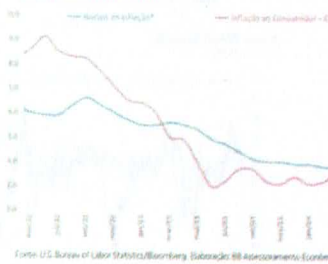
Esperamos observar um abrandamento da atividade econômica, ainda que siga com uma resiliência maior do que esperávamos na virada do ano. Déficits fiscais substanciais em grandes economias somam pressão sobre a estabilização de preços, resultando em uma perspectiva de **juros mais altos por mais tempo**.

O cenário se desenha para inflação e juros globais acima de suas médias históricas. O comportamento da **inflação** nos próximos meses é crucial para a avaliação dos próximos passos da dinâmica macroeconômica.

O contexto possui riscos para monitoramento: conflitos geopolíticos, eleições em diferentes países, mudanças climáticas, preços de commodities, excepcionalismo americano e potencial de recuperação da China.

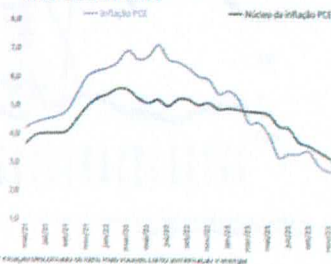
**Inflação ao Consumidor dos Estados Unidos - CPI**

Variação acumulada em 12 meses (%)



**Inflação dos Gastos do Consumidor (PCE)**

Variação acumulada em 12 meses (%)



**Temas com potencial disruptivo em 2024**

- Inteligência Artificial (IA)
- Práticas de ESG/Sustentabilidade
- Produtos e Serviços Digitais
- Cibersegurança
- Construção de Big Data
- Energia renovável
- Economia circular
- Transição energética

Fonte: Anectam e Humanizati (2023)

37

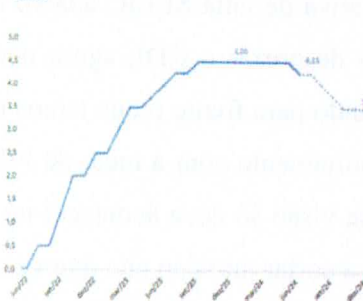
## Europa



Em junho/2024 o BCE iniciou o processo de flexibilização monetária. Apesar do discurso ainda cauteloso sobre os próximos passos da instituição, o movimento marca o início do tão esperado movimento coordenado de cortes pelas principais economias do mundo.

**Taxa de Refinanciamento Principal da área do euro**

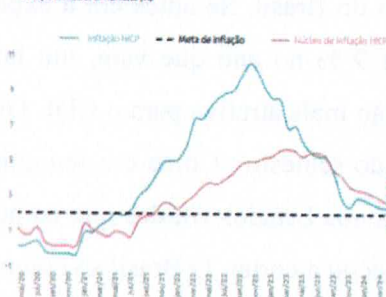
% ao ano



Fonte: European Central Bank / Bloomberg. Elaboração: BB Assessoramento Econômico.

**Inflação ao Consumidor da Área do Euro (HICP)**

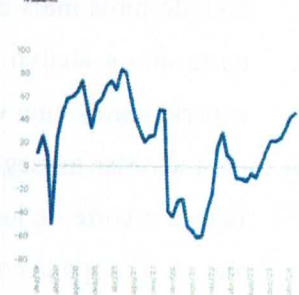
Variação acumulada em 12 meses (%)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BB Assessoramento Econômico.

**ZEW Eurozone Economic Expectations**

% balance



Fonte: Centro de Investigação Económica Europeia (ZEW) / Bloomberg. Elaboração: BB Private.

38

Handwritten signatures and a number '5' at the bottom of the page.



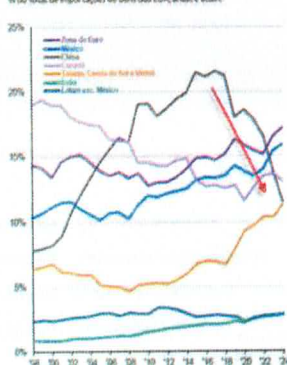


## Ásia

O abandono da política monetária ultra-acomodatória marca uma nova fase para o Japão. Enquanto isso, a China segue com desafios particulares e esforços governamentais para retomada da confiança do consumidor no país.

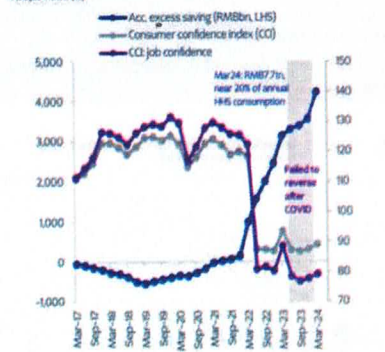


Importações de bens dos EUA por país



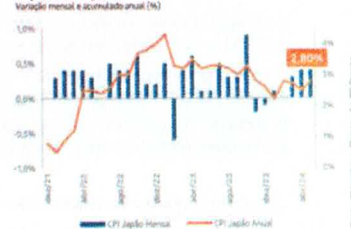
Fonte: J.P. Morgan Asset Management, Oxford Economics, Guide to the Markets - Análise Latina, Qtdn de 13 de março de 2024.

China: Accumulated Excess Saving vs. Consumer Confidence



Fonte: 100/China National Bureau of Statistics, Haver Analytics, 94P Global Macro & Asset Allocation Analysis, Data as at May 10, 2024.

Japão: Inflação



Fonte: Bloomberg, Bloomberg, 88/1/2024

Japan Wage Growth



Fonte: 100/2 Japan Cabinet Office, Haver Analytics, 94P Global Macro & Asset Allocation Analysis, Data as at May 10, 2024.

39

40 Quanto a CDI e SELIC nossa previsão para o início do ano não era animadora, porém  
 41 conforme vai passando vemos que o Boletim Focus vai revisando as suas expectativas, devido  
 42 a vários fatores, conforme inflação interna, economia não se comporta como esperado,  
 43 questões internas, questões de meta fiscal, tragédia no Rio Grande do Sul. Nós tivemos a  
 44 previsão de que haveria uma parada em 10,5 % de SELIC. O que nós esperamos agora é uma  
 45 taxa de juros mais alto do Brasil. Se antes era a expectativa de uma SELIC abaixo de 10 %  
 46 neste ano e abaixo de 9 % no ano que vem, me fazia desprezar o CDI, agora neste novo  
 47 cenário temos uma visão mais atrativa para o CDI. Olhando para frente o que temos de temas  
 48 para abordar no segundo semestre: China e o seu comportamento com a meta de PIB. Outro  
 49 fator é o corte de juros nos Estados Unidos que na nossa visão só deve acontecer no final do  
 50 ano. A Europa já começou a cortar. O Brasil só começa a cortar juros no ano que vem. Riscos  
 51 geopolíticos, a guerra do Hamas, guerra da Ucrânia, isto porque o petróleo está envolvido  
 52 nestas guerras e todos nós usamos derivados de petróleo, o que gerar um aumento  
 53 inflacionário. As eleições dos EUA estão em foco, pois há um questionamento sobre a  
 54 candidatura do Biden é realmente viável, porque analisando entendemos que a maior é de o

Handwritten signatures and a page number '6' at the bottom of the document.



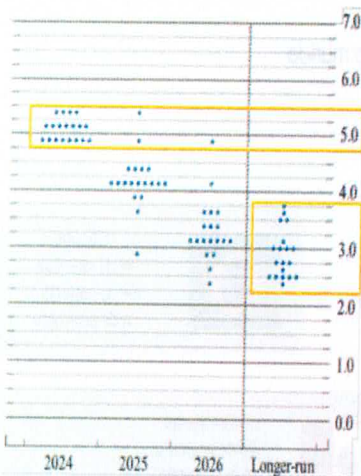
55 Trump ser eleito. Algumas questões como a anistia da suprema corte nos processos do Trump  
56 aumentaram as suas chances. Por consequência o Mercado começou a fazer conta, com  
57 Trump, não tenha muito gasto publico e a promessa de corte de impostos, neste dia, a curva  
58 de juros lá fora estressou muito e impactou a nossa curva também. Estamos monitorando este  
59 tema fiscal também.

## Estados Unidos

Esperamos que a autoridade inicie o afrouxamento de sua política monetária ainda em 2024, mas ponderamos que o maior risco para esse cenário está em uma atividade econômica mais resiliente do que em uma inflação persistentemente elevada.



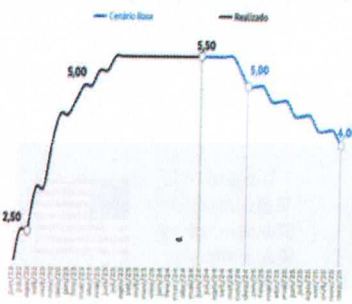
Dot Plot da Reunião do FOMC (Junho/2024)



Fonte: Federal Reserve (2024)

FED Funds Rate

Tendência e projeção (limite superior da faixa de referência) - % a.a.



Fonte: Federal Reserve / Bloomberg. Elaboração: IB Assessoramento Econômico.

Criação de novas vagas e Taxa de Desemprego

Em milhões de vagas e % da FT



Fonte: U.S. Bureau of Labor Statistics/Bloomberg. Elaboração: IB Assessoramento Econômico.

60

61

62 Talvez com um impacto menor, mas mesmo assim acompanhamos também a questão das  
63 eleições municipais no Brasil. O que temos visto nos últimos dias, é queda de Bolsa e  
64 escalada muito forte do dólar. Temos uma provocação para ser pensada: Realmente há um  
65 risco no Mercado ou estamos precificando de maneira exagerada? Deixo para vocês uma fala  
66 do Roberto Campos Neto: A precificação do Mercado não estava refletindo a realidade. E esta

*[Handwritten signature]*

*[Handwritten signatures and initials]*





67 fala ontem ajudou a dar uma queda no DI futuro mais curto. Quanto a China é preciso dizer  
68 que ainda segue a crise de confiança do consumidor e no mercado de trabalho o que faz com  
69 que o nível de poupança cresça muito. Quanto a Brasil, nossa projeção para SELIC, voltamos  
70 ao caso que quando a projeção era 9% para este ano, o CDI não era interessante, mas revista a  
71 projeção para 10,5 %, eu começo olhar para CDI com outros olhos. O que pode fazer os juros  
72 cair, seria o fato de ancorar de novo as expectativas de inflação. Pois as expectativas de  
73 inflação subiram pela alta do dólar, percepção de risco país aumentando, uma curva de juros  
74 estressada lá fora. Então geralmente o investidor prefere uma curva de juros a 5 % lá fora do  
75 que a um 11% ou 12 % aqui no Brasil.  
76

## Calendário de decisões de juros\*

Acompanhamento das datas de decisão entre as principais economias do mundo





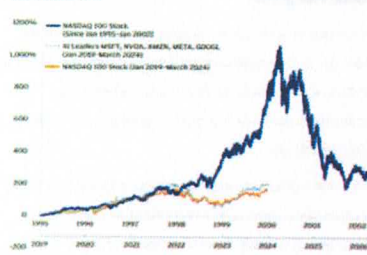


## Macro tema: Bolha de IA nas bolsas?

A comparação da bolha das "Pontocom" com as ações de IA indica diferenças que descaracterizariam o risco. Contudo, o movimento atual já catalisou uma onda de entusiasmo, investimento e crescimento de lucros. Portanto, as ações de IA não estão baratas e vemos espaço para uma correção.



Comparação do desempenho atual dos preços do Nasdaq 100 e dos AI Leaders com o Dot.com  
Acumulado no período (%)



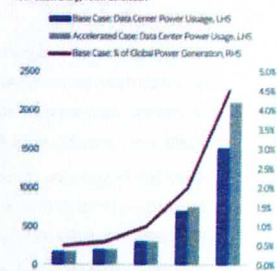
Fonte: Bloomberg Finance L.P., JP Morgan Private Bank (LSE) (Dados de março de 2024)

O investimento nesse segmento deve ocorrer com alocações dentro da extensão da sua cadeia de valor.

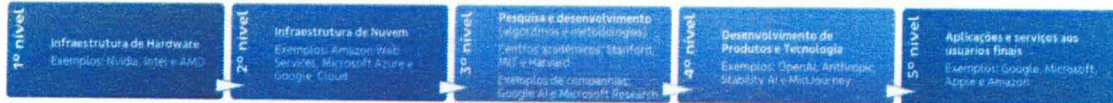
A cadeia de valor da IA é complexa e interconectada, com diversos níveis que vão desde a infraestrutura de hardware até as aplicações finais para os usuários.

- Potenciais riscos**
- Transformar inovação em lucro real
  - Observação de crescimento da produtividade
  - Elevado investimento pelas companhias
  - Consumo de energia (ChatGPT requer até 10x mais energia do que uma pesquisa tradicional na Web)

Global Data Center Power Usage Per Year, TWh  
% of Global Energy Power Generation



Fonte: IESE Mid Year Outlook, Data as of May 31, 2024. Source: Semianalises



78

## Macro tema: Bolha de IA nas bolsas?

Acreditamos que manter uma exposição equilibrada da carteira entre os níveis de IA pode ser uma forma eficaz de potencialmente capitalizar a promessa deste espaço e evitar concentrações em empresas que já passaram pelo ciclo de maior otimismo.



### Barreiras da adoção de tecnologias

Fatores Internos	Fatores Externos
Custos	Regulação
Incerteza sobre o pay-back	Falta de força de trabalho especializada
Inércia organizacional/institucional	Aceitação social
Falta de expertise interna	Cybersecurity risks

Fonte: Capital Economics. Elaboração: IB Private

### Resumo de estudos de caso sobre impactos da IA na produtividade

Estudo	Tema	Resultado
Brynjolfsson et al (2023)	Generative IA no trabalho	Em call centers que utilizam IA, a produtividade subiu 14%, medida pelo número de clientes com soluções de atendimento por hora.
Czarnitzki et al (2022)	AI e Nível de produtividade da empresa	Baseado nos dados da pesquisa de inovação da Alemanha, usuários de IA anualmente vendem na média 13,7% mais do que não-usuários de IA.
Bessen & Righi (2019)	Tecnologia de Informação e Emprego	Empresas que investem em "IT spikes" viram suas receitas subirem 11%.
Behrens & Trunschke (2020)	Inovação na Indústria 4.0 e crescimento da empresa	Desenvolvimento de patente relacionada a tecnologia 4.0 elevou as vendas das empresas em 8,3%.
Aladerucci et al (2022)	Mensurando o impacto de IA na Produtividade e demanda de trabalho	Observando as primeiras patentes de aplicação de IA, os rendimentos por trabalhador subiram em 6,8% por ano.

Fonte: Capital Economics. Source: Various. Elaboração: IB Private

79



## Impacto sobre os mercados financeiros internacionais



O segundo semestre deverá seguir no caminho da desinflação dessincronizada entre países, do abrandamento da atividade e eventos políticos importantes. As eleições dos EUA, por exemplo, possuem impactos de difícil previsão e criam uma perspectiva mais incerta para o cenário.

### Renda variável global

As bolsas americanas avançaram significativamente calcadas na temática de IA e em dados de uma economia excepcionalmente forte. Entendemos que o avanço intenso das empresas de tecnologia começam a gerar uma natural tendência de correção.

A atividade deve mostrar abrandamento, nesse sentido as temporadas de balanço (julho e outubro) serão importantes para um acompanhamento do possível enfraquecimento das métricas corporativas.

A eleição presidencial deverá adicionar volatilidade aos mercados. Os debates entre candidatos ocorrem a partir de 27/06.

### Renda fixa global

As perspectivas de cortes de juros nos EUA e Inglaterra, além da continuidade da flexibilização monetária na Zona do Euro e um cenário de desinflação, refletem na atratividade da renda fixa global, especialmente para títulos públicos.

Em crédito privado, alertamos sobre os spreads de crédito comprimidos, especialmente sobre títulos High Yield, ainda que os spreads de juros estejam elevados.

80

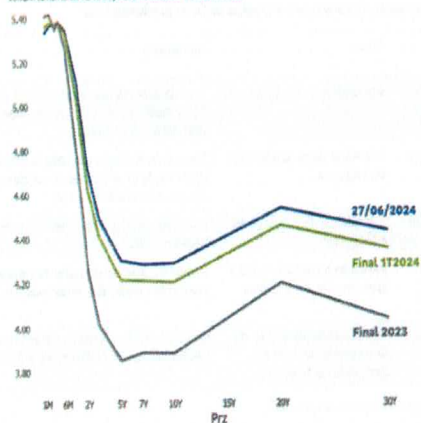
Fonte: BB Private

## Renda Fixa Internacional



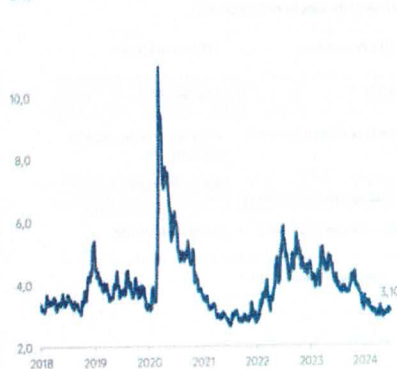
A curva de juros americana corrigiu o excessivo otimismo do início do ano e as expectativas de corte ainda no segundo semestre de 2024 sugerem que as oportunidades para seu fechamento são mais prováveis. Além disso, o carregamento da alocação está interessante. Para títulos corporativos High Yield, os spreads de crédito estão bem comprimidos.

**US Yield Curve**  
Comportamento da curva de juros americana em 3 datas distintas



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BB Private

**Spreads corporativos (High Yield) sobre títulos do Tesouro**  
em %



Fonte: US Corporate High Yield Index / Bloomberg. Elaboração: BB Private

81





## Renda Variável Internacional

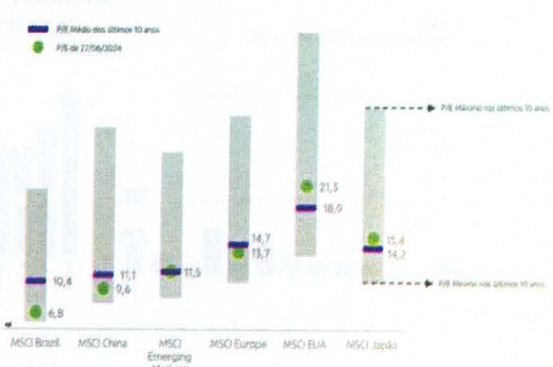
As bolsas americanas avançaram significativamente neste primeiro semestre. Nas médias históricas, observamos oportunidades em outras regiões, em que a métrica P/E se mantém abaixo da linha média dos últimos 10 anos. Inclusive, esperamos uma dinâmica mais saudável de atividade para o BCE seguir com seus cortes de juros.

Retorno acumulado MSCI  
% acumulado em 10 anos



Fonte: MSCI / Bloomberg. Elaboração: BB Private  
Dados de 2014/2014 até 2024/2024

P/E de diferentes índices MSCI  
Análise dos últimos 10 anos



Fonte: MSCI / Bloomberg. Elaboração: BB Private  
Dados de 2014/2014 até 2024/2024

82

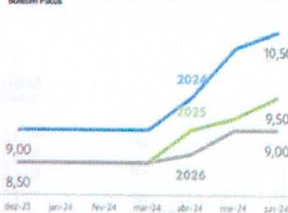
## Cenário Doméstico

A alteração para um cenário mais pessimista marcou o segundo trimestre de 2024. Podemos observar pelo Boletim Focus elevações significativas das expectativas para inflação, Selic e taxa de câmbio.

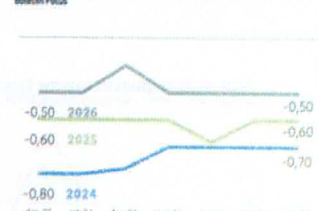
Inflação (IPCA) – Expectativas de mercado  
Boletim Focus



Taxa de juros (Selic) – Expectativas de mercado  
Boletim Focus



Resultado Primário – Expectativas de mercado  
Boletim Focus



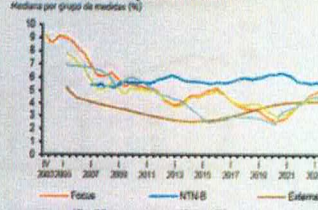
Atividade (PIB) – Expectativas de mercado  
Boletim Focus



Taxa de câmbio – Expectativas de mercado  
Boletim Focus



Medidas da taxa de juros real neutra  
Médias por grupo de medidas (%)



Fonte: Boletim Focus de Mercado - Junho 2024 - Banco Central do Brasil, Elaboração: BB Private.  
Obs: Dados do gráfico: 2003/14 - 2024/12

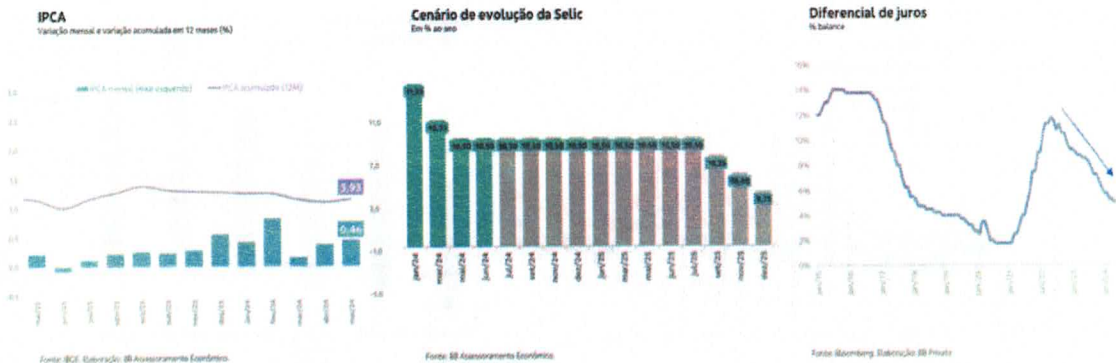
83



## Política Monetária



O cenário para Selic aponta para a suspensão do ciclo de cortes de juros em 2024. O segundo semestre deverá seguir com a Selic em 10,50%, tal como declarado pelo Banco Central e indicado pelo mercado (Boletim Focus).



84

## Política fiscal

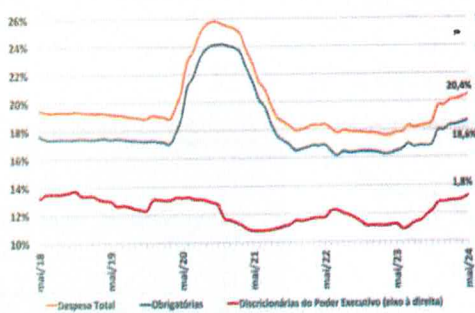
Fonte: IB Private



As estatísticas fiscais mostram um superávit primário nos primeiros meses de 2024, mas a dívida continua em trajetória de crescimento. Segundo o último Relatório Trimestral de Inflação do Banco Central: "Ainda que os resultados fiscais de curto prazo não tenham surpreendido negativamente, a percepção dos analistas consultados pelo BC acerca da situação fiscal piorou desde o Relatório anterior."

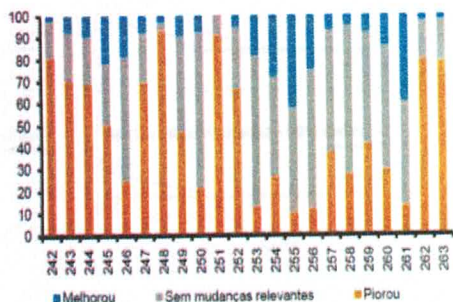
### Evolução de despesas do Governo Central

Despesas do Governo Central\* - Acumuladas 12 meses - 2018/2024 - % do PIB



### Avaliação da situação fiscal (Relatório Trimestral de Inflação)

Proporção de respostas (%) em cada QPC (Questionário Pré-Copom)



85

Handwritten signatures and notes at the bottom of the page, including a large signature and the number 12.





## Tabela de projeções para cenário

Cenário-Base	2021	2022	2023	2024	2025	Média 2026-28
PIB - Variação Real (%a.a.)	4,80	3,00	2,91	2,22	1,60	2,01
IGP-DI - Taxa % ano	17,74	5,01	-3,28	3,53	4,21	4,00
IPCA - Taxa % ano	10,06	5,78	4,62	4,03	3,84	3,93
SELIC - % a.a. - final de período	9,25	13,75	11,75	10,50	9,75	8,50
Câmbio R\$/US\$ - final de período	5,58	5,22	4,84	5,20	5,25	5,43
Fed Funds (% a.a.)	0,25	4,50	5,50	5,00	4,00	3,00

Fonte: IB-Aconselhamento Econômico. Elaboração: IB-Private.

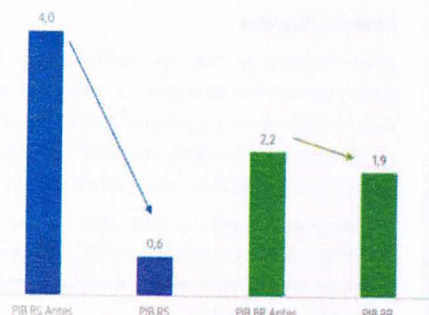
86

## Impactos da catástrofe no Rio Grande do Sul

Redução na margem para PIB brasileiro pode chegar a -0,3 pontos percentuais.



Impactos da calamidade no Rio Grande do Sul sobre o PIB  
(Crescimento %)



Fonte: IB-Aconselhamento Econômico. Elaboração: IB-Private.

### Impacto sobre o PIB

O impacto das cheias no Rio Grande do Sul (que compõe 6,5% do PIB nacional) deverá fazer o Estado crescer apenas 0,6% em 2024 (de 4% antes), resultando em uma redução direta de 0,2 pontos percentuais no PIB nacional. Os efeitos indiretos podem somar -0,1 ponto percentual adicional. Assim, o impacto total sobre o PIB brasileiro pode chegar a -0,3 pontos percentuais.

### Recursos Financeiros alocados

O governo federal liberou um crédito extraordinário de R\$ 12,2 bilhões destinados a ações emergenciais no estado. Esse montante faz parte de um total de mais de R\$ 60 bilhões já disponibilizados para auxiliar o Rio Grande do Sul, que inclui também suporte para a segurança alimentar, saúde, educação, infraestrutura e outras necessidades emergenciais.

### Medidas Fiscais e Tributárias

Entre as iniciativas fiscais, o governo anunciou apoio direto às empresas afetadas, pagando dois salários mínimos a 430 mil trabalhadores de diversas categorias, como trabalhadores formais, domésticos, estagiários e pescadores artesanais, o que totaliza um investimento adicional de aproximadamente R\$ 1,2 bilhão.

87



## Macro tema: Transição energética é oportunidade



Uma ampla variedade de matérias-primas cruciais para a transição energética e digital está concentrada em países da América Latina, com destaque para o Brasil.

O Brasil é um dos países que mais avança na transição energética, segundo o relatório "Fostering Effective Energy Transition 2024" do Fórum Econômico Mundial.

Para o Brasil estar nesse ranking, foi levado em consideração o compromisso de longo prazo com energia limpa, hidrelétrica e eólica renováveis, e a adoção de fontes significativas de energia solar.

A sustentabilidade ambiental é um dos pilares da transição energética para 2030, e o Brasil está em um bom caminho para alcançar esse objetivo, graças ao seu compromisso com a sustentabilidade.

O percentual de renováveis na matriz elétrica também aumentou, subiu para 89%, enquanto no mundo é de apenas 29%.

A transição energética para a matriz elétrica brasileira está em um bom caminho, graças ao compromisso com a sustentabilidade e a adoção de fontes significativas de energia limpa.

Um forte cenário global, com o aumento da demanda por energia limpa e sustentável, e o compromisso com a sustentabilidade, são fatores que impulsionam a transição energética para o Brasil.

Energy Transition Index 2024: Top 20 Countries  
Fostering Effective Energy Transition

2024 Rank	Country	Score
1	Sweden	5.2
2	Denmark	1.1
3	Finland	8.3
4	Switzerland	4.7
5	France	3.5
6	Norway	-0.4
7	Iceland	0.7
8	Austria	1.7
9	Estonia	8.5
10	Netherlands	-0.3
11	Germany	0.9
12	Brazil	4.0
13	United Kingdom	1.3
14	Portugal	4.3
15	Latvia	4.5
16	Spain	4.9
17	China	8.6
18	Luxembourg	5.1
19	United States	3.5
20	Chile	5.9

De olho na Cúpula de Líderes do G20: Ocorrerá no Brasil, com a reunião principal agendada para os dias 18 e 19 de novembro. Teremos a presença das lideranças dos 19 países membros, mais a União Africana e a União Europeia. O objetivo é promover três bandeiras centrais: combate à fome, pobreza e desigualdade; desenvolvimento sustentável e reforma da governança global.

Fonte: Relatório "Fostering Effective Energy Transition 2024" do Fórum Econômico Mundial

## Impacto sobre os mercados financeiros domésticos



Continuaremos a observar os ativos domésticos sendo impactados pelo cenário externo. Contudo, ao longo do segundo trimestre de 2024, o contexto doméstico ganhou relevância. Por isso, entramos no segundo semestre olhando com atenção tanto os eventos externos, como os desdobramentos locais.

### Renda variável doméstica

Dois principais vetores prejudicaram o Ibovespa ao longo do primeiro semestre: (i) Saída do investidor estrangeiro e (ii) Pior balanço de riscos domésticos. Em relação ao primeiro fator (i), a elevação do diferencial de juros entre Brasil e EUA prevista para o segundo semestre pode facilitar a retomada desse fluxo de capital. Contudo, apenas essa condição não é suficiente para gerar atratividade. Precisamos de uma melhoria nos componentes de risco doméstico para que esse fluxo de investimento estrangeiro retome com consistência. Por último, não podemos desconsiderar o alto custo de oportunidade do mercado de renda fixa.

### Renda fixa doméstica

A desancoragem das expectativas de inflação no segundo trimestre de 2024 reprecificou o mercado de renda fixa. O descarte de novos cortes de Selic no ano refletiram na abertura da curva de juros e representam pontos interessantes de entrada para clientes sub-aloçados. Ainda assim, com a ponderação de que os riscos seguem elevados. Tal como no cenário global, alertamos sobre os spreads de crédito comprimidos para alocação em crédito privado, ainda que o spread de juros esteja elevado. Nesse sentido, reforçamos a importância da qualidade na seleção dos ativos.



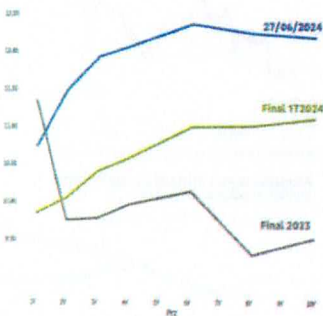


## Renda Fixa Doméstica

Um primeiro movimento de abertura da nossa curva de juros refletiu a abertura da curva de juros americana. O segundo movimento é explicado pela deterioração das expectativas afetadas pelo cenário doméstico. Com isso, as taxas soberanas apresentam pontos de entrada interessantes para carregos nos portfólios, enquanto para taxas de crédito privado, os spreads de crédito seguem comprimidos.

Curva nominal de juros

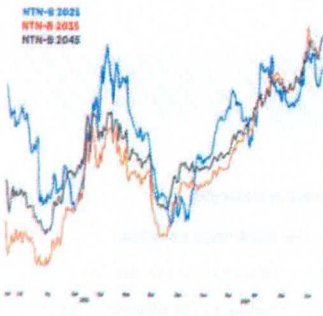
Comportamento da curva de juros americana em 3 datas distintas



Fonte: Bloomberg. Elaboração: IB Assessoria Econômica

Juros reais - evolução

Rendimento anualizado a maturidade



Fonte: Bloomberg. Elaboração: IB Assessoria Econômica

Debêntures em IPCA+

Rend / Taxa de IPCA (NTN\_B)



Fonte: GEINV. Elaboração: IB - Divisão Renda Fixa e Crédito Privado (Márcia Guimarães)

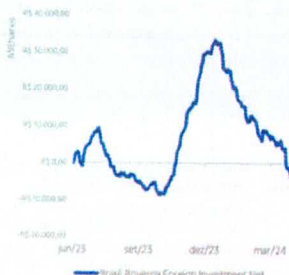
90

## Renda Variável Doméstica

Sob a ótica das métricas fundamentalistas, o Ibovespa se encontra bastante descontado e atrativo, tanto na sua comparação histórica como na comparação com pares internacionais. Ainda assim, os fundamentos não são suficientes isoladamente para que os investidores tomem suas decisões.

Brasil Bovespa Foreign Investment Net

Volume acumulado



Fonte: Bloomberg. Elaboração: IB Private

Comportamento acumulado do Ibovespa

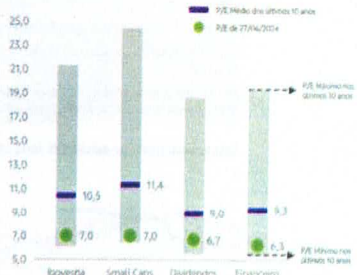
Variação acumulada (%)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: IB Private

P/E do Ibovespa e outros índices

Análise de 10 anos



Fonte: Bloomberg. Elaboração: IB Private

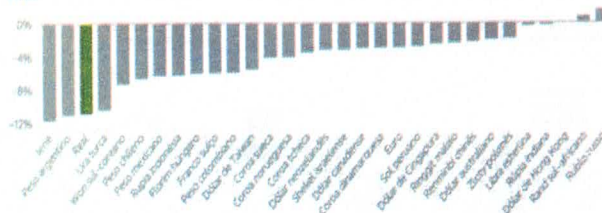
91



## Expectativas para o mercado de câmbio

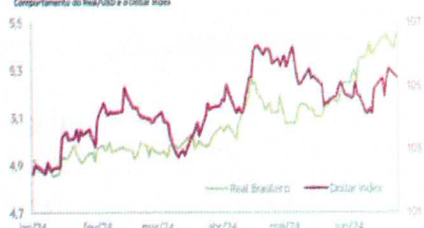
O cenário de juros mais elevados nos EUA acabou fortalecendo o dólar frente às demais divisas. Adicionalmente, fatores domésticos acabaram contribuindo para que o real acumulasse uma das piores performances do ano.

Retorno acumulado das principais moedas globais em USD



Fonte: Bloomberg. Referência: 01/01/2024. Retorno anual acumulado até 30/06/2024.

Real brasileiro e DXY



Fonte: Bloomberg. Referência: 01/01/2024. Retorno anual acumulado até 30/06/2024.

### Potenciais vetores para o Real no 252024 para:

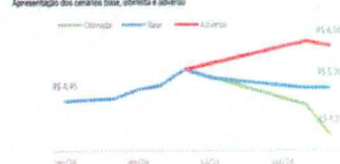
#### valorização ante o Dólar:

- Corte de Juros nos EUA
- Atividade mais fraca nos EUA
- Redução dos riscos domésticos

#### desvalorização ante o Dólar:

- Riscos geopolíticos e agenda política
- Remessas de lucros e dividendos no final do ano
- Piora dos riscos domésticos

Perspectivas para a taxa de câmbio em 2024



Fonte: BR Análise Econômica. Elaboração: BR Private. Atualizado em 26/06/2024.

## Expectativas para o mercado de commodities

A moderação nos níveis de preço de algumas commodities relevantes terá contribuição menos significativa para o processo desinflacionário do que foi ao longo de 2023. Os riscos de picos de preços são maiores do que de quedas bruscas.

Até o momento, os preços de commodities energéticas apresentaram dinâmicas mistas. O petróleo foi afetado negativamente pelas decisões da OPEP, pelo arrefecimento de tensões geopolíticas e pelas dúvidas sobre o ritmo de atividade na China (e no mundo). No mesmo período, o gás natural subiu ante preocupações sobre a oferta.

As commodities metálicas e agrícolas também seguiram em alta. O minério de ferro, por sua vez, foi afetado pela China e a ampliação de seus estoques.

No caso das commodities agrícolas, os impactos climáticos significativos e outras questões que impactam a oferta global afetaram os preços.

### Segundo semestre de 2024

#### Riscos para a atividade

- Efeito defasado de política monetária
- Perda de dinamismo chinês
- Medidas protecionistas
- Preocupações com as dinâmicas fiscais
- Um dólar norte-americano mais forte pesa sobre as commodities em geral.

#### Riscos para dinâmica de preços

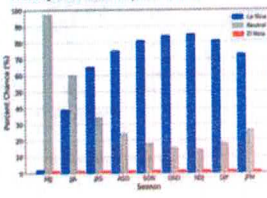
- Alta de commodities relevantes
- Escalada de conflitos geopolíticos
- Fenômenos climáticos relevantes
- Preocupações com as dinâmicas fiscais

### Estoque portuário de minério de ferro (Mt)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Gein Investimentos.

### Transição do El Niño para La Niña



No Brasil, os efeitos do El Niño trouxeram seca prolongada, afetando as lavouras de soja e milho.

Com o resfriamento do Oceano Pacífico, é esperado para o segundo semestre a transição do El Niño para o La Niña.

A condição climática, historicamente, reflete em mais chuvas no norte e nordeste do Brasil e secas mais prolongadas para a região sul.

Nos Estados Unidos, o clima positivo para o início da temporada de soja e milho gera expectativa de alta produtividade de safra 2024.

Handwritten signatures and marks at the bottom of the page, including a large signature on the right and a circled '@' symbol on the left.





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

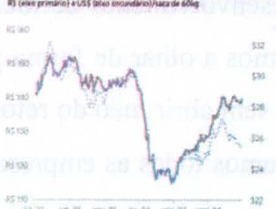


## Expectativas para Soja e Milho

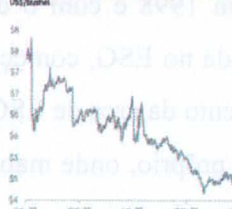
Soja - CBOT (Chicago, EUA) - 2 anos



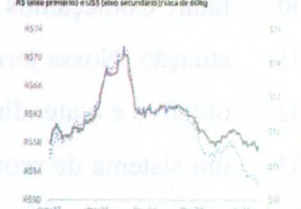
Indicador da Soja ESALQ/BM&F - 2 semestres



Milho - CBOT (Chicago, EUA) - 2 anos



Indicador da Milho ESALQ/BM&F - 2 semestres



### Temporada 2023/2024

Produtor norte-americano não vendeu a soja na janela ótima de exportação em função dos baixos estoques de passagem.

Em 2024, preços inferiores ao ano anterior desestimularam as vendas do Brasil, adicionando fundamentos baixistas para os preços.

### Temporada 2024/2025

Clima positivo no início do plantio norte-americano gerou expectativas de safra recorde e o baixo ritmo de vendas da "soja velha" causaram pressões baixistas sobre as cotações.

### Temporada 2023/2024

Em 2023, a quebra da produção chinesa de milho aumentou a demanda por importações. O Brasil exportou 16,1 milhões de toneladas para a China, o que cooperou para a sustentação dos preços.

Em 2024, preços inferiores ao ano anterior desestimularam as vendas do Brasil, adicionando fundamentos baixistas para os preços.

### Temporada 2024/2025

Clima positivo no início do plantio norte-americano gerou expectativas de produtividade recorde e o baixo ritmo de vendas do milho causaram pressões baixistas sobre as cotações.

Quebra de safra no PR e MS deve ser compensada pela produtividade do MT e GO.

## Expectativas para Café e Pecuária



Futuros - ICE (Nova York, EUA) - 2 anos



Indicador CEPEA Café Arábica - 2 semestres



Boi Gordo B3 - 2 anos



Indicador Boi Gordo - CEPEA/B3 - 2 semestres



### Primeiro Semestre

A escassez de chuvas afetou diretamente as lavouras de café robusta no Vietnã e na Indonésia, que lideram a produção da variedade no mundo.

A demanda foi redirecionada ao café conilon brasileiro, que além de bater recordes de cotação, influenciou a forte alta no café arábica na bolsa de Nova York e no mercado físico no Brasil.

### Segundo Semestre

As cotações seguem em níveis altos em função da falta de chuvas na Ásia, além de dúvidas sobre o tamanho da safra brasileira.

Se houver confirmação das notícias negativas poderemos ter novos recordes nos preços do café.

### Primeiro Semestre

No primeiro trimestre de 2024 os produtores brasileiros abateram um recorde de 9,3 milhões de cabeças, alta de 24,6% em relação ao primeiro trimestre de 2023.

O período de secas observado no centro oeste deteriorou as condições dos pastos e forçou o pecuarista a vender, pressionando os preços para baixo.

### Segundo Semestre

O período de entressafra, a partir de setembro e outubro traz perspectivas de preços melhores em função da menor oferta.

O retorno das chuvas na primavera trazem perspectivas de recuperação dos pastos, produtividade do MT e GO.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several initials on the right.



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



96 Então a primeira ideia é mais do que buscar o CDI, seria interessante buscar excesso ao CDI e  
97 nessa temática convido a Maria Salgado da JGP para apresentar a vocês um produto. **III -**  
98 **PARCERIA COM A BB ASSET:** para quem não nos conhece, a JGP é uma das gestoras  
99 mais antigas com 26 anos, o Erenildo já assistiu a nossa live então ele já sabe o que eu vou  
100 falar. Começamos em 1998 e com o desenvolvimento de mercado fomos ampliando nossa  
101 atuação. Nossa jornada no ESG, começamos a olhar de forma pragmática, então nosso maior  
102 objetivo é o atendimento da área de ESG sem abrir mão do retorno. Na análise do ESG, temos  
103 um sistema de score próprio, onde mapeamos todas as empresas investidas no nosso book. O  
104 alinhamento entre retorno e impacto é importante, mas não deixaremos de obter retorno  
105 porque é uma tese ESG, muito pelo contrário. Onde podemos provar que todos nossos  
106 investimentos de crédito ESG foram os que melhor performaram nos últimos anos. Com a  
107 parceria com a BB Asset, conseguimos trazer um produto que possui alta liquidez onde em 30  
108 dias eu consigo liquidar toda a minha carteira de crédito. Neste produto é composta por  
109 debentures de companhia abertas e com rating de agencia internacional e letras financeiras,  
110 não temos FIDC e nada de crédito estruturado, sendo conservadora e liquida. **IV -**  
111 **APRESENTAÇÃO DE PRODUTO - BB ESP JGP INST EQUILÍBRIO 30 CRÉDITO**  
112 **PRIVADO:** Pela descorrelação consideramos que este fundo é importante na diversificação  
113 do portfólio. Nosso time tem 33 pessoas só para análise de crédito. A partir de 2017,  
114 desenvolvemos um índice nosso que poderia ser definido como um IBOVESPA de crédito  
115 privado. Sobre a tese de investimentos deste produto considera que não pode haver nenhum  
116 impacto ou dano ambiental de forma comprovada e pelo menos 80 % destes investimentos  
117 precisam gerar alguma adicionalidade positiva no âmbito social, econômico ou ambiental.



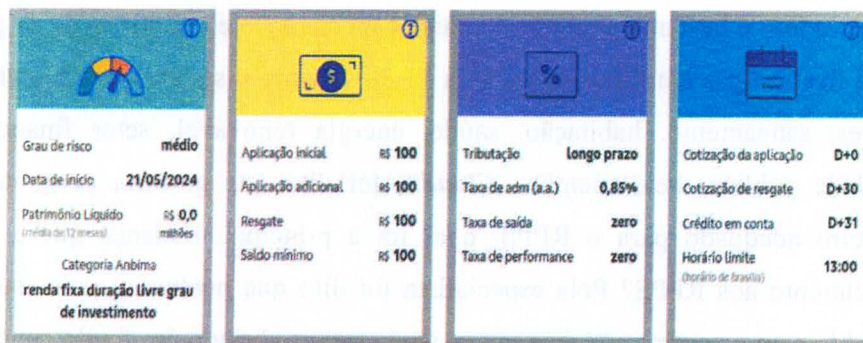


## BB Esp JGP Inst Equilíbrio 30 CP IS

Um fundo que agrega a solidez do BB com a expertise da JGP no mercado de crédito privado.

Fundo de crédito privado que foca na alocação em títulos de empresas alinhadas com as melhores práticas ASG (ambiental, social e governança).

Em termos de rentabilidade, o objetivo do fundo é superar o CDI.



CNPJ: 53.828.511/0001-62 | Artigo 7º, Inciso V, 'b'

118

## Fundo Master - JGP Equilíbrio 30 IS RF Crédito Privado

CNPJ: 42.402.547/0001-63

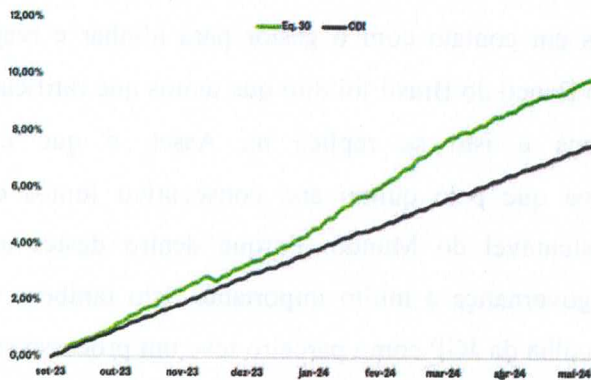
**R\$ 65,3 MM**  
Patrimônio Líquido Atual

**R\$ 16,5 MM**  
Patrimônio Líquido Médio (1)

**R\$ 65,3 MM**  
Patrimônio Líquido da Estratégia (1)

**9** Meses positivos  
**0** Meses negativos

**0,48%** Volatilidade anualizada (1)  
**7,35** Índice de Sharpe (1)



A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Retorno	Fundo	CDI	CDI+
2024	6,15%	4,38%	1,76%
2023**	3,85%	3,18%	0,47%
Desde o Início	10,2%	7,71%	2,31%

Período de Análise: 20/09/2023 a 04/05/2024. Retornos em %.

Mês	Retorno	CDI	CDI+
Jgp Equilíbrio 30 FF IS RF Créd Priv LP - Responsabilidade Limitada	0,13	3,10	7,28
% do CDI	160,39	122,68	138,16

Mês	Retorno	CDI	CDI+
0,79	3,02	1,38	1,38
1,51	0,78	1,20	1,19
0,43	94,86	115,50	155,79
172,22	156,53	87,74	130,61
119,74	127,86		

Valores calculados em 04/Mai/24. Data do início do Fundo: 20/09/2023.

(1) Desde o início do fundo, 7 x de administração: 0,66% a.a. Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do CDI, high water mark. Público-Alvo: Investidores em geral (catálogo de Rescisões nº 89/24 de 06/23).

\*\* Retornos calculados a partir do início das atividades do fundo.

119



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



120 Nossas diretrizes são baseadas nas Europeias. Este é o nosso primeiro produto apto e  
121 enquadrado para o RPPS, onde optamos por não colocar FIDC porque é ativo bastante  
122 controverso. A carteira é composta por debentures de companhias abertas com rating de  
123 agencia internacional com 80 % e de letras financeiras de bancos selecionados pela equipe de  
124 gestão e pelos requisitos de ESG com 15 %, podendo ser aumentada as debentures se as taxas  
125 estiverem atrativas. O retorno está bastante interessante, onde desde o início do fundo ele está  
126 dando 10,83 %, o que é a mesma coisa que CDI + 2,5 %, o que para uma carteira  
127 conservadora é bastante atrativo. A maior concentração é em ativos de Triplo A, sendo que o  
128 caixa fica sempre em torno de 10 % a 16 %. Quanto a setorização, investimentos em vários  
129 setores, saneamento, habitação, saúde, energia renovável, setor financeiro, transporte e  
130 utilidade pública. Pelo membro *Claudio* foi dito que gostaria perguntar, que como é o  
131 primeiro adequado para o RPPS, qual foi a principal mudança que a casa efetuou para  
132 atendimento aos RPPS? Pela especialista foi dito que nenhuma, pois este fundo é bastante  
133 parecido com os outros oito que temos aqui, apenas abrindo um fundo condominial atendendo  
134 as restrições que o segmento tem. Pelo membro *Claudio* foi perguntado quanto ao tema de  
135 compliance com as empresas parceiras, qual são as providencias que o Banco pode tomar no  
136 que diz respeito as empresas parceiras, como é essa intermediação e responsabilidade do  
137 Banco do Brasil frente aos fundos espelhos dos parceiros? Pela especialista da BB Asset foi  
138 respondido que falando um pouco das parcerias, temos a preocupação muito grande para  
139 selecionar nossos parceiros. Através de um processo de análise, levamos em consideração a  
140 governança, responsabilidade, tempo da gestora, quanto de PL sob gestão. Deixamos um setor  
141 especifico para acompanhar estas parceiras de acordo com os parâmetros regulatórios e caso  
142 não esteja de acordo, entramos em contato com o gestor para alinhar e reajustar para os  
143 parâmetros. Pelo especialista do Banco do Brasil foi dito que temos que ratificar que o Banco  
144 é reconhecido pela governança e isto se replica na Asset, e que é reconhecido  
145 internacionalmente, não é à toa que pelo quinto ano consecutivo fomos eleita como a  
146 instituição financeira mais sustentável do Mundo. Porque dentro destes aspectos ESG,  
147 conforme a Maria colocou, a governança é muito importante. Isto também é utilizado na  
148 escolha dos parceiros. Para a escolha da JGP como parceiro teve um processo seletivo que foi  
149 feito junto com uma consultoria de mercado contratada para que pudéssemos escolher um





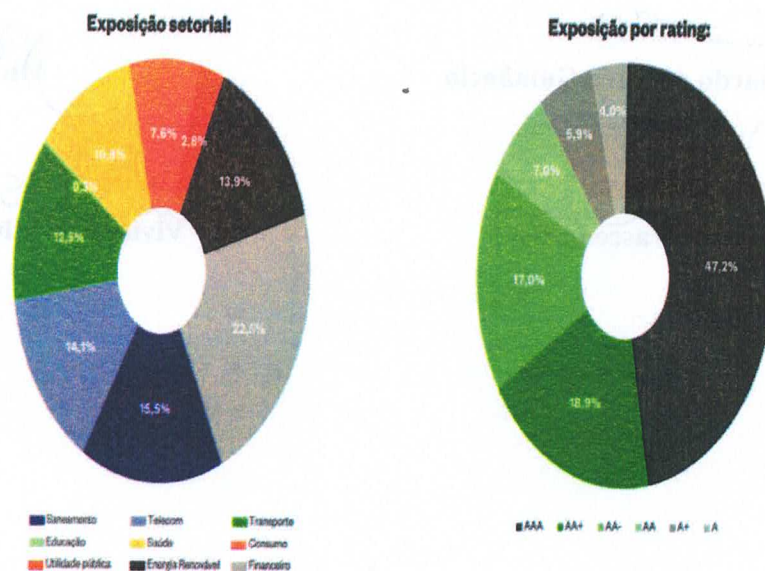
150 parceiro que tivesse esta governança sólida e robusta e que converse com a nossa maneira de  
151 fazer negócios, de atuar junto aos nossos clientes. Pelo membro **Eduardo** foi dito que relação  
152 as debêntures, no mercado nos deparamos com debentures de vários tipos: garantia real e  
153 outros tipos de garantias. Estas debêntures são com garantia real? Quem são os ativos, as  
154 empresas, você poderia detalhar? Pela especialista da JGP foi respondido que temos na  
155 carteira os seguintes ativos: Klabin, Eurofarma, Drogasil, Rede D'Or, Sabesp, Nubank,  
156 Eletrobras, Tim, Bradesco, Brk ambiental, hidrovias do brasil, Banco XP, BTG Pactual,  
157 Guararapes, Banrisul, Smart fit, entre outros sendo bastante pulverizada. Posso detalhar  
158 melhor posteriormente.

## Fundo Master - JGP Equilíbrio 30 IS RF Crédito Privado

CNPJ: 42.402.547/0001-63



### Composição Atual da Carteira Equilíbrio 30



159

160

161 Pelo membro **Eduardo** foi perguntado se possuía debêntures incentivadas ou infraestrutura?

*(Handwritten signatures and marks)*



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



162 Pela especialista da JGP foi respondido que não. Não tenho mais perguntas os palestrantes  
163 agradeceram a oportunidade de expor suas visões nesta reunião e disponibilidade do  
164 Macaeprev. **V - ENCERRAMENTO:** o membro *Patric* registrou que todos os gráficos e  
165 informações da instituição bancária expostos nesta ata foram replicados na Íntegra sem  
166 alterações e o seu conteúdo é de inteira responsabilidade dos seus palestrantes e nada mais  
167 havendo a tratar a reunião foi encerrada às dezoito horas e quinze minutos, tendo a ata sido  
168 lavrada por mim, lida e assinada por todos os presentes.

169 COMITÊ DE INVESTIMENTOS:

170

171 **Alfredo Tanos Filho**

**Claudio de Freitas Duarte**

172

173

174 **Erenildo Motta da Silva Júnior**

**Fábio de Carvalho de Moraes Drumond**

175

176

177 **José Eduardo da Silva Guinâncio**

**Miriam Amaral Queiroz**

178

179

180 **Patric Alves de Vasconcelos**

**Viviane da Silva Lourenço Campos**