



Pro-Gestão
RPPS

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



1 **ATA n.º 35/2024 – COMITÊ DE INVESTIMENTOS de 05/08/2024** – 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 cinco de agosto de dois mil e vinte e quatro, 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 on-line através da plataforma Microsoft Teams, participando de um lado os membros do
13 Comitê de investimentos do Macaeprev e de outro, os representantes técnicos da J.P. Morgan,
14 **Isabella Nunes, Mateus Campanholo Tonello e Marina Valentini**, sendo tratados os
15 seguintes assuntos: **I - BOAS VINDAS**: Pela representante técnica da J.P. Morgan foi dada as
16 boas-vindas aos membros do Comitê, agradecendo pela oportunidade de falar e apresentar
17 nossa visão sobre cenário bem como de produtos. Pela especialista **Marina Valentini** foi dito
18 que a leitura do Mercado tem sido super sensíveis ao parâmetro dos dados econômicos nos
19 Estados Unidos e os dados que vieram mais fracos do que o que era esperado. Começaremos a
20 falar do primeiro ponto que é o crescimento dos Estados Unidos que tem sido o motor do
21 Mercado. Na história de economia dos Estados Unidos, podemos analisar os resultados do
22 PIB dos últimos trimestres desde 2023, com crescimentos fortes, em cerca de 4,9 %, mas isto
23 não poderia se manter para sempre e então no começo deste ano ele começa a desacelerar para
24 1,4 %, seguido de uma melhora para 2,8 % no segundo trimestre de 2024. Os dados foram
25 ficando mais fracos após isto principalmente quanto ao mercado de trabalho. Ou seja,
26 entendemos ser um momento de transição desta economia, com mais resiliência e um menor
27 crescimento. Apesar deste resultado vemos a economia dos Estados Unidos desacelerando um
28 pouco mais rápido do que o esperado, no segundo semestre para um PIB mais perto de 1 %. E
29 isto traz um pouco de vulnerabilidade, com risco de recessão aumentando, e talvez o Banco
30 Central de lá terá que atuar um pouco mais rápido, com cortes de juros maiores para ajudar a



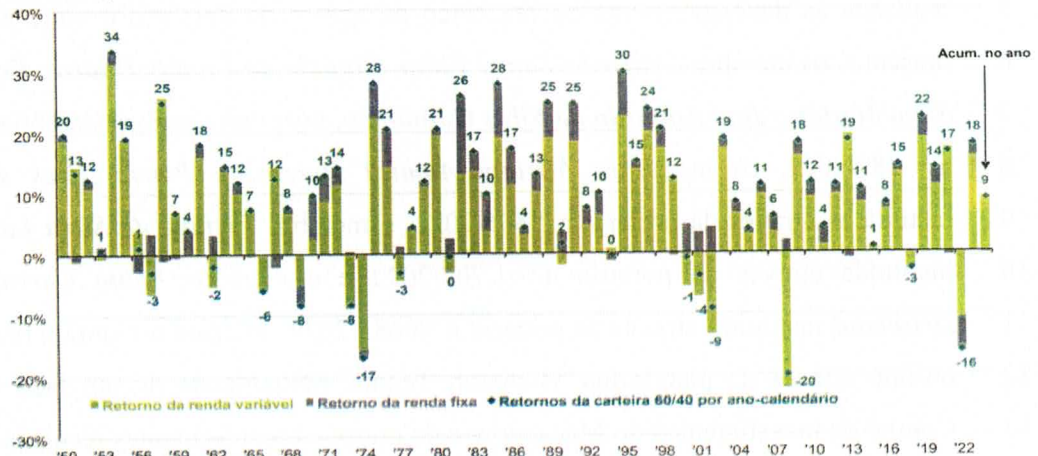
31 economia.



Retorno anual da carteira 60/40

GTM LATAM 71

Composição do retorno anual da carteira 60/40
Retorno total, percentual, 1950-atual



Fonte: Bloomberg, FactSet, Ibbotson/Stratagem, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. A carteira 60/40 está com 60% investido no Índice S&P 500 Total Return e 40% investido no índice Bloomberg U.S. Aggregate Total Return. O retorno total da renda fixa EUA entre 1950 e 1975 é estimado utilizando dados da Stratagem/Ibbotson. A carteira é rebalancada anualmente. *Guide to the Markets - América Latina*. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

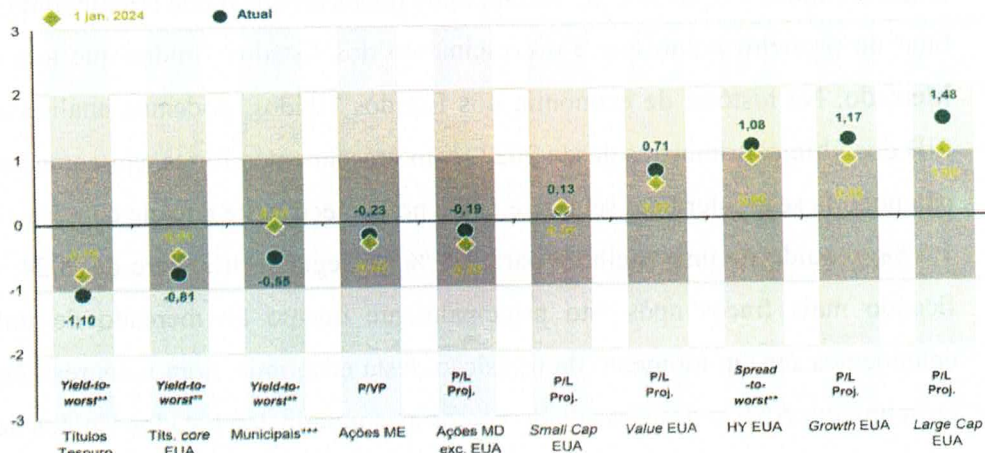
32



Monitor dos valuations

GTM LATAM 70

Valuations por classe de ativos
Z-scores baseados nas médias de 25 anos das medidas de valuation*



Fonte: Bloomberg, BLS, CME, FactSet, MSCI, Russell, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Large Cap EUA: S&P 500, Small Cap EUA: Russell 2000; Renda variável ME: MSCI EME; Ações MD: MSCI EAFE; Valor EUA: Russell 1000 Value; Crescimento EUA: Russell 1000 Growth, HY EUA: J.P. Morgan Domestic High Yield Index, Títulos Core EUA: Bloomberg US Aggregate, Tesouro: Bloomberg U.S. Aggregate Government - Treasury, Municipais: Bloomberg Municipal Bond. *Médias para HY EUA e Small Cap EUA desde janeiro de 1999 e novembro de 1998, respectivamente, devido à disponibilidade limitada de dados. **Yield-to-worst e spread-to-worst são inversamente relacionados aos preços da renda fixa. *Yield-to-worst de títulos municipais é isento de impostos, pressupondo uma alíquota de 37% (faixa de renda mais alta); mais uma alíquota de 3,8% relativa ao Medicare. *Guide to the Markets - América Latina*. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

33

4

2



Ímpeto da atividade econômica global

GTM LATAM 22

Purchasing Managers' Index global composto (manufatura e serviços combinados), trimestral



Fonte: J.P. Morgan Economic Research, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. O PMI Composto inclui os sub-índices de manufatura e serviços. As cores do mapa de temperatura são baseadas no PMI (Purchasing Managers' Index) e relativas ao nível 50, que indica aceleração ou desaceleração do setor, pelo período indicado. O mapa de temperatura é baseado em médias trimestrais, exceto os dois valores mais recentes, que são leituras de um mês. Os dados para EUA passaram por *backtest* e foram preenchidos para 2007-2009. Os dados para o Japão passaram por *backtest* e foram preenchidos para os dois primeiros trimestres de 2007. MD e ME representam, respectivamente, mercados desenvolvidos e mercados emergentes. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

34

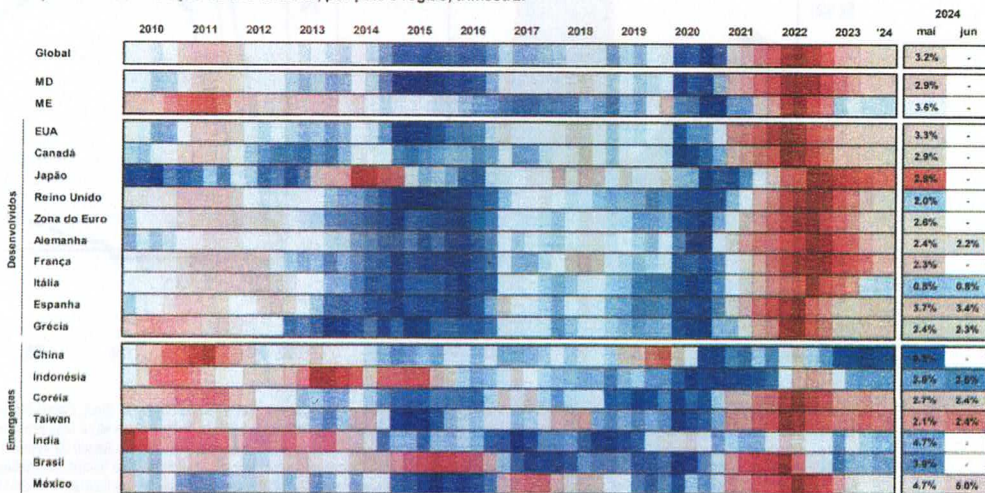
5



Inflação global

GTM LATAM 23

Inflação cheia com relação ao ano anterior, por país e região, trimestral



Fonte: Banco do México, Banco Central do Brasil, DGBAS (Diretoria Geral de Orçamento, Contabilidade e Estatística de Taiwan), Eurostat, Factset, Federal Reserve, IBGE, Ministério de Estatística e Implementação de Programas da Índia, Ministério dos Assuntos Internos e das Comunicações do Japão, J.P. Morgan Economic Research, Departamento Nacional de Estatística da Coreia, Instituto Nacional de Estatística da China, Statistica Canada, Statistica Indonésia, CNS (Departamento Nacional de Estatística do Reino Unido), J.P. Morgan Asset Management. O mapa de temperatura é baseado em médias trimestrais, exceto os dois valores mais recentes, que são leituras de um mês. As cores são determinadas pelos percentis de valores de inflação para o período. Azul escuro = valor mais baixo; azul claro = mediana; vermelho escuro = valor mais alto. MD e ME representam, respectivamente, mercados desenvolvidos e mercados emergentes. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

35

6

Handwritten signatures and notes at the bottom of the page, including a large signature and the number '3'.



36 Por que não estamos enxergamos uma recessão eminente, mas vemos maiores riscos de
37 crescimento? Tem a ver com o consumidor que representa cerca de 70 % do PIB e da
38 economia. Então os ativos financeiros construídos com o PIB dos últimos dois anos de
39 retornos de investimentos constituíram uma riqueza financeira, pois as suas dívidas são
40 baixas, traduzindo numa solidez financeira. Apesar do pequeno aumento de inadimplência e
41 cartões de crédito, mesmo assim, há uma solidez da riqueza financeira dos consumidores.

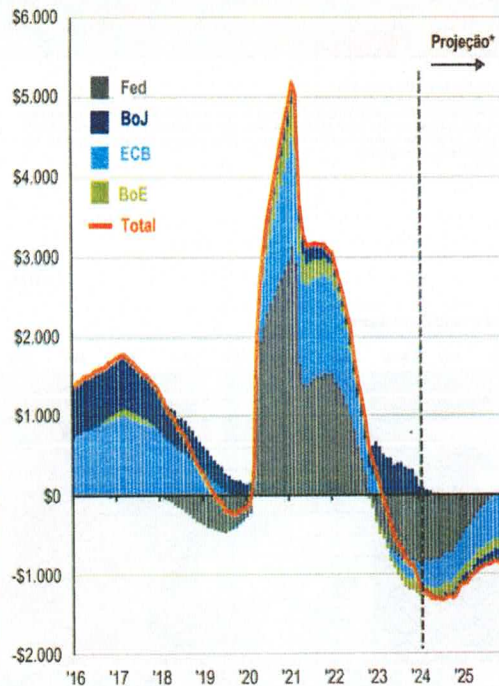


Política monetária global

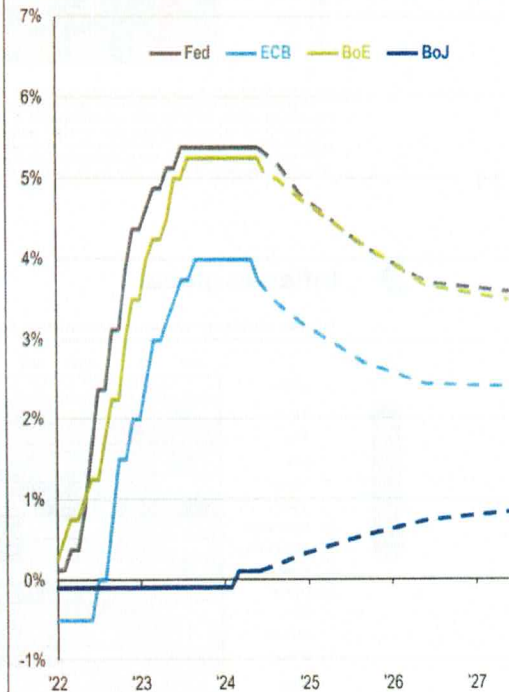
GTM LATAM 24

Compras de títulos por bancos centrais de mercados desenvolvidos
US\$ bilhões, fluxo em janela móvel de 12 meses

Economia Global



Histórico das taxas básicas de juros e curvas projetadas
Metas das taxas básicas de juros e taxas projetadas implícitas do mercado



Fonte: BIS, Bloomberg, FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (Esquerda) Banco da Inglaterra (BoE), Banco do Japão (BoJ), Banco Central Europeu (BCE), Federal Reserve System (Fed), J.P. Morgan Global Economic Research. *A projeção de compra de títulos nos MD é uma premissa interna baseada nas compras de títulos públicos, conforme descrito nos anúncios mais recentes de política monetária do Banco da Inglaterra, BoJ, BCE e Fed até dezembro de 2025. As taxas básicas de juros implícitas são da Bloomberg e derivam dos Overnight Index Swaps. Estimativas, projeções e outras considerações futuras são baseadas em crenças e expectativas correntes. Servem somente para fins de ilustração e não são um indicador confiável de desempenho futuro. Dadas as incertezas e os riscos associados a estimativas, projeções ou outras declarações prospectivas, os eventos, resultados ou desempenho reais podem diferir significativamente daqueles refletidos ou contemplados.
Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

42

7

4

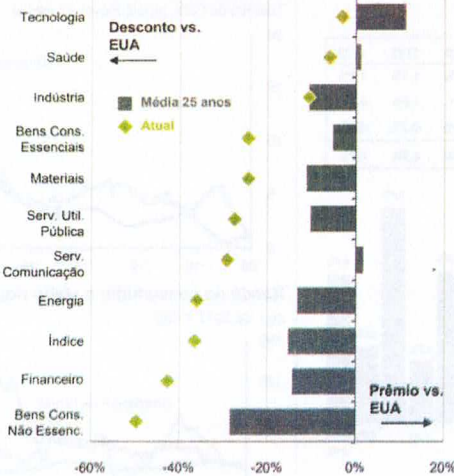


Europa: Mercados

GTM LATAM 61

Valuations relativos da Europa X EUA por setor

Múltiplo preço/lucro projetado, prêmio ou desconto versus EUA



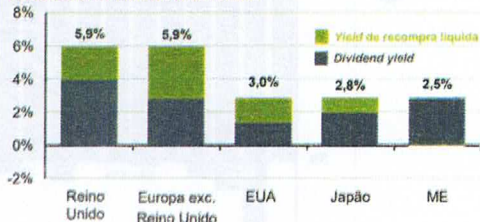
Margens operacionais

Lucro em relação a vendas, janelas móveis de 12 meses



Buyback e dividend yields

Fechamento do trimestre mais recente



Fonte: J.P. Morgan Asset Management. (Esquerda) FactSet, MSCI. Europa: Índice MSCI Europe, EUA: Índice S&P 500. O gráfico mostra o atual desconto percentual do índice ou o múltiplo preço/lucro projetado de 12 meses do setor versus o setor equivalente do S&P 500, e a média de 25 anos. (Quadro superior direito) FactSet, MSCI. EUA: Índice S&P 500, Europa: Índice MSCI Europe. (Inferior dir.) Bloomberg, FTSE, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global. EUA: S&P 500, Europa exc. Reino Unido: MSCI Europe exc. UK, Reino Unido: FTSE 100, ME: MSCI EM, Japão: MSCI Japan. Yield de recompra líquida é ajustado para emissão de ações. O desempenho passado não é um indicador confiável de retorno atual e futuro. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

43

8

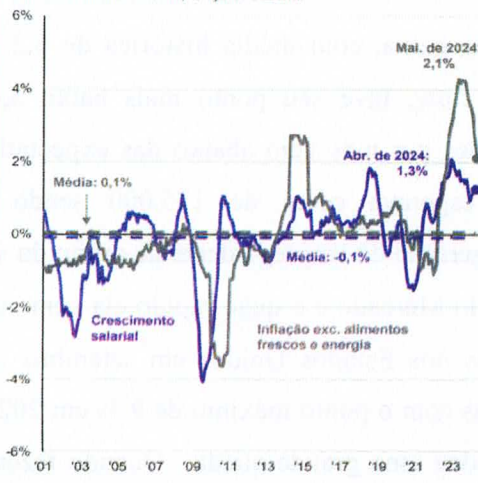


Japão: A economia e os mercados

GTM LATAM 34

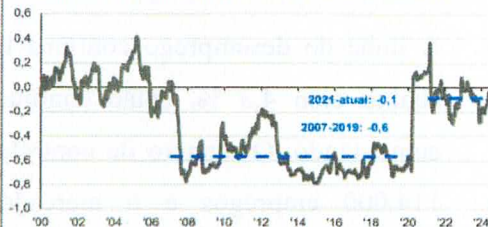
Inflação core e crescimento salarial

Var. com rel. ano anterior, c/ ajuste sazonal



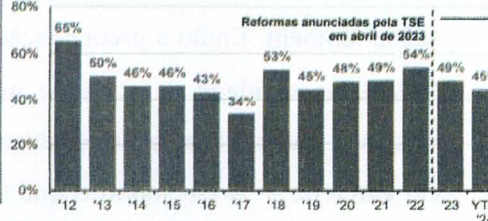
Correlação entre o iene e o mercado japonês de renda variável

Correl. móvel de 1 ano entre var. semanal JPY X USD e ind. Nikkei 225



Múltiplo preço/valor patrimonial de empresas japonesas

Percentual de empresas com índices P/VP inferiores a 1x, Índice TOPIX



Fonte: J.P. Morgan Asset Management, (Eq.) FactSet, Ministério dos Assuntos Internos e das Comunicações do Japão. Crescimento salarial exibido como média móvel de 6 meses. (Quadro superior direito) FactSet, Nikkei. Utiliza dados semanais. (Quadro inferior direito) Bloomberg, Tokyo Stock Exchange. TSE é a Bolsa de Valores de Tóquio. Em 04/04/23, a Bolsa de Valores de Tóquio anunciou que as empresas listadas negociadas abaixo do valor patrimonial devem apresentar um plano para maximizar o valor para os acionistas e cumprir as reformas relacionadas a acionistas, liquidez e conselheiros externos sob pena de exclusão dos índices. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

44

9

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



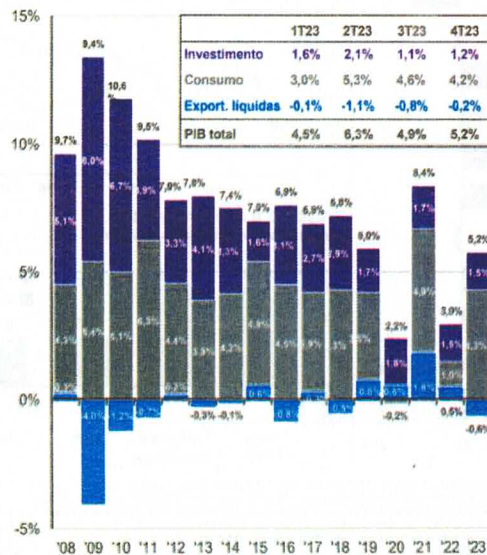
China: Economia

GTM LATAM 35

Economia Global

Contribuição real para o PIB da China

% var. rel. ano anterior, contribuição por componente



Depósitos e empréstimos de pessoas físicas

Trilhões de CNY, janela móvel 12 meses



Renda do consumidor e efeito riqueza

Jan. de 2017 = 100



Fonte: J.P. Morgan Asset Management. (Esquerda e inferior dir.) CEIC. (Superior dir.) Banco Central Chinês, Wind. (Inferior dir.) Instituto Nacional de Estatística da China, Banco Central Chinês. "Ações do tipo A" (A-shares) são representadas pelo índice CSI 300. "Preços de imóveis residenciais" são representados por um índice que acompanha os preços dos imóveis residenciais no mercado secundário. "Confiança na renda" é representada por um índice de difusão que reflete a confiança dos entrevistados na renda futura. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

45

10

46 A linha do desemprego continua bem baixa, com média histórica de 6,2 %, mas estamos
47 abaixo com 4,3 %, então continua forte, teve seu ponto mais baixo 3,4 %, então está
48 aumentando. O número de contratações por mês veio abaixo das expectativas em cerca de
49 114.000 empregos e o mercado esperava cerca de 175.000 sendo um dado bem
50 decepcionante. Entendemos que esta geração de emprego depende muito do setor público e da
51 saúde também. Então a preocupação do Mercado é o quão rápido ela vem subindo. Com este
52 dado a necessidade de corte de juros nos Estados Unidos em setembro ficou muito mais
53 evidente. Quanto a inflação, estávamos com o ponto máximo de 9 % em 2022 e hoje estamos
54 em cerca de 3 % em junho o que traduz uma grande queda. Quando fazemos as projeções
55 temos a visão de 2 % de inflação em setembro de 2024, então a inflação vem diminuindo aos
56 poucos. Dois componentes têm contribuído mais para a inflação que são os aluguéis de casas,

usup

[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

6

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten mark]



- 57 apartamentos e os seguros de carros representando 77 % do aumento de 13 % em julho.
- 58 Tirando eles a inflação já estaria abaixo da meta de 2 % do FED.

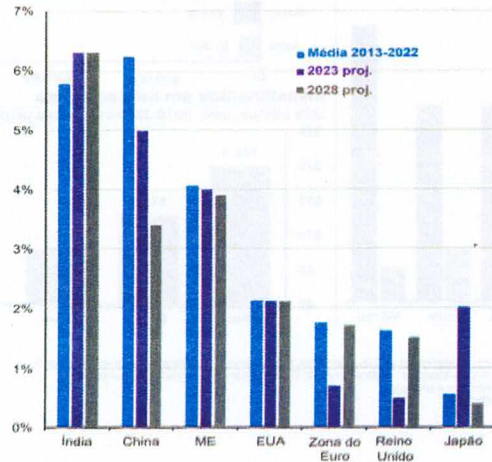


Índia: Economia

GTM LATAM 36

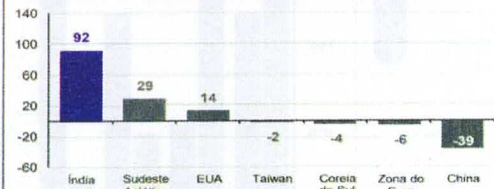
Crescimento real do PIB por país

Varição com relação ao ano anterior



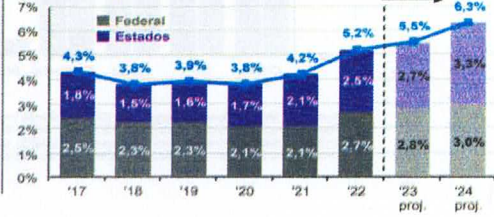
Crescimento da população em idade produtiva

Var. estimada entre 2023 e 2033*, milhões de pessoas



Gasto de capital do governo

% do PIB, preços correntes



Fonte: J.P. Morgan Asset Management, (Esq.) Fundo Monetário Internacional (FMI), World Economic Outlook (WEO) - outubro de 2023, Projeções do FMI, (Superior dir.) Estimativas da Oxford Economics, População em idade produtiva definida como aquela com idades entre 15 e 64 anos. Países do Sudeste Asiático incluem Indonésia, Vietnã, Tailândia, Filipinas, Camboja, Singapura e Malásia. (Inferior dir.) Ministério das Finanças da Índia. Investimento de capital por ano fiscal. O ano fiscal na Índia inicia em abril e encerra em março. **Projeções do Ministério das Finanças para os exercícios de 2023 e 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

59

11

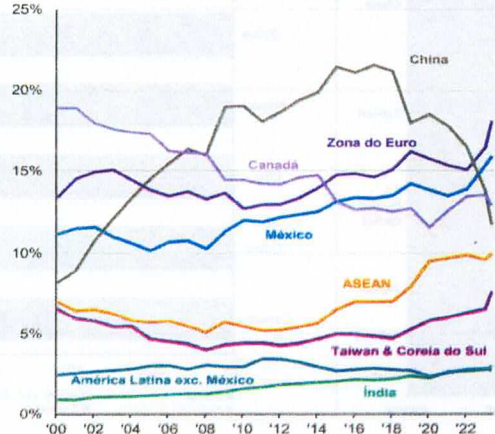


Tendências globais de comércio e investimento estrangeiro

GTM LATAM 37

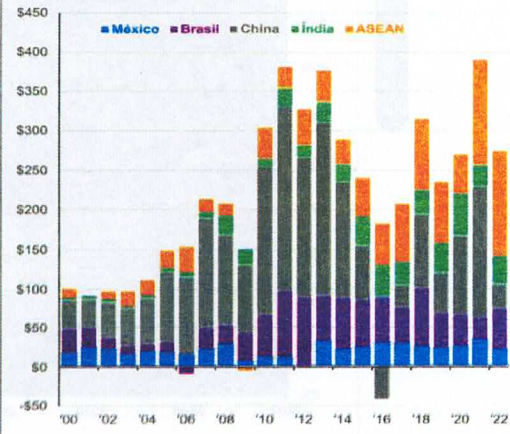
Importações de bens dos EUA por país

% do total de importações de bens dos EUA, anual e acum. no 2024



Investimento estrangeiro direto

US\$ bilhões, fluxos líquidos



Fonte: J.P. Morgan Asset Management, (Esq.) FactSet, U.S. Census Bureau, América Latina exc. México inclui Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e Peru. (Dir.) Banco Mundial - Indicadores de Desenvolvimento Mundial; Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

60

12

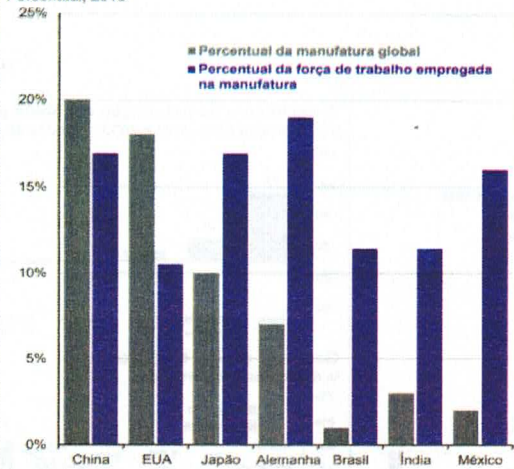
Handwritten signatures and notes at the bottom of the page, including a circled number '7'.



Beneficiários do nearshoring

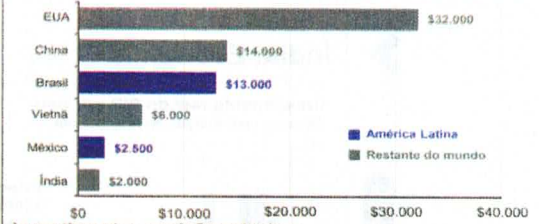
GTM LATAM 38

Produção e força de trabalho da indústria manufatureira



Salários da indústria manufatureira global

Salários anuais trabalhadores da produção, US\$, dados mais recentes disponíveis



Investimentos em infraestrutura

US\$ bilhões, méd. 2018-22, investimento público com participação privada



Fonte: J.P. Morgan Asset Management, (Dir.) Brookings Institute, (Superior dir.) Glasdoor.com, Indeed.com, J.P. Morgan Economic Research, Payscale.com, Salary.com, Salaryexplorer.com, (inferior esq.) Banco Mundial - Indicadores do Desenvolvimento Mundial. Inclui somente investimentos em infraestrutura de água e saneamento, transportes e energia.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

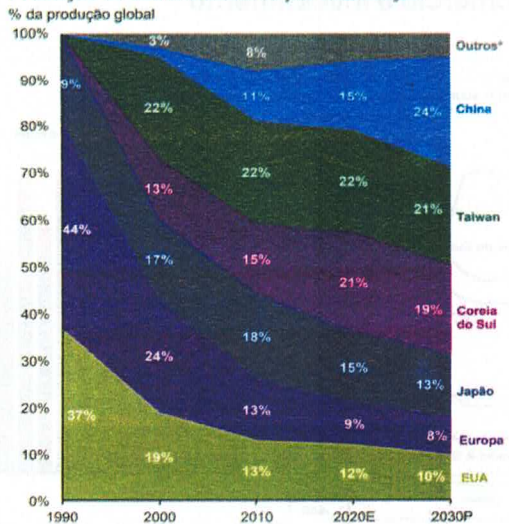
61

13

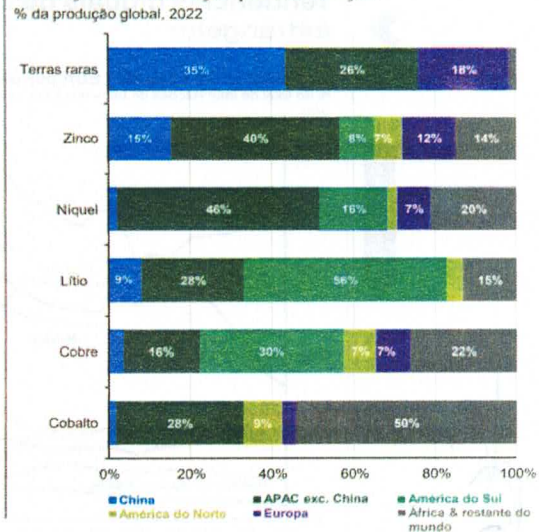
Cadeias de suprimentos globais de tecnologia

GTM LATAM 39

Produção de semicondutores por localização



Produção da mineração por localização



Fonte: J.P. Morgan Asset Management, (Esq.) VLSI Research Projection, atualização do segundo trimestre de 2020 da SEMI, análise BCG. Todos os valores são equivalentes de 8"; excluem capacidade inferior a 5 kwpm ou inferior a 8". *Outros inclui Israel, Cingapura e o restante do mundo. Os números podem não somar 100 devido a arredondamento. (Dir.) U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries 2023. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

62

14

Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten signature



63 Antes dos dados de sexta-feira, víamos a necessidade de 2 ou 3 cortes de juros, mas depois
64 destes dados estamos enxergando a necessidade de cortes mais rápidos e agressivos.
65 Enxergamos seis cortes de juros de 25 pontos base neste ano ainda, começando em setembro
66 com 0,50 pontos. Antes disto, o mercado também estava alinhando com o FED com três
67 cortes de juros, mas agora está descolando com a perspectiva também de seis cortes de juros,
68 para evitar a recessão e ajudar a economia.

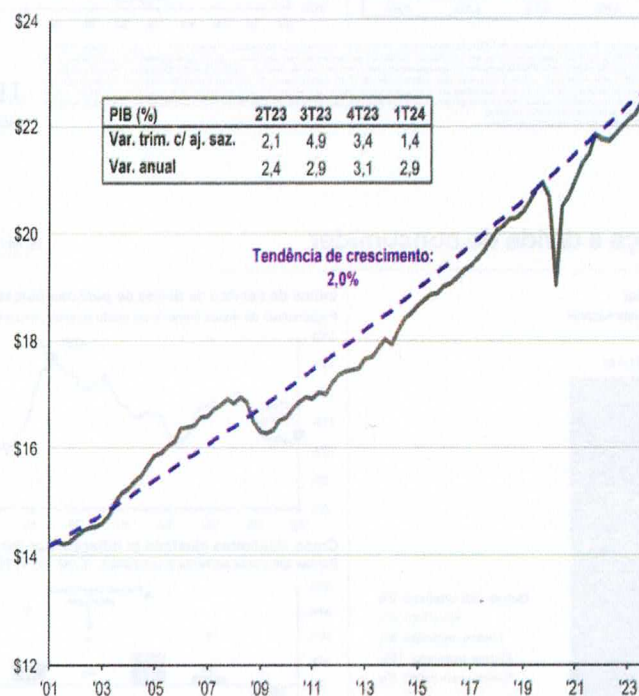


EUA: Crescimento econômico e composição do PIB

GTM LATAM 25

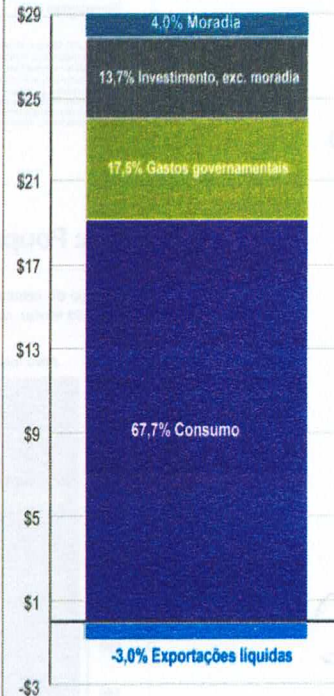
PIB Real

Trilhões de dólares (valor real, chained dollars, 2017), anualizado, c/ ajuste sazonal



Componentes do PIB

PIB nominal do 1T24, em trilhões de dólares



Fonte: BEA (Instituto Norte-Americano de Análise Econômica), FactSet, J.P. Morgan Asset Management. A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento. A tendência de crescimento é medida como a taxa média de crescimento anual desde o pico do ciclo econômico do 1T01 até o pico do 4T19.
Guide to the Markets - América Latina, Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

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

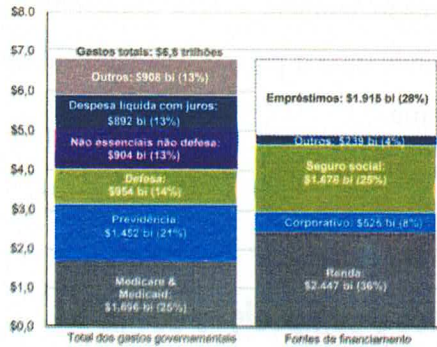


EUA: Finanças federais

GTM LATAM 26

Orçamento federal para 2024

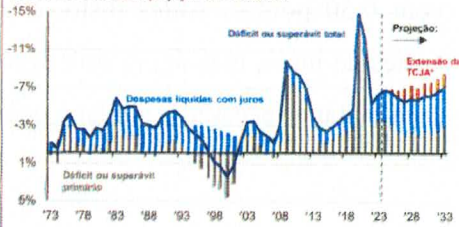
US\$ trilhões



Premissas econômicas do CBO baseline				
	2024	'25-'26	'27-'28	'29-'34
Crescimento do PIB real	2,9%	2,0%	1,7%	1,8%
Til. 10 Anos Tesouro	4,5%	4,0%	3,6%	4,0%
Inflação headline (CPI)	3,2%	2,4%	2,2%	2,2%
Desemprego	3,8%	4,0%	4,3%	4,5%

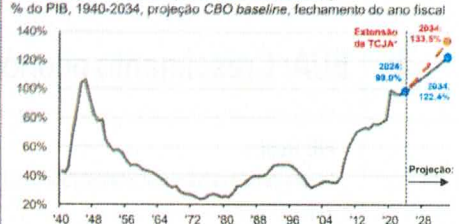
Déficit federal e despesa líquida com juros

% do PIB, 1973-2034, projeção CBO baseline



Dívida líquida federal (déficits acumulados)

% do PIB, 1940-2034, projeção CBO baseline, fechamento do ano fiscal



Fonte: CBO, J.P. Morgan Asset Management, (Superior e inferior dir.) BEA, Departamento do Tesouro. Estimativas baseadas no Update to the Budget Outlook 2024 to 2034 do Congressional Budget Office (CBO). "Outros" gastos incluem, sem limitação, subsídios ao seguro saúde, segurança de renda e aposentadoria federal civil e militar. De anos representam anos fiscais. "Ajustado pelo JPMM para incluir estimativas do relatório do CBO de maio de 2024 intitulado "Budgetary Outlook under Alternative Assumptions About Spending and Revenue" sobre a extensão das disposições da TCJA. Estimativas não são um indicador confiável do desempenho futuro. Estimativas, projeções e outras considerações futuras são baseadas em crenças e expectativas correntes. Servem somente para ilustração e indicam o que pode acontecer. Dadas as incertezas e os riscos associados a estimativas, projeções ou outras declarações prospectivas, os eventos, resultados ou desempenho reais podem diferir significativamente das reflexões ou considerações. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

70

16

EUA: Poupança e dívida do consumidor

GTM LATAM 27

Balço do consumidor

1T24, US\$ trilhões, sem ajuste sazonal



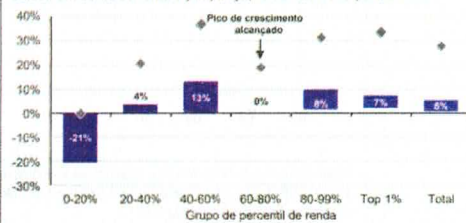
Índice do serviço da dívida de pessoas físicas

Pagamentos de dívida como % da renda pessoal disponível, c/ ajuste sazonal



Cresc. depósitos ajustado p/ inflação, por percentis de renda

Saldos em conta corrente e poupança, % var. do 4T19 para o 1T24



Fonte: J.P. Morgan Asset Management, (Eq.) FactSet, FRB, (Superior dir.) BEA. Dados incluem pessoas físicas e organizações sem fins lucrativos. "Rotativo" inclui cartões de crédito. A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamentos. "O índice de serviço da dívida para o 1T24 e o 2T24 são estimativas do J.P. Morgan Asset Management, (Inferior dir.) BEA, Federal Reserve. Depósitos incluem dinheiro em contas correntes, contas poupança, certificados de depósito e contas de depósito remunerado (money market). Não incluem posições diretas em cotas de fundos de money market. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

71

17



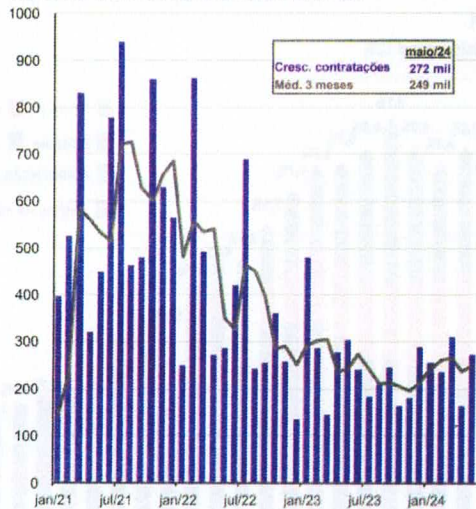
EUA: Oferta laboral

GTM LATAM 28

Economia Global

Crescimento nas contratações não agrícolas

Var. rel. mês anterior e méd. móvel 3 meses, c/ aj. saz.



Cresc. força de trabalho, contribuição de nativos e imigrantes

Diferença anual, final do ano, idade acima 16 anos, milhões



Participação na força de trabalho

% população civil não institucionalizada, c/ aj. saz.



Fonte: BLS, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.
Dados da força de trabalho são da Current Population Survey, também conhecida como "household survey", realizada pela BLS. Esta pesquisa não pergunta aos entrevistados sobre o status de imigrante e pode incluir trabalhadores indocumentados, embora provavelmente subestime a população indocumentada.
Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

72

18

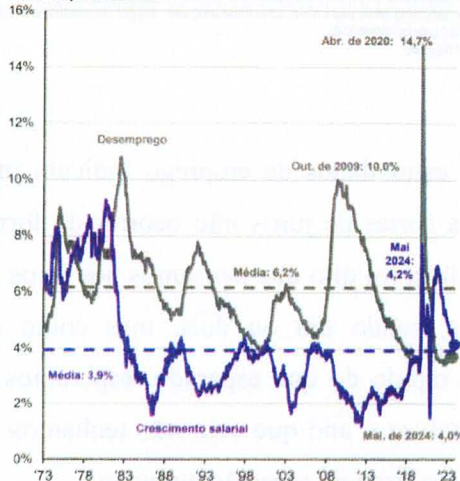
EUA: Desemprego e inflação

GTM LATAM 29

Economia Global

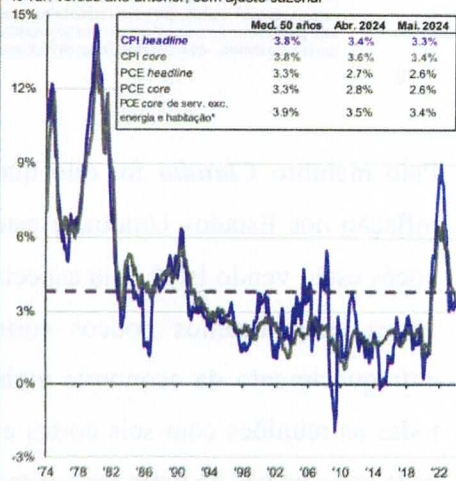
Taxa de desemprego civil e crescimento dos salários

% com ajuste sazonal



CPI e núcleo do CPI

% var. versus ano anterior, com ajuste sazonal



Fonte: BEA (Instituto Norte-Americano de Análise Econômica), BLS (Instituto Norte-Americano de Estatística do Trabalho), J.P. Morgan Asset Management. Valores do CPI utilizados são referentes ao CPI do zonas urbanas (CPI-U), representam o percentual de variação com relação ao ano anterior. O Núcleo do CPI é definido como o CPI menos os preços de alimentos e energia. O Índice PCE (Gastos de Consumo Pessoal, na sigla em inglês) é um deflador que emprega uma cesta de gastos de consumo ponderada pela cadeia, ao invés de cesta com peso fixo utilizada no cálculo do CPI. "Índice PCE de serviços, exceto energia e habitação referenciados no Relatório de Política Monetária do Fed. Fornecido pelo BEA e distinto dos dados do CPI fornecidos pelo BLS. "Habitação" é um componente do PCE mensurado separadamente do componente "aluguel" do CPI.
Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

73

19

[Handwritten signatures and notes at the bottom of the page]



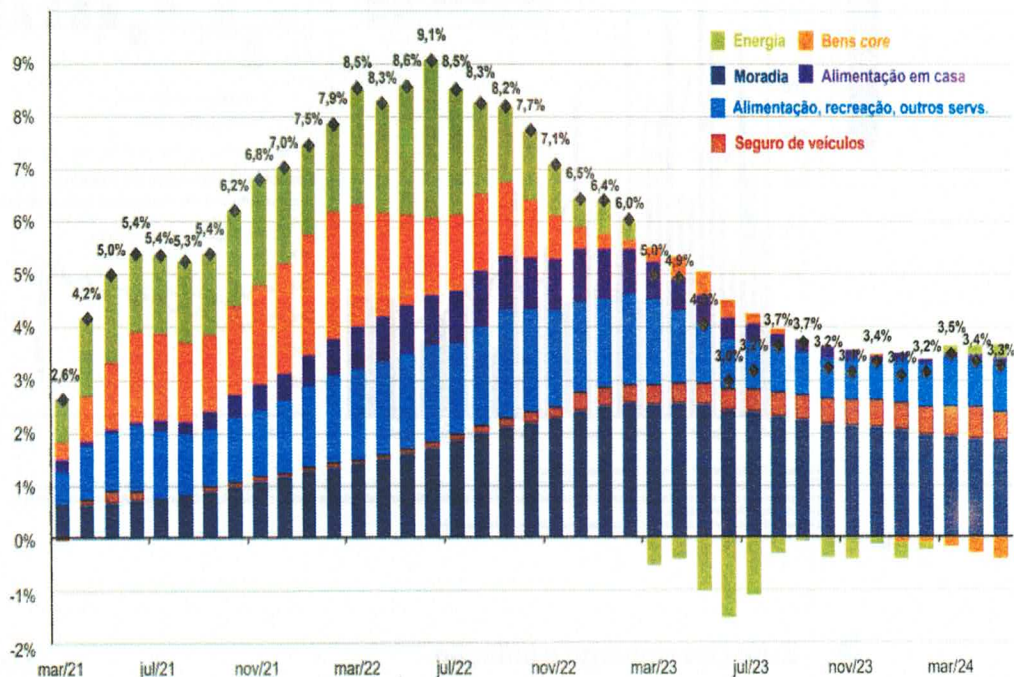
EUA: Componentes da inflação

GTM LATAM 30

Contribuições para a inflação cheia do CPI

Contribuição para o % de var. anual do CPI, sem ajuste sazonal 10%

Economia Global



Fonte: BLS, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. As contribuições refletem a metodologia BLS na Tabela 7 do relatório do CPI. Os valores podem não totalizar os números do CPI headline devido a arredondamento e cálculos subjacentes. "Moradia" inclui o aluguel equivalente para o proprietário (valor implícito que o proprietário teria de pagar pelo aluguel de seu imóvel, caso fosse alugado), aluguel de residência primária (o valor pago pelo locatário para alugar o imóvel do proprietário) e seguro residencial. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

74

20

75 Pelo membro **Claudio** foi dito que estes dados de emprego indicam um arrefecimento da
76 inflação nos Estados Unidos, e estes cortes de juros irão ocorrer de forma constante, como
77 vocês estão vendo isto? Pela especialista foi dito que pensamos nos juros em dois a três anos.
78 Antes imaginávamos poucos cortes, sendo um ou dois, mas como estamos vendo um
79 enfraquecimento da economia mais rápido do que esperado, esperamos cortes de juros em
80 todas as reuniões com seis cortes e talvez o ano que vem não tenhamos esta necessidade. A
81 cada ano que não se toma uma atitude o risco de recessão aumenta.



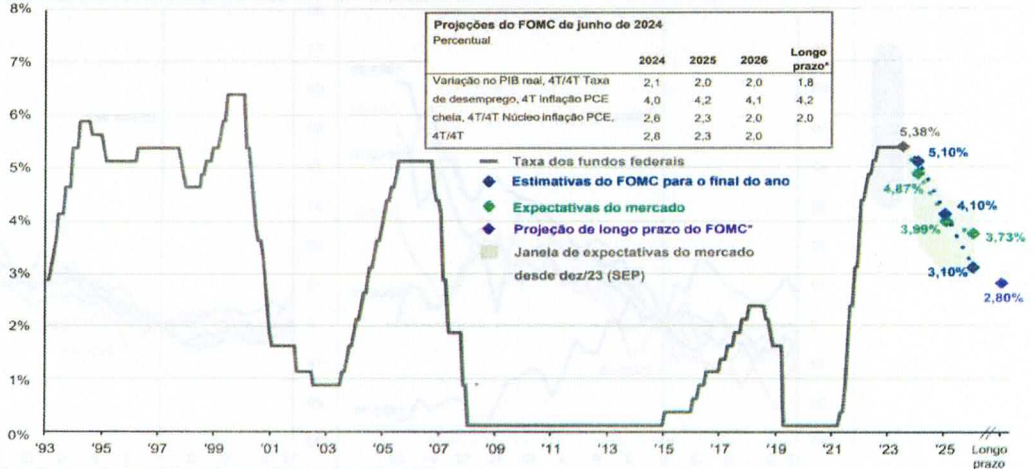
EUA: O Fed e os juros

GTM LATAM 31

Expectativa para as taxas dos fundos federais

Expectativas de mercado e do FOMC para a taxa dos fundos federais

Economia Global



Fonte: Bloomberg, FactSet, U.S. Federal Reserve, J.P. Morgan Asset Management. As expectativas de mercado são baseadas no USD Overnight Index Swaps. *Projeções de longo prazo referem-se às taxas de crescimento, desemprego e inflação para as quais os governantes esperam que a economia continue nos próximos cinco a seis anos na ausência de outros choques e com uma política monetária adequada. Estimativas não são um indicador confiável de desempenho futuro. Estimativas, projeções e outras considerações futuras são baseadas em crenças e expectativas correntes. Servem somente para ilustração e indicam o que pode acontecer. Dadas as incertezas e os riscos associados a estimativas, projeções ou outras declarações prospectivas, os eventos, resultados ou desempenho reais podem diferir significativamente daquelas realidades ou contempladas. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

82

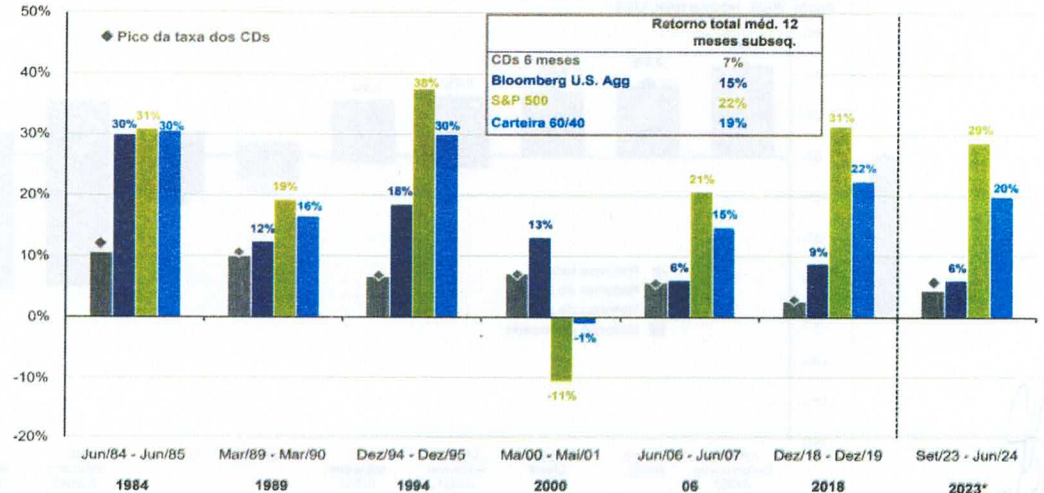
21

Taxas dos CDs e outras oportunidades de investimento

GTM LATAM 73

Oportunidades de investimento fora dos CDs

Pico da taxa 6 meses do certificado de depósito (CD) em ciclos anteriores de alta nos juros e retorno total nos 12 meses subsequentes



Fonte: Bloomberg, FactSet, Federal Reserve, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. A carteira 60/40 está com 60% investido no índice S&P 500 Total Return e 40% investido no índice Bloomberg U.S. Aggregate Total Return. A análise faz referência ao mês em que a taxa de juros de seis meses atingiu o pico durante os ciclos anteriores de alta nos juros. Dados da taxa dos CDs anteriores a 2013 são do Fed, e entre 2013 e 2023 são do Bloomberg. O cálculo do retorno dos CDs nos 12 meses subsequentes pressupõe o reinvestimento à taxa vigente de 6 meses no vencimento do CD inicial. O período atual pressupõe que a taxa do CD no fechamento do mês atingiu o pico em 30/09/2023. O retorno deste período é calculado até 30/06/2024 e não está incluído no cálculo da média. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

83

22

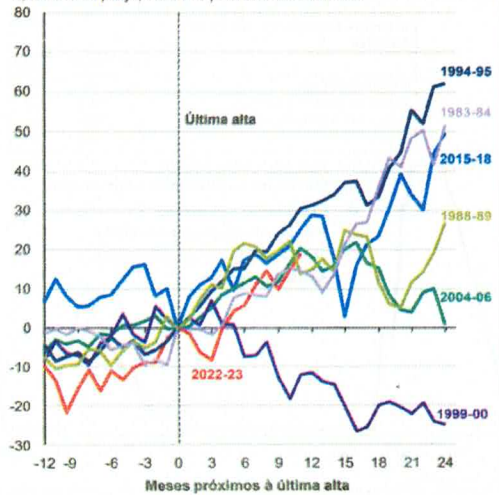


EUA: Retornos do mercado próximos do final de um ciclo de alta do Fed

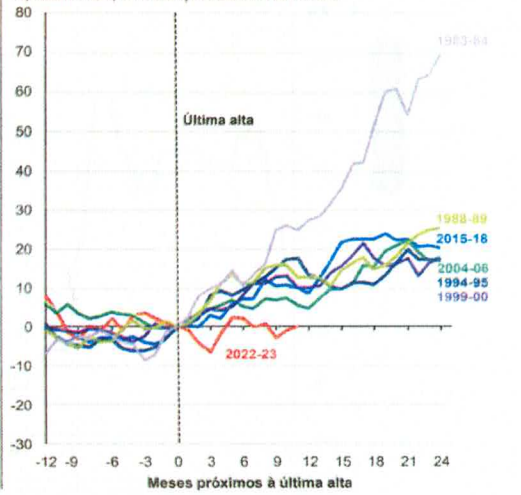
GTM LATAM 32

Economia Global

Retornos do S&P 500 próximos do final de um ciclo de alta do Fed



Retornos EUA 10 anos próximos do final de um ciclo de alta do Fed



Fonte: FactSet, Federal Reserve, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. O ciclo 2022-23 pressupõe que a última alta do ciclo ocorreu em julho de 2023. O desempenho passado não é um indicador confiável de retorno atual e futuro. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

84

23

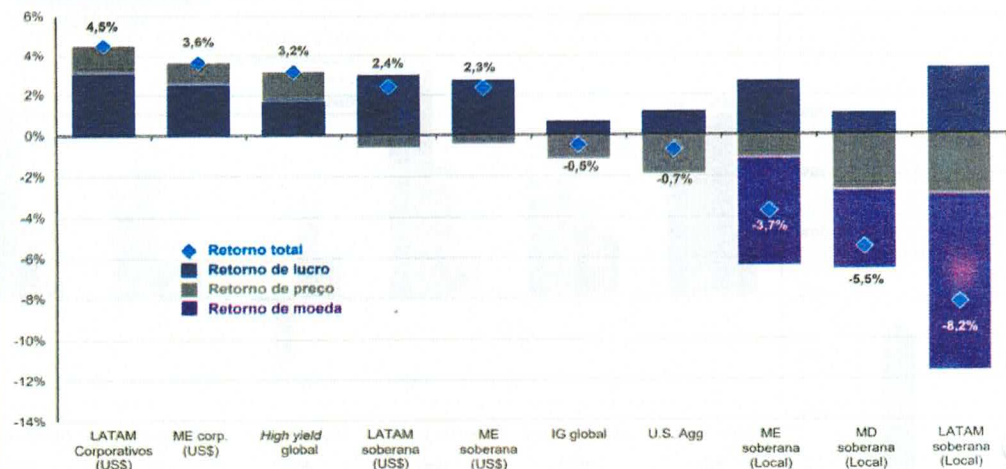


Renda fixa global: Composição do retorno

GTM LATAM 42

Renda Fixa

Composição do retorno da renda fixa
Acum. 2024, retorno total, US\$



Fonte: J.P. Morgan Economic Research, J.P. Morgan Asset Management. Com base no índice J.P. Morgan CEMBI Broad (corp. EMD USD), índice J.P. Morgan EMBIG Broad Diversified (EMD USD), índice J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified (EMD), índice J.P. Morgan GBI-DM Diversified (soberanos MD locais), índice J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified Latin America (corp. América Latina), índice J.P. Morgan EMBIG Diversified Latin America (soberanos América Latina USD), J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified Latin Region (soberanos América Latina locais), Bloomberg Global High Yield (high yield global), Bloomberg U.S. Aggregate (U.S. Agg.) e Bloomberg Global Credit - Corporate - Investment Grade (grau de investimento global). Performance passada não pode ser garantia de rentabilidade futura. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

85

24

14

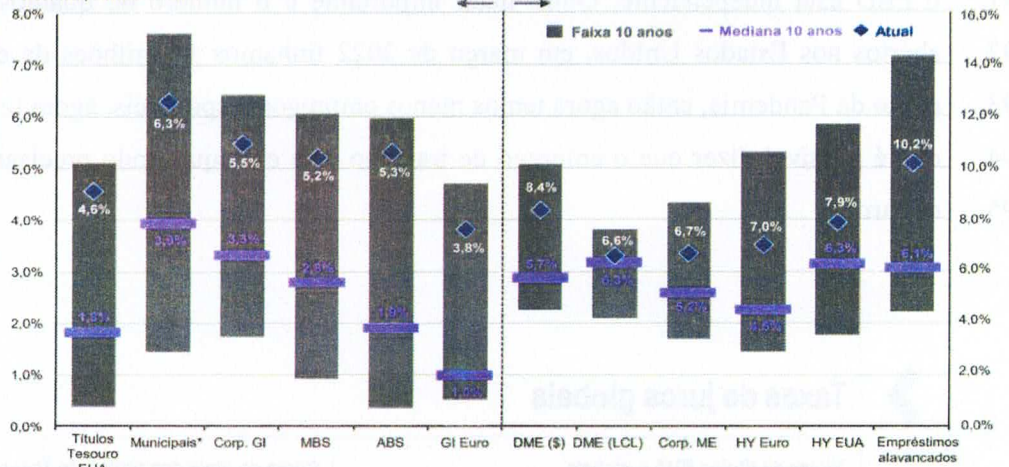


Renda fixa global: Valuations

GTM LATAM 43

Yield-to-worst nos setores de renda fixa

Percentual, últimos 10 anos



Fonte: Bloomberg, FactSet, J.P. Morgan Credit Research, J.P. Morgan Asset Management. Índices da Bloomberg, exceto para dívidas de mercados emergentes e empréstimos alavancados; DME (USD) J.P. Morgan EMGLOBAL Diversified Index; DME (LCL) J.P. Morgan GIB-EM Global Diversified Index; Corp. ME: J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified; Empréstimos alavancados: JPM Leveraged Loan Index; Euro GI: Bloomberg Euro Aggregate Corporate Index; HY Euro: Bloomberg Pan-European High Yield Index. Yield-to-worst é definido como o yield mais baixo possível que pode ser recebido em um título se a empresa entra em default e considera fatores como call provision, pagamento antecipado e outras características que podem afetar o fluxo de caixa das dívidas de dívida. *Todos os setores são yield-to-worst, exceto títulos municipais, que são yield-to-worst sem o efeito de impostos, pressupondo uma alíquota de 37%. Faixa de renda mais alta: índice de retorno de 10 anos relativo ao Medicare. *Guide to the Markets - América Latina*. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

86

25

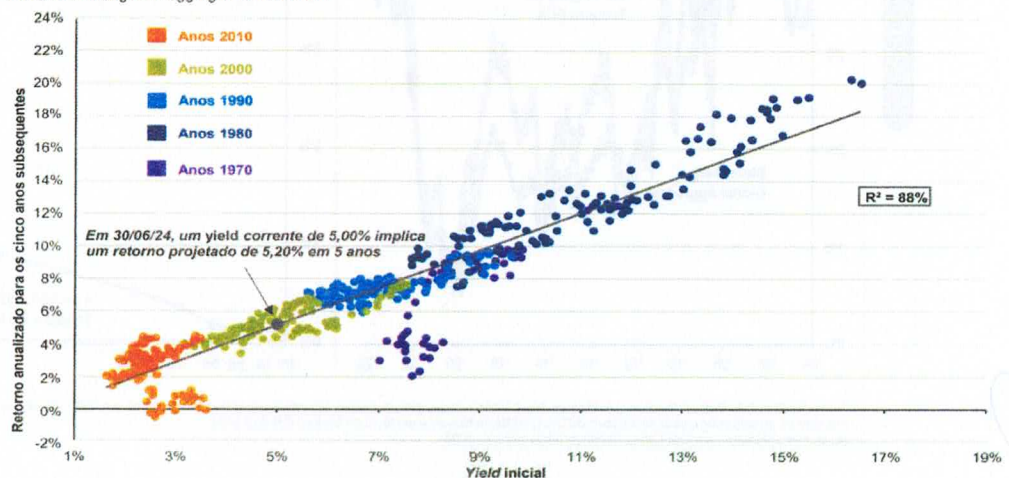


EUA: Yields da renda fixa e retorno projetado

GTM LATAM 44

Yield-to-worst e retorno anualizado para os 5 anos subsequentes

Índice Bloomberg U.S. Aggregate Total Return



Fonte: Bloomberg, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Retorno é o retorno total anualizado de 60 meses, medido mensalmente, com início em 31/01/1976. R² é o percentual da variação total no retorno total que pode ser explicada pelos yields no início de cada período. *Guide to the Markets - América Latina*. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

87

26

[Handwritten signatures and notes]



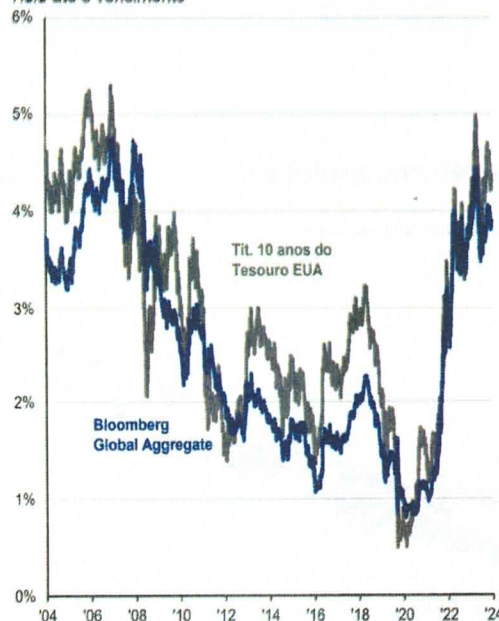
88 Pelo membro *Claudio* foi perguntado quanto a questão eleitoral, que influência teria nisto?
89 Pela especialista foi dito que no Banco Central tem um mandato de independência muito
90 forte, a questão política influencia pouco, diferentemente daqui no Brasil, então achamos que
91 o FED está independente. Outro dado importante é o número de quantos empregos estão
92 abertos nos Estados Unidos, em março de 2022 tínhamos 12 milhões de empregos, com o
93 efeito da Pandemia, então agora temos menos empregos disponíveis, agora temos 8 milhões, o
94 que é possível dizer que o emprego de trabalho está enfraquecendo precisando destes cortes
95 de juros.



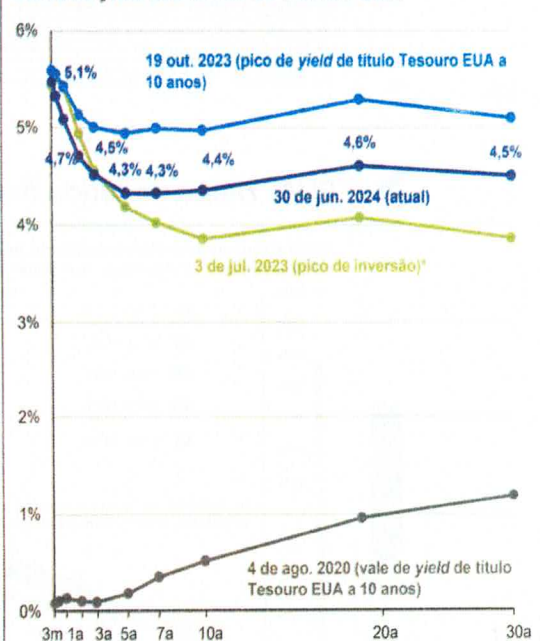
Taxas de juros globais

GTM LATAM 45

Yields de títulos EUA e globais
Yield até o vencimento



Curva de yield dos títulos do Tesouro EUA



Fonte: FactSet, U.S. Federal Reserve, J.P. Morgan Asset Management. (Dir.) A análise faz referência a dados anteriores até 2020. *O pico de inversão é o spread entre o yield de um título do Tesouro EUA de 10 anos e um título do Tesouro EUA de 2 anos. Guide to the Markets - América Latina, Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

96

27

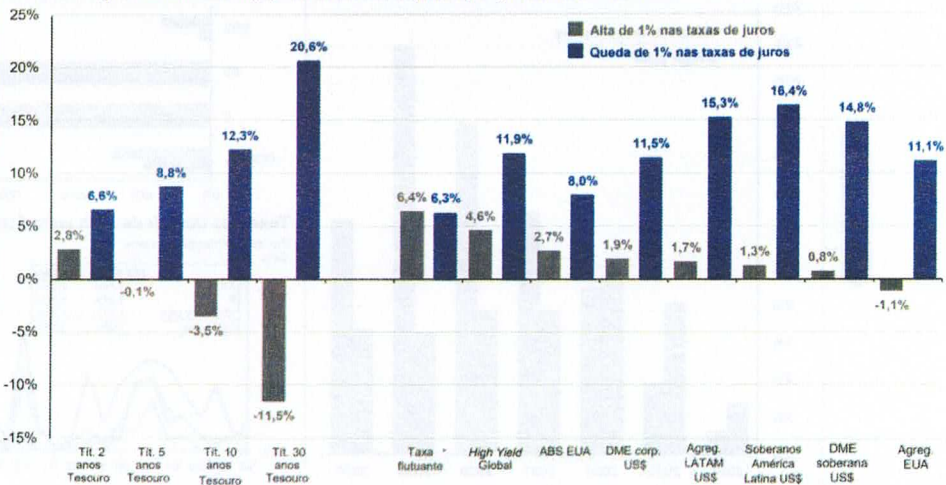


Renda fixa global: Risco de taxa de juros

GTM LATAM 46

Impacto de uma alta ou queda de 1% nas taxas de juros

Retorno total, presume uma mudança paralela na curva de yield e que spreads são mantidos



Fonte: Bloomberg Finance L.P., FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Os retornos representam retornos totais. Títulos do Tesouro de 2-30 anos, High yield global, Taxa flutuante (BBB), DME corporativas em USD, Agregado América Latina em USD, Soberanos América Latina em USD, DME soberanos em USD e agregado em USD são baseados, respectivamente, nos índices Bloomberg US Treasury, Bloomberg Global High Yield, Bloomberg U.S. Floating Rate Note (BBB), Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Corporate, Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Latin America, Bloomberg Emerging Markets USD Sovereigns - Latin America, Bloomberg U.S. Aggregate Securitized - ABS, Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Sovereign, e Bloomberg U.S. Aggregate. Somente para ilustração. A variação no preço do título é calculada utilizando tanto prazo quanto convexidade. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

97

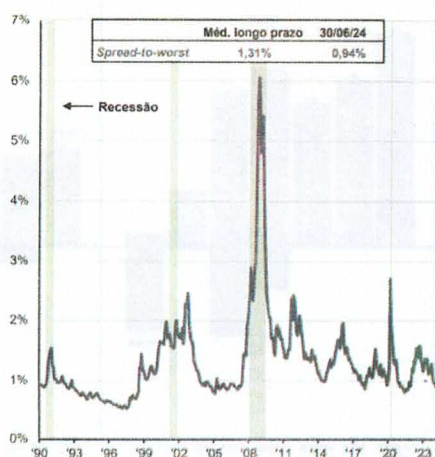
28



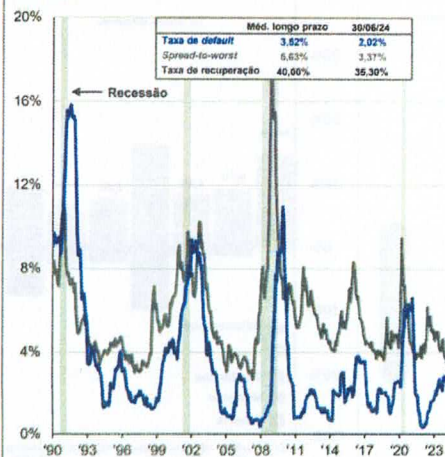
EUA: Títulos privados

GTM LATAM 47

Spreads de títulos de investment grade



Spreads de high yield e taxa de default



Fonte: J.P. Morgan Global Economic Research, J.P. Morgan Asset Management. (EUA) Grau de investimento é representado pelo índice J.P. Morgan Investment Grade Corporate Bond. (Dir.) As taxas de default são definidas como o percentual do valor nominal do total comercializado no mercado a ou abaixo de 50% do valor nominal e incluem pedidos de falência ou recuperação judicial, ou pagamento de juros em atraso. A taxa de default é o número dos últimos 12 meses e rastrea o % de default no período. As taxas de recuperação são baseadas no preço dos títulos em default ou non-empréstimos 90 dias após a data de default. High yield é representado pelo índice J.P. Morgan Domestic High Yield. A média de longo prazo é a média do período exibido em cada gráfico. Spread-to-worst é a diferença entre yield-to-worst de um título de dívida e yield-to-worst de um título do tesouro norte-americano com duração semelhante. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

98

29

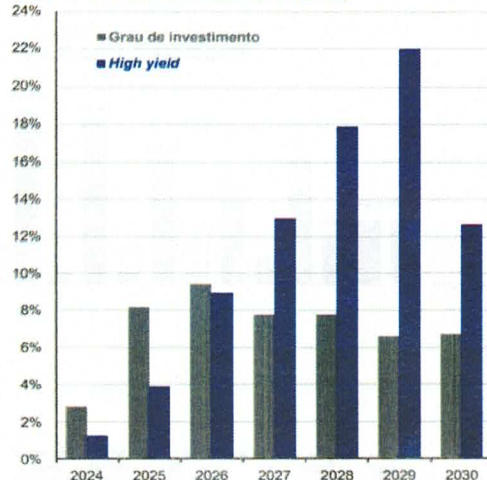


EUA: Vencimento do crédito e risco de default

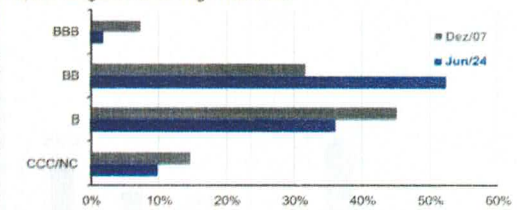
GTM LATAM 48

Renda Fixa

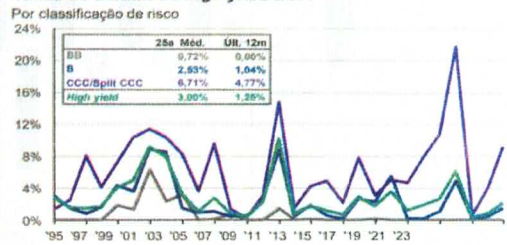
Cronograma de vencimento do crédito EUA
% do índice de títulos com vencimento em cada ano



Ponderação do índice por classificação de risco
%, J.P. Morgan Domestic High Yield Index



Taxas de default de high yield EUA



Fonte: Bloomberg, J.P. Morgan Research, J.P. Morgan Asset Management.
Grau de investimento EUA: Bloomberg U.S. Corporate Bond Index, Bloomberg U.S. Corporate Bond 0-1 Year Index, High Yield EUA: Bloomberg U.S. High Yield Bond Index, Bloomberg U.S. Corporate High Yield Bond 0-1 Year Index. Os índices Bloomberg U.S. Corporate Bond e High Yield Bond 0-1 Year são utilizados para capturar títulos com vencimento em menos de um ano e que não são capturados no índice mais amplo devido às diretrizes de vencimento. O desempenho passado não é um indicador confiável de retorno atual e futuro. As taxas de default dos últimos 12 meses referem-se ao mês mais recente para o qual há dados disponíveis. As taxas de default não incluem mercados organizados em dificuldades e são agrupadas pela classificação nos 12 meses anteriores ao default. As classificações dos títulos incluem classificações divididas (split). "NC" significa não classificados.
Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

99

30



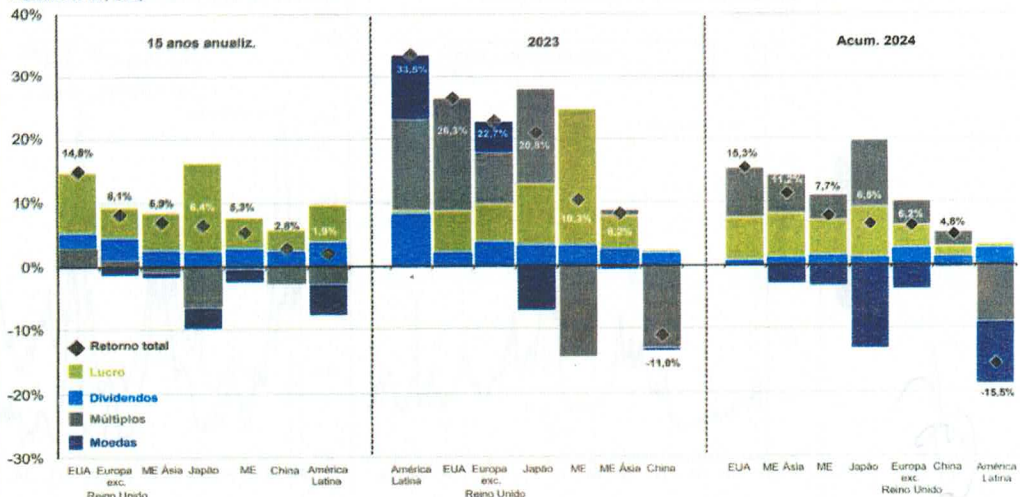
Mercados globais de renda variável

GTM LATAM 52

Renda variável

Fontes dos retornos globais de renda variável*

Retorno total, US\$



Fonte: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.
Todos os valores de retorno são dados (oficiais) do MSCI Gross Index, exceto para EUA, que são do S&P 500. *A expansão múltipla é baseada no múltiplo P/L projetado, e o crescimento no LPA é baseado na estimativa de lucro nos próximos 12 meses. 15 anos anualiz. é a janela anualizada de 15 anos. O gráfico serve somente para ilustração. Performance passada não pode ser garantia de rentabilidade futura.
Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

100

31

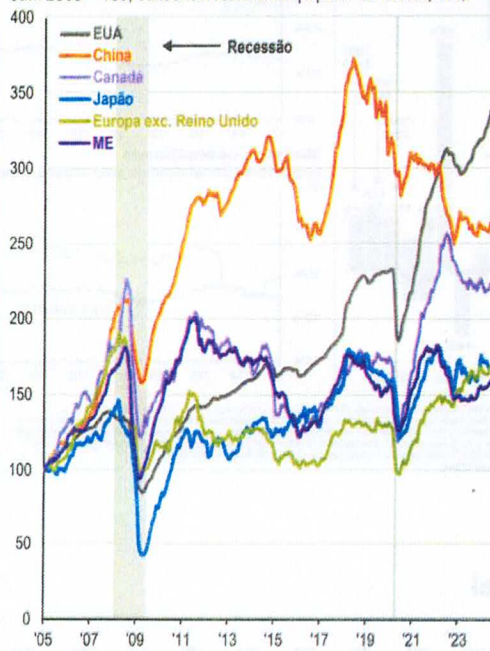


Lucro e valuations da renda variável global

GTM LATAM 53

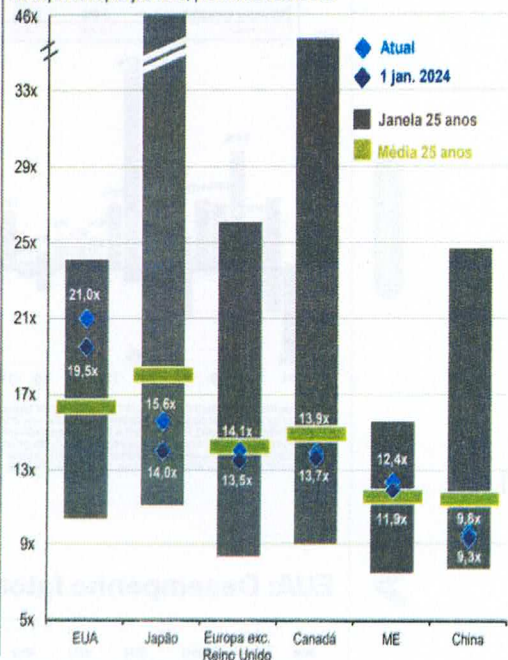
Estimativas de lucros globais

Jan. 2005 = 100, consenso estimativas p/ próx. 12 meses, US\$



Valuations globais

Múltiplos de preço/lucro, próximos 12 meses



Fonte: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, Thomson Reuters, J.P. Morgan Asset Management. O consenso das estimativas para os próximos 12 meses é baseado no lucro pro forma e é denominado em dólares EUA. O desempenho passado não é um indicador confiável de retorno atual e futuro. (Dir.) Janela e média para ME e China são baseadas no histórico de 20 anos, pois não há dados disponíveis. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

101

32

102 Outro dado também é o numero de pessoas que tem deixado os seus empregos nos Estados
103 Unidos por mês, em junho estava em cerca de 3 milhões, este é um ponto bem menor do que
104 o ponto máximo de 4,5 milhões, pode indicar que as pessoas podem estar um pouco mais
105 assustadas, pensando que se deixar o trabalho pode não conseguir outro, indicando menos
106 disponibilidade para desempregados acharem um novo emprego. Outro dado também é o
107 número de pessoas que têm sido despedidas por mês nos Estados Unidos, onde podemos ver
108 que aumentou um pouco, mas nada comparado com recessões anteriores. Sendo este um dado
109 importante a ficar de olho pois se aumentar muito rápido é porque pode estar havendo uma
110 recessão acontecendo.

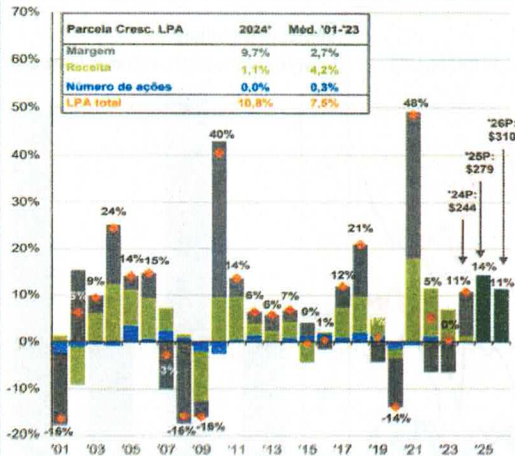


EUA: Lucro e qualidade

GTM LATAM 54

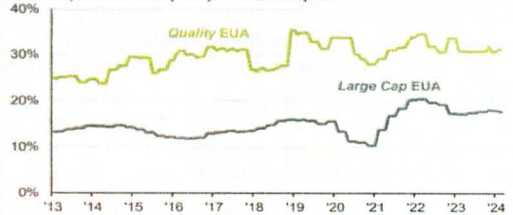
Crescimento anual pro forma do lucro por ação do S&P 500

Crescimento anual dividido em variação na receita, margem de lucro, e número de ações



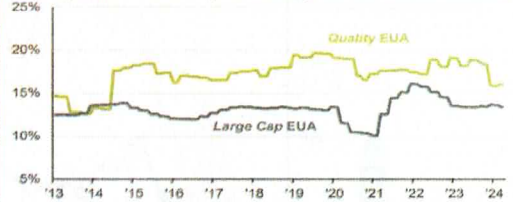
Retorno sobre o patrimônio líquido

Lucro líquido dividido pelo patrimônio líquido



Margens operacionais

Lucro operacional dividido pela receita, janelas móveis de 12 meses



Fonte: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management, (Eq.) Computat. O histórico de Lucro por Ação é baseado no lucro operacional anual por ação. O crescimento do LPA em 2023 é baseado em resultados reais e no consenso das expectativas de analistas para o trimestre atual. As estimativas para o trimestre atual são baseadas no consenso das estimativas de analistas e nos resultados divulgados. Performance passada não pode ser garantia de rentabilidade futura (Superior e inferior ao J. MSCI Quality EUA; MSCI USA Quality Index, Large Cap EUA; Índice S&P 500. *Guide to the Markets - América Latina*, Dados de 30 de Junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

111

33

EUA: Desempenho fatorial

GTM LATAM 59

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Acum no ano	2009 - 2023	2009 - 2023
Value	Small Cap	High Div	Cyclical	Value	Moment	Small Cap	Moment	Min. Vol	Cyclical	Moment	Value	Defens	Cyclical	Moment	38,8%	38,7%	Cyclical
38,8%	26,9%	14,3%	20,1%	43,2%	47,3%	9,3%	31,4%	37,8%	1,0%	34,3%	28,6%	28,2%	9,3%	39,1%	39,1%	38,7%	Cyclical
Cyclical	Multi-Factor	Min. Vol	Value	Small Cap	Min. Vol	Min. Vol	High Div	Cyclical	Moment	Quality	Cyclical	Cyclical	High Div	Quality	36,6%	18,2%	Quality
36,6%	18,2%	12,8%	18,8%	36,1%	18,8%	5,8%	16,3%	27,3%	-1,6%	34,4%	27,8%	27,6%	-3,2%	31,1%	18,2%	12,8%	Quality
Multi-Factor	Moment	Defens	Small Cap	Multi-Factor	High Div	Quality	Value	Quality	High Div	Moment	Small Cap	Quality	Min. Vol	Multi-Factor	29,6%	18,2%	Moment
29,6%	18,2%	10,1%	16,2%	37,6%	14,9%	4,6%	18,9%	22,8%	2,2%	28,1%	20,4%	27,2%	8,2%	37,7%	18,2%	10,1%	Multi-Factor
Small Cap	Cyclical	Quality	Multi-Factor	Cyclical	Multi-Factor	Cyclical	Value	Defens	Min. Vol	Quality	Multi-Factor	Value	Value	Multi-Factor	27,2%	17,9%	Quality
27,2%	17,9%	7,6%	15,7%	35,0%	16,4%	2,0%	14,0%	22,2%	2,9%	28,8%	17,1%	35,1%	14,2%	16,1%	14,0%	14,0%	Quality
Quality	High Div	Multi-Factor	Moment	Moment	Moment	High Div	Multi-Factor	Multi-Factor	Cyclical	Value	Multi-Factor	Defens	Multi-Factor	Value	24,9%	18,9%	Moment
24,9%	18,9%	-7,3%	15,1%	34,8%	14,7%	0,7%	12,7%	21,5%	5,3%	37,7%	11,8%	25,0%	19,9%	14,4%	18,9%	14,4%	Moment
High Div	Min. Vol	Moment	Quality	Quality	Cyclical	Multi-Factor	Min. Vol	High Div	Quality	Multi-Factor	Min. Vol	High Div	Quality	Min. Vol	16,4%	14,7%	Quality
16,4%	14,7%	8,1%	12,8%	34,3%	13,8%	7,4%	18,7%	19,9%	-5,0%	29,8%	8,8%	21,8%	17,4%	8,8%	16,4%	14,7%	Quality
Min. Vol	Quality	Value	Min. Vol	High Div	Defens	Quality	Min. Vol	Multi-Factor	Small Cap	Defens	Min. Vol	Quality	Moment	High Div	18,4%	14,2%	Quality
18,4%	14,2%	3,7%	11,2%	28,8%	13,0%	0,9%	9,4%	19,2%	6,0%	15,5%	5,2%	37,6%	-20,9%	9,9%	6,3%	18,5%	Quality
Moment	Value	Cyclical	Defens	Defens	Quality	Small Cap	Defens	Small Cap	Small Cap	High Div	High Div	Small Cap	Small Cap	High Div	37,8%	12,3%	Moment
37,8%	12,3%	-3,4%	10,7%	28,9%	10,7%	4,1%	7,7%	13,8%	-11,0%	22,5%	1,7%	-14,8%	20,4%	6,8%	3,8%	9,7%	Moment
Defens	Defens	Small Cap	High Div	Min. Vol	Small Cap	Value	Moment	Defens	Value	Defens	Value	Moment	Cyclical	Defens	18,5%	12,9%	Defens
18,5%	12,9%	-3,7%	10,8%	28,3%	4,9%	8,4%	12,2%	-11,1%	21,4%	-8,2%	12,2%	27,2%	27,2%	0,4%	1,7%	8,8%	Defens

Fonte: FactSet, MSCI, Russell, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. O MSCI High Dividend Yield Index tem por objetivo oferecer um dividend yield mais alto do que a média em relação ao índice principal e que passa por filtros de sustentabilidade e persistência de dividendos. O MSCI Minimum Volatility Index otimiza o MSCI USA Index, utilizando uma matriz de covariância estimada dos títulos para produzir baixa volatilidade absoluta para um determinado conjunto de restrições. O MSCI Defensive Sector Index inclui: Bens de consumo essenciais, Energia, Saúde e Serviços de utilidade pública. O MSCI Cyclical Sector Index contém: Bens de consumo não essenciais, Serviços de comunicação, Financeiro, Indústria, Tecnologia da Informação e Materiais. Os títulos do MSCI Momentum Index são selecionados com base em um score de momentum de 12 meses de preço de 52 meses e 6 meses. Os componentes do MSCI Factor Neutral Quality Index são selecionados com base em características de qualidade mais fortes em relação a ações pares dentro do mesmo setor (SIC), utilizando três variáveis principais: alto retorno sobre o patrimônio líquido, baixa alavancagem e baixa variabilidade do lucro. Os componentes do MSCI Enhanced Value Index são baseados em três variáveis: múltiplo preço/valor patrimonial, preço sobre lucro produzido e valor da empresa sobre o fluxo de caixa das operações. O Russell 2000 é utilizado para a empresa de pagamento por parte. O MSCI USA Diversified Multiple Factor Index visa a maximizar a exposição a quatro fatores - Valor, Momentum, Qualidade e Porte. A volatilidade anualizada é calculada como o desvio padrão das retornos trimestrais multiplicado pela raiz quadrada de 4. *Guide to the Markets - América Latina*, Dados de 30 de Junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

112

34



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



EUA: Lucros, buybacks e dividendos por setor

GTM LATAM 56

Crescimento pro-forma do LPA do S&P 500 por setor
Variação com relação ao ano anterior

	Peso*	2022				2023				2024			
		1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T proj.	3T proj.	4T proj.
Tecnologia	32%	14%	1%	-1%	-9%	6%	4%	14%	23%	26%	16%	14%	16%
Financeiro	12%	13%	23%	19%	-1%	-5%	-2%	13%	21%	9%	3%	0%	46%
Saúde	15%	8%	0%	0%	-4%	16%	21%	12%	-15%	25%	19%	16%	26%
Bens Cons. Não Essenc.	10%	1%	16%	7%	-19%	20%	46%	30%	27%	21%	5%	2%	17%
Serv. Comunicação	9%	-1%	-21%	-21%	-26%	-14%	20%	44%	44%	-42%	22%	12%	16%
Indústria	8%	38%	-3%	20%	49%	24%	12%	9%	4%	2%	-6%	8%	7%
Bens Cons. Essenciais	6%	0%	2%	1%	1%	9%	8%	7%	6%	0%	0%	4%	7%
Energia	4%	29%	30%	14%	56%	19%	4%	14%	23%	24%	11%	-4%	0%
Serv. Util. Pública	2%	27%	-4%	-8%	10%	12%	-3%	10%	31%	28%	11%	9%	-2%
Material	2%	47%	17%	-12%	-18%	-30%	24%	16%	21%	-31%	-11%	8%	33%
Imobiliário	2%	19%	0%	11%	0%	-1%	0%	0%	-1%	3%	0%	-1%	4%
S&P 500		10%	7%	3%	-3%	-1%	-4%	6%	4%	6%	8%	7%	17%

Yield total para de ações por setor

Dividendos dos últimos 12 meses e recompras menos emissões, dividido pelo valor de mercado



Fonte: FactSet, J.P. Morgan Asset Management. As projeções refletem expectativas de analistas. As cores do mapa de calor se variam entre -20% (vermelho), 0% (amarelo) e +20% (verde escuro). *% do valor de mercado do S&P 500. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

113

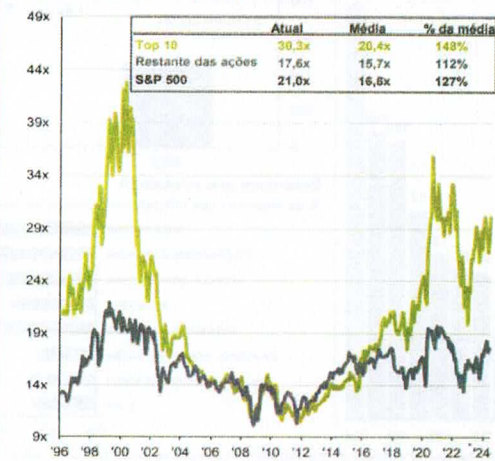
35



EUA: Concentração do índice, valuations e lucros

GTM LATAM 57

Múltiplo preço/lucro das top 10 e do restante das ações do S&P 500
Próximos 12 meses, 1996 - presente



Peso das top 10 ações no S&P 500
% de valor de mercado do S&P 500



Contribuição das top 10 para o lucro no S&P 500

Com base no lucro dos últimos 12 meses



Fonte: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. As top 10 empresas do S&P 500 são baseadas nas 10 maiores componentes no índice no início de cada mês. Em 30/06/2024, as top 10 empresas do índice eram MSFT (7,0%), AAPL (6,2%), NVDA (5,1%), AMZN (3,6%), META (2,3%), GOOGL (2,3%), COOCS (1,9%), BRK.B (1,7%), LLY (1,5%), JPM (1,5%) e AVGO (1,5%). As outras ações representam o restante das 492 empresas do S&P 500. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

114

36



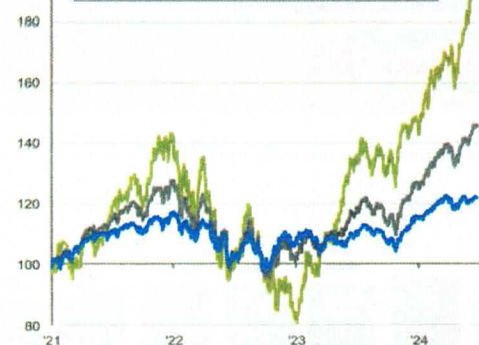
EUA: Desempenho e lucro das "Magnificent 7"

GTM LATAM 58

Desempenho das "Magnificent 7" no S&P 500*

Indexado para 100 em 01/01/2021, retorno de preço

Retorno	'21	'22	'23	Acum. 2024
"Magnificent 7"	40%	-40%	76%	33%
**Parcela do retorno	33%	56%	63%	61%
S&P 500 exc. Mag 7	17%	-8%	8%	8%
**Parcela do retorno	67%	-44%	37%	39%



Renda variável

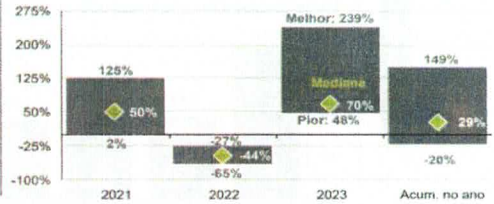
Crescimento dos lucros

LPA pró-forma, var. anual



Dispersão do desempenho das "Magnificent 7"

Retorno de preço: melhor, mediana e pior desempenho das ações das "Magnificent 7" por ano



Fonte: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

*As "Magnificent 7" são AAPL, AMZN, GOOG, GOOGL, META, MSFT, NVDA e TSLA. As estimativas de lucro para 2024 são projeções baseadas no consenso das expectativas dos analistas. **A parcela do retorno representa o quanto cada grupo contribuiu para o retorno total. Os números são sempre positivos apesar da performance negativa em 2022.

Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

115

37

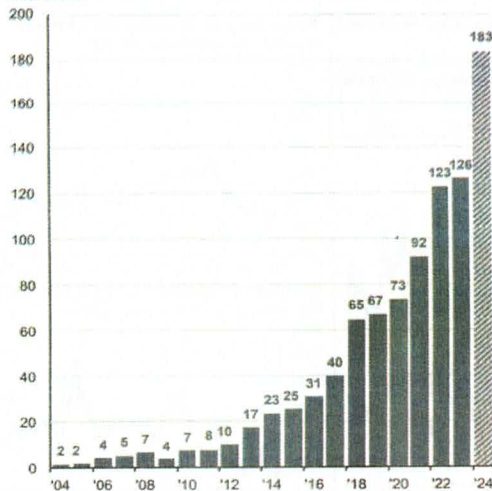


Investimento e uso da Inteligência Artificial

GTM LATAM 40

Gasto de capital dos principais hyperscalers de IA*

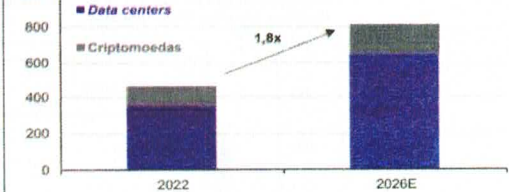
US\$ bilhões



Economia Global

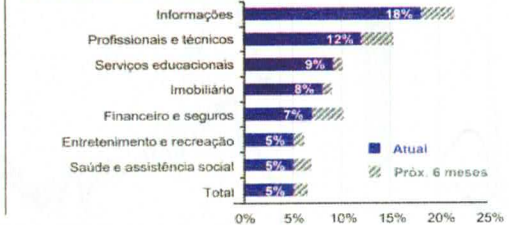
Demanda global de energia para data centers e criptomoedas

Terawatt-hora (TWh), 2022-2026E**



Empresas que adotam IA

% de empresas que utilizam aplicações de IA por setor, fev. de 2024



Fonte: J.P. Morgan Asset Management, (Esq.) Bloomberg (Superior dir.) Agência Internacional de Energia (AIE), (Inferior dir.) Pesquisa Business Trends and Outlook do Consórcio dos EUA (Suplemento sobre IA). Pesquisa realizada pela última vez em fevereiro de 2024 e inclui respostas classificadas por setores. O gráfico mostra somente alguns dados selecionados entre os resultados da pesquisa completa. *Os hyperscalers são Microsoft (Azure), Meta, Amazon (AWS), Oracle e Alphabet (Google Cloud). Os dados de 2024 refletem o consenso das estimativas. Para a Amazon, o capex para a AWS entre 2004-2022 é uma estimativa do J.P. Morgan Asset Management, e entre 2022-2024 é o consenso das estimativas da Bloomberg. **Estimativas da Electricity 2024 Analysis da IEA e projetadas para 2026. Data centers incluem data centers tradicionais e dedicados a IA.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

116

38



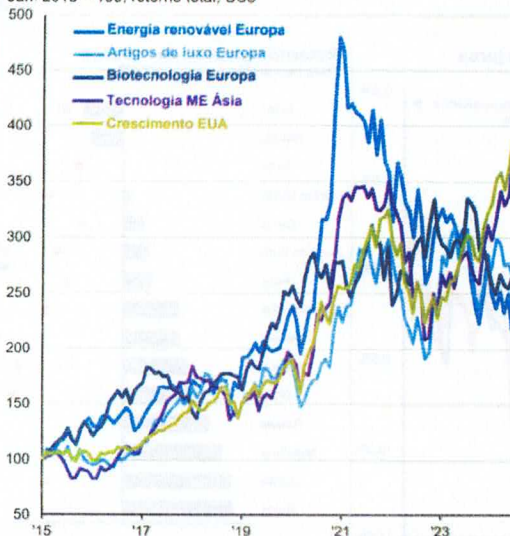
117 Uma mensagem que temos passado para os investidores é que ficar com dinheiro neste
118 momento é o maior risco de oportunidade porque se pensarmos para onde os juros irão a
119 daqui a um ano, provavelmente estarão mais baixo, sendo uma certeza que eles irão cair no
120 curto prazo. Neste momento é importante na Renda Fixa aumentar a duração, investindo em
121 títulos do tesouro e no mercado acionário, mas do que nunca o foco agora deve ser investir
122 nas características de qualidade. Em todos os ciclos de alta de taxa de juros, mostrando os
123 retornos em doze meses após, podemos perceber que os depósitos bancários tiveram retornos
124 bem inferiores, o índice S&P500 teve retornos maiores assim como a renda fixa americana
125 que em todos os casos também ficou com rendimento superior. Recomendamos investir de
126 maneira diversificada, dentro de renda fixa e de ações. A Boa notícia é que o Preço-lucro das
127 ações dos Estados Unidos que estava bem caro, com esta correção do Mercado já diminuiu
128 bastante.

Setores de crescimento global e diversificação internacional

GTM | LATAM | 62

Setores de crescimento global

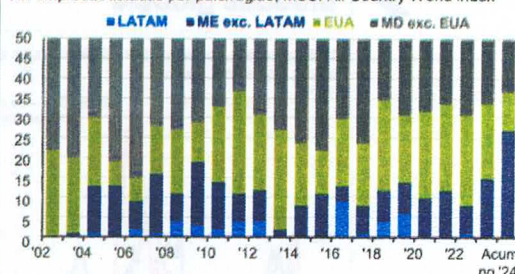
Jan 2015 = 100, retorno total, US\$



Renda variável

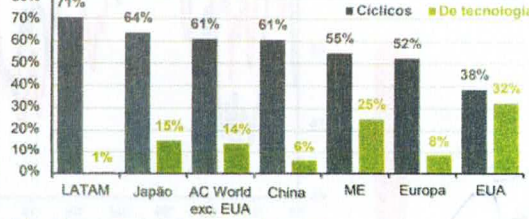
50 empresas com melhor desempenho no mundo

Nr. empresas listadas por país/região, MSCI All Country World Index



Representação dos setores cíclicos e de tecnologia

% do índice de valor de mercado



Fonte: FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management, (Eq.) Bloomberg, Russell, Societe Generale. ME Ásia: EM Asia Information Technology Index, Artigos de luxo Europa: MSCI Europe Textiles, Apparel and Luxury Goods Index, Crescimento EUA: Russell 1000 Growth Index, Energia renovável Europa: Societe Generale European Renewable Energy Index, Biotecnologia Europa: MSCI Europe Biotechnology Index. (Supremo dir.) Gráfico elaborado a partir da classificação de todas as empresas no MSCI All Country World Index por desempenho anual, e seleção das 50 melhores empresas a partir de seu retorno total em US\$. As empresas não estão listadas em nenhuma ordem específica. Empresas cujo valor de mercado não represente pelo menos 0,01% do MSCI All Country World Index no ano listado. (Inferior dir.) Standard & Poor's. "Cíclicos" incluem Materiais, Indústria, Financeiro, Energia, Imóveis e Bens de consumo não essenciais. Os mercados são representados pela sua respectiva índices MSCI, exceto os EUA, que são representados pelo índice S&P 500. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

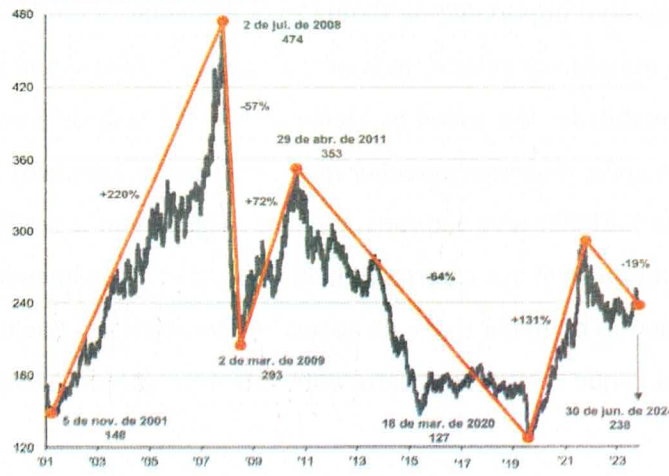


Commodities globais

GTM LATAM 64

Índice de Commodities da Bloomberg

Desde o lançamento do índice, retorno total



Preços das commodities

Componentes do índice de commodities da Bloomberg

Componentes	Nível de preço atual	Varição desde 31/12/2023	Varição desde 09/06/2022*
Energia (Nível do índice)	32,25	5,14%	-17,81%
Petróleo bruto WTI	\$81,54	13,8%	-30,9%
Gás natural	\$2,60	3,46%	37,0%
Brasil bruto	\$86,41	12,18%	-29,6%
Diesel com baixo teor de enxofre	\$785,50	4,83%	-13,5%
Gasolina RBOB	\$252,91	20,28%	-10,9%
Grãos (Nível do índice)	33,94	-15,53%	-38,67%
Milho	\$39,25	-10,23%	-46,0%
Solha	\$1.150,50	-11,06%	-10,0%
Farelo de soja	\$360,50	-0,51%	-15,7%
Trigo	\$553,50	-11,80%	-43,3%
Óleo de soja	\$43,77	-8,21%	-47,0%
Trigo HRW	\$587,50	-8,82%	-40,0%
Metais industriais (Nível do índice)	151,87	6,12%	-17,79%
Cobalto	\$430,00	12,88%	0,2%
Alumínio	\$2.490,52	5,91%	8,8%
Zinco	\$2.890,38	9,26%	-23,3%
Níquel	\$17.863,24	4,01%	-26,9%
Metais preciosos (Nível do índice)	890,05	19,38%	29,69%
Ouro	\$2.376,75	12,79%	25,9%
Prata	\$29,18	22,47%	34,2%
Seda (Nível do índice)	55,31	6,23%	3,78%
Algodão	\$29,31	-1,31%	5,3%
Café	\$228,05	21,66%	-2,4%
Algodão	\$69,81	-7,61%	-31,4%
Países (Nível do índice)	23,46	6,71%	6,69%
Guiné bissau	\$193,50	11,41%	-11,2%
Leão negro (carne suína)	\$89,58	-1,70%	-18,3%

Fonte: Bloomberg, FactSet, J.P. Morgan Asset Management, Exclui Diesel ULS. O pico do Índice de Commodities da Bloomberg foi em 09/06/2022. (Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.)

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

130

40



Moedas globais

GTM LATAM 65

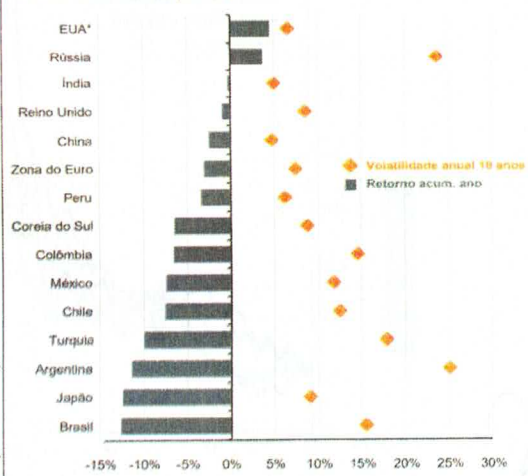
Diferenciais entre dólar EUA e taxas de juros

Média móvel de 3 meses



Retornos globais de moedas

Taxa de câmbio à vista por US\$



Fonte: FactSet, J.P. Morgan Asset Management; (Eq.) Bank of Canada, Federal Reserve Economic Data (FRED), Ministério das Finanças do Japão, MSCI, OCDE, Standard & Poor's. O índice do dólar (Índice DXY) é um índice nominal ponderado por transações nas moedas dos principais parceiros comerciais. As principais moedas são libra esterlina, dólar canadense, euro, iene japonês, kroner sueco e franco suíço. MD são os mercados desenvolvidos, e o yield é calculado como a média ponderada pelo PIB dos yields dos títulos públicos de 10 anos de Austrália, Canadá, França, Alemanha, Itália, Japão, Suíça e Reino Unido. (Dir.) *Retornos para os EUA (US\$) são representados pelo DXY Index. (Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.)

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

131

41

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

24

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

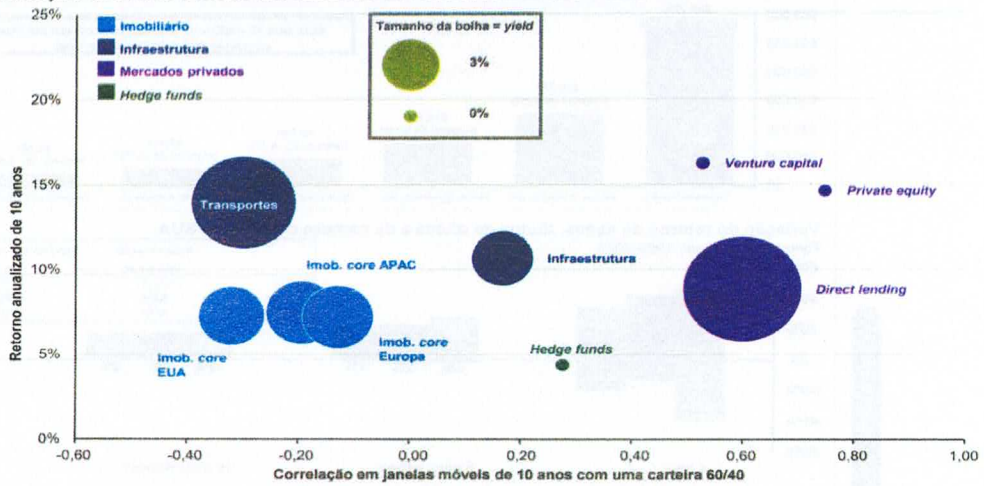


Correlações, retornos e yields de ativos alternativos

GTM LATAM 66

Correlações, retorno e yields

Correlações de 10 anos e retorno total anualizado de 10 anos, trimestral, 2014-2023



Fonte: Burgiss, Cliffwater, Gilberto-Levy, HFRI, MSCI, NCREIF, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Correlações baseadas nos retornos trimestrais dos últimos 10 anos até 2023. Uma carteira 60/40 é composta por 60% de ações e 40% de títulos de dívida. As ações são representadas pelo índice S&P 500 Total Return. Os títulos são representados pelo índice Bloomberg U.S. Aggregate Total Return. Retornos anualizados de 10 anos são calculados para o período entre 2014 e 2023. Índices e dados para retornos e yields de classes de ativos alternativos não descritos nas páginas 12, 13 e 16 do *Guide to Alternatives*. Yields baseados nos dados mais recentes disponíveis, conforme descrito na página 10 do *Guide to Alternatives*. Este slide faz parte do nosso *Guide to Alternatives*. *Guide to the Markets - América Latina*. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

132

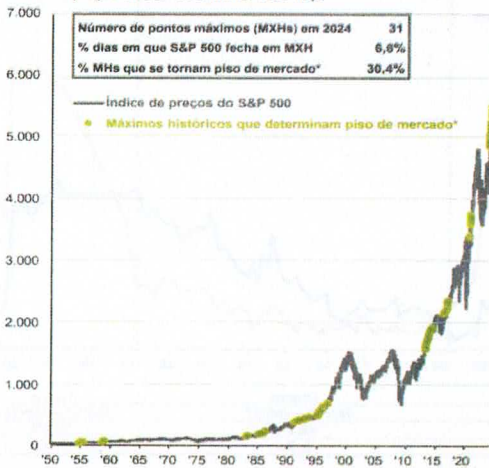
42

Investindo durante os pontos máximos históricos

GTM LATAM 72

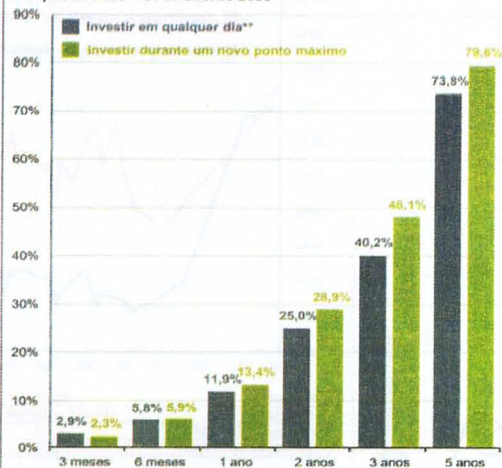
Pontos máximos históricos e pisos de mercado

Índice de preços do S&P 500, diário, 1950-hoje



Média do retorno total acumulado do S&P 500

1 de jan. de 1988 - 31 de dez. de 2023



Fonte: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. (Eq.) *Piso é uma máxima histórica a partir da qual o mercado não cai mais do que 5%. (Dir.) **"Investir em qualquer dia" é a média do retorno projetado para o período; "Investir em uma nova máxima" é a média do retorno projetado em janelas móveis, calculada para cada nova máxima do S&P 500 para os intervalos subsequentes de 3 meses, 6 meses, 1 ano, 2 anos e 3 anos, com dados de 01/01/1988 a 31/12/2023. *Guide to the Markets - América Latina*. Dados de 26 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

133

43

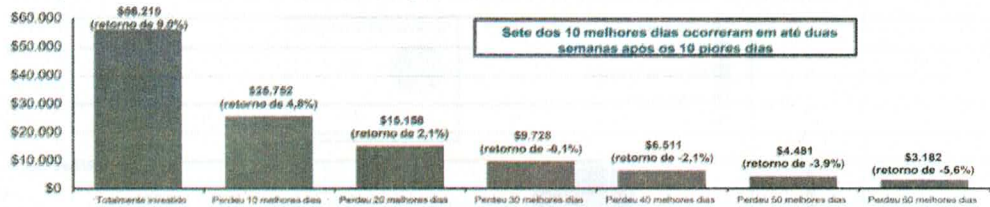


Timing e diversificação do mercado

GTM LATAM 75

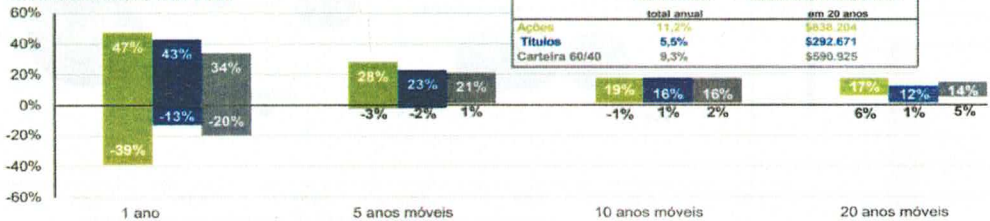
Retornos do S&P 500

Desempenho de um investimento de \$10 mil entre 1 de jan. de 2002 e 31 de dez. de 2023, retorno total anualizado



Variação do retorno de ações, títulos de dívida e da carteira combinada EUA

Retorno total anual, 1950-2023



Princípios de Investimento

Fonte: Bloomberg, FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management; (Inferior) Federal Reserve, Robert Shiller, Strategas/Libston. Retornos são baseados nos retornos por ano-cálculo de 1950 a 2023. Ações representam o S&P 500 Shiller Composite para períodos anteriores a 1936 e o S&P 500 após este período. Títulos de dívida representam o Strategas/Libston para períodos anteriores a 1976 e o Bloomberg Aggregate após aquele ano. O crescimento de US\$ 100.000 é baseado no retorno médio total anual para o período de 1950 a 2023. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

134

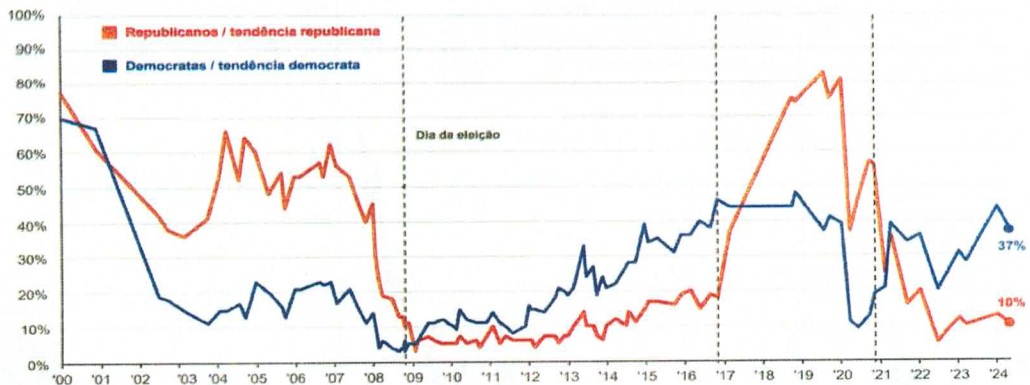
44



Confiança do consumidor por filiação política

GTM LATAM 76

Percentual de republicanos e democratas que classificam as condições econômicas do país como excelentes ou boas



Governo	Bush	Obama	Trump	Biden
Mandato	Jan/01 - Jan/09	Jan/09 - Jan/17	Jan/17 - Jan/21	Jan/21 - Hoje
Retorno do S&P 500	-4,6%	16,3%	16,0%	12,4%
Crescimento do PIB real	1,9%	2,2%	1,8%	2,7%

Fonte: Pew Research Center, J.P. Morgan Asset Management. A pesquisa foi realizada pela última vez em maio de 2024. "Public's Positive Economic Ratings Slip; Inflation Still Widely Viewed as Major Problem." O Pew Research Center faz a seguinte pergunta: "Como você classificaria as condições econômicas do país hoje... como excelentes, boas, razoáveis ou ruins?". O retorno do S&P 500 e o retorno total médio anualizado entre as datas de posse dos presidentes e é atualizado mensalmente. Crescimento do PIB real é a taxa média anualizada de crescimento do PIB. Guide to the Markets - América Latina. Dados de 30 de junho de 2024.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

135

45



Pro-Gestão
RPPS

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



136 O Mercado de renda variável está se mostrando mais atrativo, mas vemos que ainda está caro
137 e concentrado nas empresas top 10 que representam 37 % do índice. Então o foco é na gestão
138 ativa com gestão de qualidade dos ativos. No Mercado acionário as características
139 fundamentais é que ainda há expectativa de lucro positivas para este ano, sendo para os anos
140 de 2024 a 2026, saindo de 0 % referente ao ano passado para 10 % para este ano. Agora não
141 seria o momento de disparar para toda a aplicação e comprando índice passivo, precisamos ter
142 cuidado com a gestão ativa e cuidar o risco de concentração. Estamos vendo que quem
143 possuía muito peso nas sete magnificas é quem está mais sofrendo nas ultimas semanas. Este
144 índice de participação destas empresas caiu de cerca de 70 % para 55 %, sendo que o índice
145 não sofreu tanto assim quanto nestas empresas. Pelo membro *Erenildo* foi dito que nos
146 trimestres os resultados das empresas de tecnologia não têm sido tão bons assim. Gostaria que
147 você comentasse um pouco do Japão que azedou o mercado deste ontem. Pela especialista foi
148 dito que em termos de *valuation* e todo este entusiasmo por inteligência artificial é um
149 mercado muito empolgado demais. Mas o lucro destas sete magnificas não irão se manter
150 altos para sempre. E estas quedas nos lucros está sendo digerida pelo Mercado, mas é um
151 processo de correção, com oportunidades de longo prazo. É normal ter trimestres ruins. Tem
152 muito investimento nesta área. Na pesquisa que os Estados Unidos fazem frequentemente
153 sobre o uso de inteligência artificial nas empresas, podemos ver que em setembro de 2024
154 apenas 5 % estava reportando o uso de AI, o que nos mostra uma expectativa de uso maior
155 nos próximos cinco anos, representando uma visão de longo prazo para estes investimentos.
156 No resumo de retorno de diversos países, no ano passado foi ano muito bom para as ações
157 japonesas, os investidores voltaram a pensar no Japão. Este ano, foi indo bem até junho, mas
158 os últimos meses não tem sido, mas no ano tem sido bom. O Mercado de forma geral está
159 sofrendo um pouco porque a influência dos juros é importante, a inflação tem voltado e o
160 Banco Central do Japão tem subido os juros, com uma subida em março e a segunda em
161 quarta da semana passada. Eles enxergaram que é preciso normalizar os juros que ficaram
162 negativos por muito tempo e sabemos que juros negativos é uma experiencia horrível apar
163 todos os países, e a expectativa é que continue subindo, diferentemente do FED que é o corte
164 de juros. A moeda japonesa tem sido valorizada, gerando muita volatilidade no mercado de
165 ações e quando isto acontece o mercado do Japão sofre porque tem muitas empresas

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

[Handwritten signature]



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



166 exportadoras e os lucros delas caem. Então em resumo, a preocupação com uma recessão nos
167 Estados Unidos que aumentou, o diferencial de juros diminuindo e valorizando a moeda
168 japonesa e por fim esta conexão que o Mercado enxerga que a valorização da moeda japonesa
169 é ruim para as empresas exportadoras. Para o próximo semestre temos uma inflação mais
170 volátil, mas passando este momento ainda há motivos para apostar no Japão. Pelo membro
171 *Claudio* foi dito que, excluindo o Estados Unidos e o Japão, gostaria que fosse falado um
172 pouco da condição chinesa, tendo em vista que na ultima quinzena de julho ocorreu o
173 fechamento de mais de quarenta bancos sendo absorvidos por outras instituições maiores.
174 Como está sendo visto o mercado chines devido a esta turbulência toda ocorrendo neste mês
175 de julho. Pela especialista foi dito que a China tem o PIB bem volátil, mas está no segundo
176 trimestre com 4,7 % diminuindo de 5,2 % estando abaixo das expectativas que eram 5,1 %.
177 Sendo uma decepção. Os dados não tem apontado dentro de um curto prazo para uma grande
178 melhora. Vemos os preços dos imóveis caindo, a confiança do consumidor abatida. Então não
179 melhorou de maneira sustentável. O governo tem tomado medidas adicionais para apoiar a
180 economia em maio, abrindo linhas de crédito para os Estados para as construtoras. Abaixaram
181 as entradas dos imóveis para os consumidores. Isto será um processo de anos. As ações
182 chinesas recuperaram neste ano, mas não estamos enxergando um momento ideal para se
183 investir uma grande posição em china, preferindo outros mercados emergentes tais como
184 Índia, Coreia, Taiwan. A China tem tido o ciclo econômico deles totalmente ao contrário do
185 resto do mundo. A palestrante apresentou os dez princípios de sucesso para investimentos
186 globais que são:



Pro-Gestão
RPPS

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



PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

- 1 EVITE O VIÉS DOMÉSTICO - HOME BIAS
- 2 AMPLIE SEU UNIVERSO DE INVESTIMENTOS
- 3 A DIVERSIFICAÇÃO GLOBAL FUNCIONA
- 4 ENTENDA SUA EXPOSIÇÃO AO DÓLAR
- 5 ESCOLHA ENTRE INVESTIR COM OU SEM HEDGE CAMBIAL
- 6 CONSIDERE AS OPORTUNIDADES ALÉM DO CDI
- 7 FIQUE DE OLHO NO RISCO DA SUA CARTEIRA
- 8 NÃO DEIXE A ESCOLHA DO GESTOR DE LADO
- 9 A VOLATILIDADE FAZ PARTE
- 10 É FUNDAMENTAL PERMANECER INVESTIDO

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

187



PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

1 EVITE O VIÉS DOMÉSTICO - HOME BIAS (PARTE 1)

A preferência por aquilo que é conhecido e familiar pode resultar em uma alocação de ativos desequilibrada.

ESQUERDA: Preferência pelo país de origem

Embora continue sendo a maior economia na América Latina, o Brasil é responsável por somente 2% do PIB global, 2% do mercado global de renda fixa e menos de 1% do mercado global de renda variável. Mesmo assim, as estatísticas mostram que os investidores brasileiros chegam a alocar 98% de seus recursos em ativos locais.

DIREITA: Preferência setorial

Nosso viés de investimento também se manifesta de outras formas. Como os brasileiros possuem uma preferência desproporcional por seu país de origem, é natural que se tornem suscetíveis a concentrações setoriais específicas do mercado brasileiro. Investir globalmente ajuda a reduzir a concentração setorial e ampliar a diversificação. É importante que os investidores estejam atentos a estas tendências e utilizem um plano de investimento disciplinado que ajude a minimizar essas influências.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

188

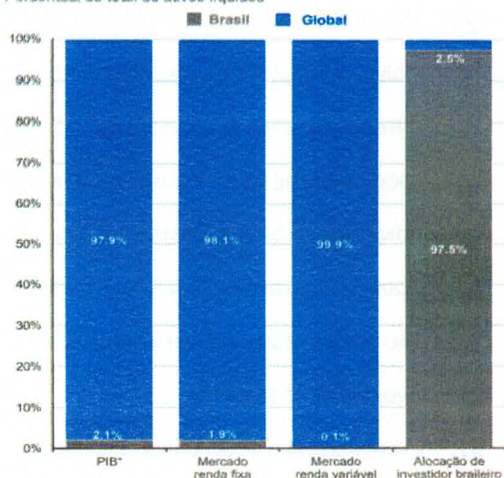
4

189

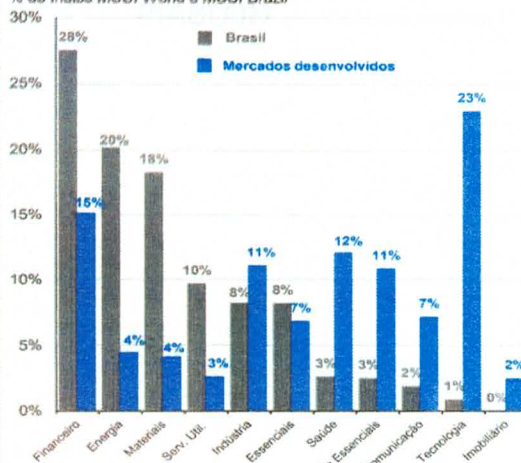


Investimento local e oportunidades globais

Universo de investimento e investidores brasileiros
Percentual do total de ativos líquidos



Exposição setorial
% do Índice MSCI World e MSCI Brazil



Fonte: J.P. Morgan Asset Management. (Esquerda) BIS, Cerulli Associates, International Monetary Fund – World Economic Outlook Abril 2023, World Federation of Exchanges. Fritas do PIB global baseada na paridade do poder de compra conforme calculada pelo FMI para 2023. A fritas do valor de mercado global é baseada em dólares de World Federation of Exchanges. A fritas do mercado global de títulos é baseada em valores do BIS para países individuais para o total da dívida em aberto em dólares a partir de 31/23. A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento. Tamanho de mercado de renda fixa do Brasil: \$3,1 trilhões (a partir de 41/23). Tamanho de mercado de renda variável do Brasil: US\$991 bilhões (a final de 2023). *A contribuição do Brasil ao PIB global de 2023 e uma estimativa pelo International Monetary Fund. (Direita) MSCI. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

190

5



PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

1 EVITE O VIÉS DOMÉSTICO – HOME BIAS (PARTE 2)

O *home bias* fecha as portas para mercados de ações de maior tamanho e liquidez.

O investidor brasileiro se sente em casa quando investe no seu próprio mercado de ações. Porém, devido ao seu viés doméstico, pode não perceber que o mercado brasileiro de ações é pequeno e oferece menos liquidez em relação a muitos outros mercado de ações globais.

Uma das grandes vantagens de investir no exterior é a possibilidade de diversificar em mercados de diversos países, que muitas vezes são maiores e mais líquidos que o brasileiro. Assim, o investidor pode ter acesso a um maior número de empresas e maior eficiência operacional. Por exemplo, o maior mercado de ações do mundo, os Estados Unidos, é 117 vezes maior e 25 vezes mais líquido que o mercado brasileiro. Além dos Estados Unidos, existem inúmeras oportunidades de diversificação em outras regiões como na Europa, Japão, China e outros países emergentes. É fundamental entender a dimensão do nosso mercado doméstico em relação ao restante do mundo e considerar alternativas de investimento que ofereçam potencial para maiores retornos, renda e diversificação.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

191

6

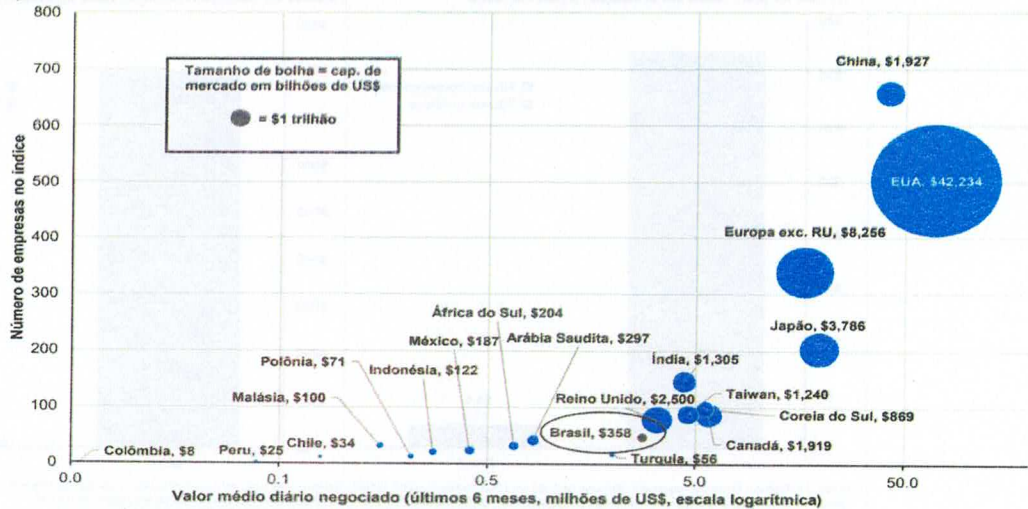
30



Tamanho e liquidez dos mercados de ações globais

Capitalização de mercado e liquidez de diversos índices de ações globais

A partir de 2023



Fonte: Bloomberg, FactSet, MSCI, Standard & Poor's J.P. Morgan Asset Management. Cada mercado é representado pelo seu respectivo MSCI Index, exceto para os EUA, que é representada pelo Índice S&P 500. O eixo x mostra o valor médio diário negociado nos últimos seis meses (30/6/2023-31/12/2023).
Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

192

7

PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

1 EVITE O VIÉS DOMÉSTICO – HOME BIAS (PARTE 3)

Investir somente na renda fixa brasileira nos faz perder oportunidades globais.

ESQUERDA: O mercado de renda fixa nos Estados Unidos é significativamente maior que o brasileiro. Em 2023, o estoque combinado de títulos públicos emitidos pelo Tesouro americano e títulos corporativos totalizou US\$ 43 trilhões. No mesmo período, a combinação dos títulos públicos e aqueles emitidos por empresas no Brasil somou US\$ 2 trilhões. Os Estados Unidos são apenas um exemplo, existem muitas outras oportunidades globais. A diversidade de emissores no mercado internacional é significativa, o que abre as portas para uma ampla variedade de títulos adequados a diferentes prazos e objetivos de risco.

DIREITA: A liquidez do mercado de renda fixa americano também é impressionante. Em 2023, a média diária de títulos do Tesouro negociados nos Estados Unidos atingiu US\$ 760 bilhões. Em comparação, a média diária de negociação dos títulos do governo brasileiro foi de apenas R\$ 16 bilhões em 2023. O risco de liquidez é menor nos Estados Unidos e em muitos outros mercados globais, pois o maior volume de negociação aumenta a probabilidade de que uma venda do título antes do vencimento no mercado secundário seja bem-sucedida.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

193

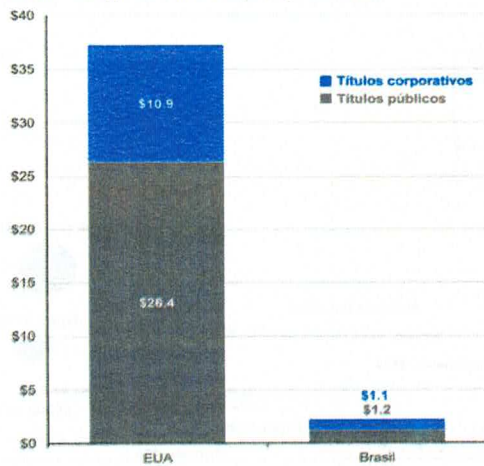
8



O tamanho e liquidez dos mercados domésticos de renda fixa

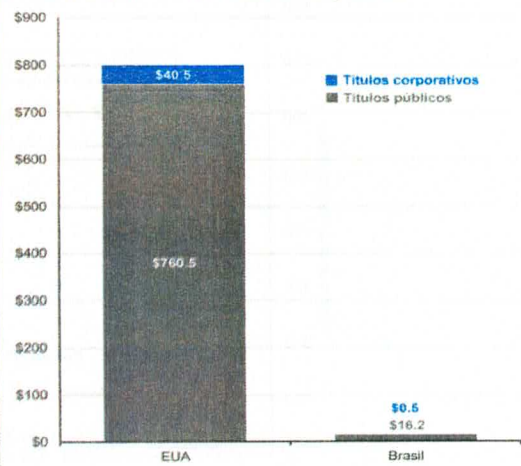
O tamanho dos mercados de títulos

Trilhões de US\$, títulos em circulação, a partir de 2023



A liquidez dos mercados de títulos

Bilhões de US\$, volume médio diário de transações, 2023



Fonte: J.P. Morgan Asset Management. (Esquerda) Anbima, Tesouro Nacional B3, SIFMA. Os dados para os mercados brasileiros são fornecidos em reais e convertidos para US\$ usando a taxa de câmbio média mensal para US\$/R\$. (Direita) SIFMA, B3. Para o Brasil, os títulos públicos federais consideram informação dos títulos NTN-B (Tesouro IPCA+), NTN-F (Tesouro Prefixado), NTN-C (Tesouro IGP-M), LTN (Tesouro Prefixado) e LFT (Tesouro Selic), em quanto os títulos corporativos consideram informação de instrumentos debentures, Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Cotas de Fundo de Investimento Fechado (CFF), e Crédito de Descarborização (CBDC). O volume médio diário de títulos brasileiros é uma aproximação em US\$, usando a média dos valores de fim de mês de US\$/R\$ para realizar a conversão de moeda. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

194



PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

2 AMPLIE SEU UNIVERSO DE INVESTIMENTOS (PARTE 1)

Busque exposição às tendências e empresas de maior crescimento no mundo.

Das 2.921 empresas do índice MSCI ACWI no final de 2023, apenas 48 são brasileiras e estas representam somente 1,6% do índice. Nos últimos 18 anos, as 5 maiores empresas que compõem este índice mudaram e cresceram, acompanhando a evolução das tendências no mundo. Não é uma coincidência que as 5 maiores empresas do mundo em 2023 estejam relacionadas à inovação tecnológica e semicondutores, setores cruciais para as tendências globais. A maioria dos brasileiros conhece bem, e inclusive consome, os produtos dessas grandes empresas: Apple (5% do índice), Microsoft (4%), Amazon (2%), Nvidia (2%), e Alphabet (1%).

Por outro lado, as 5 maiores empresas brasileiras no mesmo índice tendem a ser as mesmas e não acompanham este mesmo crescimento, como por exemplo a Petrobras (0,10% do índice em 2023) e a Vale (0,08%). As empresas brasileiras têm uma menor capitalização de mercado e seus retornos estão relacionados à economia real local, ou seja, podem não ser tão beneficiadas pelo crescimento das tendências de consumo globais. Dessa forma, uma maior diversificação global permite que o investidor se proteja contra eventuais quedas na economia doméstica e se exponha a mercados de maior consumo e inovações, ao redor do mundo.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

195

10

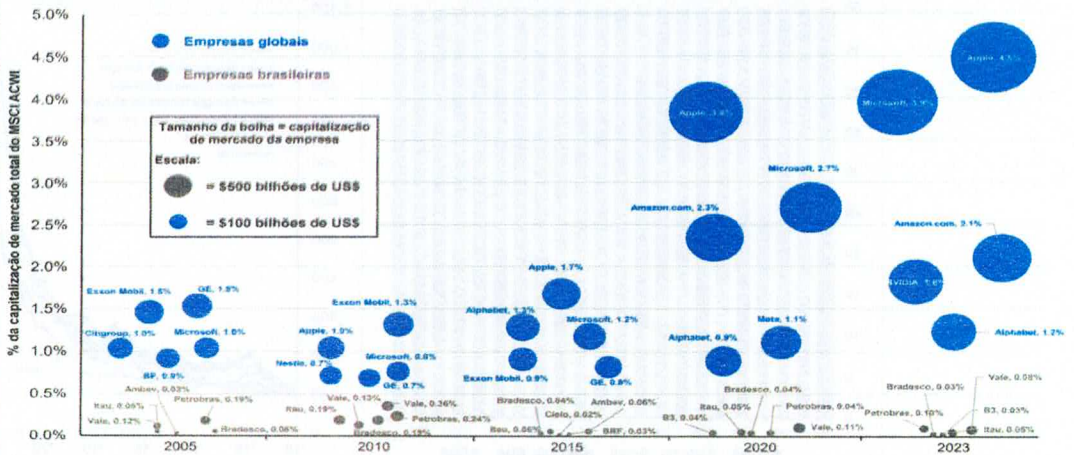
32



Acesso às maiores empresas do mundo

Representação de empresas no índice MSCI All Country World

Bilhões de US\$. as 5 maiores empresas no índice e as 5 maiores empresas do Brasil no índice por capitalização de mercado



Fonte: FactSet, MSCI, J.P. Asset Management. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

196

11

PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

2 AMPLIE SEU UNIVERSO DE INVESTIMENTOS (PARTE 2)

Existem oportunidades de crescimento ao redor do mundo.

ESQUERDA: Este gráfico mostra as 50 empresas de melhor desempenho no Índice MSCI All Country World por ano desde 2002. As empresas brasileiras só entraram nas top 50 sete vezes nos últimos 21 anos. 2017 foi o melhor ano para as ações brasileiras, principalmente devido aos efeitos base, já que o mercado brasileiro teve uma correção forte durante a crise financeira no Brasil de 2015-2016. No geral, é incomum ver empresas brasileiras entre as 50 melhores em qualquer ano, normalmente são empresas norte-americanas e de outros mercados desenvolvidos e emergentes.

DIREITA: Existem várias tendências seculares que estão criando oportunidades de investimento globais. Este gráfico destaca índices de setores globais que superaram tanto o CDI como o Ibovespa em termos de retornos nos últimos 8 anos. As ações de crescimento nos Estados Unidos, que incluem empresas de tecnologia, são um grande exemplo. Além disso, existem alguns setores de crescimento na Europa e na Ásia que tiveram um desempenho semelhante. Por exemplo, a Europa é conhecida por fabricar os melhores produtos de luxo do mundo e conta com empresas que podem se beneficiar do crescimento da classe média de países emergentes. Já a Ásia é o principal hub de fabricação de semicondutores no mundo, essencial para a inovação tecnológica global.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA Atingir OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

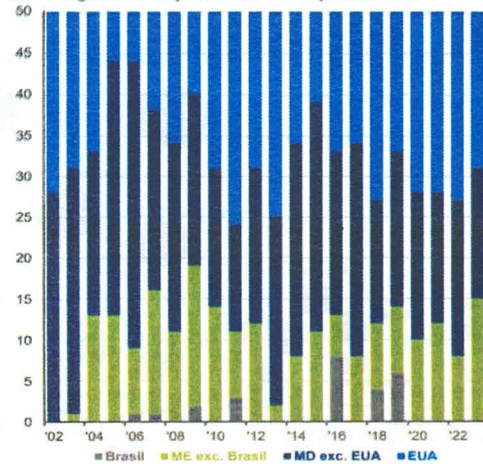
197

12

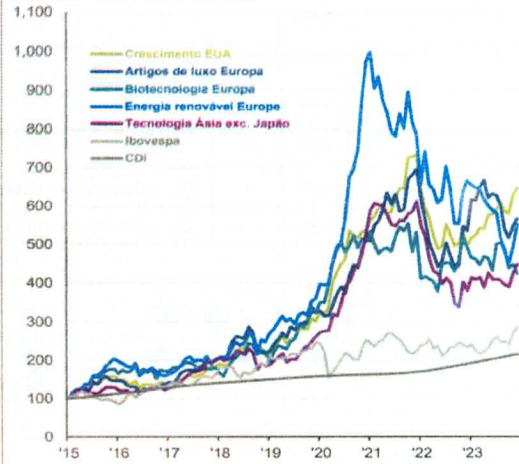


As tendências dos mercados internacionais a longo prazo

As 50 empresas com o melhor retorno anual no mundo
País ou região de cotação, MSCI All Country World Index



Setores de crescimento global
Jan. 2015 = 100, retornos totais, R\$



Fonte: FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. (Esquerda) Gráfico elaborado a partir de classificação de todas as empresas no MSCI All Country World Index por desempenho total anual, e seleção das 50 melhores empresas a partir de seu retorno total em US\$. As empresas não estão listadas em nenhuma ordem específica. Inclui empresas cujo valor de mercado não representa pelo menos 0,07% do MSCI All Country World Index no ano listado. Empresas brasileiras incluídas: 2006: Companhia Siderúrgica Nacional (CSN); 2007: Rumo; Óleo e Gás Participações, PDG; 2011: Ultrapar, Celso, Recde; 2016: Vale, Petrobras, Banco do Brasil, Santander, Raia Drogasil, Banco Bradesco; 2018: Suzano, Fibria, Banco do Brasil, Petrobras; 2019: Notre Dame International, JBS, Magazine Luiza, WEG, Subpar; Raia Drogasil (Direita) Bloomberg, Russell, Société Générale. Tecnologia Ásia exc. Japão: MSCI AC Asia ex-Japan Information Technology Index; Artigos de luxo Europa: MSCI Europe Textiles, Apparel and Luxury Goods Index; Crescimento EUA: Russell 1000 Growth Index; Energia renovável Europa: Société Générale European Renewable Energy Index; Biotecnologia Europa: MSCI Europe Biotechnology Index. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

198

13



PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

3 A DIVERSIFICAÇÃO GLOBAL FUNCIONA (PARTE 1)

A diversificação tem um propósito.

Os últimos 10 anos trouxeram bastante volatilidade para os investidores brasileiros, com altos e baixos no ciclo das commodities, mudanças políticas, pandemia e a pior recessão na história recente do país.

No entanto, apesar destas dificuldades e das taxas de juros tradicionalmente altas no Brasil, o CDI esteve entre as classes de ativos com o pior desempenho entre 2014 e 2023. Por outro lado, uma carteira bem diversificada, com títulos de renda fixa, ações locais e internacionais, registrou um retorno anual de 11,6% no mesmo período (e mais de 198,8% de retorno total acumulado).

Pensando no futuro, essa diferença de desempenho deve permanecer alta, dadas as oportunidades de investimento mundo afora.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

199

14

34



Retornos por classe de ativo (R\$)

										2014-2023	
2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Acum.	Anual
Renda var. M.D.	Renda var. M.D.	Renda var. Brasil	Renda var. ME*	Renda var. Brasil	Renda var. MD	Renda var. ME*	Renda var. M.D.	Caixa (CDI)	Renda var. Brasil	Renda var. M.D.	Renda var. M.D.
19.3%	48.4%	39.9%	40.4%	16.0%	32.3%	33.1%	11.2%	12.4%	22.3%	195.6%	17.4%
High yield EUA*	High yield EUA*	Tit. pub. BR indexados ao IPCA	Renda var. Brasil	High yield EUA*	Renda var. Brasil	Renda var. M.D.	High yield EUA*	Corp. Brasil	Tit. pub. BR prefixados	High yield EUA*	High yield EUA*
16.4%	42.7%	24.8%	26.9%	14.4%	33.5%	30.4%	12.9%	10.6%	16.3%	221.7%	19.4%
Tit. pub. BR indexados ao IPCA	Renda var. ME*	Tit. pub. BR prefixados	Renda var. ME*	Tit. pub. BR indexados ao IPCA	Renda var. ME*	High yield EUA*	Corp. Brasil	Tit. pub. BR prefixados	Tit. pub. BR indexados ao IPCA	Tit. pub. BR indexados ao IPCA	Tit. pub. BR indexados ao IPCA
14.5%	37.9%	23.4%	25.4%	10.7%	23.4%	18.1%	8.9%	8.8%	16.7%	216.5%	12.2%
Corp. Brasil	Corp. Brasil	Alocação de ativos	Alocação de ativos	Tit. pub. BR prefixados	Tit. pub. BR indexados ao IPCA	Alocação de ativos	Renda var. ME*	Tit. pub. BR indexados ao IPCA	Renda var. M.D.	Alocação de ativos	Alocação de ativos
12.4%	13.0%	17.3%	16.3%	10.7%	23.0%	11.6%	4.9%	8.4%	14.5%	196.8%	11.6%
Alocação de ativos	Caixa (CDI)	Corp. Brasil	Tit. pub. BR prefixados	Alocação de ativos	High yield EUA*	Tit. pub. BR prefixados	Caixa (CDI)	Renda var. Brasil	Alocação de ativos	Tit. pub. BR prefixados	Tit. pub. BR prefixados
12.8%	13.2%	16.1%	15.2%	10.6%	16.7%	6.7%	4.4%	4.7%	14.1%	179.0%	10.8%
Tit. pub. BR indexados ao IPCA	Alocação de ativos	Caixa (CDI)	Tit. pub. BR indexados ao IPCA	Corp. Brasil	Alocação de ativos	Tit. pub. BR indexados ao IPCA	Alocação de ativos	Alocação de ativos	Caixa (CDI)	Renda var. ME*	Renda var. ME*
11.4%	13.2%	14.9%	12.8%	9.9%	16.1%	8.4%	3.6%	4.5%	13.0%	171.9%	10.5%
Caixa (CDI)	Tit. pub. BR indexados ao IPCA	High yield EUA*	Corp. Brasil	Renda var. ME*	Tit. pub. BR prefixados	Corp. Brasil	Tit. pub. BR indexados ao IPCA	High yield EUA*	Corp. Brasil	Corp. Brasil	Corp. Brasil
10.8%	8.9%	4.1%	11.7%	7.3%	12.0%	5.3%	-1.2%	15.0%	12.2%	173.8%	10.6%
Renda var. ME*	Tit. pub. BR prefixados	Renda var. ME*	Caixa (CDI)	Caixa (CDI)	Corp. Brasil	Renda var. Brasil	Renda var. M.D.	Renda var. M.D.	High yield EUA*	Renda var. Brasil	Renda var. Brasil
10.4%	7.7%	-0.2%	10.0%	5.4%	3.8%	2.9%	2.6%	22.9%	4.4%	160.5%	10.0%
Renda var. Brasil	Renda var. Brasil	Renda var. M.D.	High yield EUA*	Renda var. ME*	Caixa (CDI)	Caixa (CDI)	Renda var. Brasil	Renda var. ME*	Renda var. ME*	Caixa (CDI)	Caixa (CDI)
-2.0%	-19.3%	11.9%	6.5%	8.2%	6.0%	2.8%	-11.9%	23.8%	1.4%	141.7%	9.2%

Fonte: Anbima, Bloomberg, FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management.
Renda variável, High yield EUA, renda variável ME, caixa (CDI), corp. Brasil, títulos públicos BR prefixados, títulos públicos BR indexados ao IPCA e renda variável Brasil são representados pelos índices MSCI World index, Bloomberg U.S. Aggregate - High Yield, MSCI Emerging Markets Index, CDI CETIP Index, Índice de Debêntures Anbima, Anbima IRF-M Index, Anbima IMA-B Index e Brasil Bovespa Index, respectivamente. A carteira "Alocação de ativos" implica os seguintes pesos: 25% em títulos públicos BR prefixados (IRF-M), 25% em títulos públicos BR indexados ao IPCA (IMA-B), 20% em caixa (CDI), 10% em corp. Brasil (Debentures Anbima), 5% em renda variável MD, 5% em renda variável ME, 5% em renda variável Brasil e 5% em high yield EUA. Todos os retornos são sem hedge e em moeda brasileira. Performance passada não pode ser garantia de rentabilidade futura. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

200

15

PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

3 A DIVERSIFICAÇÃO GLOBAL FUNCIONA (PARTE 2)

O investimento global pode melhorar o retorno das carteiras.

Além da diversificação, o investimento global também oferece potencial para melhores retornos quando comparados ao retorno de ativos locais em reais. Quando um investidor brasileiro tem exposição a ativos internacionais, o seu retorno é dividido em duas partes: 1) o retorno do ativo *offshore* e 2) o retorno da moeda. Entre 2014 e 2023, o dólar americano teve uma valorização anualizada de 8% contra o real, o que proporcionou um retorno adicional significativo para os investidores que estavam expostos a ativos globais durante esse período.

A exposição a outras moedas é um dos benefícios mais importantes do investimento global, especialmente quando a moeda local é mais volátil.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA Atingir OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

201

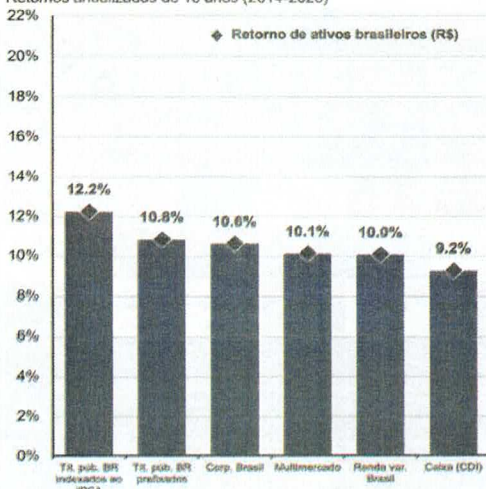
16



Retornos dos ativos brasileiros e internacionais

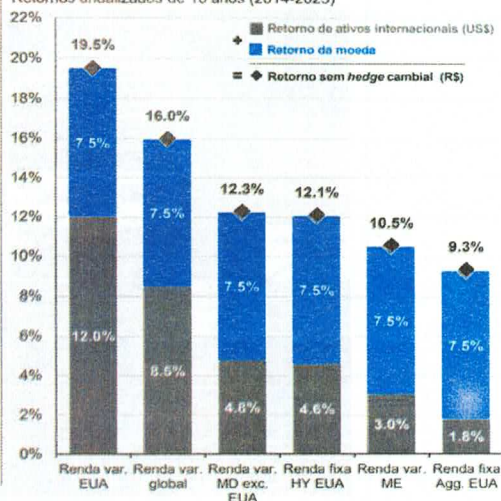
Retornos dos ativos brasileiros

Retornos anualizados de 10 anos (2014-2023)



Retornos dos ativos internacionais sem hedge cambial

Retornos anualizados de 10 anos (2014-2023)



Fonte: Anbima, Bloomberg, FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Multimercado, corp. Brasil, títulos públicos BR indexados ao IPCA, títulos públicos BR prefixados, caixa (CDI) e renda var. Brasil não representados pelos índices IHEA Anbima, IDA Anbima, IMA-B Anbima, IRF-M Anbima, CDI CETIP e Brasil Govespa, respectivamente. Renda var. EUA, renda var. global, renda var. MD, renda fixa HY EUA, renda var. ME e renda fixa Agg. EUA são representados pelos índices S&P 500, MSCI AC World, MSCI EAFE, Bloomberg Corporate High Yield, MSCI Emerging Markets e Bloomberg U.S. Aggregate, respectivamente. Performance passada não pode ser garantia de rentabilidade futura. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

202

17



PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

4 ENTENDA SUA EXPOSIÇÃO AO DÓLAR (PARTE 1)

O real sempre enfrentou diversas ondas globais e ondas domésticas.

ESQUERDA: Não se trata apenas de diversificar sua exposição aos ativos internacionais, mas também à moeda. Para isso, é importante entender a dinâmica do mercado de câmbio. Ao longo do tempo, o real tem se desvalorizado em relação ao dólar. O real é sensível não só a fatores externos, como o diferencial de juros entre os Estados Unidos e o Brasil e as decisões do Federal Reserve (Banco Central dos Estados Unidos), mas também a fatores locais. Historicamente, eventos políticos e econômicos no Brasil, como eleições e crises econômicas, pesaram negativamente sobre o real.

DIREITA: (Parte superior) A condução da política fiscal no Brasil foi, e provavelmente continuará sendo, um dos fatores-chave que explicam o desempenho do real. Nos últimos 20 anos, uma deterioração fiscal foi historicamente acompanhada por uma desvalorização do real frente ao dólar. (Parte inferior) Embora várias moedas globais tenham se desvalorizado em relação ao dólar nos últimos 10 anos, o real foi uma das que apresentou pior desempenho e maior volatilidade.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

203

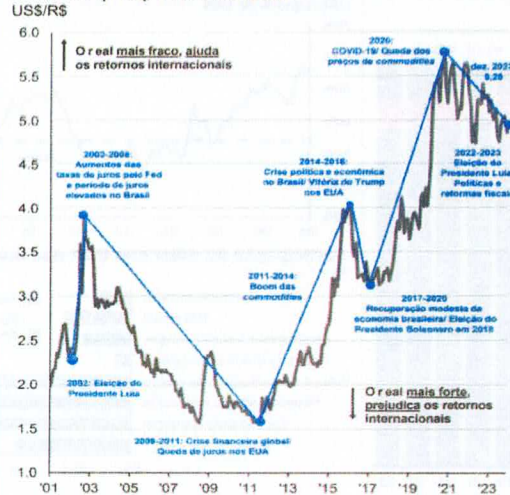
18

36



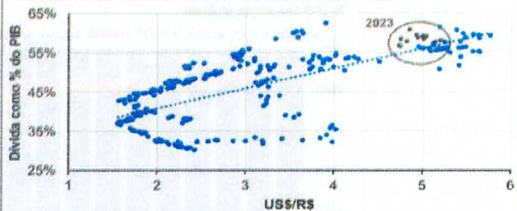
O desempenho e história do real

O real em perspectiva histórica



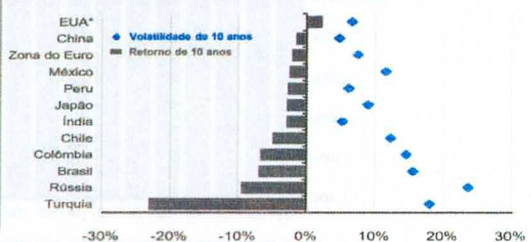
Deterioração fiscal e a moeda

US\$/R\$, dívida como % do PIB, Jan. 2000 – Dez. 2023



Retornos das moedas globais

Spot por US\$, 2014-2023, volatilidade e retornos anualizados



Fonte: FactSet, J.P. Morgan Asset Management. (Esquerda) FactSet. A cronologia dos eventos é uma aproximação. (Direita superior) C6 Bank, Reuters, Banco Central do Brasil. (Direita inferior) Reuters. *Retornos para os EUA (US\$) são representados pelo DXY Index. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

204

19



PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

4 ENTENDA SUA EXPOSIÇÃO AO DÓLAR (PARTE 2)

O dólar continua sendo a moeda mais utilizada no mundo.

ESQUERDA: Apesar das preocupações de alguns investidores sobre uma possível tendência global de "desdolarização", o dólar continua sendo a moeda de preferência em diversas transações e reservas globais. Por exemplo, em 2023, diferentes bancos centrais no mundo decidiram manter 58% de suas reservas em dólares. Além do dólar, os bancos centrais normalmente utilizam moedas de outros mercados desenvolvidos, especialmente euro, iene japonês e libra esterlina.

DIREITA: (Parte superior) Nos últimos 20 anos, a porcentagem das reservas dos bancos centrais globais em dólares diminuiu apenas cerca de 10% e ainda permanece acima de 50%. (Parte inferior) O dólar também é a moeda mais utilizada em diversos tipos de transações internacionais, com sua participação excedendo até quanto os Estados Unidos contribuem para os negócios globais e o PIB global. O dólar mantém sua relevância no mundo, e a diversificação internacional permite que os investidores mantenham exposição a outras moedas além do real.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

205

20

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

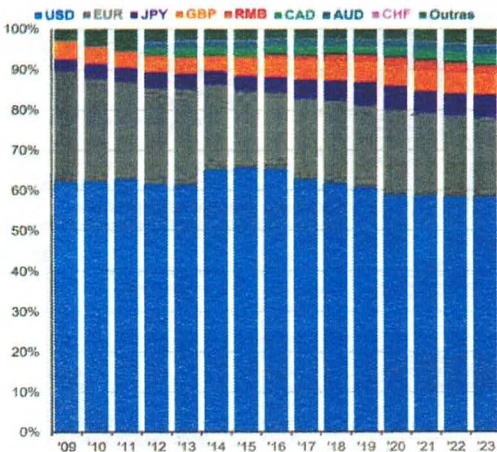
[Handwritten signature]



O uso do dólar em transações globais

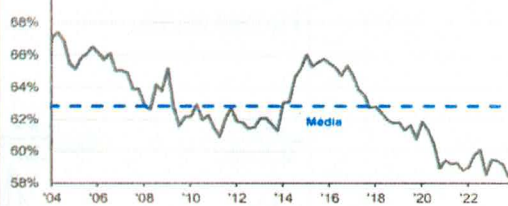
Participação do dólar nas reservas oficiais de moeda estrangeira

% das reservas globais

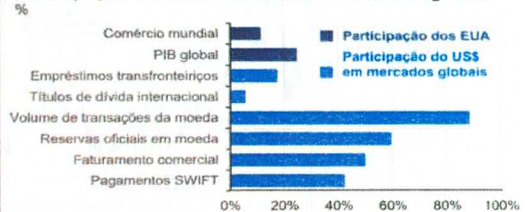


Ativos das reservas dos bancos centrais em dólares

US\$ como % do total



Participação do dólar dos EUA nos mercados globais



Source: J.P. Morgan Asset Management, (Esquerda) FactSet, International Monetary Fund, (Direita) BIS, NBER, IMF, Bloomberg, CPB World Trade Monitor, SWIFT, NBER, Gopinath, G (2015); "Sistema de preços internacionais", Bimposio de Jackson Hole de 2015. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

206

21

PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

5 ESCOLHA ENTRE INVESTIR COM OU SEM HEDGE CAMBIAL

Ao longo do tempo, investir com ou sem *hedge* cambial não mudou significativamente os retornos, mas é importante escolher uma estratégia e não alterá-la.

ESQUERDA: Os investimentos sem *hedge* trazem consigo o risco da moeda, já que o real mais fraco impulsiona os retornos internacionais, ao passo que o real mais forte os prejudica. Às vezes, a moeda pode fazer uma diferença significativa no retorno dos investidores. Por exemplo, em 2016 o retorno de ativos internacionais foi de 7%, mas o retorno sem *hedge* cambial foi de -12% devido à flutuação da moeda.

DIREITA: Por outro lado, investir com *hedge* pode proporcionar uma viagem mais estável. Ao investir globalmente sem *hedge* cambial, é necessário avaliar dois fatores: 1) o desempenho dos títulos e da renda variável internacional, e 2) a diferença entre as taxas de juros locais e as dos Estados Unidos. Como as taxas de juros brasileiras são tradicionalmente mais altas do que as dos Estados Unidos, o diferencial das taxas impulsiona consistentemente os retornos globais, promovendo um caminho mais suave do que o investimento sem *hedge* cambial. O investidor deve escolher a estratégia que melhor se alinhe com seus objetivos.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

207

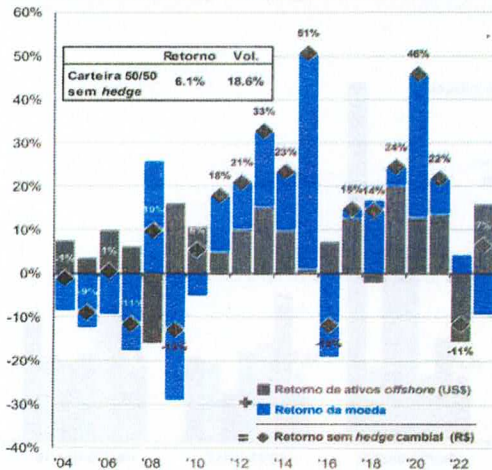
22

38

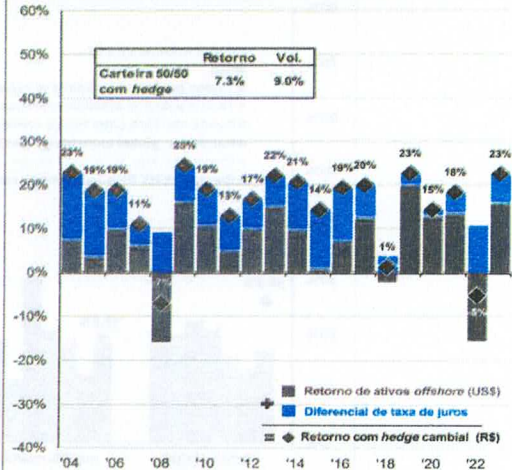


Investimento internacional sem e com *hedge* cambial

Investimento internacional sem *hedge* cambial
50/50 S&P 500 e Bloomberg U.S. Aggregate, retorno total



Investimento internacional com *hedge* cambial
50/50 S&P 500 e Barclays U.S. Aggregate, retorno total



Fonte: Bloomberg, FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Os dados de retorno e volatilidade são anualizados. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

208 23

PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

6 CONSIDERE AS OPORTUNIDADES ALÉM DO CDI

A preferência por um só ativo pode nos impedir de conhecer os benefícios dos outros.

Não faz sempre sentido manter toda a carteira investida apenas no CDI. Mesmo em períodos de taxas de juros elevadas, ainda existem benefícios significativos na exposição a outras classes de ativos.

Na seguinte análise observamos os retornos de diferentes classes de ativos 12 meses após o ponto máximo do CDI (diamantes cinza escuro) em cinco ciclos históricos de taxas de juros, além do ciclo mais recente. Na maioria dos casos, a renda variável global (representados pelos índices S&P 500 e MSCI ACWI) e a renda fixa americana (representado pelo índice Bloomberg U.S. Aggregate e Bloomberg U.S. High Yield - Corporate) apresentaram retornos superiores ao CDI. Portanto, é crucial considerar outras opções para diversificar a carteira e reconhecer que nem sempre os juros altos no Brasil indicam retornos futuros superiores para o CDI.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

209 24

[Handwritten signature]

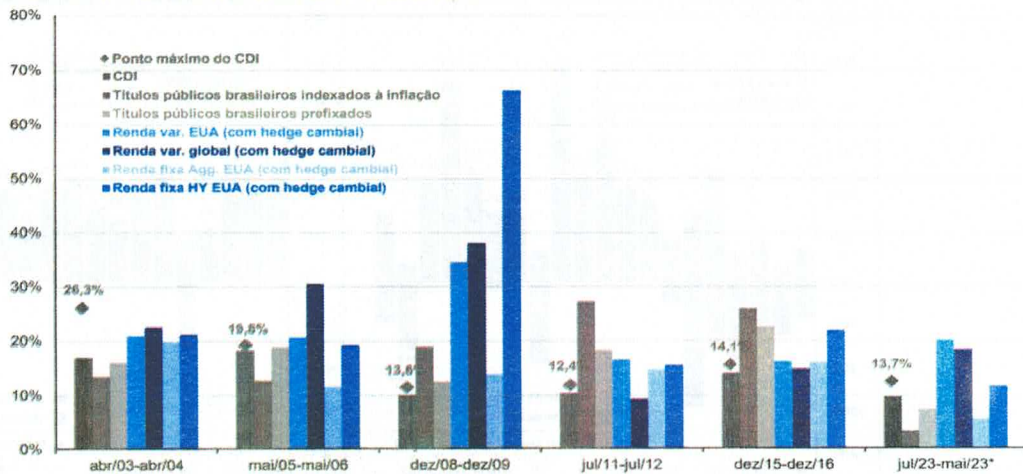
[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



O CDI e a diversificação

Outras oportunidades além do CDI
Ponto máximo do CDI e os retornos dos ativos 12 meses depois*



Fonte: Bloomberg Finance, MSCI, Standard & Poor's, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.
CDI = Certificado de Depósito Interbancário. Os retornos com hedge são representados pelo retorno do S&P 500, MSCI ACWI, Barclays U.S. Aggregate e Bloomberg U.S. High Yield - Corporate em dólares com hedge cambial. *Não se passaram 12 meses desde o final do mês em que as taxas atingiram o pico.
Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

210

25

PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

7) FIQUE DE OLHO NO RISCO DA SUA CARTEIRA (PARTE 1)

Movendo em um ritmo diferente.

Para investidores brasileiros, investir além das fronteiras do Brasil não só abre portas para novas oportunidades como também melhora a diversificação da carteira.

Enquanto os mercados acionários e de renda fixa no Brasil frequentemente são influenciados por eventos locais, os ativos no exterior são impulsionados por fatores completamente distintos na maioria das vezes. Os fatores que movem as ações nos Estados Unidos e os títulos de dívida na Europa podem ser bem diferentes daqueles que movem os ativos brasileiros.

Movendo com vibrações diferentes.

Quando eventos globais afetam todos os mercados, as ações brasileiras tendem a oscilar com maior intensidade do que as ações em mercados mais defensivos, tanto para cima quanto para baixo. Em períodos de turbulência global, os ativos brasileiros são frequentemente mais voláteis.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

211

26

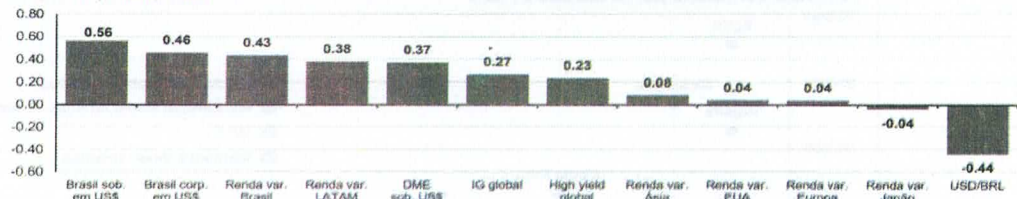
40



Ativos brasileiros e mercados globais

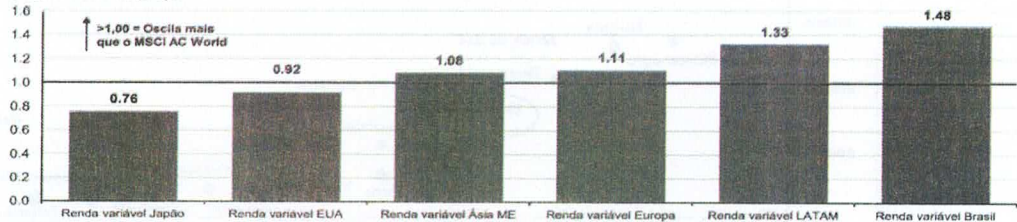
Correlações entre dívida pública brasileira e outras classes de ativos

Moeda local, retornos totais



Beta entre MSCI All Country World e mercados acionários regionais

US\$, retornos de preço



Fonte: Bloomberg, FactSet, J.P. Morgan Global Economic Research, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Soberanos Brasil em US\$, corporações Brasil em US\$, soberanos ME em US\$, renda variável Brasil, renda variável América Latina, investment grade global, high yield global, renda variável ME Ásia, renda variável Europa, renda variável EUA, renda variável Japão, e dólar EUA são, respectivamente: sub-índice EMBIG Diversified Brasil, sub-índice CEMBI Broad Diversified Brasil, sub-índice EMBIG Global Diversified EM, Bovespa Brazil Index, MSCI Latin America, Bloomberg Global Credit - Corporate - Investment Grade, Bloomberg Global - High Yield, MSCI EM Asia, MSCI Europe, S&P 500, MSCI Japan Index. J.P. Morgan Emerging Market Currency. As correlações são baseadas no retorno total mensal em moeda local para o período de 31/12/03 a 31/12/23. O cálculo do beta é baseado no retorno mensal de preço em US\$ para o período de 31/12/03 a 31/12/23. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

212 27

PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

7) FIQUE DE OLHO NO RISCO DA SUA CARTEIRA (PARTE 2)

Nem todos os títulos de renda fixa são iguais.

Embora os títulos públicos pareçam seguros, cada país tem um nível de risco diferente. Este gráfico mostra o nível de risco de diferentes países segundo seus *spreads* de crédito para títulos do governo de cinco anos e suas classificações de crédito. O Brasil tem uma classificação BB segundo a agência Standard & Poor's, o que é considerado grau especulativo, e seus títulos públicos têm um *spread* de 150bps, 200% mais alto que o *spread* de um título americano. Além disso, é um dos países com as medidas de risco mais elevadas na América Latina e no mundo. Alguns investidores podem se surpreender ao saber que países menores, como o Panamá e Cazaquistão, possuem classificações de crédito melhores do que o Brasil.

Assim como muitos países emergentes, o governo brasileiro já foi inadimplente na sua história. Embora o Brasil não tenha enfrentado uma crise de dívida desde os anos 90, é sempre importante reconhecer o risco de diferentes cenários extremos para qualquer país, como uma deterioração fiscal ou falência do governo. Os investidores brasileiros que possuem uma grande alocação em renda fixa nacional devem estar cientes de sua exposição aos diversos riscos locais e considerar alternativas globais para diversificação.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

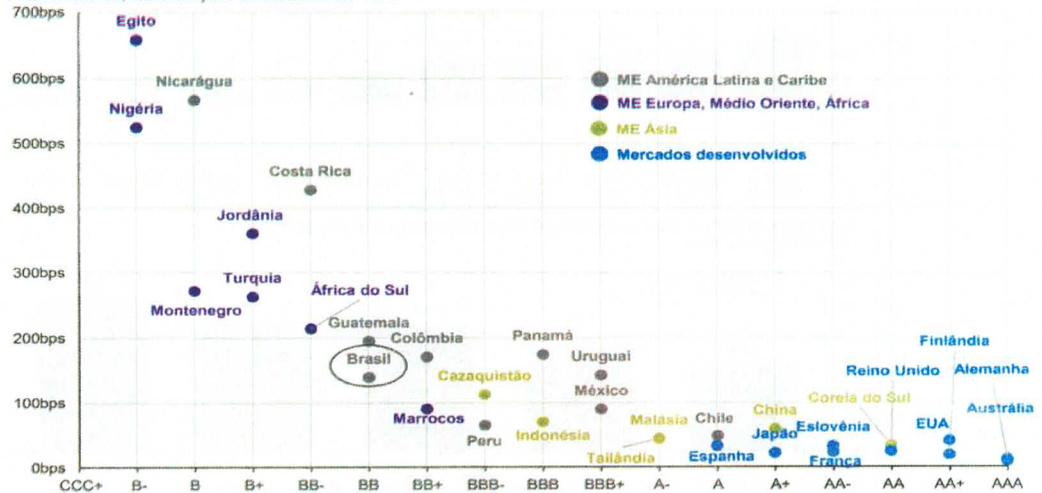
213 28

[Handwritten signatures and notes in blue ink]



O risco do país

Spreads de CDS de dívida soberana (5 anos) e classificações de crédito
Pontos básicos, classificações de Standard & Poor's



Fonte: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. As classificações de crédito são feitas pela Standard & Poor's. Os spreads de CDS são a 24 de junho de 2024. "bps" = pontos básicos. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

214

29



PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

8 NÃO DEIXE A ESCOLHA DO GESTOR DE LADO

Não basta selecionar apenas a classe de ativo ou o veículo, a seleção do gestor também é fundamental no longo prazo.

Existe uma dispersão significativa nos retornos entre diferentes gestores. Este gráfico mostra o retorno acumulado de um investimento de US\$1.000 em um período de 20 anos, destacando a diferença entre os gestores que estão no decil superior e no decil inferior em termos de desempenho. Em outras palavras, ilustra a dispersão entre os retornos dos melhores e piores gestores. Por exemplo, um gestor de ações dos Estados Unidos de grande capitalização do decil superior obteve um retorno acumulado 211% maior do que um gestor do decil inferior. Essa dispersão não acontece apenas entre os gestores de renda variável, ela se estende a todas as classes de ativos mostradas. Portanto, além da decisão sobre a melhor alocação de ativos, cada investidor enfrenta outra escolha crucial: selecionar o melhor gestor para sua carteira.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

215

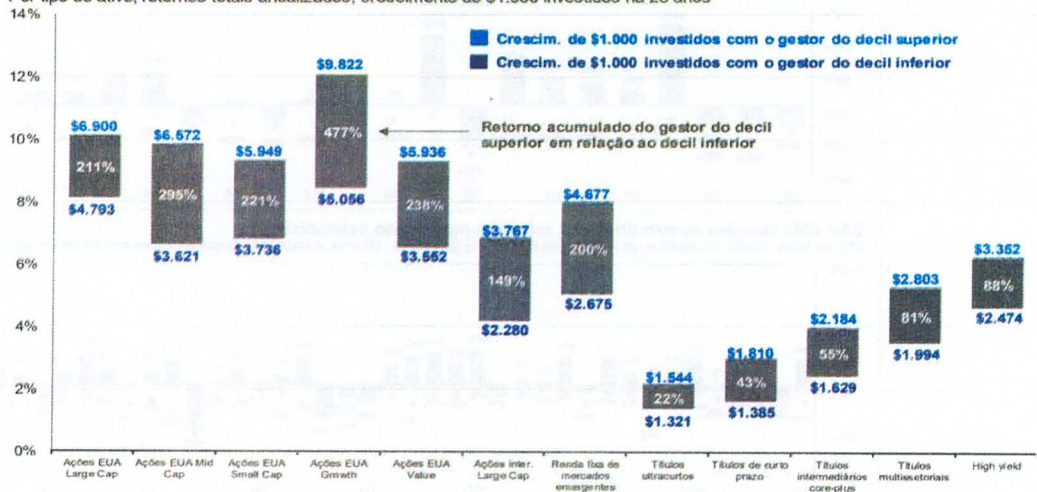
30

42



Seleção do gestor

Dispersão de retorno do gestores de 20 anos e crescimento de capital
Por tipo de ativo, retornos totais anualizados, crescimento de \$1.000 investidos há 20 anos*



Fonte: Morningstar, J.P. Morgan Asset Management. *Representa a dispersão média anual de retorno do portfólio entre o 10º e o 90º percentil ao longo de um período de 20 anos para cada Categoria Morningstar, incluindo fundos mútuos e ETFs. Os retornos são atualizados mensalmente e refletem dados até 30/04/2024. Esta informação é apenas para fins ilustrativos, não reflete resultados de investimentos reais, não é uma garantia de resultados futuros e não é uma recomendação. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

216

31



PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

9 A VOLATILIDADE FAZ PARTE

Vendo uma luz no fim do túnel.

Existem períodos difíceis em todos os anos. Os pontos vermelhos nos gráficos representam as quedas máximas ocorridas dentro de cada ano, em dois índices de renda variável: o Ibovespa e o S&P 500. Ainda que não seja possível prever estas quedas, elas são esperadas tanto nos mercados emergentes quanto nos desenvolvidos.

Apesar dos muitos recuos, cerca de 63% (para a bolsa brasileira) e 75% (para a bolsa americana) destes anos terminaram com retornos positivos, como mostram as barras em cinza. Os investidores precisam de um planejamento sólido para passarem por estes períodos de volatilidade, evitando reações baseadas em emoções.

Outro aspecto importante dos gráficos é a diferença tanto na volatilidade quanto nos retornos entre a renda variável na bolsa local e na bolsa americana. As quedas médias dentro do ano no mercado brasileiro são quase o dobro das registradas no mercado americano. Este é um dos argumentos para se adicionar uma classe de ativos menos volátil à carteira.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

217

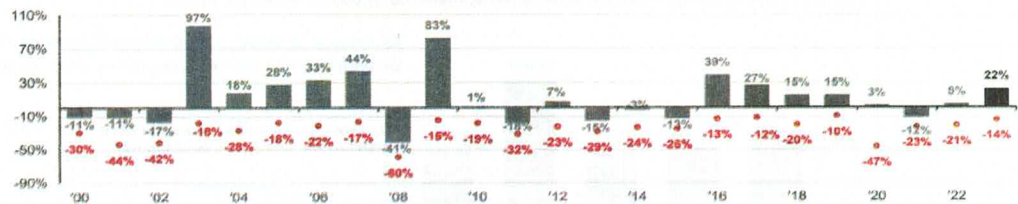
32



Retornos anuais e declínios dentro do ano

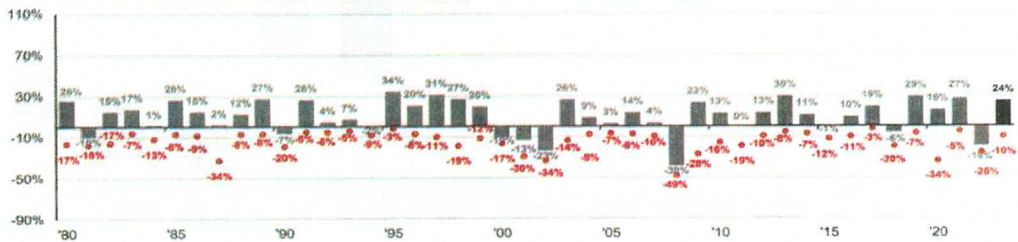
Ibovespa: Quedas dentro do ano X retornos para o ano calendário

Moeda local, média de quedas dentro do ano de -25,3% (mediana -22,3%), e retornos anuais positivos em 15 de 24 anos



S&P 500: Quedas dentro do ano X retornos para o ano calendário

Moeda local, média de quedas dentro do ano de -14,2% (mediana -10,4%), e retornos anuais positivos em 33 de 44 anos



Fonte: FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management.
Os retornos são baseados somente no índice de preços e não incluem dividendos. Quedas dentro do ano se referem às maiores quedas do mercado a partir de um pico até um vale durante o ano. Somente para ilustração. Retornos são retornos para o ano calendário desde 1980 até 2023 para o S&P 500, e de 2000 até 2023 para o Ibovespa. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

218

33



PRINCÍPIOS DE SUCESSO PARA INVESTIMENTOS GLOBAIS

10 É FUNDAMENTAL PERMANECER INVESTIDO

Market timing pode ser um hábito perigoso.

Às vezes, os investidores pensam que podem ser mais espertos que os mercados; em outros momentos, o medo e o conservadorismo os levam a tomar decisões com base na emoção e não na lógica. Este slide é um lembrete sobre quanto pode custar o *market timing*. Perdendo alguns dos melhores dias do mercado, os investidores também podem perder oportunidades cruciais para a valorização de suas carteiras. É importante notar também, como mostra o gráfico, que 7 dos 10 melhores dias aconteceram duas semanas antes ou após os 10 piores dias.

As coisas boas vêm para aqueles que esperam.

Os investidores de longo prazo devem olhar além do prazo de alguns dias, meses ou mesmo de um ano. Enquanto mercados podem ter um dia, um mês ou até um ano ruim, o histórico sugere que os investidores têm menos probabilidade de sofrer perdas em períodos mais longos. Esse gráfico ilustra que a carteira diversificada é menos volátil que investir somente em títulos ou ações. Enquanto o retorno das ações dos Estados Unidos de um ano variou bastante desde 1950 (+47% a -39%), a combinação de ações e títulos não resultou em retornos negativos em nenhum dos períodos de 5 anos móveis nos últimos 73 anos.

UTILIZANDO INSIGHTS PARA ATINGIR OS MELHORES RESULTADOS

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

219

34

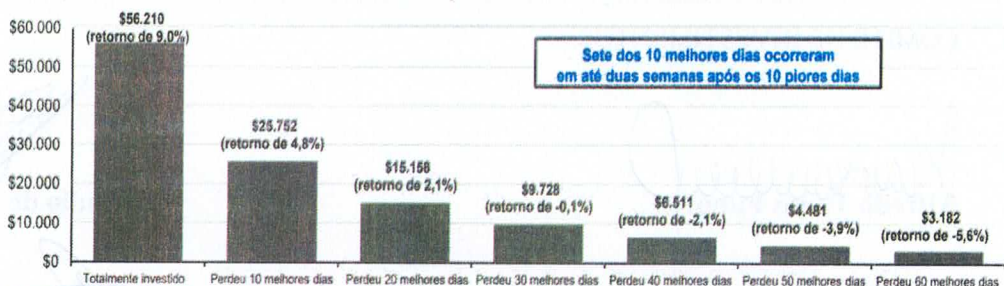
44



Timing do mercado e tempo no mercado

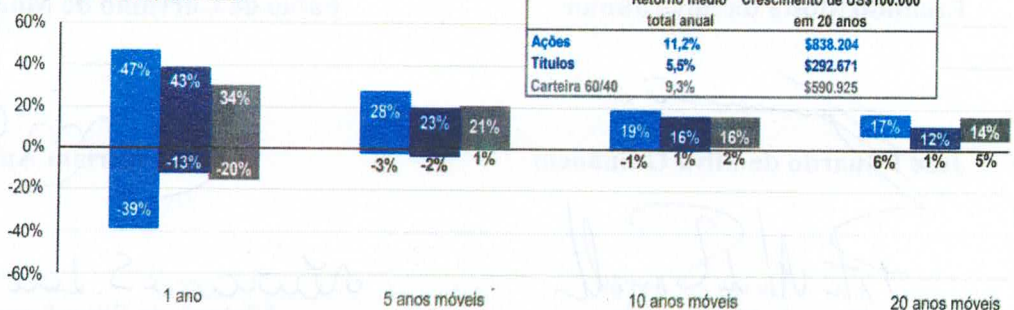
Retornos do S&P 500

Desempenho de um investimento de US\$10.000 entre 1 de jan. de 2002 e 31 de dez. de 2023, retorno total anualizado



Variação do retorno de ações, títulos de dívida e da carteira combinada EUA

Retorno total anual, 1950-2023



Fonte: Bloomberg, FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management; (Parte inferior) Federal Reserve, Robert Shiller, Strategas/Ibbotson. Retornos são baseados nos retornos por ano-calendário de 1950 a 2023. Ações representam o S&P 500 Shiller Composite; Títulos de dívida representam o Strategas/Ibbotson para períodos entre 1950 e 2010 e o Bloomberg Aggregate após 2010. O crescimento de US\$100.000 é baseado no retorno médio total anual para o período de 1950 a 2023. Dados de 31 de dezembro de 2023.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

220

35

221 **II – AGRADECIMENTOS:** Neste momento as palestrantes agradeceram pela oportunidade
 222 de falar ao Macaeprev e o presidente do Macaeprev e membro *Cláudio* agradeceu pela
 223 apresentação que contribuiu muito para o Macaeprev. **III – RETIFICAÇÃO DE ATA:** Pelo
 224 membro *Patric* foi dito que fica retificada somente no que diz respeito a numeração de ata do
 225 Comitê de Investimentos, da ata extraordinária do dia vinte e cinco de julho de dois mil e
 226 vinte e quatro (25/07/2024) em conjunto com os Conselhos Previdenciário e Fiscal que teve
 227 como assunto a apresentação dos resultados da avaliação atuarial de 2024, base 2023, com a
 228 visita presencial do Atuário, assim sendo, onde se lê, no cabeçalho: “Nº 28/2024, leia-se
 229 34/2024”. Pedimos desculpas pelo ocorrido. **IV – ENCERRAMENTO:** o membro *Patric*

45



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



230 registrou que todos os gráficos e informações da instituição bancária expostos nesta ata foram
231 reproduzidos na íntegra, sem alterações e são de inteira responsabilidade dos seus palestrantes
232 e nada mais havendo a tratar, a reunião foi encerrada às dezoito horas e trinta minutos, tendo a
233 ata sido lida e assinada por todos os presentes.

234 COMITÊ DE INVESTIMENTOS:

235

236

237 
Alfredo Tanos Filho

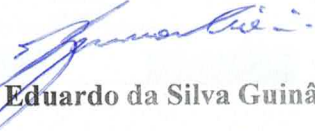
238

239

240 
Erenildo Motta da Silva Júnior


241

242

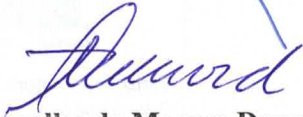
243 
José Eduardo da Silva Guinâncio

244

245

246 
Patric Alves de Vasconcellos


Claudio de Frenas Duarte


Fábio de Carvalho de Moraes Drumond


Miriam Amaral Queiroz


Viviane da Silva Lourenço Campos