

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS

SETEMBRO - 2024

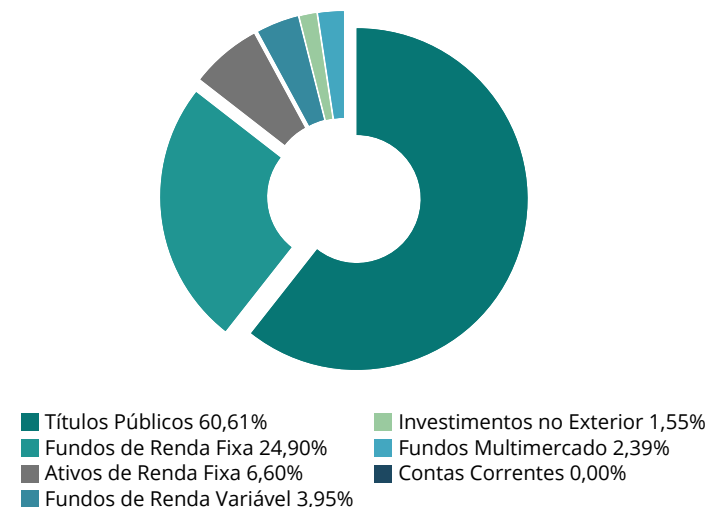


Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos do Município de Salto Veloso - SC

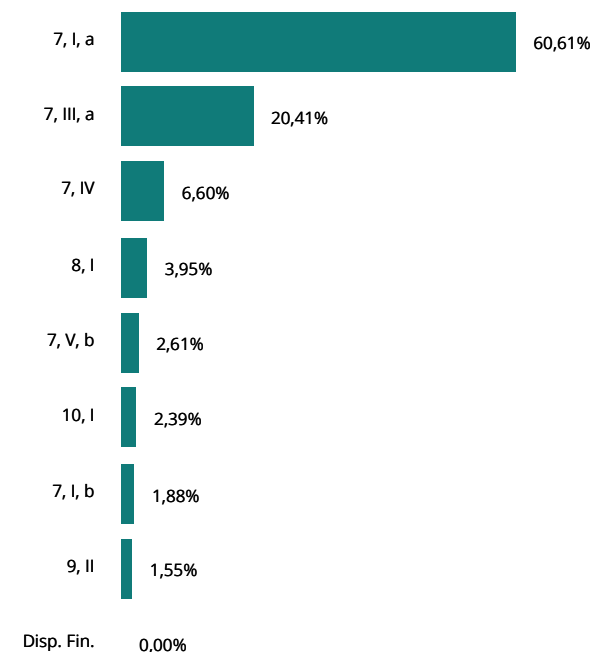
Distribuição da Carteira _____	3
Retorno da Carteira por Ativo _____	6
Rentabilidade da Carteira (em %) _____	9
Rentabilidade e Risco dos Ativos _____	10
Análise do Risco da Carteira _____	13
Liquidez e Custos das Aplicações _____	15
Movimentações _____	16
Enquadramento da Carteira _____	17
Comentários do Mês _____	20

ATIVOS	%	SETEMBRO	AGOSTO
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA	60,6%	26.094.033,26	25.030.416,64
NTN-B 15/05/2027 (Compra em 11/06/2024 Tx 6.3000)	0,2%	101.078,55	100.370,77
NTN-B 15/05/2027 (Compra em 13/03/2024 Tx 5.6600)	1,2%	508.353,77	505.049,85
NTN-B 15/05/2027 (Compra em 23/01/2024 Tx 5.4350)	1,2%	515.396,82	512.135,85
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 02/05/2024 Tx 6.1200)	0,7%	302.210,79	300.137,07
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 06/07/2022 Tx 6.0900)	2,6%	1.098.628,04	1.091.115,04
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 09/04/2024 Tx 5.9400)	1,2%	509.447,12	506.023,01
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 09/08/2022 Tx 5.9300)	2,5%	1.096.094,39	1.088.735,29
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 12/04/2024 Tx 6.0200)	2,4%	1.014.233,30	1.007.352,94
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 14/07/2022 Tx 6.3000)	2,6%	1.099.135,33	1.091.439,00
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 15/03/2024 Tx 5.7900)	2,4%	1.018.085,52	1.011.361,16
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 16/05/2023 Tx 5.8100)	0,3%	145.112,16	144.151,48
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 17/04/2024 Tx 6.0400)	1,2%	503.775,30	500.349,86
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 22/08/2022 Tx 5.8900)	1,4%	620.175,05	616.030,50
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 25/04/2024 Tx 6.0600)	1,2%	502.652,37	499.226,64
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 25/04/2024 Tx 6.0600) i	0,0%	4.409,23	4.379,18
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 27/05/2022 Tx 5.7700)	2,6%	1.111.499,20	1.104.175,91
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 19/03/2024 Tx 5.8500)	0,9%	407.956,32	405.243,10
NTN-B 15/08/2026 (Compra em 14/06/2024 Tx 6.5200)	0,2%	99.340,70	98.628,14
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.3700)	0,7%	297.257,99 ▲	-
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 22/05/2024 Tx 6.0500)	0,7%	300.386,31	298.341,43
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 23/05/2024 Tx 6.1200)	0,7%	299.698,29	297.641,64
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 09/10/2023 Tx 5.8100)	2,4%	1.039.427,48	1.032.545,62
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.1900)	0,7%	298.526,62 ▲	-
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 19/05/2023 Tx 5.5000)	1,2%	518.432,44	515.126,39
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 26/10/2023 Tx 5.8000)	2,4%	1.035.509,87	1.028.663,33
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 29/05/2023 Tx 5.4300)	1,2%	515.668,33	512.407,83
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 06/07/2022 Tx 6.0000)	2,5%	1.066.519,25	1.059.300,86
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 09/08/2022 Tx 5.9000)	2,5%	1.063.796,07	1.056.678,58
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 14/07/2022 Tx 6.2000)	2,5%	1.063.051,18	1.055.689,69
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 14/11/2022 Tx 6.0500)	5,0%	2.166.123,47	2.151.377,02
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 22/08/2022 Tx 5.8350)	0,8%	324.297,19	322.144,20
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 27/05/2022 Tx 5.6700)	2,5%	1.079.204,46	1.072.178,58
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 06/07/2022 Tx 6.0950)	2,5%	1.068.114,37	1.060.804,99
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 09/08/2022 Tx 5.9300)	2,5%	1.064.129,54	1.056.985,41
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.2000)	0,7%	298.749,29 ▲	-

POR SEGMENTO

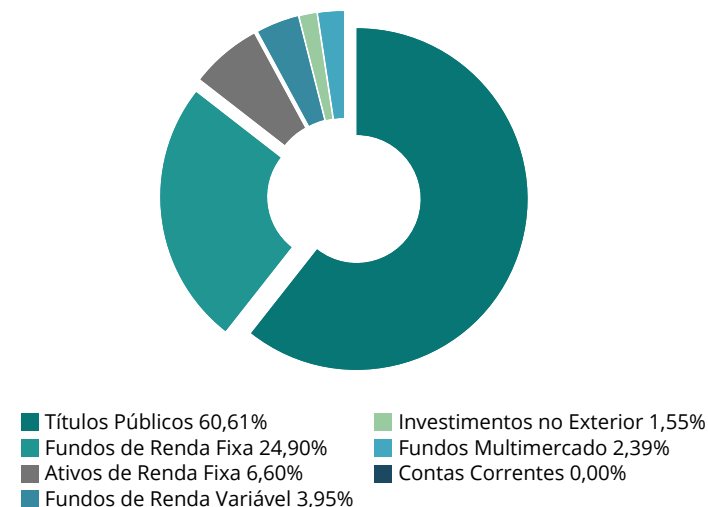


POR TIPO DE ATIVO

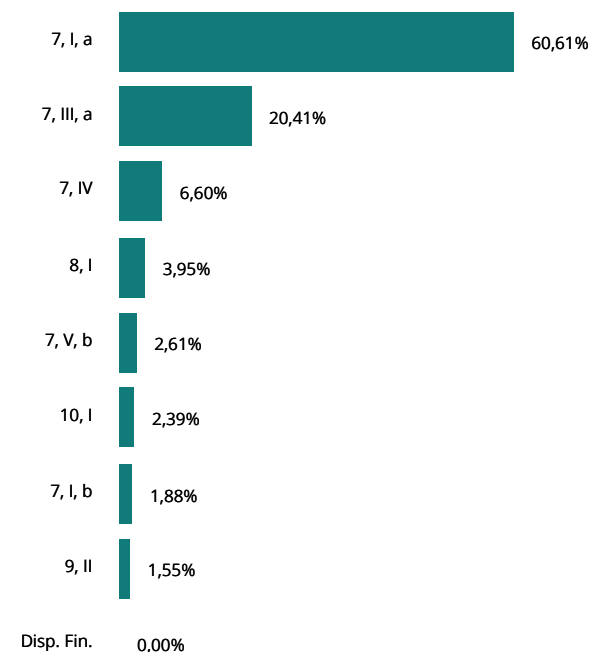


ATIVOS	%	SETEMBRO	AGOSTO
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA	60,6%	26.094.033,26	25.030.416,64
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 12/04/2024 Tx 6.0100)	1,7%	712.461,37	707.633,64
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 22/08/2022 Tx 5.9000)	0,3%	146.267,91	145.289,30
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 27/05/2022 Tx 5.7900)	2,5%	1.078.827,87	1.071.703,34
FUNDOS DE RENDA FIXA	24,9%	10.720.184,98	11.569.465,83
BB FIC Espelho JGP Inst Equilíbrio 30	0,7%	301.443,05 ▲	-
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13,1%	5.633.233,38 ▼	7.103.175,86
BB FIC Previdenciário IMA-B 5	0,7%	285.365,97	284.286,79
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	2,6%	1.116.646,13	1.106.850,51
BTG FIC Corporativo I Crédito Privado	0,7%	301.702,04 ▲	-
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	1,9%	838.929,89	844.320,01
Itaú FIC High Grade Crédito Privado	1,2%	522.716,94	518.088,87
Itaú Referenciado Institucional Renda Fixa	1,5%	638.880,34	633.437,75
Safra FIC Institucional IMA-B	1,2%	522.727,36	525.618,49
Santander FIC Premium Referenciado	1,3%	558.539,88	553.687,55
ATIVOS DE RENDA FIXA	6,6%	2.840.080,87	2.723.431,53
Letra Financeira Bradesco 06/02/2029 - IPCA + 6,02	1,2%	534.226,95	531.260,44
Letra Financeira BTG 11/01/2033 - IPCA + 7,32	0,9%	367.430,39	363.561,18
Letra Financeira BTG 20/12/2032 - IPCA + 7,54	0,9%	369.501,16	367.848,80
Letra Financeira BTG 23/11/2032 - IPCA + 8,00	2,9%	1.253.385,34	1.246.803,04
Letra Financeira Daycoval 10/06/2027 - IPCA + 6,80	0,2%	103.124,77	102.444,36
Letra Financeira Santander 06/10/2025 - IPCA + 6,26	0,1%	55.312,52	54.825,01
Letra Financeira Santander 19/05/2025 - IPCA + 6,30	0,1%	56.966,68	56.688,70
Letra Financeira Santander 24/09/2029 - IPCA + 6,98	0,2%	100.133,06 ▲	-
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	4,0%	1.701.541,14	1.752.099,41
BB FIA ESG BDR Nível I	0,4%	183.092,46	182.779,52
Caixa FIA Institucional BDR Nível 1	0,3%	134.234,04	134.670,86
Caixa FIC FIA Ações Livre	1,1%	483.470,96	498.681,10
Guepardo FIC FIA Valor Institucional	0,4%	158.465,10	165.192,29
Próprio Capital FIA	1,2%	505.067,90	532.638,00
Safra FIA Consumo Americano PB BDR Nível I	0,2%	68.871,46	69.628,17
Tarpon FIC FIA GT Institucional	0,4%	168.339,22	168.509,47
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	1,6%	667.646,72	651.898,88
XP MS FIC FIA Global Opportunities Advisory IE	1,6%	667.646,72	651.898,88

POR SEGMENTO



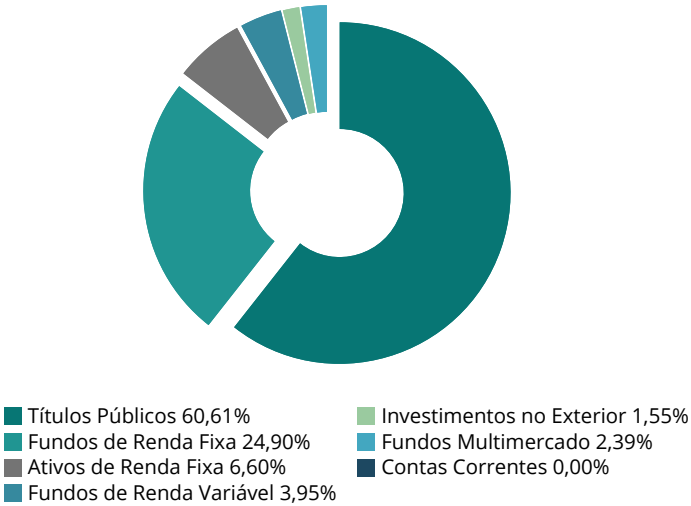
POR TIPO DE ATIVO



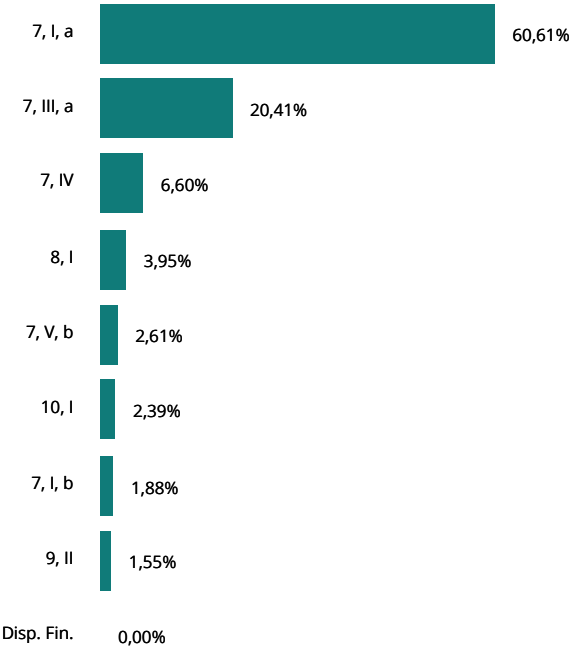
ATIVOS	%	SETEMBRO	AGOSTO
FUNDOS MULTIMERCADO	2,4%	1.030.647,67	1.030.112,75
Rio Bravo Proteção Multimercado	1,2%	529.638,45	530.467,38
Rio Bravo Proteção Portfólio II Multimercado	1,2%	501.009,22	499.645,37
CONTAS CORRENTES	0,0%	0,04	6.265,34
Banco do Brasil	0,0%	-	6.265,32
Bradesco	0,0%	-	-
BTG Pactual	0,0%	-	-
Caixa Econômica Federal	0,0%	-	-
Cresol	0,0%	-	-
Daycoval	0,0%	-	-
Itaú Unibanco	0,0%	0,02	0,02
Safra	0,0%	-	-
Santander	0,0%	-	-
XP Investimentos	0,0%	0,02	-
TOTAL DA CARTEIRA	100,0%	43.054.134,68	42.763.690,38

Entrada de Recursos Nova Aplicação Saída de Recursos Resgate Total

POR SEGMENTO



POR TIPO DE ATIVO



RETORNO DA CARTEIRA POR ATIVO (R\$)

ATIVOS	1º SEMESTRE	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	2024
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA	1.233.893,89	208.611,30	185.678,75	173.799,80				1.801.983,74
NTN-B 15/05/2027 (Compra em 11/06/2024 Tx 6.3000)	561,34	807,93	740,60	707,78				2.817,65
NTN-B 15/05/2027 (Compra em 13/03/2024 Tx 5.6600)	12.841,31	3.791,33	3.460,59	3.303,92				23.397,15
NTN-B 15/05/2027 (Compra em 23/01/2024 Tx 5.4350)	22.782,87	3.749,09	3.415,71	3.260,97				33.208,64
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 02/05/2024 Tx 6.1200)	5.067,75	2.370,74	2.170,44	2.073,72				11.682,65
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 06/07/2022 Tx 6.0900)	59.904,61	8.590,44	7.863,96	7.513,00				83.872,01
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 09/04/2024 Tx 5.9400)	11.111,57	3.920,35	3.584,85	3.424,11				22.040,88
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 09/08/2022 Tx 5.9300)	58.996,21	8.425,31	7.703,67	7.359,10				82.484,29
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 12/04/2024 Tx 6.0200)	21.908,05	7.871,35	7.202,96	6.880,36				43.862,72
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 14/07/2022 Tx 6.3000)	60.944,71	8.785,31	8.053,18	7.696,33				85.479,53
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 15/03/2024 Tx 5.7900)	27.311,85	7.706,49	7.040,66	6.724,36				48.783,36
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 16/05/2023 Tx 5.8100)	7.733,93	1.100,91	1.005,82	960,68				10.801,34
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 17/04/2024 Tx 6.0400)	10.349,31	3.918,54	3.585,39	3.425,44				21.278,68
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 22/08/2022 Tx 5.8900)	33.271,09	4.746,29	4.339,03	4.144,55				46.500,96
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 25/04/2024 Tx 6.0600)	9.153,61	3.917,62	3.586,00	3.425,73				20.082,96
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 25/04/2024 Tx 6.0600) i	80,30	34,36	31,46	30,05				176,17
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 27/05/2022 Tx 5.7700)	59.042,55	8.395,77	7.668,19	7.323,29				82.429,80
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 19/03/2024 Tx 5.8500)	10.746,35	3.108,56	2.841,28	2.713,22				19.409,41
NTN-B 15/08/2024 (Compra em 08/05/2023 Tx 6.7150)	30.594,34	4.527,24	2.606,18	-				37.727,76
NTN-B 15/08/2024 (Compra em 15/03/2023 Tx 6.0300)	16.069,16	2.334,63	1.359,99	-				19.763,78
NTN-B 15/08/2024 (Compra em 23/05/2023 Tx 7.4900)	32.353,45	4.876,10	2.775,02	-				40.004,57
NTN-B 15/08/2026 (Compra em 14/06/2024 Tx 6.5200)	400,90	836,23	759,45	712,56				2.709,14
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.3700)	-	-	-	1.584,34				1.584,34
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 22/05/2024 Tx 6.0500)	3.350,90	2.407,94	2.180,64	2.044,88				9.984,36
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 23/05/2024 Tx 6.1200)	3.243,91	2.420,64	2.192,87	2.056,65				9.914,07
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 09/10/2023 Tx 5.8100)	56.213,95	8.116,19	7.339,22	6.881,86				78.551,22
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.1900)	-	-	-	1.565,04				1.565,04
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 19/05/2023 Tx 5.5000)	27.323,95	3.908,35	3.528,24	3.306,05				38.066,59
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 26/10/2023 Tx 5.8000)	55.955,71	8.077,01	7.304,09	6.846,54				78.183,35
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 29/05/2023 Tx 5.4300)	27.017,86	3.856,39	3.479,10	3.260,50				37.613,85

RETORNO DA CARTEIRA POR ATIVO (R\$)

ATIVOS	1º SEMESTRE	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	2024
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA	1.233.893,89	208.611,30	185.678,75	173.799,80				1.801.983,74
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 06/07/2022 Tx 6.0000)	58.571,69	8.503,02	7.699,14	7.218,39				81.992,24
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 09/08/2022 Tx 5.9000)	57.941,47	8.387,89	7.590,73	7.117,49				81.037,58
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 14/07/2022 Tx 6.2000)	59.340,82	8.661,03	7.850,29	7.361,49				83.213,63
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 14/11/2022 Tx 6.0500)	119.447,64	17.365,72	15.726,13	14.746,45				167.285,94
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 22/08/2022 Tx 5.8350)	17.568,12	2.538,52	2.296,64	2.152,99				24.556,27
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 27/05/2022 Tx 5.6700)	57.658,14	8.291,24	7.493,57	7.025,88				80.468,83
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 06/07/2022 Tx 6.0950)	59.119,66	8.605,62	7.794,42	7.309,38				82.829,08
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 09/08/2022 Tx 5.9300)	58.097,22	8.418,63	7.618,36	7.144,13				81.278,34
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.2000)	-	-	-	1.567,70				1.567,70
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 12/04/2024 Tx 6.0100)	15.642,92	5.685,84	5.148,88	4.827,73				31.305,37
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 22/08/2022 Tx 5.9000)	7.965,60	1.153,05	1.043,62	978,61				11.140,88
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 27/05/2022 Tx 5.7900)	58.209,07	8.399,63	7.598,38	7.124,53				81.331,61
FUNDOS DE RENDA FIXA	397.740,29	111.168,13	92.620,77	72.545,26				674.074,45
BB FIC Espelho JGP Inst Equilíbrio 30	-	-	-	1.443,05				1.443,05
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	161.067,49	28.646,27	39.912,17	51.883,63				281.509,56
BB FIC Previdenciário IMA-B 5	8.695,17	2.504,70	1.467,65	1.079,18				13.746,70
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	(1.533,86)	-	-	-				(1.533,86)
BB Previdenciário Títulos Públicos IPCA VI	87.628,95	15.642,31	9.934,87	-				113.206,13
BB Previdenciário Títulos Públicos VII	5.426,47	987,17	605,60	-				7.019,24
BB Previdenciário Títulos Públicos X	51.041,59	9.114,09	5.787,57	-				65.943,25
Bradesco FIC Institucional Renda Fixa IMA-B 5+	(32.060,13)	-	-	-				(32.060,13)
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	58.426,06	10.810,91	10.031,79	9.795,62				89.064,38
BTG FIC Corporativo I Crédito Privado	-	-	-	1.702,04				1.702,04
Caixa Brasil Referenciado	78.303,58	-	-	-				78.303,58
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	4.427,19	-	-	-				4.427,19
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	(12.447,44)	17.082,05	5.883,17	(5.390,12)				5.127,66
Itaú FIC High Grade Crédito Privado	8.322,27	4.963,97	4.802,63	4.628,07				22.716,94
Itaú FIC IMA-B 5+	(47.043,55)	-	-	-				(47.043,55)
Itaú Referenciado Institucional Renda Fixa	9.847,98	5.891,04	5.572,83	5.442,59				26.754,44

RETORNO DA CARTEIRA POR ATIVO (R\$)

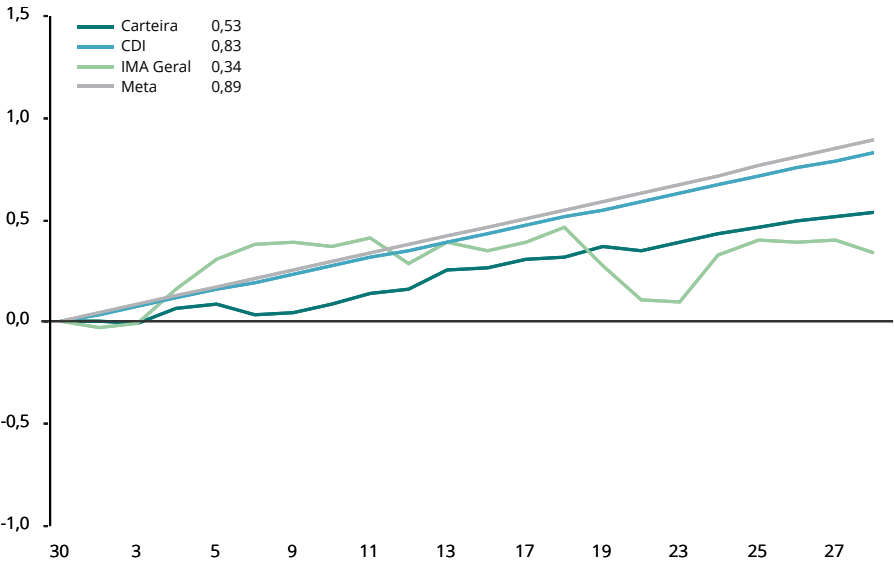
ATIVOS	1º SEMESTRE	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	2024
FUNDOS DE RENDA FIXA	397.740,29	111.168,13	92.620,77	72.545,26				674.074,45
Safrá FIC Institucional IMA-B	(19.359,01)	10.439,82	3.632,55	(2.891,13)				(8.177,77)
Santander FIC Premium Referenciado	16.074,22	5.085,80	4.989,94	4.852,33				31.002,29
Santander FIC Títulos Públicos Ref. Premium	11.268,07	-	-	-				11.268,07
SPX FIC Seahawk Advisory Crédito Privado	9.655,24	-	-	-				9.655,24
ATIVOS DE RENDA FIXA	151.471,81	24.166,66	26.139,12	16.649,34				218.426,93
Letra Financeira Bradesco 06/02/2029 - IPCA + 6,02	22.463,28	4.328,94	4.468,22	2.966,51				34.226,95
Letra Financeira BTG 11/01/2033 - IPCA + 7,32	21.373,05	4.206,88	2.420,58	3.869,21				31.869,72
Letra Financeira BTG 20/12/2032 - IPCA + 7,54	22.459,44	2.964,88	3.936,55	1.652,36				31.013,23
Letra Financeira BTG 23/11/2032 - IPCA + 8,00	78.452,39	10.800,35	13.476,50	6.582,30				109.311,54
Letra Financeira Daycoval 10/06/2027 - IPCA + 6,80	638,72	887,58	918,06	680,41				3.124,77
Letra Financeira Santander 06/10/2025 - IPCA + 6,26	2.939,32	548,58	404,17	487,51				4.379,58
Letra Financeira Santander 19/05/2025 - IPCA + 6,30	3.145,61	429,45	515,04	277,98				4.368,08
Letra Financeira Santander 24/09/2029 - IPCA + 6,98	-	-	-	133,06				133,06
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	(3.850,69)	39.374,47	80.943,57	(50.558,27)				65.909,08
BB FIA ESG BDR Nível I	41.994,77	(889,08)	2.513,95	312,94				43.932,58
Caixa FIA Institucional BDR Nível 1	37.737,80	676,83	757,25	(436,82)				38.735,06
Caixa FIC FIA Ações Livre	(33.298,14)	3.166,50	43.441,06	(15.210,14)				(1.900,72)
Guepardo FIC FIA Valor Institucional	(4.926,70)	5.386,57	8.913,37	(6.727,19)				2.646,05
Próprio Capital FIA	(58.898,71)	27.312,53	17.273,81	(27.570,10)				(41.882,47)
Safrá FIA Consumo Americano PB BDR Nível I	14.842,34	421,66	1.475,49	(756,71)				15.982,78
Tarpon FIC FIA GT Institucional	(1.302,05)	3.299,46	6.568,64	(170,25)				8.395,80
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	133.334,70	(13.789,91)	40.123,13	15.747,84				175.415,76
XP MS FIC FIA Global Opportunities Advisory IE	133.334,70	(13.789,91)	40.123,13	15.747,84				175.415,76
FUNDOS MULTIMERCADO	(8.188,81)	25.210,89	13.090,67	534,92				30.647,67
Rio Bravo Proteção Multimercado	(8.188,81)	25.210,89	13.445,30	(828,93)				29.638,45
Rio Bravo Proteção Portfólio II Multimercado	-	-	(354,63)	1.363,85				1.009,22
TOTAL	1.904.401,19	394.741,54	438.596,01	228.718,89				2.966.457,63

RENTABILIDADE DA CARTEIRA (%)

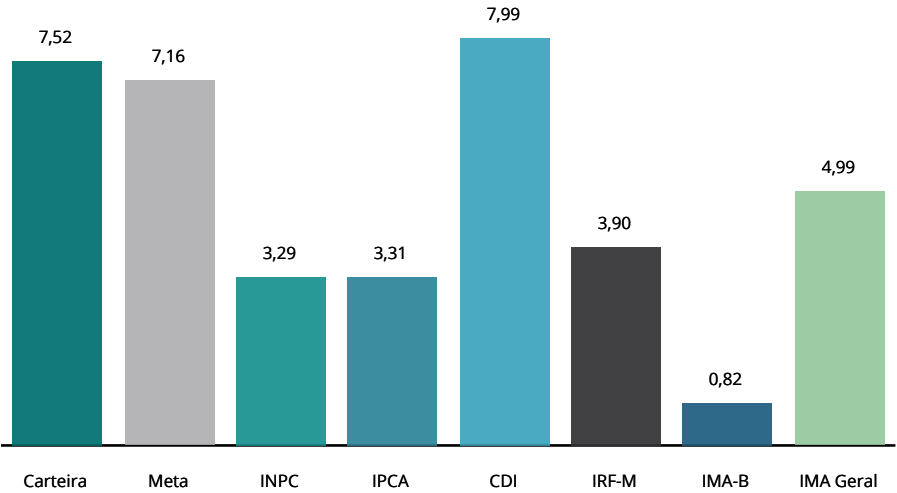
RENTABILIDADE DA CARTEIRA, INDICADORES E META ATUARIAL (INPC + 5,02% A.A.)

MÊS	CARTEIRA	META	CDI	IMA-G	% META	% CDI	% IMA-G
Janeiro	0,70	0,98	0,97	0,47	71	73	151
Fevereiro	1,09	1,22	0,80	0,64	89	136	170
Março	0,96	0,60	0,83	0,52	160	115	184
Abril	0,20	0,78	0,89	(0,22)	26	23	-93
Maio	0,82	0,87	0,83	0,95	94	98	87
Junho	0,98	0,66	0,79	0,05	149	124	2.084
Julho	0,94	0,67	0,91	1,36	141	104	70
Agosto	1,05	0,27	0,87	0,79	389	120	132
Setembro	0,53	0,89	0,83	0,34	60	64	158
Outubro							
Novembro							
Dezembro							
TOTAL	7,52	7,16	7,99	4,99	105	94	151

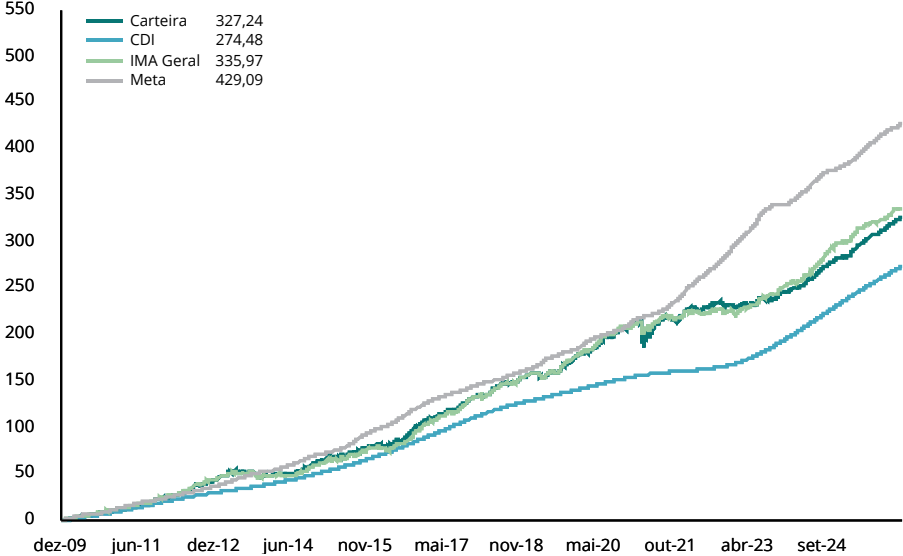
RENTABILIDADE ACUMULADA NO MÊS



CARTEIRA x INDICADORES EM 2024



RENTABILIDADE ACUMULADA DESDE DEZEMBRO/2009



RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO

NO MÊS

NO ANO

EM 12 MESES

TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA

BENCH

RENT. %

% META

RENT. %

% META

RENT. %

% META

VOL. ANUALIZADA

VAR (95%)

SHARPE

DRAW DOWN

MÊS %

12M %

MÊS %

12M %

MÊS %

12M %

MÊS %

12M %

NTN-B 15/05/2027 (Compra em 11/06/2024 Tx 6.3000)	Sem bench	0,71	79%	2,83	39%	-	-
NTN-B 15/05/2027 (Compra em 13/03/2024 Tx 5.6600)	Sem bench	0,65	73%	4,77	67%	-	-
NTN-B 15/05/2027 (Compra em 23/01/2024 Tx 5.4350)	Sem bench	0,58	65%	6,83	95%	-	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 02/05/2024 Tx 6.1200)	Sem bench	0,69	78%	3,99	56%	-	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 06/07/2022 Tx 6.0900)	Sem bench	0,69	77%	8,11	113%	10,82	116%
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 09/04/2024 Tx 5.9400)	Sem bench	0,68	76%	4,69	66%	-	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 09/08/2022 Tx 5.9300)	Sem bench	0,68	76%	7,99	112%	10,65	114%
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 12/04/2024 Tx 6.0200)	Sem bench	0,68	77%	4,69	66%	-	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 14/07/2022 Tx 6.3000)	Sem bench	0,71	79%	8,27	116%	11,05	119%
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 15/03/2024 Tx 5.7900)	Sem bench	0,66	75%	5,18	72%	-	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 16/05/2023 Tx 5.8100)	Sem bench	0,67	75%	7,90	110%	10,53	113%
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 17/04/2024 Tx 6.0400)	Sem bench	0,68	77%	4,58	64%	-	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 22/08/2022 Tx 5.8900)	Sem bench	0,67	76%	7,96	111%	10,61	114%
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 25/04/2024 Tx 6.0600)	Sem bench	0,69	77%	4,34	61%	-	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 25/04/2024 Tx 6.0600) i	Sem bench	0,69	77%	4,34	61%	-	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra em 27/05/2022 Tx 5.7700)	Sem bench	0,66	74%	7,86	110%	10,48	113%
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 19/03/2024 Tx 5.8500)	Sem bench	0,67	75%	5,19	72%	-	-
NTN-B 15/08/2026 (Compra em 14/06/2024 Tx 6.5200)	Sem bench	0,72	81%	2,74	38%	-	-
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.3700)	Sem bench	0,54	60%	0,54	7%	-	-
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 22/05/2024 Tx 6.0500)	Sem bench	0,69	77%	3,36	47%	-	-
NTN-B 15/08/2028 (Compra em 23/05/2024 Tx 6.1200)	Sem bench	0,69	78%	3,34	47%	-	-
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 09/10/2023 Tx 5.8100)	Sem bench	0,67	75%	7,88	110%	-	-
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.1900)	Sem bench	0,53	59%	0,53	7%	-	-
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 19/05/2023 Tx 5.5000)	Sem bench	0,64	72%	7,65	107%	10,08	108%
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 26/10/2023 Tx 5.8000)	Sem bench	0,67	75%	7,88	110%	-	-
NTN-B 15/08/2030 (Compra em 29/05/2023 Tx 5.4300)	Sem bench	0,69	77%	7,59	106%	10,01	107%
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 06/07/2022 Tx 6.0000)	Sem bench	0,68	76%	8,03	112%	10,69	115%
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 09/08/2022 Tx 5.9000)	Sem bench	0,67	76%	7,95	111%	10,59	114%
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 14/07/2022 Tx 6.2000)	Sem bench	0,70	78%	8,18	114%	10,90	117%
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 14/11/2022 Tx 6.0500)	Sem bench	0,69	77%	8,07	113%	10,75	115%
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 22/08/2022 Tx 5.8350)	Sem bench	0,67	75%	7,90	110%	10,52	113%
NTN-B 15/08/2040 (Compra em 27/05/2022 Tx 5.6700)	Sem bench	0,66	74%	7,78	109%	10,34	111%
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 06/07/2022 Tx 6.0950)	Sem bench	0,69	77%	8,10	113%	10,85	116%
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 09/08/2022 Tx 5.9300)	Sem bench	0,68	76%	7,97	111%	10,68	115%
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.2000)	Sem bench	0,53	59%	0,53	7%	-	-

0,25	-	0,41	-	-35,87	-	0,00	-
0,26	-	0,43	-	-46,71	-	-0,00	-
0,25	-	0,41	-	-56,34	-	-0,03	-
0,25	-	0,41	-	-40,19	-	-0,00	-
0,25	4,14	0,41	6,81	-40,89	-9,12	-0,00	-2,86
0,25	-	0,41	-	-44,40	-	-0,00	-
0,25	4,07	0,41	6,69	-44,63	-9,36	-0,00	-2,81
0,25	-	0,41	-	-42,48	-	-0,00	-
0,25	4,24	0,41	6,97	-35,90	-8,81	0,00	-2,93
0,25	-	0,41	-	-47,94	-	-0,00	-
0,25	4,01	0,41	6,60	-47,49	-9,55	-0,00	-2,77
0,25	-	0,41	-	-42,07	-	-0,00	-
0,25	4,05	0,41	6,66	-45,59	-9,42	-0,00	-2,80
0,25	-	0,41	-	-41,56	-	-0,00	-
0,25	-	0,41	-	-41,57	-	-0,00	-
0,25	3,99	0,41	6,57	-48,46	-9,62	-0,00	-2,76
0,25	-	0,41	-	-46,57	-	-0,00	-
0,25	-	0,41	-	-30,71	-	0,00	-
-	-	-	-	-	-	-	-
0,25	-	0,41	-	-41,79	-	-0,00	-
0,25	-	0,41	-	-40,15	-	-0,00	-
0,25	-	0,41	-	-47,50	-	-0,00	-
-	-	-	-	-	-	-	-
0,25	3,97	0,41	6,53	-54,85	-10,28	-0,00	-2,76
0,25	-	0,41	-	-47,71	-	-0,00	-
0,25	3,96	0,41	6,51	-56,52	-10,39	-0,03	-2,75
0,25	4,08	0,41	6,71	-43,00	-9,35	-0,00	-2,82
0,25	4,04	0,41	6,65	-45,31	-9,50	-0,00	-2,80
0,25	4,16	0,41	6,84	-38,24	-9,04	-0,00	-2,88
0,25	4,10	0,41	6,74	-41,78	-9,27	-0,00	-2,84
0,25	4,01	0,41	6,60	-46,92	-9,60	-0,00	-2,78
0,25	3,95	0,41	6,50	-50,76	-9,87	-0,00	-2,73
0,25	4,14	0,41	6,81	-40,72	-9,07	-0,00	-2,85
0,25	4,06	0,41	6,68	-44,68	-9,32	-0,00	-2,80
-	-	-	-	-	-	-	-

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 12/04/2024 Tx 6.0100)	Sem bench	0,68	77%	4,72	66%	-	-
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 22/08/2022 Tx 5.9000)	Sem bench	0,67	76%	7,95	111%	10,65	114%
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 27/05/2022 Tx 5.7900)	Sem bench	0,66	75%	7,87	110%	10,53	113%
FUNDOS DE RENDA FIXA	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
BB FIC Espelho JGP Inst Equilíbrio 30	CDI	0,89	100%	-	-	-	-
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	CDI	0,84	94%	8,11	113%	11,17	120%
BB FIC Previdenciário IMA-B 5	IMA-B 5	0,38	43%	5,06	71%	8,13	87%
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	CDI	0,88	99%	8,67	121%	11,94	128%
BTG FIC Corporativo I Crédito Privado	CDI	0,94	105%	10,07	141%	13,87	149%
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	IMA-B	-0,64	-72%	0,81	11%	5,61	60%
Itaú FIC High Grade Crédito Privado	CDI	0,89	100%	8,72	122%	12,24	131%
Itaú Referenciado Institucional Renda Fixa	CDI	0,86	96%	8,36	117%	11,64	125%
Safrá FIC Institucional IMA-B	IMA-B	-0,55	-62%	0,16	2%	5,02	54%
Santander FIC Premium Referenciado	CDI	0,88	98%	8,38	117%	11,55	124%
ATIVOS DE RENDA FIXA	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
Letra Financeira Bradesco 06/02/2029 - IPCA + 6,02	IPCA+6,02	0,56	63%	6,85	96%	-	-
Letra Financeira BTG 11/01/2033 - IPCA + 7,32	IPCA+7,32	1,06	119%	9,50	133%	12,28	132%
Letra Financeira BTG 20/12/2032 - IPCA + 7,54	IPCA+7,54	0,45	50%	9,16	128%	11,97	128%
Letra Financeira BTG 23/11/2032 - IPCA + 8,00	IPCA+8,00	0,53	59%	9,55	133%	12,48	134%
Letra Financeira Daycoval 10/06/2027 - IPCA + 6,80	IPCA+6,80	0,66	75%	3,12	44%	-	-
Letra Financeira Santander 06/10/2025 - IPCA + 6,26	IPCA+6,26	0,89	100%	8,60	120%	-	-
Letra Financeira Santander 19/05/2025 - IPCA + 6,30	IPCA+6,30	0,49	55%	8,30	116%	10,78	116%
Letra Financeira Santander 24/09/2029 - IPCA + 6,98	IPCA+6,98	0,13	15%	0,13	2%	-	-
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
BB FIA ESG BDR Nível I	Ibov.	0,17	19%	31,57	441%	41,58	446%
Caixa FIA Institucional BDR Nível 1	Sem bench	-0,32	-36%	40,56	567%	51,31	551%
Caixa FIC FIA Ações Livre	Sem bench	-3,05	-342%	-0,39	-5%	13,96	150%
Guepardo FIC FIA Valor Institucional	Ibov.	-4,07	-457%	-0,87	-12%	11,55	124%
Próprio Capital FIA	Ibov.	-5,18	-581%	-8,25	-115%	-1,33	-14%
Safrá FIA Consumo Americano PB BDR Nível I	Sem bench	-1,09	-122%	30,22	422%	38,90	417%
Tarpon FIC FIA GT Institucional	Ibov.	-0,10	-11%	2,70	38%	14,52	156%
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
XP MS FIC FIA Global Opportunities Advisory IE	Ibov.	2,42	271%	35,64	498%	52,26	561%

VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
0,25	-	0,41	-	-42,75	-	-0,00	-
0,25	4,04	0,41	6,65	-45,36	-9,37	-0,00	-2,79
0,25	3,99	0,41	6,56	-47,98	-9,55	-0,00	-2,75
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
0,27	-	0,44	-	11,63	-	-0,00	-
0,02	0,05	0,04	0,08	25,14	13,18	0,00	0,00
2,07	1,77	3,41	2,91	-17,66	-9,50	-0,51	-0,77
0,04	0,10	0,07	0,16	93,68	51,71	0,00	0,00
0,11	0,29	0,18	0,48	67,75	54,53	0,00	0,00
3,85	4,03	6,33	6,63	-26,23	-7,76	-1,39	-2,53
0,08	0,14	0,13	0,24	56,08	46,54	0,00	0,00
0,05	0,08	0,08	0,13	41,10	41,16	0,00	0,00
3,68	4,15	6,06	6,83	-26,13	-8,38	-1,26	-2,63
0,07	0,08	0,11	0,13	49,29	36,83	0,00	0,00
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
17,12	15,49	28,16	25,50	-3,14	10,41	-5,46	-10,90
19,28	15,71	31,70	25,87	-4,82	12,95	-5,58	-9,71
14,13	15,66	23,22	25,76	-18,74	1,53	-4,74	-13,73
14,03	14,59	23,05	24,01	-23,83	0,65	-6,36	-11,43
17,72	19,93	29,10	32,78	-27,69	-3,13	-7,36	-17,94
17,91	13,84	29,45	22,78	-6,46	10,67	-5,22	-8,09
12,44	15,80	20,47	26,00	-1,54	1,73	-2,65	-11,96
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
16,83	19,23	27,71	31,67	10,47	10,99	-3,71	-8,53

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
FUNDOS MULTIMERCADO	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
Rio Bravo Proteção Multimercado	Sem Bench	-0,16	-18%	-	-	-	-
Rio Bravo Proteção Portfólio II Multimercado	CDI	0,27	31%	-	-	-	-
INDICADORES		RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
Carteira		0,53	60%	7,52	105%	11,01	118%
IPCA		0,44	49%	3,31	46%	4,42	47%
INPC		0,48	54%	3,29	46%	4,09	44%
CDI		0,83	94%	7,99	112%	11,06	119%
IRF-M		0,34	39%	3,90	54%	8,45	91%
IRF-M 1		0,82	92%	7,18	100%	10,28	110%
IRF-M 1+		0,11	12%	2,50	35%	7,67	82%
IMA-B		-0,67	-75%	0,82	11%	5,61	60%
IMA-B 5		0,40	45%	5,30	74%	8,43	90%
IMA-B 5+		-1,42	-160%	-2,62	-37%	3,64	39%
IMA Geral		0,34	38%	4,99	70%	8,98	96%
IDkA 2A		0,39	44%	5,01	70%	8,05	86%
IDkA 20A		-3,07	-345%	-9,14	-128%	0,20	2%
IGCT		-3,24	-363%	-1,27	-18%	13,04	140%
IBrX 50		-3,26	-366%	-0,22	-3%	14,18	152%
Ibovespa		-3,08	-346%	-1,77	-25%	13,08	140%
META ATUARIAL - INPC + 5,02% A.A.		0,89		7,16		9,32	

São apresentadas apenas as informações dos fundos que possuem histórico completo no período.

VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
5,64	-	9,27	-	-10,79	-	-0,98	-
4,69	-	7,72	-	-7,22	-	-1,26	-
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
0,48	0,87	0,79	1,42	-46,89	-0,26	-0,05	-0,25
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
0,01	0,04	-	-	-	-	-	-
2,77	2,70	4,56	4,45	-13,22	-5,48	-0,77	-1,02
0,30	0,41	0,49	0,68	-2,90	-10,79	-0,01	-0,12
4,01	3,81	6,60	6,27	-13,51	-5,02	-1,21	-1,64
3,83	3,92	6,30	6,45	-29,47	-7,98	-1,43	-2,67
1,98	1,76	3,26	2,89	-16,31	-8,54	-0,51	-0,76
5,30	6,13	8,72	10,08	-32,11	-6,94	-2,28	-5,64
1,58	1,73	2,61	2,84	-23,47	-6,85	-0,36	-0,48
1,74	1,90	2,86	3,13	-19,07	-9,07	-0,41	-0,99
8,43	10,39	13,85	17,09	-35,17	-5,94	-3,85	-12,58
11,88	12,86	19,53	21,16	-25,82	1,28	-4,32	-10,74
11,95	12,53	19,64	20,62	-25,85	1,79	-4,30	-10,01
11,97	12,67	19,67	20,84	-24,61	1,30	-4,35	-11,22

NOTAS METODOLÓGICAS E EXPLICATIVAS

Introdução

O risco está associado ao grau de incerteza sobre um investimento no futuro, havendo diversas formas de mensurá-lo. A tabela “Medidas de Risco da Carteira” traz algumas das métricas mais tradicionais de análise de risco, que serão brevemente explicadas a seguir.

Volatilidade Anualizada

Volatilidade é o nome que se dá ao Desvio Padrão dos retornos de um ativo. Dessa forma, a Volatilidade mede o quanto os retornos diários se afastam do retorno médio do período analisado. Assim sendo, uma Volatilidade alta representa maior risco, visto que os preços do ativo tendem a se afastar mais de seu valor médio.

Estima-se que os retornos diários da Carteira, em média, se afastam em 0,8658% do retorno diário médio dos últimos 12 meses. Como base para comparação, o IRF-M, que tende a ser menos volátil, apresentou um coeficiente de 2,70% no mesmo período. Já o IMA-B, que habitualmente manifesta alta volatilidade, ficou com 3,92% em 12 meses.

Value at Risk - VaR (95%)

Sintetiza a maior perda esperada para a Carteira no intervalo de um dia. Seu cálculo baseia-se na média e no desvio padrão dos retornos diários da Carteira, e supõe que estes seguem uma distribuição normal.

Dado o desempenho da Carteira nos últimos 12 meses, estima-se com 95% de confiança que, se houver uma perda de um dia para o outro, o prejuízo máximo será de 1,4245%. No mesmo período, o IRF-M detém um VaR de 4,45%, e o IMA-B de 6,45%.

Draw-Down

Auxilia a determinar o risco de um investimento ao medir seu declínio desde o valor máximo alcançado pelo ativo, até o valor mínimo atingido em determinado período de tempo. Para determinar o percentual de queda, o Draw-Down é medido desde que a desvalorização começa até se atingir um novo ponto de máximo, garantindo, dessa forma, que a mínima da série representa a maior queda ocorrida no período.

Quanto mais negativo o número, maior a perda ocorrida e, consequentemente, maior o risco do ativo. Já um Draw-Down igual a zero, indica que não houve desvalorização do ativo ao longo do período avaliado.

Analisando os últimos 12 meses, percebe-se que a maior queda ocorrida na Carteira foi de 0,2485%. Já os índices IRF-M e IMA-B sofreram quedas de 1,02% e 2,67%, respectivamente.

Beta

Avalia a sensibilidade da Carteira em relação ao risco do mercado como um todo, representado pelo Índice Ibovespa. Dessa forma, assume-se que o Ibovespa possui um Beta igual a 100%. Calculando o Beta da Carteira, tem-se uma estimativa da sua exposição ao total desse risco.

Ou seja, nos últimos 12 meses, estima-se que a carteira está exposta a 4,8739% do risco experimentado pelo mercado.

Tracking Error

Mensura o quão aderente a Carteira é ao seu Benchmark, nesse caso, representado pela Meta do Instituto. Vistos os retornos dos últimos 12 meses, pode-se afirmar que há 66% de chance de que o retorno diário da Carteira fique entre 0,0555% e -0,0555% da Meta.

Sharpe

Quantifica a relação entre a Volatilidade da Carteira e seu retorno excedente a um ativo livre de risco, nesse caso, o CDI. Assim, esse indicador aponta o percentual de rentabilidade que a Carteira teve acima do CDI devido à sua maior exposição ao risco. Logo, quanto maior o Sharpe, melhor o desempenho da Carteira, enquanto valores negativos significam que o CDI superou a rentabilidade da Carteira no período.

Em 12 meses, o indicador apontou que para cada 100 pontos de risco a que a Carteira se expôs, houve uma rentabilidade 0,2560% menor que aquela realizada pelo CDI.

Treynor

Similar ao Sharpe, porém, utiliza o risco do mercado (Beta) no cálculo em vez da Volatilidade da Carteira. Valores negativos indicam que a Carteira teve rentabilidade menor do que a alcançada pelo mercado.

Em 12 meses, cada 100 pontos de risco a que a Carteira se expôs foram convertidos em uma rentabilidade 0,0029% menor que a do mercado.

Alfa de Jensen

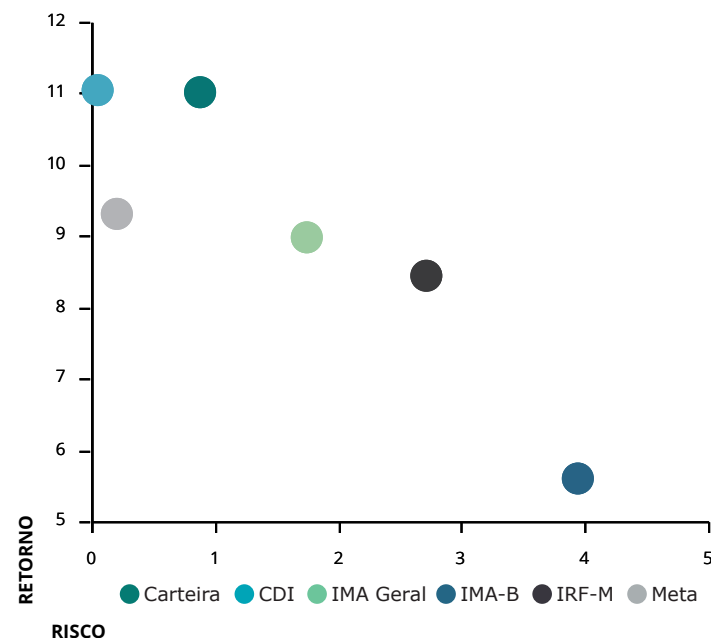
É uma medida do desempenho da Carteira, indicando uma boa performance caso o coeficiente seja significativamente positivo. Valores próximos de zero (tanto positivos quanto negativos) são neutros, devendo ser desconsiderados. Um coeficiente significativamente negativo aponta que o risco da Carteira não tem se convertido em maiores retornos.

MEDIDAS DE RISCO E DESEMPENHO DA CARTEIRA (%)

MEDIDA	NO MÊS	3 MESES	12 MESES
Volatilidade Anualizada	0,4794	0,6799	0,8658
VaR (95%)	0,7887	1,1186	1,4245
Draw-Down	-0,0501	-0,0994	-0,2485
Beta	2,8440	4,4185	4,8739
Tracking Error	0,0302	0,0468	0,0555
Sharpe	-46,8851	-3,0007	-0,2560
Treynor	-0,4978	-0,0291	-0,0029
Alfa de Jensen	-0,0089	-0,0038	-0,0006

RELAÇÃO RISCO X RETORNO EM 12 MESES (%)

Em geral, há uma forte relação entre o risco e o retorno de um ativo: quanto maior o risco, maior a probabilidade de um retorno (ou perda) mais elevado. O gráfico representa as métricas dessa correlação para a Carteira e para os principais índices. Pontos mais acima no gráfico representam um retorno mais elevado, enquanto pontos mais à direita indicam maior risco.



METODOLOGIA DO STRESS TEST

O Stress Test é comumente utilizado para mensurar como situações de estresse no mercado podem vir a impactar uma Carteira de Investimentos. Por se tratar de uma medida de risco não estatística, esse teste é indicado como um complemento às métricas de risco mais usuais, como Volatilidade e VaR, por exemplo.

Em geral, o teste é formulado em duas etapas. A primeira consiste na elaboração de um cenário de estresse em que são aplicados choques exógenos aos fatores de risco que influenciam a Carteira. Na segunda etapa, analisa-se o impacto do cenário de estresse sobre os investimentos, como é apresentado na tabela "Stress Test" ao lado.

Contabilizamos os retornos mensais, dos últimos 24 meses, de todos os ativos presentes na Carteira. Dadas essas estatísticas, selecionamos a pior rentabilidade de cada ativo e, então, construímos um cenário hipotético no qual todos os ativos entregariam, juntos, as suas respectivas piores rentabilidades experimentadas ao longo do período.

Visando uma apresentação mais concisa, agrupamos os resultados por fatores de risco, que são os índices aos quais os ativos estão vinculados. A coluna Exposição denota o percentual do Patrimônio da Carteira que está atrelado a cada um desses fatores.

As duas colunas mais à direita mostram o impacto do cenário de estresse, em reais e em percentual do patrimônio, estimados para um intervalo de um mês a partir do período atual. Valores positivos indicam que, mesmo frente ao cenário projetado, os ativos atrelados ao respectivo fator de risco incorreriam em ganhos ao Instituto.

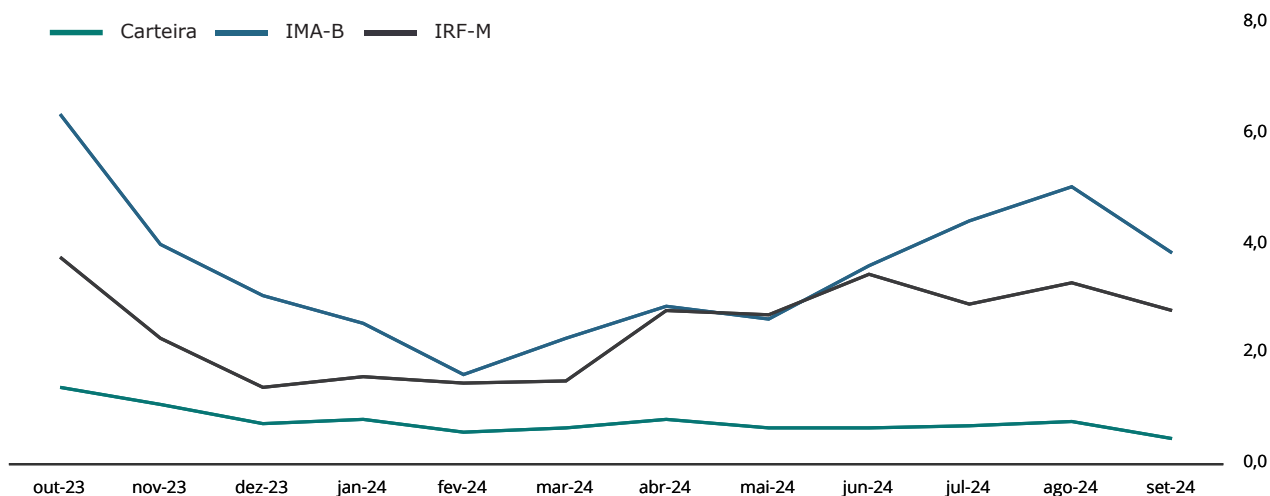
No mês atual, a maior exposição da Carteira é em IMA-B, com 64,43% de participação. Mesmo com o cenário de estresse, haveria um ganho de R\$48.671,66 nos ativos atrelados a este índice.

No entanto, considerando os demais fatores de risco no cenário, o Instituto perderia R\$82.521,42, equivalente a uma queda de 0,19% no patrimônio investido.

Já o gráfico abaixo ilustra a trajetória da Volatilidade Mensal Anualizada da Carteira, em comparação com dois índices do mercado: o IRF-M, mais conservador, e o IMA-B, que apresenta volatilidade mais elevada.

Devido à relação intrínseca entre o risco e o retorno dos ativos, ao mesmo tempo que estar exposto a uma maior volatilidade traz a possibilidade de retornos mais elevados, aumenta-se também a exposição ao risco. Daí a importância de se manter uma Carteira diversificada, conforme a conjuntura do mercado.

VOLATILIDADE MENSAL ANUALIZADA (%)



STRESS TEST (24 MESES)

FATORES DE RISCO	EXPOSIÇÃO	RESULTADOS DO CENÁRIO	
IRF-M	0,00%	0,00	0,00%
IRF-M	0,00%	0,00	0,00%
IRF-M 1	0,00%	0,00	0,00%
IRF-M 1+	0,00%	0,00	0,00%
Carência Pré	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B	64,43%	48.671,66	0,11%
IMA-B	3,16%	-24.645,97	-0,06%
IMA-B 5	0,66%	-1.049,18	-0,00%
IMA-B 5+	0,00%	0,00	0,00%
Carência Pós	60,61%	74.366,81	0,17%
IMA GERAL	0,00%	0,00	0,00%
IDKA	0,00%	0,00	0,00%
IDkA 2 IPCA	0,00%	0,00	0,00%
IDkA 20 IPCA	0,00%	0,00	0,00%
Outros IDkA	0,00%	0,00	0,00%
FIDC	0,00%	0,00	0,00%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS	0,00%	0,00	0,00%
FUNDOS PARTICIPAÇÕES	0,00%	0,00	0,00%
FUNDOS DI	23,47%	61.140,65	0,14%
F. Crédito Privado	2,61%	5.920,61	0,01%
Fundos RF e Ref. DI	18,46%	63.535,63	0,15%
Multimercado	2,39%	-8.315,59	-0,02%
OUTROS RF	6,60%	10.272,67	0,02%
RENTA VARIÁVEL	5,50%	-202.606,40	-0,47%
Ibov., IBrX e IBrX-50	5,03%	-187.515,42	-0,44%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00	0,00%
Dividendos	0,00%	0,00	0,00%
Small Caps	0,00%	0,00	0,00%
Setorial	0,00%	0,00	0,00%
Outros RV	0,47%	-15.090,98	-0,04%
TOTAL	100,00%	-82.521,42	-0,19%

FUNDO	CNPJ	INVESTIDOR	RESGATE		OUTROS DADOS		
FUNDOS DE RENDA FIXA			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
BB FIC Espelho JGP Inst Equilíbrio 30	53.828.511/0001-62	Geral	D+30	D+31	0,20	Não há	Não há
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13.077.418/0001-49	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
BB FIC Previdenciário IMA-B 5	03.543.447/0001-03	Geral	D+1	D+1	0,20	Não há	Não há
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	03.399.411/0001-90	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
BTG FIC Corporativo I Crédito Privado	14.171.644/0001-57	Geral	D+30	D+31	0,50	Não há	20% exc 104% CDI
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	10.646.895/0001-90	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
Itaú FIC High Grade Crédito Privado	09.093.883/0001-04	Geral	D+0	D+0	0,25	Não há	Não há
Itaú Referenciado Institucional Renda Fixa	00.832.435/0001-00	Geral	D+0	D+1	0,18	Não há	Não há
Safra FIC Institucional IMA-B	30.659.168/0001-74	Geral	D+3	D+4	0,15	Não há	Não há
Santander FIC Premium Referenciado	02.224.354/0001-45	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
BB FIA ESG BDR Nível I	21.470.644/0001-13	Geral	D+1	D+4	0,50	Não há	Não há
Caixa FIA Institucional BDR Nível 1	17.502.937/0001-68	Geral	D+1	D+3	0,70	Não há	Não há
Caixa FIC FIA Ações Livre	30.068.169/0001-44	Geral	D+13	D+15	2,00	Não há	Não há
Guepardo FIC FIA Valor Institucional	38.280.883/0001-03	Geral	D+30	D+32	1,90	Não há	20% exc Ibov
Próprio Capital FIA	10.756.685/0001-54	Geral	D+1	D+3	2,80	Não há	20% exc Ibov
Safra FIA Consumo Americano PB BDR Nível I	19.436.818/0001-80	Geral	D+1	D+4	1,50	Não há	Não há
Tarpon FIC FIA GT Institucional	39.346.123/0001-14	Qualificado	D+90	D+92	2,00	Não há	Não há
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
XP MS FIC FIA Global Opportunities Advisory IE	33.913.562/0001-85	Qualificado	D+1	D+6	0,80	Não há	Não há
FUNDOS MULTIMERCADO			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
Rio Bravo Proteção Multimercado	55.274.339/0001-78	Geral	D+1	D+1	1,09	Não há	Não há
Rio Bravo Proteção Portfólio II Multimercado	55.771.625/0001-49	Geral	D+1	D+2	0,06	25 meses	Não há

Considerando o patrimônio total do Instituto, seu prazo de resgate está dividido da seguinte maneira: 32,40% até 90 dias; 0,39% entre 91 e 180 dias; 67,20% superior a 180 dias.

APLICAÇÕES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
06/09/2024	21.616,48	Aplicação	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
11/09/2024	300.000,00	Aplicação	BTG FIC Corporativo I Crédito Privado
11/09/2024	295.673,65	Compra	NTN-B 15/08/2028 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.3700)
11/09/2024	296.961,58	Compra	NTN-B 15/08/2030 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.1900)
11/09/2024	297.181,59	Compra	NTN-B 15/08/2050 (Compra em 11/09/2024 Tx 6.2000)
12/09/2024	300.000,00	Aplicação	BB FIC Espelho JGP Inst Equilíbrio 30
23/09/2024	100.000,00	Aplicação	Letra Financeira Santander 24/09/2029 - IPCA + 6,98
30/09/2024	294.522,05	Aplicação	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa

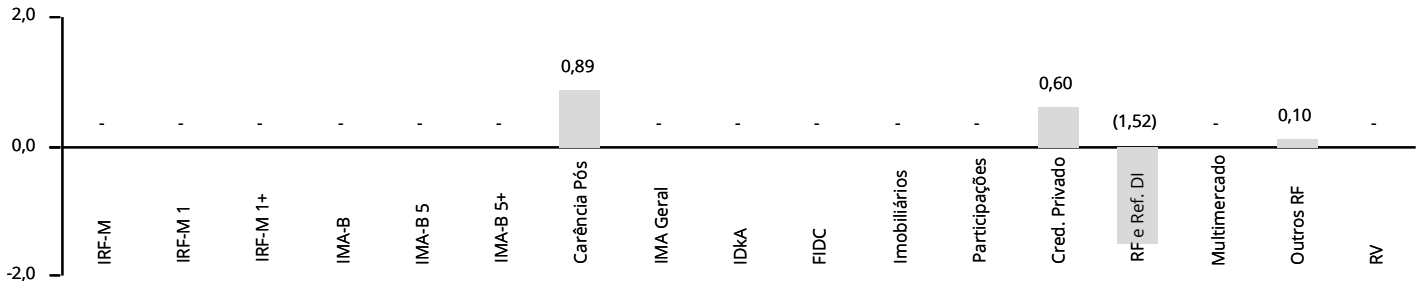
RESGATES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
11/09/2024	1.489.840,86	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
23/09/2024	100.011,98	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
27/09/2024	242.049,90	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
30/09/2024	6.061,90	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

Aplicações	1.905.955,35
Resgates	1.837.964,64
Saldo	67.990,71

MOVIMENTAÇÕES DE RECURSOS POR ÍNDICES (DURANTE O MÊS, EM R\$ MILHÕES)



PATRIMÔNIO DOS GESTORES DE RECURSOS

GESTOR	CNPJ	ART. 21	PATRIMÔNIO SOB GESTÃO	% PARTICIPAÇÃO	
Banco Bradesco	60.746.948/0001-12	Sim	764.093.650.803,58	0,00	✓
BB Gestão DTVM	30.822.936/0001-69	Sim	1.695.061.491.148,50	0,00	✓
BTG Pactual AM DTVM	29.650.082/0001-00	Sim	444.834.234.326,18	0,00	✓
Caixa DTVM	42.040.639/0001-40	Não	518.791.133.203,32	0,00	✓
Guepardo Investimentos	07.078.144/0001-00	Não	5.108.664.179,79	0,00	✓
Itaú Unibanco	60.701.190/0001-04	Sim	1.025.021.794.817,20	0,00	✓
Itaú Unibanco Asset	40.430.971/0001-96	Não	1.025.021.794.817,20	0,00	✓
Próprio Capital	13.993.865/0001-48	Não	85.419.076,12	0,59	✓
Rio Bravo Investimentos	03.864.607/0001-08	Não	10.362.043.524,57	0,01	✓
Safra Wealth	01.638.542/0001-57	Sim	158.544.992.117,79	0,00	✓
Santander Asset	10.231.177/0001-52	Não	356.787.815.054,42	0,00	✓
Tarpon	35.098.801/0001-16	Não	5.763.832.977,20	0,00	✓
XP Allocation Asset Management	37.918.829/0001-88	Não	151.620.242.433,26	0,00	✓

Obs.: Patrimônio em 08/2024, o mais recente divulgado pela Anbima na data de publicação desse relatório.

O % Participação denota o quanto o RPPS detém do PL do Gestor, sendo limitado a 5% pelo Art. 20. O Art. 21 indica se a instituição atende ao disposto no inciso I do parágrafo 2º, sendo necessário que ou o gestor ou o administrador do fundo respeite a regra.

INVESTIMENTOS POR GESTOR DE RECURSOS

BB Gestão DTVM - 30.822.936/0001-69	14,87%
Banco Bradesco - 60.746.948/0001-12	3,83%
Caixa DTVM - 42.040.639/0001-40	3,38%
Rio Bravo Investimentos - 03.864.607/0001-08	2,39%
XP Allocation Asset Management - 37.918.829/0001-88	1,55%
Itaú Unibanco Asset - 40.430.971/0001-96	1,48%
Safra Wealth - 01.638.542/0001-57	1,37%
Santander Asset - 10.231.177/0001-52	1,30%
Itaú Unibanco - 60.701.190/0001-04	1,21%
Próprio Capital - 13.993.865/0001-48	1,17%
BTG Pactual AM DTVM - 29.650.082/0001-00	0,70%
Tarpon - 35.098.801/0001-16	0,39%
Guepardo Investimentos - 07.078.144/0001-00	0,37%

INVESTIMENTOS POR ADMINISTRADOR DE RECURSOS

BB Gestão DTVM - 30.822.936/0001-69	14,87%
Banco Bradesco - 60.746.948/0001-12	3,83%
Caixa Econômica Federal - 00.360.305/0001-04	3,38%
Itaú Unibanco - 60.701.190/0001-04	2,70%
BEM DTVM - 00.066.670/0001-00	2,39%
Daycoval Banco - 62.232.889/0001-90	2,17%
BNP Paribas Banco - 01.522.368/0001-82	1,55%
J. Safra Serviços - 06.947.853/0001-11	1,37%
Santander Distribuidora - 03.502.968/0001-04	1,30%
BTG Pactual SF DTVM - 59.281.253/0001-23	0,70%

FUNDOS	CNPJ	ENQ.	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	ART. 18	ART. 19	ART. 21	GESTOR	ADMINISTRADOR	STATUS
FUNDOS DE RENDA FIXA									
BB FIC Espelho JGP Inst Equilíbrio 30	53.828.511/0001-62	7, V, b	356.648.877,38	0,70	0,08	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13.077.418/0001-49	7, III, a	20.065.228.623,01	13,08	0,03	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
BB FIC Previdenciário IMA-B 5	03.543.447/0001-03	7, I, b	4.696.596.123,48	0,66	0,01	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	03.399.411/0001-90	7, III, a	14.753.446.791,76	2,59	0,01	Sim	60.746.948/0001-12	60.746.948/0001-12	✓
BTG FIC Corporativo I Crédito Privado	14.171.644/0001-57	7, V, b	3.389.401.320,88	0,70	0,01	Sim	29.650.082/0001-00	59.281.253/0001-23	✓
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	10.646.895/0001-90	7, III, a	1.021.358.141,89	1,95	0,08	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✓
Itaú FIC High Grade Crédito Privado	09.093.883/0001-04	7, V, b	13.415.350.001,70	1,21	0,00	Sim	60.701.190/0001-04	60.701.190/0001-04	✓
Itaú Referenciado Institucional Renda Fixa	00.832.435/0001-00	7, III, a	6.684.632.943,63	1,48	0,01	Sim	40.430.971/0001-96	60.701.190/0001-04	✓
Safra FIC Institucional IMA-B	30.659.168/0001-74	7, I, b	381.154.105,28	1,21	0,14	Sim	01.638.542/0001-57	06.947.853/0001-11	✓
Santander FIC Premium Referenciado	02.224.354/0001-45	7, III, a	3.331.476.040,52	1,30	0,02	Sim	10.231.177/0001-52	03.502.968/0001-04	✓
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL									
BB FIA ESG BDR Nível I	21.470.644/0001-13	8, I	1.573.122.577,07	0,43	0,01	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
Caixa FIA Institucional BDR Nível 1	17.502.937/0001-68	8, I	2.640.148.103,06	0,31	0,01	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✓
Caixa FIC FIA Ações Livre	30.068.169/0001-44	8, I	697.390.245,29	1,12	0,07	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✓
Guepardo FIC FIA Valor Institucional	38.280.883/0001-03	8, I	666.388.549,62	0,37	0,02	Sim	07.078.144/0001-00	62.232.889/0001-90	✓
Próprio Capital FIA	10.756.685/0001-54	8, I	77.504.446,41	1,17	0,65	Sim	13.993.865/0001-48	62.232.889/0001-90	✓
Safra FIA Consumo Americano PB BDR Nível I	19.436.818/0001-80	8, I	754.850.339,66	0,16	0,01	Sim	01.638.542/0001-57	06.947.853/0001-11	✓
Tarpon FIC FIA GT Institucional	39.346.123/0001-14	8, I	605.294.623,31	0,39	0,03	Sim	35.098.801/0001-16	62.232.889/0001-90	✓
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR									
XP MS FIC FIA Global Opportunities Advisory IE	33.913.562/0001-85	9, II	777.550.512,55	1,55	0,09	Sim	37.918.829/0001-88	01.522.368/0001-82	✓
FUNDOS MULTIMERCADO									
Rio Bravo Proteção Multimercado	55.274.339/0001-78	10, I	290.145.152,19	1,23	0,18	Sim	03.864.607/0001-08	00.066.670/0001-00	✓
Rio Bravo Proteção Portfólio II Multimercado	55.771.625/0001-49	10, I	142.408.566,22	1,16	0,35	Sim	03.864.607/0001-08	00.066.670/0001-00	✓

Art. 18 retrata o percentual do PL do RPPS que está aplicado no fundo, cujo limite é de 20%. Art. 19 denota o percentual do PL do fundo que o RPPS detém, sendo limitado a 5% em fundos enquadrados no Art. 7 V, e de 15% para os demais. Ambos os Art. 18 e 19 não se aplicam aos fundos enquadrados no Art. 7 I. Art. 21 aponta se o administrador ou o gestor atende às exigências, estando destacado o CNPJ da instituição caso ela não atenda.

POR SEGMENTO

ENQUADRAMENTO	SALDO EM R\$	% CARTEIRA	% LIMITE RESOLUÇÃO	% LIMITE PI 2024
7, I	26.902.126,59	62,48	100,0	✓
7, I, a	26.094.033,26	60,61	100,0	✓
7, I, b	808.093,33	1,88	100,0	✓
7, I, c	-	0,00	100,0	✓
7, II	-	0,00	5,0	✓
7, III	8.786.229,62	20,41	65,0	✓
7, III, a	8.786.229,62	20,41	65,0	✓
7, III, b	-	0,00	65,0	✓
7, IV	2.840.080,87	6,60	20,0	✓
7, V	1.125.862,03	2,61	15,0	✓
7, V, a	-	0,00	5,0	✓
7, V, b	1.125.862,03	2,61	5,0	✓
7, V, c	-	0,00	5,0	✓
ART. 7	39.654.299,11	92,10	100,0	✓
8, I	1.701.541,14	3,95	35,0	✓
8, II	-	0,00	35,0	✓
ART. 8	1.701.541,14	3,95	35,0	✓
9, I	-	0,00	10,0	✓
9, II	667.646,72	1,55	10,0	✓
9, III	-	0,00	10,0	✓
ART. 9	667.646,72	1,55	10,0	✓
10, I	1.030.647,67	2,39	10,0	✓
10, II	-	0,00	5,0	✓
10, III	-	0,00	5,0	✓
ART. 10	1.030.647,67	2,39	15,0	✓
ART. 11	-	0,00	5,0	✓
ART. 12	-	0,00	10,0	✓
ART. 8, 10 E 11	2.732.188,81	6,35	35,0	✓
PATRIMÔNIO INVESTIDO	43.054.134,64			

Obs.: Para fins de enquadramento, são desconsideradas as disponibilidades financeiras mantidas em conta corrente e poupança.

PRÓ GESTÃO

O IPRESVEL comprovou adoção de melhores práticas de gestão previdenciária à Secretaria de Previdência, ao NÍVEL I de aderência na forma por ela estabelecidos.

PARECER SOBRE ENQUADRAMENTO DA CARTEIRA

- ✓ Enquadrada em relação à Resolução CMN 4.963/2021.
- ✓ Enquadrada em relação à Política de Investimento vigente.

Os ativos de risco nos mercados internacionais apresentaram rentabilidade positiva em setembro diante do otimismo dos investidores. O movimento de valorização das bolsas repercutiu o início do ciclo de corte dos juros nos Estados Unidos.

A inflação americana seguiu na direção desejada, mantendo a tendência de desaceleração. A magnitude da queda ficou dentro do esperado, tanto para o Índice de Preços do Consumidor (CPI) quanto para o Índice de Preços para Despesas de Consumo Pessoal (PCE). A evolução benigna dos dados aumenta a confiança de que a flexibilização monetária prosseguirá.

O destaque do mês ficou para a decisão do Federal Reserve (Fed), que reduziu a taxa de juros em 0,50 ponto percentual. A trajetória da política monetária estava bem clara para o mercado, que ainda acredita em mais duas quedas de 0,25 p.p. nas últimas reuniões do ano.

A declaração do presidente do Fed, Jerome Powell, foi crucial para o contexto do período atual e aliviou o pessimismo sobre possibilidade de recessão. A projeção do Fed de que os Estados Unidos teriam um processo de “soft landing” está se consolidando, isto é, os custos para a dinâmica econômica foram mínimos, dado o período prolongado de política monetária contracionista.

A expansão da economia se concentra ainda no desempenho positivo do setor de serviços. No entanto, as incertezas eleitorais e os juros ainda elevados são argumentos para as empresas não estarem investindo em capital e aumento de estoque. Apesar da robustez da economia, o Fed está bastante preocupado com o mercado de trabalho que tende a apresentar sinais de enfraquecimento. Percebe-se que o número de vagas de trabalho ofertadas está diminuindo mês a mês e a taxa de desemprego está em 4,2%. Com a desaceleração da inflação, o Fed deve direcionar mais esforços para proporcionar maior estabilidade da economia.

Na Zona do Euro, o Banco Central retomou os cortes na taxa de juros após o retorno da inflação à meta. No entanto, naquele momento, a autoridade monetária estaria ainda vigilante sobre os próximos passos, dada a falta de evidências que consolidariam o objetivo da desaceleração dos preços.

Com mais informações no final do mês, a preliminar do CPI de setembro ficou abaixo da meta, principalmente devido aos menores custos de energia, relativo ao controle dos demais produtos, e ao crescimento mais lento do segmento de serviços. Diante da permanência de uma economia debilitada e menor variação dos preços, o ambiente se torna propício para mais um corte de juros em outubro.

A China permaneceu com dificuldades em promover melhores resultados para a economia. Uma recuperação tímida da demanda interna possibilitou maior produção e alta da inflação. No entanto, os dados não foram suficientes para vislumbrar a capacidade de crescimento almejada pelo governo.

Além disso, a percepção de que haverá aumento de barreiras comerciais deteriora a capacidade de crescimento próximo da meta de 5,0% almejada pelo governo para este ano. Diante de mais desafios, foram anunciadas novas medidas de estímulos econômicos combinados. O Banco Central cortou a taxa de compulsório, liberando mais dinheiro para o sistema financeiro e, no campo fiscal, os líderes do governo prometeram implementar “gastos fiscais necessários”.

No Brasil, as questões fiscais continuam concentrando o pessimismo dos investidores. O déficit das contas públicas acumulou um saldo três vezes maior do que ano passado, comprometendo a credibilidade da gestão orçamentária. Além disso, o Relatório Bimestral de Receitas e Despesas informou a capacidade de o governo cumprir o arcabouço fiscal, mas inclinado para o limite inferior da meta.

Com o intuito de apenas reajustar o resultado primário para cumprir a Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2024, o governo revisou o contingenciamento anunciado em agosto e endereçou menor controle dos gastos este ano. O elemento final que proporcionou mais incredulidade foi o Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2025 estimar uma arrecadação maior sem qualquer ação que contenha o crescimento das despesas.

No lado monetário, o Comitê de Política Monetária (Copom) aumentou a taxa Selic para 10,75%. A situação inflacionária, a resiliência da atividade econômica e as expectativas dos preços desancoradas foram os argumentos para a decisão. Apesar da ata do Copom não se comprometer com as decisões das próximas reuniões, é esperada a continuidade da estratégia de elevação dos juros. A perspectiva deriva das projeções do Banco Central para uma inflação fora da meta até 2027.

Os dados continuam surpreendendo com a robustez do avanço econômico. O Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 1,4% no segundo trimestre de 2024, muito acima das expectativas. A composição do índice infere maior contribuição pelo lado da oferta do setor de serviços e indústria e, pelo lado da demanda, pela elevação do consumo das famílias, dos gastos do governo e da formação bruta de capital fixo. O destaque fica para a revisão altista para os dois últimos trimestres de 2023 que impulsionou o crescimento do PIB em 2,5% nos últimos 12 meses.

No início do terceiro trimestre, ainda que a produção industrial tenha recuado, varejo e serviços seguem expandindo seus resultados. Ao associar o aumento dos investimentos ao setor de serviços, há uma expansão da capacidade produtiva do país e, logicamente, revisões positivas para o PIB projetado.

Por fim, a taxa de desemprego caiu para 6,6% no trimestre encerrado em agosto, após a constatação de mais pessoas trabalhando com um rendimento salarial mais alto. No mesmo sentido, os dados do Caged reforçaram a situação de aquecimento para a economia este ano. O ritmo acelerado da economia brasileira pode gerar um descompasso entre oferta e demanda de bens e serviços. Por essa razão, a circunstância gera a necessidade de o Banco Central intervir com elevação de juros, a fim de reduzir a pressão inflacionária causada devido ao desequilíbrio da economia.

O Ibovespa não conseguiu acompanhar a direção internacional. Existe uma assimetria dos riscos para a situação brasileira, o ponto positivo é de que o cenário global vem apresentando uma evolução favorável para os ativos de risco, além da resiliência da economia aumentar as expectativas de maiores lucros das empresas listadas na bolsa. Por outro lado, o ciclo de alta da taxa Selic e ruídos fiscais limitam o fluxo de recursos para a renda variável.

A renda fixa obteve rentabilidade negativa devido à alta generalizada da curva de juros. Os vértices curtos subiram devido à perspectiva de uma Selic mais alta, enquanto os mais longos foram afetados pelas incertezas das políticas fiscais em razão da condução equivocada das contas públicas, o que resulta na menor capacidade de estabilizar a dívida pública.