

FUNDO DE APOSENTADORIA E PENSÃO DO SERVIDOR
CONJUNTURA ECONÔMICA E FINANCEIRA

12/2023

INTRODUÇÃO

Neste relatório disponibilizamos a conjuntura econômica financeira para a gestão financeira do **RPPS**, com dados relevantes ao mês.

A EMPRESA tem como base o comprometimento, a ética profissional e a transparência na troca de informações com nossos clientes, ou seja, é a prestação de serviços de qualidade com o comprometimento das legislações vigentes.

Nosso trabalho consiste em analisar os produtos que o investidor apresente, nos baseando em um processo eficiente e fundamentado, processo esse que ande junto com os objetivos do investidor. Junto a isto podemos emitir um parecer quanto às características e risco de cada produto.

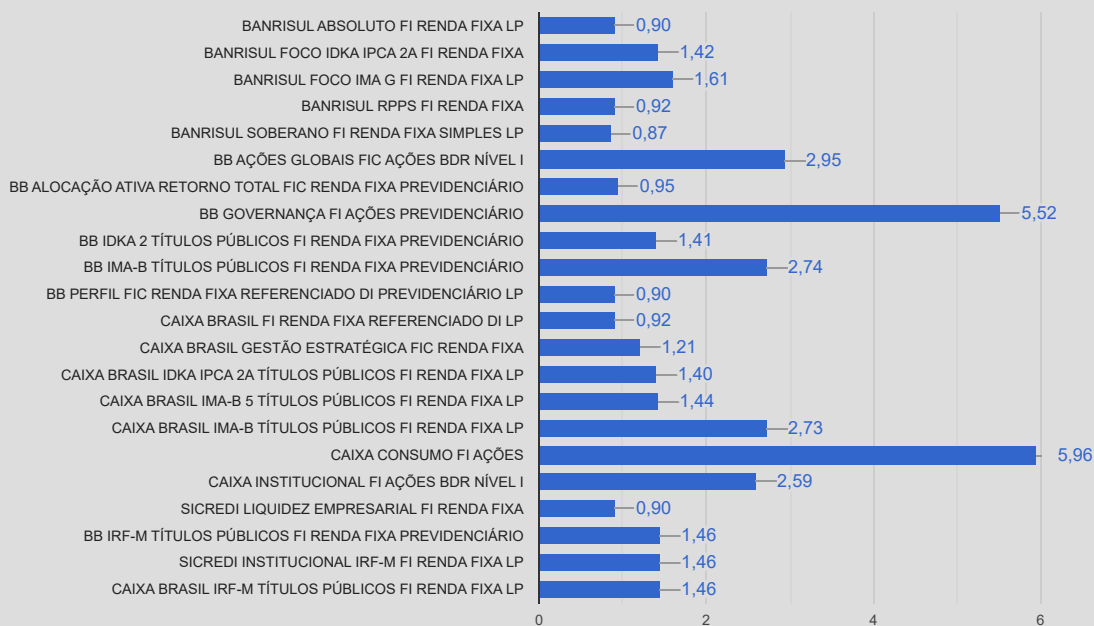
Com isso exposto, demostramos toda nossa transparência quanto às intuições financeiras e produtos por elas distribuídos, não nos permitindo a indicação de instituições financeiras.

Relatório para uso exclusivo do RPPS, não sendo permitida a reprodução ou distribuição por este a qualquer pessoa ou instituição, sem a autorização da EMPRESA. As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pela EMPRESA, observando-se a data que este relatório se refere.

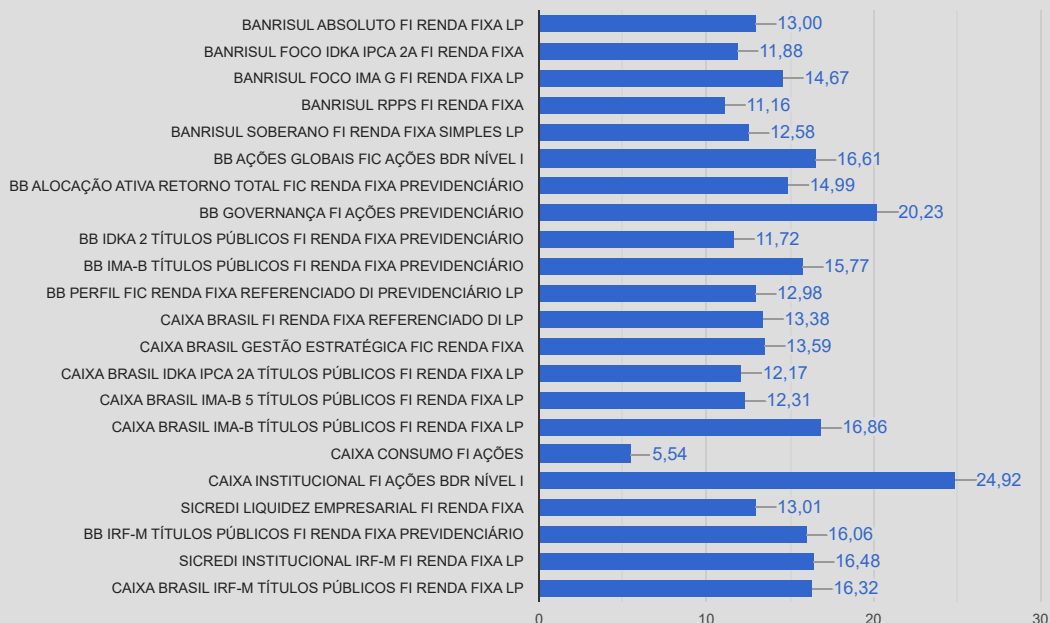
Abaixo apresentamos uma tabela onde informamos à rentabilidade em percentuais do mês, últimos seis meses e do ano. Também esta sendo demonstrado a rentabilidade em reais do mês e do ano. Ambas informações estão sendo utilizado a data-base do mês deste relatório.

RENTABILIDADE					
Fundos de Investimento	12/2023 (%)	Últimos 6 meses (%)	No ano (%)	12/2023 (R\$)	ANO (R\$)
BANRISUL ABSOLUTO FI RENDA FIXA LP	0,90%	6,09%	13,00%	45.525,06	623.701,61
BANRISUL FOCO IDKA IPCA 2A FI RENDA FIXA	1,42%	4,86%	11,88%	20.562,28	201.247,18
BANRISUL FOCO IMA G FI RENDA FIXA LP	1,61%	5,48%	14,67%	20.541,34	77.288,83
BANRISUL RPPS FI RENDA FIXA	0,92%	5,31%	11,16%	3.130,10	34.419,21
BANRISUL SOBERANO FI RENDA FIXA SIMPLES LP	0,87%	5,90%	12,58%	1.852,30	25.000,26
BB AÇÕES GLOBAIS FIC AÇÕES BDR NÍVEL I	2,95%	8,82%	16,61%	4.479,46	22.259,15
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,95%	5,73%	14,99%	38.616,67	499.039,78
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	5,52%	12,88%	20,23%	0,00	6.889,05
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,41%	4,84%	11,72%	26.351,09	231.669,85
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,74%	4,04%	15,77%	50.738,13	239.939,88
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,46%	6,05%	16,06%	9.288,36	45.905,09
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	0,90%	6,15%	12,98%	56.376,65	724.043,98
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	0,92%	6,54%	13,38%	46.535,62	584.366,14
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA	1,21%	4,92%	13,59%	4.901,46	28.704,96
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,40%	5,23%	12,17%	7.336,66	88.972,85
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,44%	4,96%	12,31%	56.288,14	525.489,44
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2,73%	5,05%	16,86%	38.433,36	158.221,05
CAIXA BRASIL IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,46%	6,17%	16,32%	15.569,15	81.511,61
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	5,96%	-1,72%	5,54%	0,00	-4.423,57
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	2,59%	9,07%	24,92%	2.471,12	19.538,29
SICREDI INSTITUCIONAL IRF-M FI RENDA FIXA LP	1,46%	6,27%	16,48%	6.479,19	19.774,83
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL FI RENDA FIXA	0,90%	6,12%	13,01%	14.495,88	187.043,43
Total:				469.972,02	4.420.602,90

Rentabilidade da Carteira Mensal - 12/2023



Rentabilidade da Carteira Ano – Ano 2023



Enquadramento 4.963/2021 e suas alterações – Política de Investimento

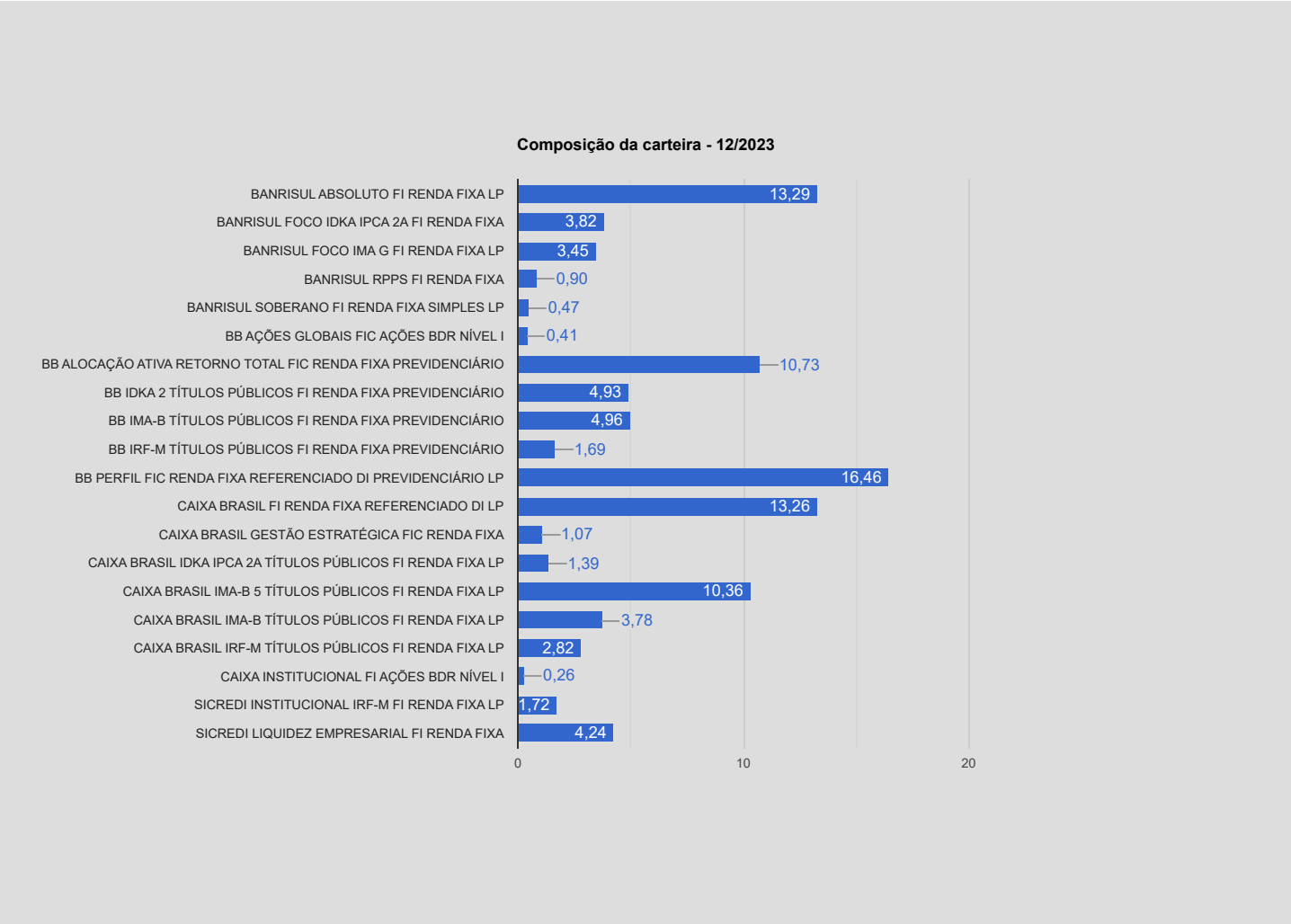
Enquadramento	Valor Aplicado (R\$)	% Aplicado	% Limite alvo	% Limite Superior	Status
FI 100% títulos TN - Art. 7º, I, "b"	26.007.763,28	67,89%	66,50%	100,00%	ENQUADRADO
FI Renda Fixa - Art. 7º, III, "a"	12.045.669,41	31,44%	30,00%	60,00%	ENQUADRADO
Fundo de Ações BDR Nível 1 - Art. 9º, A, III	254.230,56	0,66%	0,50%	5,00%	ENQUADRADO
Total:	38.307.663,25	100,00%	97,00%		

Na tabela abaixo mostramos a composição da carteira por fundo de investimentos do RPPS no mês deste relatório, na sequência uma tabela com a composição dos investimentos por benchmark e um gráfico com a porcentagem investida em cada fundo de investimento.

Composição da Carteira	12/2023	
	RS	%
BANRISUL ABSOLUTO FI RENDA FIXA LP	5.089.748,08	13,29
BANRISUL FOCO IDKA IPCA 2A FI RENDA FIXA	1.463.894,66	3,82
BANRISUL FOCO IMA G FI RENDA FIXA LP	1.321.040,50	3,45
BANRISUL RPPS FI RENDA FIXA	342.942,55	0,90
BANRISUL SOBERANO FI RENDA FIXA SIMPLES LP	178.943,86	0,47
BB AÇÕES GLOBAIS FIC AÇÕES BDR NÍVEL I	156.293,61	0,41
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4.111.012,70	10,73
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1.889.167,73	4,93
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1.900.116,37	4,96
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	645.905,09	1,69
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	6.305.315,52	16,46
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	5.081.200,18	13,26
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA	410.848,73	1,07
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	530.700,33	1,39
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	3.969.177,94	10,36
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1.448.009,31	3,78
CAIXA BRASIL IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1.081.511,61	2,82
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	97.936,94	0,26
SICREDI INSTITUCIONAL IRF-M FI RENDA FIXA LP	659.153,71	1,72
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL FI RENDA FIXA	1.624.743,82	4,24
Total:	38.307.663,25	100,00

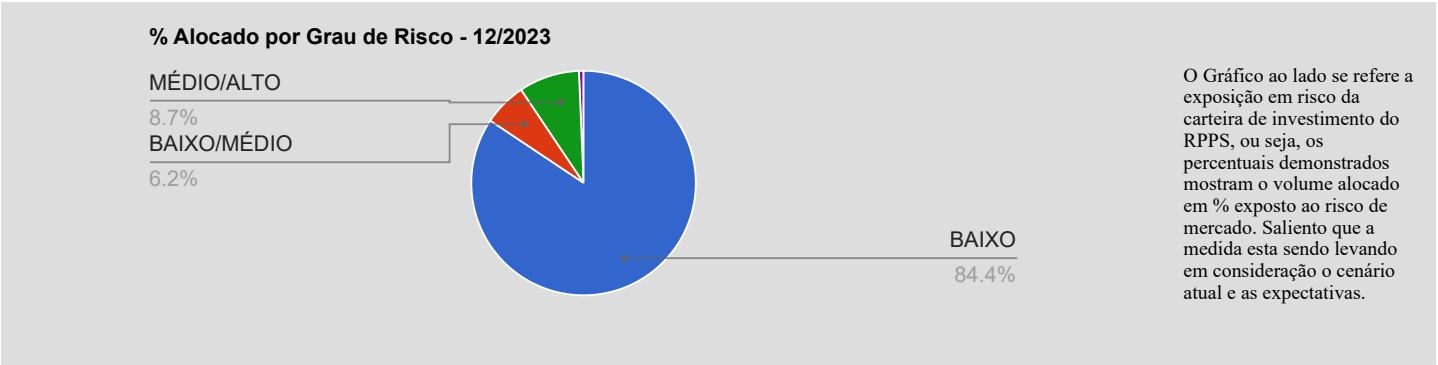
Disponibilidade em conta corrente:	0,00
Montante total - Aplicações + Disponibilidade:	38.307.663,25

Composição por segmento		
Benchmark	%	R\$
CDI	58,45	22.390.964,16
IDKA 2	10,14	3.883.762,72
IMA Geral	3,45	1.321.040,50
IPCA	1,97	753.791,28
Exterior	0,41	156.293,61
IMA-B	8,74	3.348.125,68
IRF-M	6,23	2.386.570,41
IMA-B 5	10,36	3.969.177,94
BDR	0,26	97.936,94
Total:	100,00	38.307.663,25



Abaixo apresentamos uma tabela onde informamos o risco em percentuais do mês e do ano corrente bem como o valor e percentual alocado em cada fundo de investimento.

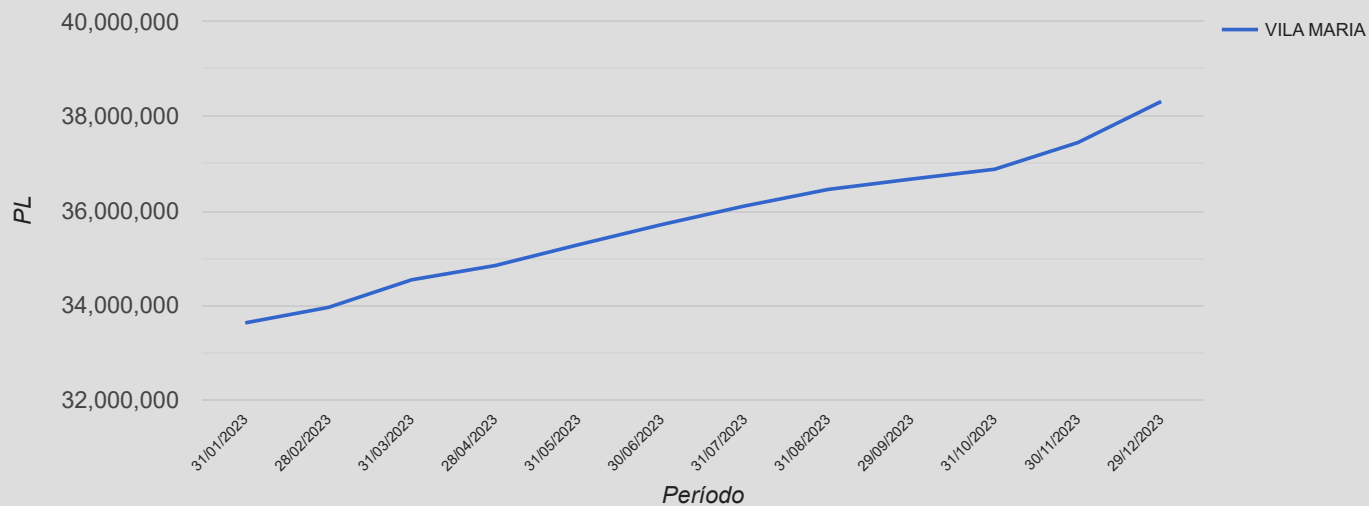
Fundos de Investimentos	RISCO		ALOCÇÃO	
	VAR 95% - CDI			
	12/2023	Ano	R\$	%
BANRISUL ABSOLUTO FI RENDA FIXA LP	0,02%	0,03%	5.089.748,08	13,29
BANRISUL FOCO IDKA IPCA 2A FI RENDA FIXA	0,42%	0,94%	1.463.894,66	3,82
BANRISUL FOCO IMA G FI RENDA FIXA LP	0,59%	0,96%	1.321.040,50	3,45
BANRISUL RPPS FI RENDA FIXA	0,34%	0,65%	342.942,55	0,90
BANRISUL SOBERANO FI RENDA FIXA SIMPLES LP	0,02%	0,03%	178.943,86	0,47
BB AÇÕES GLOBAIS FIC AÇÕES BDR NÍVEL I	4,59%	6,60%	156.293,61	0,41
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,06%	0,75%	4.111.012,70	10,73
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,45%	0,94%	1.889.167,73	4,93
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,46%	2,12%	1.900.116,37	4,96
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,66%	1,25%	645.905,09	1,69
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP	0,01%	0,04%	6.305.315,52	16,46
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	0,02%	0,04%	5.081.200,18	13,26
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA	0,28%	0,61%	410.848,73	1,07
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,43%	0,93%	530.700,33	1,39
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,48%	0,92%	3.969.177,94	10,36
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,44%	2,12%	1.448.009,31	3,78
CAIXA BRASIL IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,66%	1,23%	1.081.511,61	2,82
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	4,08%	7,22%	97.936,94	0,26
SICREDI INSTITUCIONAL IRF-M FI RENDA FIXA LP	0,69%	1,28%	659.153,71	1,72
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL FI RENDA FIXA	0,02%	0,03%	1.624.743,82	4,24
Total:			38.307.663,25	100,00



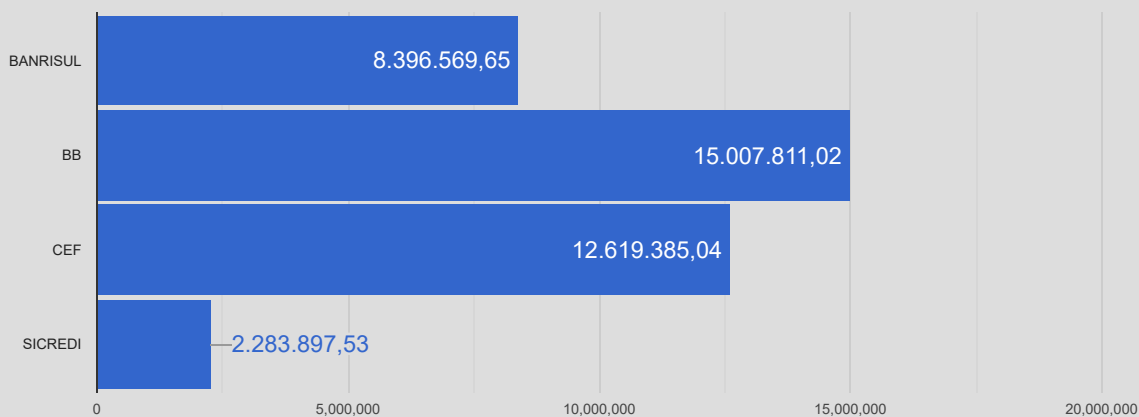
A seguir mostraremos um comparativo em percentuais entre alguns benchmarks selecionados e a rentabilidade acumulada atingida mês a mês pelo RPPS. Na sequência serão demonstrados três gráficos: a) Evolução Patrimonial; b) Percentual alocado por Instituição Financeira e; c) Percentual alocado em Renda Fixa e Variável.

	Benchmarks					
	IMA Geral	IMA B	IRF-M 1	Ibovespa	INPC + 5,20%	VILA MARIA
01/2023	0,30%	-0,74%	0,98%	0,69%	0,89%	1,09%
02/2023	0,82%	0,97%	0,88%	-7,42%	1,20%	1,04%
03/2023	1,73%	2,48%	1,14%	-2,66%	1,07%	1,41%
04/2023	1,18%	1,88%	0,81%	1,85%	0,96%	0,97%
05/2023	1,77%	2,53%	1,14%	3,74%	0,78%	1,15%
06/2023	1,73%	2,39%	1,18%	9,00%	0,32%	1,35%
07/2023	0,98%	0,81%	1,07%	2,97%	0,33%	1,00%
08/2023	0,65%	-0,17%	1,02%	-2,85%	0,62%	0,86%
09/2023	0,01%	-1,37%	0,85%	-0,14%	0,53%	0,52%
10/2023	0,30%	-0,66%	0,96%	-2,94%	0,54%	0,46%
11/2023	1,84%	2,62%	1,00%	12,54%	0,52%	1,42%
12/2023	1,63%	2,75%	0,91%	5,38%	0,98%	1,24%

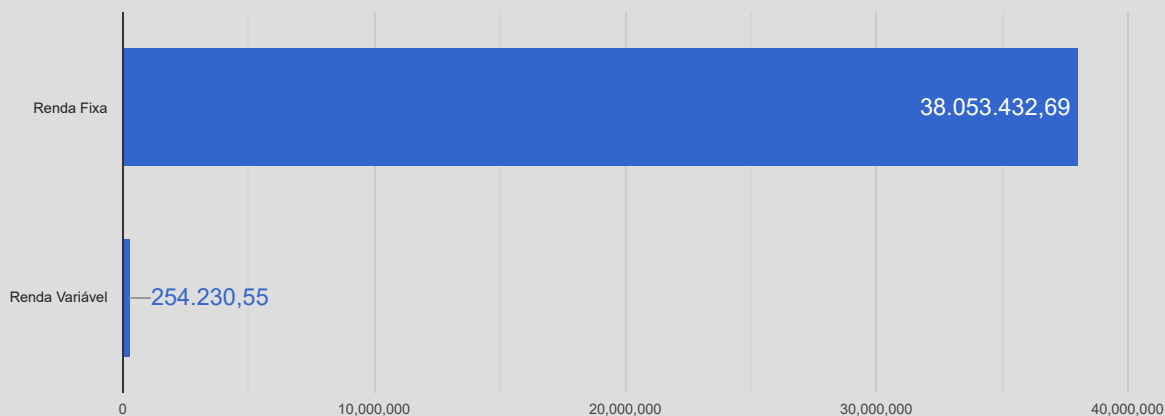
Evolução Patrimonial



R\$ Por instituição Financeira



Renda Fixa x Renda Variável



RESUMO MERCADO X CARTEIRA DE INVESTIMENTO

E se te contassem em janeiro de 2023 que chegaríamos ao final do ano com o IBOVESPA 134.805 pontos, você duvidaria? Após um período pós-eleições conturbado e cheio de incertezas, o desempenho da economia, tanto doméstica como internacional, nos trouxe surpresas positivas. Então, com a chegada de 2024 se faz necessária uma retrospectiva para avaliarmos como foram as oscilações do mercado em 2023 para que possamos visualizar o que esperar para o ano que se inicia.

Começamos com uma rápida linha do tempo:

2020: o ano da pandemia, crises colapsando o crescimento, desemprego chega a patamares altíssimos, em resumo, muitas incertezas e o mercado reagindo a isso.

2021: na tentativa de recuperação, muitos recursos foram aplicados na economia. Com resultado, e contrariando os pessimistas, tivemos um crescimento em “V”. Os indicadores passaram a dar sinais de melhoras.

2022: refletindo os acontecimentos dos anos anteriores, a economia desacelerou. Com a deflagração do conflito entre a Rússia e a Ucrânia, o preço do gás natural e o petróleo explodem, agravando o cenário existente. Desta forma, a preocupação central no ano foi a inflação, consequentemente tivemos ciclos de altas nos juros e o mercado respondendo duramente ao contexto.

O ponto principal a ser observado foi no contexto peculiar para solução dos problemas da pandemia. O mercado nunca havia se deparado com uma grande injeção de dinheiro (muito maior do que ocorreu nos anos 2008/2009), e pela primeira vez o mundo colheu as consequências de tanto dinheiro que foi a inflação de dois dígitos.

Assim, diante desta caminhada “tensa” as perspectivas para 2023 não eram as melhores possíveis, e o risco de uma recessão global se desenhava. Tudo o que foi projetado para o ano, não se concretizou. A China foi o que mais decepcionou. Havia grandes expectativas de crescimento com o fim da política de tolerância zero por causa da COVID-19. O que não se esperava foi a forte crise imobiliária. Assim, havia uma expectativa de crescimento de 6,5 para 2023 no início do ano. Já pela metade do ano as expectativas foram reduzidas para aproximadamente 4,5, e no fim encerram próximo dos 5, fazendo com que a bolsa chinesa tivesse seguidas quedas. A segunda maior expectativa frustrada foi o possível corte de juros norte americano para 2023.

Do ponto de vista do cenário internacional, as maiores preocupações giravam acerca da preocupação com a inflação global, temor de um longo ciclo de alta de juros pelo FED e outros BCs, os receios de recessão nos EUA, gerando riscos financeiros expressivos, num contexto de endividamento público e privado, em especial das empresas, muito elevado. A quebra de algumas instituições financeiras como a Silicon Valley Bank e outros bancos pareciam confirmar esse cenário. Contudo, o cenário mudou e ao final de ano, a taxa de sacrifício para o combate à inflação tem se mostrado relativamente branda.

Nos EUA, todas as atenções estavam para os acontecimentos referentes a taxa de juros. Em meados de setembro, o Fed manteve a taxa de juros, entre 5,25% e 5,50%, e trouxe um discurso mais duro, indicando que haveria espaço para mais altas até o final do ano, e que esse quadro poderá se perdurar em 2024, com isso as bolsas globais fizeram uma reprecificação para o cenário de juros mais altos. Contudo, os dados macroeconômicos indicam a melhora para o cenário econômico, indicando o início do ciclo de corte dos juros. As expectativas agora ficam acerca de quando vai ocorrer.

O movimento de alta na taxa de juros se propagou por todos os BCs, ainda consequência das políticas expansionistas tanto fiscais quanto monetárias. Assim como no Brasil e EUA, após um ciclo de alta na taxa de juros, as principais economias globais conseguiram reduzir a inflação e sinalizam o começo da redução das taxas de juros.

Os conflitos entre a Ucrânia e Rússia, e mais recentemente entre Israel e Hamas, contribuíram para a oscilação com o preço das commodities em 2023. As atenções foram focadas mais no conflito do Oriente Médio, visto que pairava a preocupação do conflito de espalhar para outras regiões, contribuindo para a volatilidade do Petróleo no cenário Internacional. Seguimos tendo que observar como serão os desdobramentos desses conflitos, já que pode contribuir com a pressão nos preços do Petróleo, e na pior das hipóteses gerar uma crise pelo lado da oferta em 2024.

Apesar da conjuntura mundial bastante incerta e dos desafios domésticos - ruídos políticos, risco fiscal, juro real bastante elevado e desaceleração no mercado de crédito, o Brasil teve um ano relativamente positivo e melhor que as estimativas iniciais.

2023 por aqui começou com muito pessimismo. As preocupações com a agenda econômica mais intervencionista, ruídos institucionais como os ataques à autonomia do Banco Central e o rombo das contas públicas piorou a percepção dos investidores em um primeiro momento. Porém, o panorama começou a mudar a partir do 2º trimestre.

O arcabouço fiscal passou a ser discutido e foi aprovado no Congresso na primeira metade do ano. O texto final acabou não sendo tão ruim quanto o esperado. De maneira geral, ele não traz o equilíbrio necessário às contas públicas, mas diminuiu de certo modo a probabilidade de cenários mais negativos.

Diferente do Teto de gastos, o mecanismo garante um crescimento real das despesas do governo de no mínimo 0,6% ao ano (e teto de 2,5%), o que consideramos um grande ponto de preocupação, uma vez que a situação fiscal continua delicada e o governo tem buscado soluções apenas do lado da arrecadação.

Já a surpresa positiva da atividade no 1º trimestre levou os agentes a revisarem projeções de crescimento perante a resiliência do mercado de trabalho e recuperação da renda real dos trabalhadores, além da boa performance de alguns setores, principalmente o agronegócio.

O PIB brasileiro superou as estimativas dos analistas ao registrar avanço de 0,1% no 3º trimestre de 2023 na comparação trimestral. O consumo das famílias foi destaque pela ótica da demanda, com alta de 1,1% frente ao trimestre anterior, compensando a queda dos investimentos. Este resultado reforça a perda de tração da economia brasileira no 2º semestre, diante das incertezas e desaceleração global em um contexto de alto patamar de juros, crédito ainda caro e endividamento das famílias e empresas em níveis elevados.

Vale destacar que o aperto monetário antecipado no Brasil foi muito importante ao controle da inflação e possibilitou que o Banco Central também antecipasse o início da flexibilização em agosto.

A taxa Selic foi cortada até 11,75% a.a. e inflação fechou 2023 abaixo do teto da meta (de 4,75%). As últimas leituras do IPCA têm sido positivas em sua composição, com o índice de difusão, a inflação de serviços e os núcleos em patamar confortável para que o Bacen possa seguir reduzindo os juros.

Somado a isso, a decisão do Conselho Monetário Nacional (CMN) ao final de junho – de estabelecer meta de inflação continua em 3% a.a. para os próximos anos – também afastou maiores temores do mercado contribuindo com a queda e ancoragem das expectativas futuras de inflação e juros. Este movimento foi importante pois contribuiu para a redução da percepção de risco dos investidores e deu confiança ao Banco Central em seguir realizando cortes de 50 bps taxa Selic.

Diante deste cenário, atrelado ao ambiente internacional mais positivo ao final do ano, os juros futuros recuaram e o Brasil se aproveitou do aumento do fluxo de capital a países emergentes.

Voltando ao IPCA, dezembro teve alta de 0,56%, fechando o ano com uma alta de 4,62%. O resultado do mês representa uma forte aceleração, já que o IPCA havia fechado novembro com alta de 0,28%. Contudo o resultado vem dentro do intervalo da meta de inflação para o ano, definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Essa é a primeira vez que a meta foi cumprida desde 2020. Já o INPC tem alta de 0,55% e fechou 2023 com alta de 3,71%, ficando abaixo do IPCA principalmente por conta do maior peso que o grupo alimentação e bebidas tem dentro da cesta.

Comentário do Economista:

Para 2024 existe a sinalização de uma melhora econômica, contudo muito frágil, em vista de que tensões ainda estão latentes, e ainda estamos tendo que trabalhar com as consequências oriundas da COVID-19. Junto com isso, o ano de 2023 nos trouxe mais um ponto de preocupação – sendo inclusive sinalizado pelas atas do Copom – que foram as questões climáticas. Lembrando que o nosso PIB é puxado fortemente pelo setor agro e que nossa bolsa de valores tem nas commodities grande parte da formação de seus preços, precisamos ficar atento aos eventos climáticos em 2024. Para o Brasil, a volatilidade é acrescida pelas indefinições que perduraram durante o ano de 2023 e se seguem quanto a questão fiscal e a reforma tributária.

Assim colocamos que a recomendação é de “otimismo com cautela”. Mas considerando o final de ano, recomendamos fechar o exercício com as atuais carteiras. Entrando na questão das despesas, utilizar ativos com menor volatilidade (IDKA2/IRF-M1 e DI). Para os ativos de maior risco (IMA-B/IRF-M1+ e IMA-B 5+) entendemos que o risco é mais elevado, então para aqueles gestores com o perfil mais agressivo recomendando entrada gradual, diante de algumas incertezas, e após um “clareamento” sobre a política monetário dos EUA e a condução fiscal por aqui, poderá ser uma recomendação. Para ativos de médio prazo (IMA G/IMA-B 5), recomendamos uma exposição entre 10% e 20%. Já para o prefixado (IRF-M), estamos recomendamos a entrada, dando preferência para os mais curtos, entre 5% e 10%. Na renda variável, continuamos sugerindo escolher bem os ativos neste segmento com viés passivos e, se o risco for de aceite dos gestores, entrada de forma gradativa. Com incertezas que sempre estão em nosso radar devemos escolher bem os ativos domésticos e priorizar a gestão ativa neste segmento.

Benchmark	Composição por segmento	
	R\$	%
CDI	22.390.964,16	58,45
IDKA 2	3.883.762,72	10,14
IMA Geral	1.321.040,50	3,45
IPCA	753.791,28	1,97
Exterior	156.293,61	0,41
IMA-B	3.348.125,68	8,74
IRF-M	2.386.570,41	6,23
IMA-B 5	3.969.177,94	10,36
BDR	97.936,94	0,26
Total:	38.307.663,25	100,00

Abaixo podemos verificar, referente ao mês de dezembro, a rentabilidade acumulada em reais e percentual para o exercício. Finalizando o mês conseguimos visualizar uma comparação com a meta da política de investimento para o mesmo período, conforme segue:

MÊS BASE	RENTABILIDADE ACUMULADA		META	% da Meta	
	R\$	%			
12/2023	R\$ 4.420.602,90	13,2373%	INPC + 5,20%	9,10 %	145,47%

Referência Gestão e Risco