



Relatório Geral

INSTITUTO DE PREVIDENCIA MUNICIPAL DE
SAO PAULO IPREM

CNPJ: 47.109.087/0001-01

Referência: Setembro / 2023

Análise do Cenário Macro Econômico

Cenário Internacional

O mês de setembro não foi diferente de agosto. O bimestre foi marcado pela aversão ao risco ao redor do mundo. A Treasury (EUA) de 10 anos alcançou um novo pico, ultrapassando 4,57% a.a., níveis não observados desde 2007. A resiliência da economia em conjunto com a necessidade de financiamento do Tesouro norte-americano, somado às pesadas vendas desses títulos pela China e o Japão explicam boa parte do movimento na avaliação post factum do mercado.

Diante da volatilidade no mercado de renda fixa norte-americano e da clara evidência de que a taxa de juros da curva longa (T-note - 10 anos e T-bond - 30 anos, respectivamente) é a chave para o comportamento dos demais ativos (dos EUA e do resto do globo também). Setembro se encerrou sem ser possível descartar que outubro gere um ambiente similar de aversão ao risco. Os discursos dos membros do FED foram de alertas, o que provocou uma recomposição dos prêmios de spread pelo prazo, com a curva longa adquirindo inclinação expressiva tanto lá (EUA) quanto cá (Brasil).

No que diz respeito ao movimento do juro real longo norte-americano, existem alguns pontos a explorar. Em boa parte, os dados da atividade se mostraram mais resilientes do que o esperado e contribuíram, assim, para o entendimento de que o mercado de juros de referência do FED terá de ficar alto por mais tempo. Sem a pressão de uma recessão, a inflação pode não voltar tão cedo para a meta de 2% a.a. do FED - conforme vemos nas projeções do mercado. Não é esperado que o FED cumpra sua meta de inflação em 2023, e há dúvidas para 2024.

Mais pontualmente, o mercado acredita que há um fluxo de saída dos títulos norte-americanos por parte dos investidores japoneses, após a decisão do BoJ de aumentar o limite para o título longo japonês de 10 anos. Estruturalmente, devido ao descasamento das economias norte-americana e chinesa, pode haver também a saída dos investidores chineses, contribuindo para o desequilíbrio no mercado de títulos soberanos nos EUA.

Paralelamente, parece-nos que o principal vetor responsável pelo aumento do juro real longo dos EUA é a preocupação com o panorama fiscal norte-americano. Desde maio, quando a Casa Branca teve de renegociar o limite de endividamento da regra fiscal com o Congresso, o Tesouro já havia concentrado a emissão de dívida nos prazos mais curtos. No fim de julho, o anúncio de rebaixamento do rating soberano dos EUA pela Fitch chamou a atenção dos investidores para os déficits fiscais contratados pelos EUA para os próximos anos (razão principal pelo rebaixamento).

Olhando para frente, é pouco provável, no curto prazo, uma resolução desses diversos fatores de forma a permitir a redução das taxas. Contudo é possível que o patamar atual – em torno de 4,88% a.a. para as taxas de 10 anos – seja um ponto próximo de estabilidade (~5%) e o custo de oportunidade começará a ficar relevante como resultado do movimento de aversão ao risco generalizado. O aumento dos juros norte-americanos não afeta negativamente apenas o mercado acionário dos EUA, mas também os mais diversos mercados ao redor do globo. O mês foi de abertura de taxas ao redor do mundo: nos países desenvolvidos o aumento dos juros longos foi menor do que o observado nos EUA, enquanto nos países emergentes a abertura foi maior e de bolsas com retorno negativo.

A janela de oportunidade – que poderia se abrir para os países que já controlaram a inflação e têm a oportunidade de reduzir juros neste momento – foi questionada em setembro com a elevação nos juros reais projetados nos títulos do governo norte-americano. Foi este o caso do Chile (que em sua última reunião reduziu em 100 bps) e do Brasil, dois pioneiros no ciclo de redução de juros pós-pandemia, os quais podem rever o tamanho e a velocidade de corte de suas taxas básicas.

O curioso é que todo esse ambiente surge num momento em que a atividade econômica cresce mais timidamente nos EUA e desaponta em muitos outros mercados desenvolvidos, como é o caso da China. Nos EUA, o S&P500 recuou pelo segundo mês consecutivo (-4,9%), com queda acumulada no terceiro trimestre de 3,7%. Este movimento se espelhou por outras regiões do mundo. O índice MSCI global encerrou o mês com queda de 4,5% e acumulou dois meses consecutivos de baixa. A aversão ao risco dos mercados foi caracterizada, também, por uma pressão nas curvas de juros globais e por uma nova valorização do dólar americano. O índice DXY subiu 2,5%, acumulando dois meses consecutivos de alta e reforçando o movimento de cautela dos mercados globais.

Dentre as narrativas para explicar o movimento recente, muitas recaem sobre o posicionamento do FED e sobre as indicações dos próximos passos da política monetária. Sobre as projeções, o FED seguiu

indicando a possibilidade de um aumento residual da taxa de juros em 2023, pois o cenário de atividade aquecida e de inflação elevada ainda requer cautela. No entanto, o que mais impressionou foi o tamanho da revisão (50 bps) das expectativas para as taxas de juros nos próximos dois anos, atingindo 5,1% e 3,9% no cenário base do Banco Central.

Isso nos passa a mensagem de que, além da incerteza com relação ao fim do ciclo alta de juros, o FED também reforça a possibilidade de que a política monetária ficará restritiva por um longo período. Este é o principal risco a ser monitorado nas próximas semanas. No momento em que escrevemos esse relatório, a probabilidade de corte pelo FED, de acordo com a ferramenta (<https://www.cmegroup.com/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>) desloca para a reunião de julho/24, ao contrário do mês anterior que trazia o primeiro corte em maio/24 (25 bps).

O cenário de recessão, atualmente, é praticamente descartado pelo mercado, e os dados correntes apontam para mais um trimestre de aceleração do crescimento. Após os números do segundo trimestre indicarem uma alta do PIB de 2,1%, as estimativas preliminares para o resultado do terceiro trimestre, calculadas pelo FED de Atlanta, apontam para aceleração do crescimento de 4,9% anualizado, de acordo com as últimas previsões pela ferramenta (<https://www.atlantafed.org/cqer/research/gdpnow>).

Some-se a isso a resiliência do mercado de trabalho com a criação média de novos postos ainda acima de 150 mil e com uma taxa de desemprego e pedidos de auxílio desemprego ainda em níveis historicamente baixos, o que reforça este cenário de aquecimento da economia indicado pelo FED. Este cenário de força da economia americana contrasta com o desempenho que se observa em outras regiões, como Europa e China.

Na zona do euro, os sinais de uma desaceleração da economia continuaram mais evidentes ao longo do último mês. A prévia do PMI da Zona do Euro permaneceu em níveis contracionistas, com o PMI composto de setembro ficando praticamente estável em 47 pontos, e sua abertura indicando ainda retração dos dois principais setores, tanto a manufatura como também serviços.

As projeções de crescimento para a região, por ora, não sofreram alterações relevantes e continuam relativamente estáveis, ao redor de 0,5%. Esses sinais de uma desaceleração já foram suficientes para levantar discussões sobre quão alto o Banco Central pretende subir a taxa de juros. Em sua última decisão, embora o aumento de 25 bps tenha surpreendido o consenso de mercado. Dessa forma, a expectativa, segundo a precificação do mercado, aponta para uma elevada probabilidade de que o atual ciclo de aperto da política monetária esteja próximo do fim.

Já na China, as expectativas de crescimento ficaram praticamente estáveis no último mês, em 5,0% para 2023 e 4,5% para 2024. Esta manutenção das expectativas por um lado indica uma persistente estagnação da atividade econômica neste ano de 2023, mas por outro lado, reforça sinais iniciais de uma estabilização da atividade. A produção industrial e vendas no varejo, por exemplo, voltaram a surpreender positivamente no mês de agosto e até aceleraram em relação ao período anterior, apresentando crescimento de 4,5% e 4,6%, respectivamente. Esse respiro vem também acompanhado de uma série de pequenos estímulos econômicos colocados pelo governo chinês desde julho do ano passado. Grande parte dos estímulos continua localizado em determinados setores, especialmente o setor imobiliário, mas, ao mesmo tempo, também se observa uma postura mais acomodatória da política monetária, com cortes sendo anunciados nas taxas de juros e no compulsório durante este período.

Em máxima síntese: o cenário global deu indícios de uma deterioração adicional no mês de setembro. Expressiva e inimaginável elevação das taxas de juros, fortalecimento do dólar e um novo mês de queda das bolsas globais ilustraram tais preocupações com o cenário. O posicionamento do FED em relação aos próximos passos e a sinalização de taxas de juros elevadas por um longo período, diante de um ambiente de atividade resiliente, explicaram grande parte da narrativa dos mercados.

Além disso, outros fatores pontuais, como possibilidade de paralisação do governo americano (“Shutdown”), aumento do número de greves trabalhistas e as constantes preocupações fiscais à frente, fazem com que a incerteza do cenário econômico fique ainda menos trivial e desafiadora. Relevante pontuar a consequência de um ambiente de forte aumento dos preços de commodities e seus impactos para o cenário de inflação. Em setembro, o preço do petróleo Brent subiu 9,7% e atingiu níveis de US\$95 o barril.

Portanto, mesmo com números de inflação benignos nos últimos meses (com desinflação de bens e serviços), o nível persistentemente acima da meta e as possibilidades de uma reaceleração puxada pela alta recente de preços de commodities são fatores que evitam otimismo dos mercados globais. De outro lado, o desenrolar do panorama da China parece indicar acomodação pelo lado asiático. Uma estabilização da economia em um momento de estímulos sendo colocados em prática pode trazer uma descompressão para determinadas classes de ativos, especialmente para mercados emergentes, mas a predominância e os vetores estarão vinculados, sobretudo, na economia norte-americana.

Cenário Local

A alta nas taxas de juros de longo prazo nas economias desenvolvidas, sobretudo nos EUA, trouxe consigo aumento nas taxas exigidas dos títulos de praticamente todos os países emergentes, sobretudo no Brasil. Todavia, há percepção de que o ciclo de corte dos juros básicos deverá continuar, dado o atual nível dos juros reais no Brasil e à dinâmica da inflação doméstica. Os cortes precificados para as próximas reuniões do Copom estavam, em nossa visão, otimistas e, em certa dimensão, irrealista com a rápida deterioração das condições de mercado. Tais condições apresentavam sinais evidentes, contudo, eram desprezados ou

não considerados pelo mercado.

Ou seja, já é possível ver um mundo menos dependente de altas taxas de juros no futuro. No Brasil, uma aversão adicional ao risco global não muda a visão de continuidade do ciclo de cortes de juros por aqui, que apenas começou e que apresenta espaço para cortes adicionais. Todavia, as taxas de longo prazo no Brasil, a despeito do ciclo de cortes da SELIC, também apresentam elevação como a que ocorreu nos vencimentos mais longos do mercado norte-americano de títulos. Pelos sinais do mercado, esse movimento deve demorar um pouco para ser revertido, devido à necessidade de financiamento do Tesouro norte-americano e da gestão da dívida pública por aqui.

Para a dinâmica dos vencimentos mais longos, a evolução depende um pouco mais do nível de equilíbrio que os títulos longos norte-americanos encontrarão, e de como irá evoluir a discussão fiscal no Brasil. O movimento internacional parece ter contribuído de forma relevante para a queda do Ibovespa e aumento expressivo de inclinação nas curvas de juros (tanto a pré-fixada quanto a indexada à inflação) em setembro. No entanto, no último dia do mês, um aumento pontual da preocupação com o panorama fiscal local pesou sobre o mercado acionário e contribuiu para agravar o aumento de inclinação das curvas de juros.

O governo segue dependente de medidas de arrecadação mais expressivas, e as fontes de receita idealizadas pelo Ministério da Fazenda permanecem incertas. A indefinição quanto à reforma ministerial mantém o congresso na defensiva, pouco disposto a aprovar as medidas demandadas pela Fazenda, sem as quais não deve ser possível cumprir a meta de zerar o déficit fiscal primário em 2024, estabelecido pelo novo marco fiscal. Tendo em vista a relação do Executivo com o Legislativo, a expectativa é de que os vetos adicionados pelo presidente no novo arcabouço fiscal sejam derrubados, de forma a validar o que havia sido aprovado pelo Congresso.

No que diz respeito ao orçamento do ano que vem, o entendimento é de que algumas medidas de aumento de arrecadação devem ser aprovadas, mas não o suficiente para fechar a conta. É bastante incerto como a situação será tratada pelo governo, ao mesmo tempo em que é muito positiva a decisão tomada pela Fazenda de não alterar a meta fiscal para 2024. Ademais, temos diversas declarações de membros do governo de que não será feito contingenciamento em ano de eleição (dadas as eleições municipais do ano que vem). Tudo o mais considerado, para o ciclo econômico, os fatos permanecem os mesmos. A inflação vem desacelerando. Os dados de atividade de julho foram no sentido de desaceleração. A divulgação dos dados de atividade do segundo trimestre mostraram que os setores mais sensíveis aos juros altos também tiveram desaceleração.

Assim, para as próximas reuniões do COPOM, o mercado projeta cortes de 50 bps na Selic, que na visão dos economistas (Pesquisa Focus) encerra o presente ano em 11,75% a.a. e é levada até a taxa terminal de 9% a.a. em meados de 2024. Todavia, como dissemos, o mercado (taxa de juros futura) já enxerga taxa terminal de dois dígitos ao fim do ciclo de quedas, diferentemente da pesquisa Focus. Sobre a taxa de câmbio, em setembro a aversão ao risco levou ao fortalecimento do dólar, e a taxa de câmbio subiu para mais perto de R\$5,00/US\$. Os modelos sugerem que, no curto prazo, há espaço para apreciação do real: apesar da perspectiva de redução do carregamento da moeda, o preço internacional das commodities e os altos níveis de exportação têm jogado a favor do real.

Especificamente em setembro, os ativos de risco tiveram desempenho híbrido. Seguindo o ambiente global de cautela e elevação expressiva das taxas de juros no EUA, o real desvalorizou 1,7%, voltando ao patamar de R\$5,00/US\$, e as taxas de juros no mercado futuro mostraram forte alta com inclinação (jogando para frente o problema), com a expectativa para a taxa Selic no final do ciclo de queda subindo para patamar próximo de 10,25%, como frisamos acima. De fato, o aumento do ruído fiscal devido à incerteza sobre a capacidade de o governo cumprir as metas fiscais também contribuiu para o desempenho negativo da curva de juros e do real no mês. Em relação ao mercado acionário, a despeito da queda das principais bolsas no mês e nova saída do investidor estrangeiro, o índice Ibovespa conseguiu evitar queda e subiu 0,7%, com o desempenho das empresas relacionadas a commodities sendo os vetores.

Em relação ao risco fiscal, não houve avanço no processo de tramitação das propostas fiscais para aumento da arrecadação. Assim, apesar de a equipe econômica reforçar o compromisso com a meta de zerar o déficit fiscal em 2024, a dificuldade de o governo concretizar o pacote de medidas proposto traz desconfiância e mantém alta a incerteza a respeito de eventuais mudanças na meta fiscal de 2024. Mais importante, as dúvidas a respeito do compromisso do governo ocorrem em um momento de frustração com dados correntes de arrecadação e risco de aprovação de pautas bombas no Congresso.

De acordo com a RFB, em agosto, a arrecadação apresentou queda real de 4,1% na comparação anual. Foi o terceiro mês consecutivo de queda da receita, explicado especialmente pela desaceleração dos impostos ligados à lucratividade das empresas. Com a arrecadação em declínio, o déficit fiscal do governo central acumulou até agosto -0,7% do PIB, sinalizando que o governo também enfrentará desafios para entregar o objetivo de déficit de 1,0% em 2023.

Já sobre pautas preocupantes no Congresso, depois de aprovação da desoneração da folha de pagamento, a incorporação de servidores dos ex-territórios aos quadros da União e a atualização dos limites para o Simples são algumas das novas ameaças de projetos que aumentam as despesas do governo. Enquanto o governo busca destravar o andamento das medidas de aumento de arrecadação no Congresso, o balanço das notícias sobre inflação e crescimento segue favorável. Pelo lado da atividade, depois de crescimento mais forte do que o esperado do PIB no segundo trimestre, os primeiros indicadores do terceiro trimestre confirmam desaceleração da atividade doméstica e apontam para modesta queda do PIB no período.

Em julho, por exemplo, o IBC-BR cresceu 0,4%, devido ao desempenho do setor de serviços. Para agosto, uma queda da atividade é esperada em linha com o recuo das vendas de carros e arrefecimento da agropecuária. Definitivamente, o desempenho do PIB ajuda o desafio do governo em buscar estabilidade do endividamento e melhora do resultado primário. A dúvida, no entanto, fica por conta das implicações da dinâmica do crescimento para a política monetária. Afinal, a resiliência da atividade doméstica explicada pelo consumo e serviços em um ambiente de queda da taxa de desemprego sugeriria manutenção da inflação de serviços em patamar não desejado por um longo período e desinflação lenta das medidas de inflação subjacente.

De fato, o último número de inflação trouxe um alerta sobre este cenário. Apesar de o IPCA-15 de setembro ficar bem abaixo das expectativas, houve surpresa altista com os números de serviços. Os núcleos e os índices de serviços seguiram apresentando descompressão na comparação anual. Assim, a dinâmica recente favorável dos núcleos de inflação permitiu a continuidade da queda da taxa de juros. Não obstante sem melhora adicional das expectativas para o IPCA em prazos mais longos, cenário global mais incerto e desempenho melhor do que o esperado do PIB, o BACEN sinalizou conforto com o ritmo atual de queda da taxa de juros.

Em sua reunião de setembro, o Copom reduziu em 50 bps a taxa Selic, para 12,75% a.a. Mais importante, o COPOM reforçou, unanimemente, que a mesma magnitude nas próximas reuniões é o ritmo apropriado para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário. Assim, enquanto não ocorrerem surpresas relevantes na inflação corrente, mudança na dinâmica da atividade e alívio das condições globais, dificilmente haverá dissenso dos membros a respeito dos próximos passos e o ritmo de queda de 50 bps da taxa Selic deve continuar, salvo se as condições correntes se deteriorarem ainda mais.

Leilões do Tesouro Nacional e o mercado na gestão da dívida pública:

No 3T23 o TN emitiu R\$291,9 bi com 28%, 8%, 46% e 17% de LTN, NTN-F, LFT e NTN-B respectivamente, enquanto no 2T23 foram R\$394,7 bi com 46%, 7%, 19% e 28% e no 1T23 foram R\$296,1 bi com 35%, 3%, 43% e 19%. A média semanal das colocações deste trimestre foi de ~R\$22,4 bi que é a menor do ano. Leitura: as emissões reduziram já em julho, novamente em agosto e agora em setembro que foi o menor mês de 2023. Vê-se que com a piora do cenário local/externo houve queda nas emissões primárias que, como consequência, recentemente colocou "pressão" no prêmio dos papéis casados.

Pelo risco de mercado (DV01) houve queda no acumulado por trimestre de -40% (de R\$100 mm para R\$59,9 mm). De NTN-B foi de R\$54,5 mm para R\$30,3 mm (queda de -44%) e de prefixado foi de R\$45,5 mm para R\$29,7 mm (queda de -34%, sendo via LTN R\$19,4 mm e NTN-F R\$10,3 mm). Já com relação à média dos quatro últimos trimestres a queda foi de -7%, sendo de LTN (-7%) e NTN-F (46%), NTN-B até 10 anos (-31%) e NTN-B acima de 10 anos (7%). Em resumo, apesar da queda nota-se que a demanda aplicadora dos investidores se concentrou via NTFs, enquanto houve redução das LTNs e grande redução das NTN-Bs até 10 anos.

Com relação ao prazo médio das emissões que é importante analisar junto ao financeiro emitido, nota-se que a quantidade de semana > R\$25 bi e > 4 anos foi de 3 (trimestre anterior foi de 5), enquanto de > R\$25 bi e < 4 anos foi de 0 (trimestre anterior foi de 4). Leitura: o resultado é uma redução na quantidade de semanas com emissões inferiores a R\$25 bi, porém, a quantidade de emissões com prazos superiores a 4 anos foi 12 de 13 semanas por conta das NTN-Fs.

Com relação ao custo de captação do TN vê-se via LFT (Selic) começou a queda, apesar do carrying ainda ser alto para dívida, com queda marginal em NTN-B (IPCA mais baixo) e LTN que apontou para baixo com a queda dos juros (a ver agora com a nova precificação da curva de juros). A rolagem da dívida nota-se que pelo ritmo médio das emissões dos 12 últimos leilões (3 meses) o ano fecharia com a emissão total de R\$1,220 tri que equivaleria a rolar 90% da DPFMi (ou um net de R\$-131 bi do que vence em 2023 R\$1,352 tri).

Em síntese, esses números mostram que o nesse último trimestre se reduziu as emissões e por isso se mantém como cenário base que o TN possivelmente não rolará integralmente a dívida interna e deve fechar o 2023 entre ~85/90%. Com isso, o colchão de liquidez deverá fechar o ano ~R\$1 tri, e não acenderá a luz amarela no curto prazo, lembrando que os vencimentos entre outubro de dezembro totalizam apenas R\$41 bilhões, dado que a maioria já foi rolada, a exemplo da LFTs.

Adicionalmente, em setembro, os títulos prefixados apresentaram desempenho desfavorável no mercado secundário, situando-se abaixo do CDI, sendo que os vencimentos a partir de jan/26 tiveram rentabilidade negativa. Vale ainda lembrar que a queda das taxas de curto prazo foi contrabalançada pelo carregamento negativo dos títulos (dado que as taxas prefixadas se situam abaixo do CDI). Ao longo do período, observou-se um aumento da inclinação da curva de juros. Os segmentos intermediário e de longo prazo foram afetados principalmente pela alta das taxas das treasuries (os retornos de 2 e de 10 anos se elevaram, respectivamente, 18 e 46 bps).

Por seu turno, a parte curta, após se deslocar para baixo na 1ª quinzena do mês (em função principalmente da divulgação do IPCA de agosto), acabou sendo contagiada na 2ª quinzena pela persistência da trajetória altista das taxas das treasuries, elevação do preço do petróleo e desvalorização do real (2,2% em setembro, voltando a se situar acima de R\$5,00). Vale notar que a maior pressão sobre a curva de juros

doméstica se deu na última semana do mês.

Apesar de o principal motivador ter sido o cenário externo adverso, a deterioração dos ativos locais foi amplificada por fatores como a ata mais dura do Copom (elevando ainda mais a barra para a intensificação do ritmo de ajuste da taxa Selic, certa frustração com a composição do IPCA-15 de setembro, a repercussão negativa da proposta do governo sobre os precatórios e a ocorrência de movimentos de stop-loss. A propósito disto, vide matéria <https://braziljournal.com/liquidacao-massiva-esta-no-fim-diz-santander-multimercados-perderam-na-ida-e-na-volta/>.

A parte curta da curva, que precisava a partir de dezembro alguma possibilidade de aceleração do ritmo de ajuste para 75 bps, passou a incorporar a possibilidade (também minoritária) de desaceleração para 25 bps. No mês, enquanto a LTN out24 apresentou rentabilidade de 0,64% (ante CDI de 0,97%), a LTN jul27 e a NTN-F jan33 tiveram perdas de, respectivamente, 0,60% e 1,93%.

O resultado do IRF-M 1 foi de 0,93% e o do IRF-M 1+ de -0,15%. No ano, o IRF-M 1 registra resultado de 10,06%, ante 12,82% do IRF-M 1+ e 9,93% do CDI. O comportamento das NTN-B seguiu o observado nos títulos prefixados, com os títulos mais longos sendo os de pior desempenho (os vencimentos a partir de ago/26 tiveram rentabilidade negativa). No caso da B24, papel mais curto, a rentabilidade ficou em 1,12%, representando o melhor desempenho, com a sua inflação implícita saltando 45 bps. A B28, a B33 e a B60 tiveram, respectivamente, resultados de -0,74%, -1,42% e -2,95% em setembro.

O IMA-B 5 acusou rentabilidade mensal de 0,13% (8,89% no ano) e o IMA-B 5+ de -1,92% (12,08% no ano). No caso das LFT, assim como no mês antecedente, observou-se fechamento dos deságios de todos os vencimentos, impulsionado pelo vencimento de R\$318 bilhões de LFT em 1º/09 e pela reduzida oferta pelo Tesouro de títulos prefixados. Nesse sentido, o IMA-S teve rentabilidade mensal de 1,00%, um pouco acima do CDI de 0,97%. No acumulado do ano, registra ganho de 10,14%, ante CDI de 9,93%.

Em máxima síntese: Setembro deixou um sabor amargo para os investidores – e as suas consequências levarão tempo a dissipar-se. O Brasil tem sido uma história de beta elevado das taxas dos EUA – e de agora em diante, a história depende muito disso. E a ação dos preços de hoje – em resposta a outra ronda de deterioração nas taxas dos EUA – confirmou que o clima permanece negativo. Parte da deterioração local observada nos últimos dias foi uma espécie de reprecificação – com o Brasil incorporando o risco de taxas mais altas por mais tempo. Mas a liquidação também pode ser explicada por uma desalavancagem técnica, segundo o mercado especula.

Nos últimos meses, os investidores offshore têm reduzido a sua exposição ao Brasil, deixando o risco nas mãos dos investidores locais. A maior parte, se não toda a história local, baseou-se na flexibilização da política monetária e nos seus impactos tanto na avaliação das ações como no apetite pelo risco. E o principal pilar da história – que é o processo de flexibilização – foi prejudicado pela deterioração global dos ativos de rendimento fixo.

O dano foi grande e o novo consenso do mercado mudou: a flexibilização será menor do que o previsto e não há um grande gatilho para o mercado. Por outras palavras, o nível das taxas terminais não será suficiente para desencadear uma nova ronda de apetite pelo risco para ativos de risco. No entanto, há um elemento novo e importante que é a forma como o mercado está posicionado e a que nível de preços – e ambos são ligeiramente melhores.

No FOREX, por exemplo, o mercado não está mais vendido em USD. O nível das taxas terminais parece ter encontrado relativo equilíbrio, assim como o nível implícito dos FWD incluídos na curva também regressou a níveis relativamente menos otimistas e mais condizentes com o cenário de incerteza local e internacional. As taxas reais (NTN-Bs) estão oscilando em torno de 5,5%-6,10%. Mas o apetite pelo risco também permanece baixo, vide leilões de TPFs e negociação no mercado secundário (extra grupo do BACEN).

O que está realmente a causar pânico é o novo equilíbrio entre o nível das taxas reais e a inflação implícita – e o novo equilíbrio não é trivial. Isto está a acontecer em todo o lado: é como se o mercado estivesse agora “para o mesmo nível de inflação, o nível exigido de taxas reais deveria ser mais elevado”. E essa é a razão do pífio desempenho dos NTNBS, ajustado pelo risco.

Setembro teve muitos dias de assimetria dos DIs versus NTNBS – e isso é especialmente não salutar para os mercados acionários e para a indústria de fundos local que não tem condições de competir com taxas altas, a qual é 'taxa considerada livre de risco'. Como visto, o mercado errou nas taxas globais, pois esperava que o FOMC moderasse o discurso, dado o atraso habitual da política monetária – mas, como sempre, houve interpretação difusa. Aliás, a trajetória habitual de um processo de flexibilização ou de aperto: sempre começa com moderação, um discurso suave e termina com um pouco de confusão e sem confiança nos resultados do aperto.

De qualquer forma, esta é uma nova realidade: um novo processo de reprecificação em meio a baixo ou nenhum nível de confiança. Este processo é especialmente desafiador para os investidores locais porque temos visto notícias menos desconfortáveis no Brasil, apesar dos frequentes ruídos do lado fiscal e da relação do executivo com o congresso. Os preços das commodities somados ao desempenho do balanço de pagamentos (sem saídas financeiras) têm surpreendido: o Brasil registra um dos melhores desempenhos frente aos seus pares.

Finalizando, vimos os spreads de prêmio pelo prazo se deteriorarem, tanto no mercado futuro quanto de leilões primários e de negociação de TPFs no secundário (modestos, por assim dizer). Isso significa que o exterior continua comprando USD/BRL, possivelmente em resposta ao fortalecimento do dólar. Embora isso signifique que o mercado está comprado em USD/BRL (especialmente investidores offshore), isso também corrobora o argumento de que não há apetite pelo risco, com o mercado buscando proteção nos títulos norte-americanos.

Carteira - Consolidado

Total Carteira: R\$ 590.682.938,92

CNPJ	Produto	Disponibilidade Resgate	Carência	Saldo	% Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	% Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
	Banco do Brasil S.A. - Agência: 1897 / Conta:20437-4	--	--	2.127.398,58	--	--	--	--
	Banco do Brasil S.A. - Agência: 1897 / Conta:20438-2	--	--	5.342.341,67	--	--	--	--
	Banco do Brasil S.A. - Agência: 1897 / Conta:1100-2	--	--	0,00	--	--	--	--
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	D+1	Não há	17.891.736,74	3,07%	794	0,33%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
13.327.340/0001-73	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO	D+2	Não há	0,00	0,00%	285	0,00%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
41.727.134/0001-96	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	D+0	Não há	35.893.123,83	6,15%	12	1,15%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	D+0	Não há	529.428.338,10	90,78%	176	1,73%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
			Total:	590.682.938,92	100,00%			

Rentabilidade - Consolidado

→ IMA-B 5+

CNPJ	Ativos	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa Adm.	VaR Mês	Volatilidade - 12 meses
13.327.340/0001-73	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO	-1,956 %	11,739 %	-2,551 %	7,899 %	9,737 %	15,039 %	0,2 %	1,036 %	8,643 %
--	IMA-B 5+ (Benchmark)	-2,690 %	11,203 %	-2,132 %	7,718 %	10,316 %	14,315 %	--	--	--

→ IMA-B 5

CNPJ	Ativos	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa Adm.	VaR Mês	Volatilidade - 12 meses
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	0,111 %	8,754 %	1,649 %	4,148 %	11,411 %	21,409 %	0,2 %	0,229 %	2,149 %
--	IMA-B 5 (Benchmark)	-0,089 %	8,648 %	1,729 %	4,166 %	11,534 %	21,629 %	--	--	--

→ CDI

CNPJ	Ativos	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa Adm.	VaR Mês	Volatilidade - 12 meses
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	0,974 %	9,901 %	3,208 %	6,504 %	13,406 %	25,833 %	0,1 %	0,047 %	0,016 %
41.727.134/0001-96	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	0,952 %	9,701 %	3,145 %	6,374 %	13,143 %	24,995 %	0,1 %	--	--
--	CDI (Benchmark)	0,927 %	9,876 %	3,223 %	6,525 %	13,447 %	25,774 %	--	--	--

Retorno - Consolidado

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (R\$)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	1.044.727.997,26	231.274.730,06	392.197.612,44	895.197.265,45	11.392.150,57	11.392.150,57	0,89%	0,89%	1,12%	1,12%	79,48%
fevereiro	895.197.265,45	40.038.838,62	388.709.499,33	555.224.053,03	8.697.448,29	20.089.598,86	0,93%	1,83%	0,92%	2,05%	89,24%
março	555.224.053,03	394.496.296,72	397.186.592,58	562.791.895,81	10.258.138,64	30.347.737,50	1,08%	2,93%	1,17%	3,25%	90,17%
abril	562.791.895,81	314.273.693,53	396.842.185,93	487.169.893,16	6.946.489,75	37.294.227,25	0,79%	3,75%	0,92%	4,20%	89,23%
maio	487.169.893,16	463.854.745,95	388.880.659,30	570.841.639,97	8.697.660,16	45.991.887,41	0,91%	4,70%	1,12%	5,37%	87,45%
junho	570.841.639,97	345.870.781,98	394.380.225,40	531.533.524,78	9.201.328,23	55.193.215,64	1,00%	5,75%	1,07%	6,50%	88,42%
julho	531.533.524,78	351.702.218,75	426.628.773,71	465.164.055,64	8.557.085,82	63.750.301,46	0,97%	6,77%	1,07%	7,64%	88,62%
agosto	465.164.055,64	728.149.439,44	690.182.746,61	504.599.357,22	1.468.608,75	65.218.910,21	0,12%	6,90%	1,14%	8,87%	77,84%
setembro	504.599.357,22	750.054.222,34	679.663.362,62	583.213.198,67	8.222.981,73	73.441.891,94	0,66%	7,60%	0,93%	9,88%	76,98%

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês (%)	Retorno do fundo para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	17.924.284,77	0,00	52.468,17	17.891.736,74	19.920,14	0,11%	0,11%	0,11%	0,23
13.327.340/0001-73	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO	298.114.322,08	0,00	297.943.213,82	0,00	-171.108,26	-0,06%	-1,96%	-1,96%	1,04
41.727.134/0001-96	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	25.655.381,48	13.385.145,64	3.430.851,14	35.893.123,83	283.447,85	0,73%	0,73%	0,95%	--
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	162.905.368,89	736.669.076,70	378.236.829,49	529.428.338,10	8.090.722,00	0,90%	0,90%	0,97%	0,05
	Total Renda Fixa	504.599.357,22	750.054.222,34	679.663.362,62	583.213.198,67	8.222.981,73	0,66%	0,66%	0,66%	

Carteira - FUNFIN (Financeiro)

Total Carteira: R\$ 418.653.582,23

CNPJ	Produto	Disponib. Resgate	Carência	Saldo	% Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	% Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
13.327.340/0001-73	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO	D+2	Não há	0,00	0,00%	285	0,00%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	D+0	Não há	418.653.582,23	100,00%	176	1,37%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
				Total:	418.653.582,23	100,00%		

Retorno - FUNFIN (Financeiro)

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (R\$)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	312.349.159,94	27.575.180,00	23.990.740,45	319.248.358,23	3.314.758,74	3.314.758,74	0,98%	0,98%	1,12%	1,12%	86,81%
fevereiro	319.248.358,23	18.559.748,78	23.125.690,74	317.754.684,03	3.072.267,76	6.387.026,50	0,91%	1,89%	0,92%	2,05%	92,29%
março	317.754.684,03	27.813.522,56	24.422.344,95	324.975.224,23	3.829.362,59	10.216.389,09	1,11%	3,02%	1,17%	3,25%	92,99%
abril	324.975.224,23	23.960.190,81	23.246.866,64	328.412.207,53	2.723.659,13	12.940.048,22	0,78%	3,83%	0,92%	4,20%	91,15%
maio	328.412.207,53	76.830.399,44	24.003.370,15	385.046.878,73	3.807.641,91	16.747.690,13	0,94%	4,80%	1,12%	5,37%	89,45%
junho	385.046.878,73	35.689.952,05	24.916.144,59	400.288.429,35	4.467.743,16	21.215.433,29	1,06%	5,92%	1,07%	6,50%	91,02%
julho	400.288.429,35	30.182.299,43	25.069.600,33	409.660.040,32	4.258.911,87	25.474.345,16	0,99%	6,96%	1,07%	7,64%	91,14%
agosto	409.660.040,32	334.364.849,19	325.292.040,60	415.817.492,23	-2.915.356,68	22.558.988,48	-0,39%	6,54%	1,14%	8,87%	73,81%
setembro	415.817.492,23	321.814.054,82	322.702.999,58	418.653.582,23	3.725.034,76	26.284.023,24	0,50%	7,08%	0,93%	9,88%	71,71%

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
13.327.340/0001-73	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO	298.114.322,08	0,00	297.943.213,82	0,00	-171.108,26	-0,06%	-1,96%	1,04
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	117.703.170,15	321.814.054,82	24.759.785,76	418.653.582,23	3.896.143,02	0,89%	0,97%	0,05
Total Renda Fixa		415.817.492,23	321.814.054,82	322.702.999,58	418.653.582,23	3.725.034,76	0,50%		

Carteira - FUNPREV (Previdenciário)

Total Carteira: R\$ 128.541.706,80

CNPJ	Produto	Disponib. Resgate	Carência	Saldo	% Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	% Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	D+1	Não há	17.766.950,93	13,82%	794	0,33%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	D+0	Não há	110.774.755,87	86,18%	176	0,36%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
Total:				128.541.706,80	100,00%			

Retorno - FUNPREV (Previdenciário)

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (R\$)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	722.018.779,77	188.444.449,77	360.405.273,74	557.973.175,30	7.915.219,50	7.915.219,50	0,87%	0,87%	1,12%	1,12%	77,39%
fevereiro	557.973.175,30	11.906.925,00	355.453.963,24	219.872.111,75	5.445.974,69	13.361.194,19	0,96%	1,83%	0,92%	2,05%	89,35%
março	219.872.111,75	354.534.453,71	364.041.908,27	216.524.730,93	6.160.073,74	19.521.267,93	1,07%	2,93%	1,17%	3,25%	90,00%
abril	216.524.730,93	273.931.859,39	354.741.281,26	139.740.021,27	4.024.712,21	23.545.980,14	0,82%	3,77%	0,92%	4,20%	89,79%
maio	139.740.021,27	373.686.524,50	358.898.632,56	159.146.726,16	4.618.812,95	28.164.793,09	0,90%	4,70%	1,12%	5,37%	87,61%
junho	159.146.726,16	295.378.623,49	353.701.700,67	105.241.587,13	4.417.938,15	32.582.731,24	0,97%	5,72%	1,07%	6,50%	88,04%
julho	105.241.587,13	304.953.438,84	386.219.595,63	27.951.483,99	3.976.053,65	36.558.784,89	0,97%	6,75%	1,07%	7,64%	88,30%
agosto	27.951.483,99	385.302.113,64	354.370.056,47	62.949.423,35	4.065.882,19	40.624.667,08	0,98%	7,80%	1,14%	8,87%	87,93%
setembro	62.949.423,35	414.855.021,88	353.477.043,73	128.541.706,80	4.214.305,30	44.838.972,38	0,88%	8,75%	0,93%	9,88%	88,57%

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	17.747.224,61	0,00	0,00	17.766.950,93	19.726,32	0,11%	0,11%	0,23
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	45.202.198,74	414.855.021,88	353.477.043,73	110.774.755,87	4.194.578,98	0,91%	0,97%	0,05
Total Renda Fixa		62.949.423,35	414.855.021,88	353.477.043,73	128.541.706,80	4.214.305,30	0,88%		

Carteira - IPREM (Fundo Administrativo)

Total Carteira: R\$ 36.017.909,64

CNPJ	Produto	Disponib. Resgate	Carência	Saldo	% Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	% Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	D+1	Não há	124.785,81	0,35%	794	0,00%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
41.727.134/0001-96	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	D+0	Não há	35.893.123,83	99,65%	12	1,15%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
Total:				36.017.909,64	100,00%			

Retorno - IPREM (Fundo Administrativo)

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (R\$)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	10.360.057,55	15.255.100,29	7.801.598,25	17.975.731,92	162.172,33	162.172,33	0,63%	0,63%	1,12%	1,12%	56,36%
fevereiro	17.975.731,92	9.572.164,84	10.129.845,35	17.597.257,25	179.205,84	341.378,17	0,65%	1,29%	0,92%	2,05%	62,76%
março	17.597.257,25	12.148.320,45	8.722.339,36	21.291.940,65	268.702,31	610.080,48	0,90%	2,20%	1,17%	3,25%	67,76%
abril	21.291.940,65	16.381.643,33	18.854.038,03	19.017.664,36	198.118,41	808.198,89	0,53%	2,74%	0,92%	4,20%	65,27%
maio	19.017.664,36	13.337.822,01	5.978.656,59	26.648.035,08	271.205,30	1.079.404,19	0,84%	3,60%	1,12%	5,37%	67,08%
junho	26.648.035,08	14.802.206,44	15.762.380,14	26.003.508,30	315.646,92	1.395.051,11	0,76%	4,39%	1,07%	6,50%	67,56%
julho	26.003.508,30	16.566.480,48	15.339.577,75	27.552.531,33	322.120,30	1.717.171,41	0,76%	5,18%	1,07%	7,64%	67,80%
agosto	27.552.531,33	8.482.476,61	10.520.649,54	25.832.441,64	318.083,24	2.035.254,65	0,88%	6,11%	1,14%	8,87%	68,90%
setembro	25.832.441,64	13.385.145,64	3.483.319,31	36.017.909,64	283.641,67	2.318.896,32	0,72%	6,88%	0,93%	9,88%	69,63%

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	177.060,16	0,00	52.468,17	124.785,81	193,82	0,11%	0,11%	0,23
41.727.134/0001-96	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	25.655.381,48	13.385.145,64	3.430.851,14	35.893.123,83	283.447,85	0,73%	0,95%	--
Total Renda Fixa		25.832.441,64	13.385.145,64	3.483.319,31	36.017.909,64	283.641,67	0,72%		

Outros Cometários

Considerando os princípios implícitos e explícitos da Administração Pública, aliada às melhores práticas de gestão corporativa, inseridas no manual Pró Gestão - no quesito transparência (item 3.2.8), que diz: “Os documentos e informações mínimos a serem divulgados pelo RPPS em seu site estão a seguir relacionados, sendo em regra obrigatórios para os Níveis I a IV, exceto quando expressamente ressalvado: p) Relatórios mensais e anuais de investimentos”; e considerando as atribuições da Diretoria Executiva, expressos no DECRETO Nº 62.556 DE 12 DE JULHO DE 2023, aprova o relatório mensal da carteira de investimentos referente ao mês de setembro de 2023, em sua 11ª reunião ordinária de 2023, seguindo as diretrizes e parâmetros estabelecidos para os Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS, através do Ministério da Previdência Social, que exerce as competências de orientar, supervisionar, fiscalizar e acompanhar os RPPS, além de estabelecer parâmetros e diretrizes gerais para seu funcionamento, conforme art. 9º da Lei nº 9.717/1998, que foi expressamente recepcionada como Lei Complementar pela EC nº 103/2019, bem como pela Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021, amparando-se, ainda, na Política de Investimentos vigente.

Disclaimer

As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pelo Atlas RPPS, pelo titular desta marca ou por qualquer das empresas de seu grupo empresarial. O Atlas RPPS, titular desta marca ou qualquer das empresas de seu grupo empresarial não são responsáveis por tomadas de decisão e consequentes resultados. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. As informações disponíveis, não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias com derivativos, utilizadas como parte da política de investimento de fundos de investimento, podem resultar em significativas perdas para seus cotistas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os valores exibidos estão em Real (BRL). Para os cálculos foram utilizadas observações Diárias e Mensais.