



MENSURAR

investimentos

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES DE CAJAMAR
IPSSC

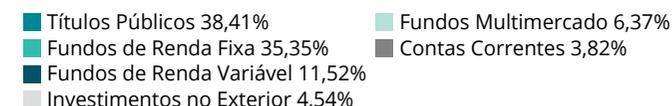
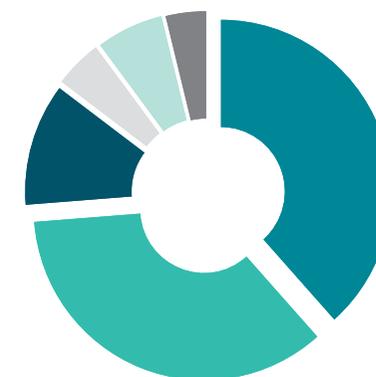
FEVEREIRO/2023

www.mensurarinvestimentos.com.br

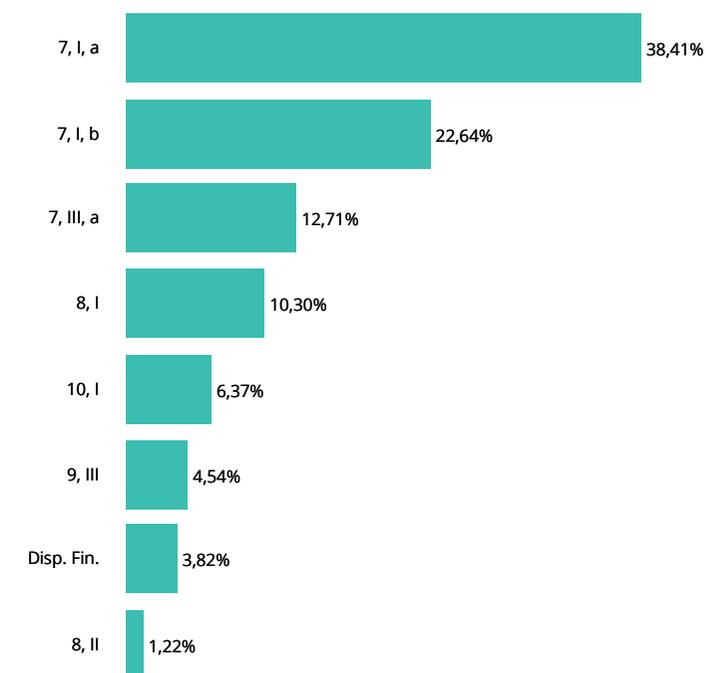
Distribuição da Carteira	3
Retorno da Carteira por Ativo	5
Rentabilidade da Carteira (em %)	7
Rentabilidade e Risco dos Ativos	8
Análise do Risco da Carteira	10
Liquidez e Custos das Aplicações	12
Movimentações	13
Enquadramento da Carteira	14
Comentários do Mês	17
Disclaimer	20

ATIVOS	%	FEVEREIRO	JANEIRO
TÍTULOS PÚBLICOS A MERCADO	0,9%	4.554.303,61	4.505.610,98
NTN-B 15/05/2055 (Compra 11/04/22) 18599	0,9%	4.554.303,61	4.505.610,98
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA	37,5%	181.160.659,09	182.694.756,56
NTN-B 15/05/2045 (Compra 07/07/22 Tx 6.0950) 20626	2,5%	12.226.504,04	12.108.451,81
NTN-B 15/05/2045 (Compra 07/07/22 Tx 6.0950) 20634	1,7%	8.151.002,70	8.072.301,21
NTN-B 15/05/2045 (Compra 10/08/22 Tx 5.9200) 21414	0,9%	4.159.784,93	4.120.106,56
NTN-B 15/05/2055 (Compra 10/08/22 Tx 5.9200) 21415	1,7%	8.335.911,49	8.256.401,19
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 11/11/2022 Tx 6.0100)	7,1%	34.277.084,21	33.948.070,84
NTN-B 15/08/2040 (Compra 10/08/22 Tx 5.8600) 21413	4,3%	20.595.563,77 ▼	20.992.809,81
NTN-B 15/08/2050 (Compra 14/09/22 Tx 5.9000) 22381	2,3%	10.995.855,39 ▼	11.207.942,70
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 19/10/2022 Tx 5.7650)	6,8%	32.793.860,55 ▼	33.412.662,30
NTN-B 15/08/2060 (Compra 04/05/22 Tx 5.8501) 19095	0,0%	191.020,56 ▼	194.661,81
NTN-B 15/08/2060 (Compra 06/05/22 Tx 5.7699) 19151	3,9%	18.909.898,27 ▼	19.265.015,85
NTN-B 15/08/2060 (Compra 07/06/22 Tx 5.8625) 19953	4,3%	20.725.201,27 ▼	21.121.176,38
NTN-B 15/08/2060 (Compra 07/07/22 Tx 6.1450) 20630	1,9%	9.150.398,04 ▼	9.334.435,92
NTN-B 15/08/2060 (Compra em 19/10/2022 Tx 5.7550)	0,1%	648.573,87 ▼	660.720,18
FUNDOS DE RENDA FIXA	35,3%	170.923.656,63	171.582.811,11
BB FIC Prev. Alocação Ativa Retorno Total RF	6,0%	29.232.046,99	28.949.287,83
Caixa Brasil Referenciado	12,7%	61.443.815,44 ▲	2.677.123,98
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	10,9%	52.569.468,21 ▼	69.530.011,46
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	3,0%	14.596.210,46	14.456.703,26
Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado	0,0%	- ▼	19.598.430,70
Icatu Vanguarda Plus Renda Fixa	0,0%	- ▼	23.436.815,63
Itaú FIC Alocação Dinâmica Renda Fixa	2,7%	13.082.115,53	12.934.438,25
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	11,5%	55.695.532,10	58.915.674,51
AZ Quest FIC FIA	1,8%	8.570.849,97	9.242.757,81
AZ Quest FIC FIA Small Caps	1,9%	9.374.495,53	9.906.750,94
BB FIC FIA Ações Agro	2,5%	12.048.218,26	12.447.363,69
BB FIC FIA Seleção Fatorial	2,4%	11.524.413,93	12.595.725,78
Ishares Fundo de Índice SP 500 IVVB11	1,2%	5.883.150,10	5.854.927,40
Vinci FIA Mosaico Institucional	1,7%	8.294.404,31	8.868.148,89

POR SEGMENTO



POR TIPO DE ATIVO



ATIVOS	%	FEVEREIRO	JANEIRO
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	4,5%	21.930.944,12	21.748.905,60
BB FIA ESG BDR Nível I	1,8%	8.608.118,05	8.575.657,85
Safra FIA Consumo Americano PB BDR Nível I	1,6%	7.958.741,58	7.940.374,04
Western Asset FIA BDR Nível I	1,1%	5.364.084,49	5.232.873,71
FUNDOS MULTIMERCADO	6,4%	30.790.831,90	30.845.230,35
Caixa FIC Hedge Multimercado	2,2%	10.482.372,30	10.165.680,63
Western Multimercado US 500	4,2%	20.308.459,60	20.679.549,72
CONTAS CORRENTES	3,8%	18.473.234,31	11.549.865,39
Banco do Brasil	0,0%	-	0,70
Bradesco	3,8%	18.242.761,53	2.489.621,22
Caixa Econômica Federal	0,0%	229.247,03	9.059.017,72
Itaú Unibanco	0,0%	-	-
Outras Instituições	0,0%	-	-
Safra	0,0%	-	-
Santander	0,0%	1.225,75	1.225,75
Warren	0,0%	-	-
XP Investimentos	0,0%	-	-
TOTAL DA CARTEIRA	100,0%	483.529.161,76	481.842.854,50

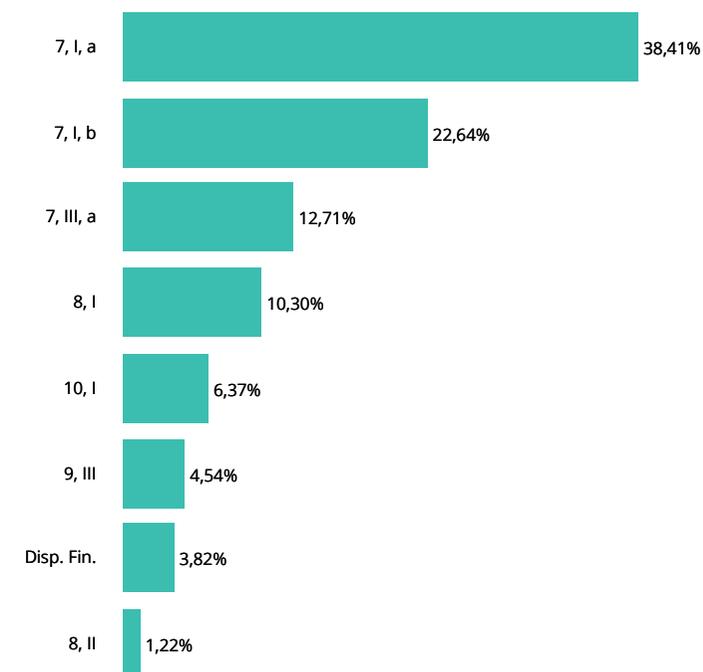
▲ Entrada de Recursos
▲ Nova Aplicação
▼ Saída de Recursos
▼ Resgate Total

POR SEGMENTO



■ Títulos Públicos 38,41%
■ Fundos Multimercado 6,37%
■ Fundos de Renda Fixa 35,35%
■ Contas Correntes 3,82%
■ Fundos de Renda Variável 11,52%
■ Investimentos no Exterior 4,54%

POR TIPO DE ATIVO



RETORNO DA CARTEIRA POR ATIVO (EM REAIS)

ATIVOS	JANEIRO	FEVEREIRO	MARÇO	ABRIL	MAIO	JUNHO	2023
TÍTULOS PÚBLICOS A MERCADO	(111.762,75)	48.692,63					(63.070,12)
NTN-B 15/05/2055 (Compra 11/04/22) 18599	(111.762,75)	48.692,63					(63.070,12)
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA	2.150.057,69	1.742.968,99					3.893.026,68
NTN-B 15/05/2045 (Compra 07/07/22 Tx 6.0950) 20626	144.338,47	118.052,23					262.390,70
NTN-B 15/05/2045 (Compra 07/07/22 Tx 6.0950) 20634	96.225,65	78.701,49					174.927,14
NTN-B 15/05/2045 (Compra 10/08/22 Tx 5.9200) 21414	48.528,32	39.678,37					88.206,69
NTN-B 15/05/2055 (Compra 10/08/22 Tx 5.9200) 21415	97.254,65	79.510,30					176.764,95
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 11/11/2022 Tx 6.0100)	402.356,48	329.013,37					731.369,85
NTN-B 15/08/2040 (Compra 10/08/22 Tx 5.8600) 21413	246.249,17	198.584,23					444.833,40
NTN-B 15/08/2050 (Compra 14/09/22 Tx 5.9000) 22381	131.832,79	106.324,38					238.157,17
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 19/10/2022 Tx 5.7650)	389.307,43	314.030,12					703.337,55
NTN-B 15/08/2060 (Compra 04/05/22 Tx 5.8501) 19095	2.281,77	1.840,38					4.122,15
NTN-B 15/08/2060 (Compra 06/05/22 Tx 5.7699) 19151	224.547,24	181.129,66					405.676,90
NTN-B 15/08/2060 (Compra 07/06/22 Tx 5.8625) 19953	247.781,49	199.855,16					447.636,65
NTN-B 15/08/2060 (Compra 07/07/22 Tx 6.1450) 20630	111.660,62	90.044,04					201.704,66
NTN-B 15/08/2060 (Compra em 19/10/2022 Tx 5.7550)	7.693,61	6.205,26					13.898,87
FUNDOS DE RENDA FIXA	1.284.902,97	1.515.673,39					2.800.576,36
BB FIC Prev. Alocação Ativa Retorno Total RF	186.285,12	282.759,16					469.044,28
Caixa Brasil Referenciado	55.007,32	232.810,97					287.818,29
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	769.653,43	593.189,17					1.362.842,60
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	148.214,11	139.507,20					287.721,31
Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado	(12.450,12)	80.067,43					67.617,31
Icatu Vanguarda Plus Renda Fixa	73.597,44	39.662,18					113.259,62
Itaú FIC Alocação Dinâmica Renda Fixa	64.595,67	147.677,28					212.272,95
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	1.594.521,34	(3.220.142,41)					(1.625.621,07)
AZ Quest FIC FIA	333.605,94	(671.907,84)					(338.301,90)
AZ Quest FIC FIA Small Caps	255.943,24	(532.255,41)					(276.312,17)
BB FIC FIA Ações Agro	106.847,41	(399.145,43)					(292.298,02)
BB FIC FIA Seleção Fatorial	537.501,22	(1.071.311,85)					(533.810,63)
Ishares Fundo de Índice SP 500 IVVB11	82.102,40	28.222,70					110.325,10
Vinci FIA Mosaico Institucional	278.521,13	(573.744,58)					(295.223,45)

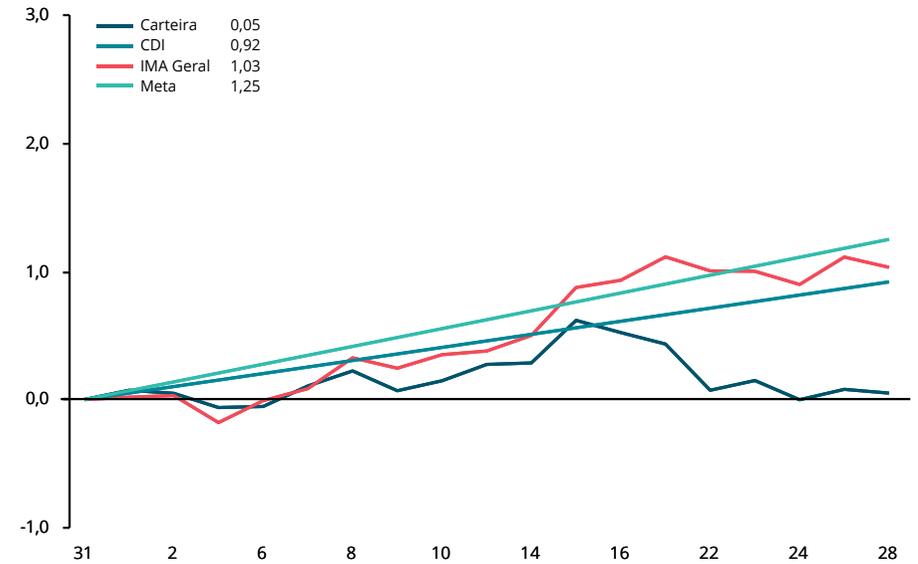
RETORNO DA CARTEIRA POR ATIVO (EM REAIS)

ATIVOS	JANEIRO	FEVEREIRO	MARÇO	ABRIL	MAIO	JUNHO	2023
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	617.820,41	182.038,52					799.858,93
BB FIA ESG BDR Nível I	165.797,94	32.460,20					198.258,14
Safra FIA Consumo Americano PB BDR Nível I	197.625,93	18.367,54					215.993,47
Western Asset FIA BDR Nível I	254.396,54	131.210,78					385.607,32
FUNDOS MULTIMERCADO	1.295.791,90	(54.398,45)					1.241.393,45
Caixa FIC Hedge Multimercado	34.928,10	316.691,67					351.619,77
Western Multimercado US 500	1.260.863,80	(371.090,12)					889.773,68
TOTAL	6.831.331,56	214.832,67					7.046.164,23

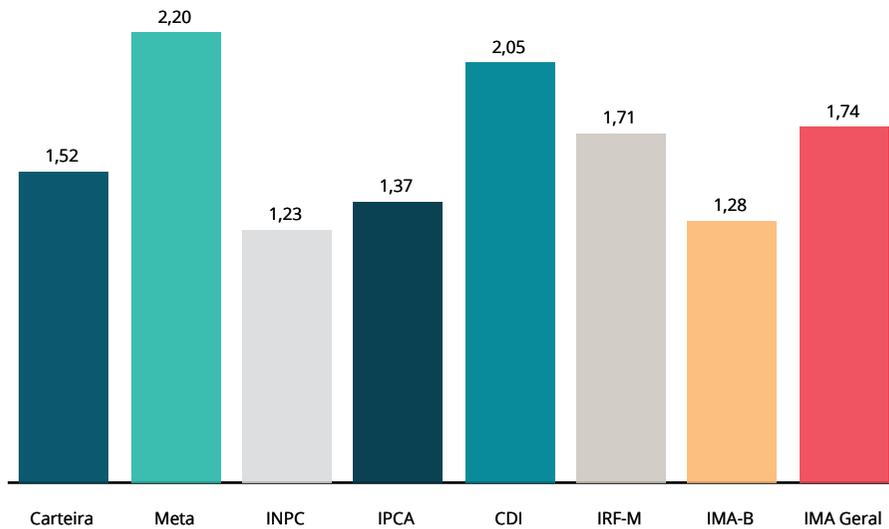
RENTABILIDADE DA CARTEIRA, INDICADORES E META ATUARIAL (IPCA + 4,99% A.A.)

MÊS	CARTEIRA	META	CDI	IMA-G	% META	% CDI	% IMA-G
Janeiro	1,46	0,94	1,12	0,70	156	130	209
Fevereiro	0,05	1,25	0,92	1,03	4	5	5
Março							
Abril							
Mai							
Junho							
Julho							
Agosto							
Setembro							
Outubro							
Novembro							
Dezembro							
TOTAL	1,52	2,20	2,05	1,74	69	74	87

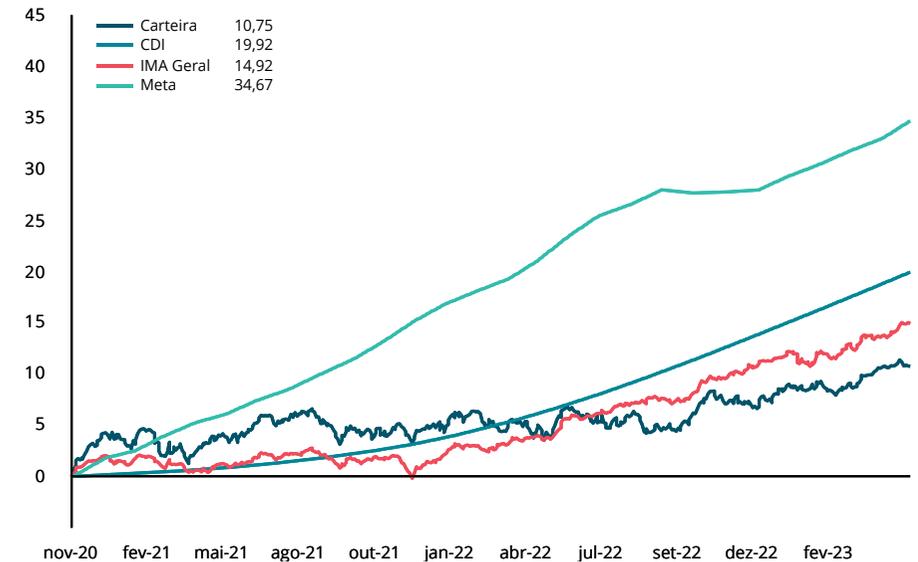
RENTABILIDADE ACUMULADA NO MÊS



CARTEIRA x INDICADORES EM 2023



RENTABILIDADE ACUMULADA DESDE NOVEMBRO/2020



RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES		VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
TÍTULOS PÚBLICOS A MERCADO	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
NTN-B 15/05/2055 (Compra 11/04/22) 18599	Sem bench	1,08	86%	-1,37	-62%	1,71	15%	10,52	12,02	17,31	19,77	3,00	-8,02	-2,12	-10,88
TÍTULOS PÚBLICOS NA CURVA	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
NTN-B 15/05/2045 (Compra 07/07/22 Tx 6.0950) 20626	Sem bench	0,97	78%	2,19	100%	-	-	0,18	-	0,29	-	25,47	-	0,00	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra 07/07/22 Tx 6.0950) 20634	Sem bench	0,97	78%	2,19	100%	-	-	0,18	-	0,29	-	25,47	-	0,00	-
NTN-B 15/05/2045 (Compra 10/08/22 Tx 5.9200) 21414	Sem bench	0,96	77%	2,17	98%	-	-	0,18	-	0,29	-	19,65	-	0,00	-
NTN-B 15/05/2055 (Compra 10/08/22 Tx 5.9200) 21415	Sem bench	0,96	77%	2,17	98%	-	-	0,18	-	0,29	-	19,65	-	0,00	-
NTN-B 15/05/2055 (Compra em 11/11/2022 Tx 6.0100)	Sem bench	0,97	78%	2,18	99%	-	-	0,18	-	0,29	-	22,66	-	0,00	-
NTN-B 15/08/2040 (Compra 10/08/22 Tx 5.8600) 21413	Sem bench	0,95	76%	2,14	97%	-	-	10,04	-	16,50	-	-23,20	-	-2,78	-
NTN-B 15/08/2050 (Compra 14/09/22 Tx 5.9000) 22381	Sem bench	0,95	76%	2,15	98%	-	-	10,05	-	16,52	-	-23,18	-	-2,78	-
NTN-B 15/08/2050 (Compra em 19/10/2022 Tx 5.7650)	Sem bench	0,94	75%	2,13	97%	-	-	9,88	-	16,24	-	-23,25	-	-2,73	-
NTN-B 15/08/2060 (Compra 04/05/22 Tx 5.8501) 19095	Sem bench	0,95	76%	2,14	97%	-	-	9,96	-	16,38	-	-23,20	-	-2,76	-
NTN-B 15/08/2060 (Compra 06/05/22 Tx 5.7699) 19151	Sem bench	0,94	75%	2,13	97%	-	-	9,85	-	16,19	-	-23,25	-	-2,72	-
NTN-B 15/08/2060 (Compra 07/06/22 Tx 5.8625) 19953	Sem bench	0,95	76%	2,14	97%	-	-	9,98	-	16,40	-	-23,20	-	-2,76	-
NTN-B 15/08/2060 (Compra 07/07/22 Tx 6.1450) 20630	Sem bench	0,96	77%	2,19	99%	-	-	10,38	-	17,07	-	-23,05	-	-2,87	-
NTN-B 15/08/2060 (Compra em 19/10/2022 Tx 5.7550)	Sem bench	0,94	75%	2,13	97%	-	-	9,83	-	16,15	-	-23,25	-	-2,72	-
FUNDOS DE RENDA FIXA	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
BB FIC Prev. Alocação Ativa Retorno Total RF	IMA Geral	0,98	78%	1,63	74%	10,19	90%	2,42	2,45	3,98	4,03	3,78	-6,39	-0,25	-1,46
Caixa Brasil Referenciado	CDI	0,80	64%	1,90	86%	13,04	116%	0,08	0,08	0,13	0,14	-123,90	2,75	0,00	0,00
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,97	77%	2,10	95%	12,61	112%	0,63	0,44	1,04	0,72	7,78	-4,93	-0,01	-0,08
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	IMA Geral	0,97	77%	2,01	91%	11,31	100%	0,56	1,77	0,92	2,91	10,39	-5,30	-0,04	-1,05
Itaú FIC Alocação Dinâmica Renda Fixa	IMA Geral	1,14	91%	1,65	75%	8,11	72%	3,96	3,51	6,51	5,77	6,79	-7,83	-0,55	-2,96
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
AZ Quest FIC FIA	Ibovespa	-7,27	-582%	-3,80	-173%	-9,29	-82%	15,66	20,13	25,70	33,10	-42,12	-6,24	-7,27	-19,72
AZ Quest FIC FIA Small Caps	SMLL	-5,37	-430%	-2,86	-130%	-12,30	-109%	11,20	19,72	18,40	32,42	-44,79	-7,48	-5,37	-19,58
BB FIC FIA Ações Agro	Ibovespa	-3,21	-257%	-2,37	-108%	-3,13	-28%	14,16	16,68	23,26	27,43	-21,62	-5,29	-3,46	-16,85
BB FIC FIA Seleção Fatorial	Ibovespa	-8,51	-680%	-4,43	-201%	-9,47	-84%	17,91	21,69	29,38	35,66	-40,95	-5,76	-8,51	-20,16
Ishares Fundo de Índice SP 500 IVVB11	SP 500	0,48	39%	1,91	87%	-6,60	-59%	25,22	24,94	41,49	41,02	0,94	-3,25	-5,00	-15,97
Vinci FIA Mosaico Institucional	Ibovespa	-6,47	-518%	-3,44	-156%	-12,97	-115%	19,39	23,59	31,85	38,79	-24,11	-6,23	-6,47	-20,68
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
BB FIA ESG BDR Nível I	Ibovespa	0,38	30%	2,36	107%	-6,25	-55%	15,28	24,49	25,15	40,28	0,63	-4,04	-4,90	-18,35
Safra FIA Consumo Americano PB BDR Nível I	Sem bench	0,23	19%	2,79	127%	-9,83	-87%	13,45	25,99	22,13	42,75	-0,32	-4,66	-4,45	-21,25

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO	BENCH	NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
		RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR							
Western Asset FIA BDR Nível I	Ibovespa	2,51	201%	7,75	352%	-12,01	-107%
FUNDOS MULTIMERCADO							
Caixa FIC Hedge Multimercado	CDI	3,12	249%	3,47	158%	14,74	131%
Western Multimercado US 500	Sem bench	-1,79	-144%	4,58	208%	1,66	15%
INDICADORES							
Carteira		0,05	4%	1,52	69%	5,65	50%
IPCA		0,84	67%	1,37	62%	5,60	50%
INPC		0,77	62%	1,23	56%	5,47	49%
CDI		0,92	73%	2,05	93%	13,00	115%
IRF-M		0,86	69%	1,71	78%	10,13	90%
IRF-M 1		0,98	79%	2,09	95%	12,81	114%
IRF-M 1+		0,79	63%	1,51	69%	9,06	80%
IMA-B		1,28	103%	1,28	58%	7,94	70%
IMA-B 5		1,41	113%	2,82	128%	11,57	103%
IMA-B 5+		1,17	93%	-0,11	-5%	4,86	43%
IMA Geral		1,03	83%	1,74	79%	10,51	93%
IDkA 2A		1,62	129%	3,08	140%	11,25	100%
IDkA 20A		0,79	63%	-3,83	-174%	-2,27	-20%
IGCT		-7,66	-612%	-4,32	-196%	-8,15	-72%
IBrX 50		-7,54	-603%	-4,41	-201%	-7,74	-69%
Ibovespa		-7,49	-599%	-4,38	-199%	-7,26	-64%
META ATUARIAL - IPCA + 4,99% A.A.		1,25		2,20		11,27	

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 %
19,24	29,43	31,68	48,40	9,04	-4,43	-5,37	-26,76
6,01	4,46	9,90	7,34	23,75	2,30	-0,48	-3,00
16,05	23,72	26,40	39,03	-6,73	-2,06	-4,55	-19,24
2,35	4,07	3,87	6,69	-32,32	-10,32	-0,62	-2,52
-	-	-	-	-	-	-	-
0,00	0,05	-	-	-	-	-	-
3,26	3,72	5,36	6,13	-1,40	-4,25	-0,42	-2,43
0,65	0,44	1,07	0,72	8,73	-2,40	-0,01	-0,07
4,93	5,61	8,11	9,23	-2,16	-3,82	-0,69	-3,80
5,06	5,58	8,33	9,18	6,43	-5,02	-0,74	-3,08
2,43	2,65	3,99	4,36	17,66	-2,95	-0,36	-1,31
8,06	8,81	13,27	14,50	2,93	-5,09	-1,43	-5,32
2,25	2,59	3,71	4,26	4,48	-5,35	-0,21	-1,30
3,15	3,03	5,18	4,98	19,42	-3,16	-0,55	-1,77
15,21	15,14	25,02	24,90	-0,28	-5,59	-3,22	-10,92
17,18	21,91	28,19	36,04	-44,95	-5,29	-7,66	-21,74
17,67	22,20	28,99	36,52	-43,05	-5,08	-7,54	-21,87
17,74	21,60	29,11	35,52	-42,61	-5,10	-7,49	-20,93

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 4,0695% 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 3,72% no mesmo período. Já o IMA-B, que habitualmente manifesta alta volatilidade, ficou com 5,58% 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 6,6946%. No mesmo período, o IRF-M detém um VaR de 6,13%, e o IMA-B de 9,18%.

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 2,5246%. Já os índices IRF-M e IMA-B sofreram quedas de 2,43% e 3,08%, 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 14,1886% 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 0,2590% e -0,2590% 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 10,3224% 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 0,1865% menor que a do mercado.

Alfa de Jensen

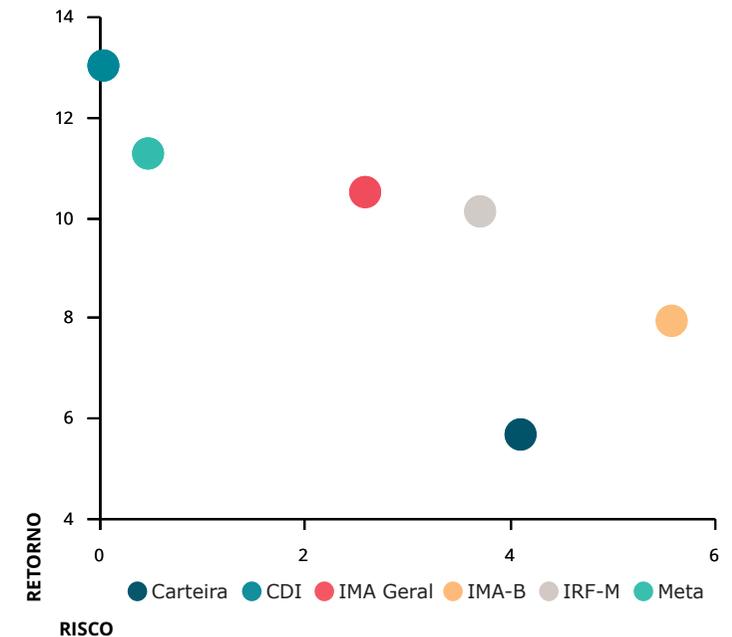
É uma medida do desempenho da Carteira, indicando uma boa performance caso o coeficiente seja significativamente positivo. Valores próximos de zero (tanto positivos quanto negativos) são neutros, devendo ser desconsiderados. Um coeficiente significativamente negativo aponta que o risco da Carteira não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

MEDIDAS DE RISCO E DESEMPENHO DA CARTEIRA (%)

MEDIDA	NO MÊS	3 MESES	12 MESES
Volatilidade Anualizada	2,3517	2,5634	4,0695
VaR (95%)	3,8682	4,2170	6,6946
Draw-Down	-0,6157	-1,2379	-2,5246
Beta	9,4665	8,7117	14,1886
Tracking Error	0,1481	0,1634	0,2590
Sharpe	-32,3168	-17,6329	-10,3224
Treynor	-0,5057	-0,3268	-0,1865
Alfa de Jensen	-0,0028	-0,0150	-0,0166

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.

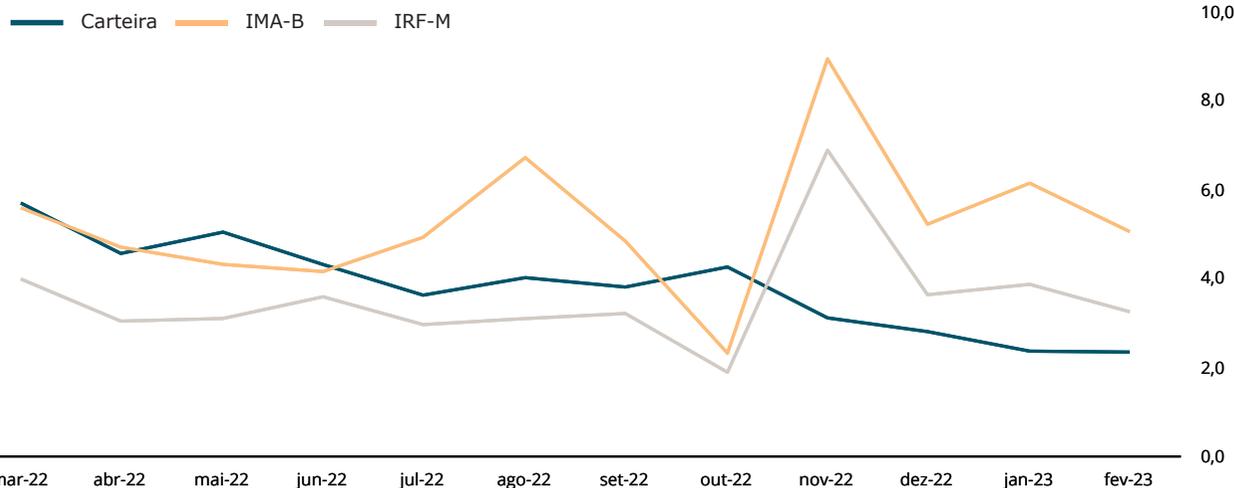
No mês atual, a maior exposição da Carteira é em IMA-B, com 39,93% de participação. Mesmo com o cenário de estresse, haveria um ganho de R\$227.102,52 nos ativos atrelados a este índice.

No entanto, considerando os demais fatores de risco no cenário, o Instituto perderia R\$11.948.180,39, equivalente a uma queda de 2,57% 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	11,30%	-281.597,29	-0,06%
IRF-M	0,00%	0,00	0,00%
IRF-M 1	11,30%	-281.597,29	-0,06%
IRF-M 1+	0,00%	0,00	0,00%
Carência Pré	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B	39,93%	227.102,52	0,05%
IMA-B	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B 5	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B 5+	0,00%	0,00	0,00%
Carência Pós	39,93%	227.102,52	0,05%
IMA GERAL	12,24%	-617.750,27	-0,13%
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	19,83%	-1.900.151,03	-0,41%
F. Crédito Privado	0,00%	0,00	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	13,21%	47.853,06	0,01%
Multimercado	6,62%	-1.948.004,09	-0,42%
OUTROS RF	0,00%	0,00	0,00%
RENDA VARIÁVEL	16,69%	-9.375.784,31	-2,02%
Ibov., IBrX e IBrX-50	11,70%	-6.731.931,20	-1,45%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00	0,00%
Dividendos	0,00%	0,00	0,00%
Small Caps	2,02%	-1.046.078,96	-0,22%
Setorial	0,00%	0,00	0,00%
Outros RV	2,98%	-1.597.774,16	-0,34%
TOTAL	100,00%	-11.948.180,39	-2,57%

FUNDO	CNPJ	APLICAÇÃO	RESGATE			OUTROS DADOS	
FUNDOS DE RENDA FIXA			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
BB FIC Prev. Alocação Ativa Retorno Total RF	35.292.588/0001-89	Geral	D+3	D+3	0,30	Não há	Não há
Caixa Brasil Referenciado	03.737.206/0001-97	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	10.740.670/0001-06	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	23.215.097/0001-55	Geral	D+0	D+0	0,40	Não há	Não há
Itaú FIC Alocação Dinâmica Renda Fixa	21.838.150/0001-49	Geral	D+0	D+1	0,40	Não há	Não há
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
AZ Quest FIC FIA	07.279.657/0001-89	Geral	D+1	D+3	2,00	Não há	20% exc Ibov
AZ Quest FIC FIA Small Caps	11.392.165/0001-72	Geral	D+27	D+29	2,00	Não há	20% exc SMLL
BB FIC FIA Ações Agro	40.054.357/0001-77	Geral	D+0	D+2	1,00	Não há	20% exc Ibov
BB FIC FIA Seleção Fatorial	07.882.792/0001-14	Geral	D+1	D+3	1,00	Não há	20% exc Ibov
Ishares Fundo de Índice SP 500 IVB11	19.909.560/0001-91	Geral	D+0	D+0	0,23	Não há	Não há
Vinci FIA Mosaico Institucional	28.470.587/0001-11	Geral	D+30	D+32	1,97	Não há	20% exc Ibov
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR			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
Safra FIA Consumo Americano PB BDR Nível I	19.436.818/0001-80	Geral	D+1	D+4	1,50	Não há	Não há
Western Asset FIA BDR Nível I	19.831.126/0001-36	Geral	D+1	D+4	1,50	Não há	Não há
FUNDOS MULTIMERCADO			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
Caixa FIC Hedge Multimercado	30.068.135/0001-50	Geral	D+1	D+1	1,00	Não há	Não há
Western Multimercado US 500	17.453.850/0001-48	Geral	D+0	D+1	1,00	Não há	Não há

Considerando o patrimônio total do Instituto, seu prazo de resgate está dividido da seguinte maneira: 62,53% até 90 dias; 37,47% superior a 180 dias.

APLICAÇÕES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
01/02/2023	6.391.732,42	Aplicação	Caixa Brasil Referenciado
01/02/2023	2.440.267,58	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
06/02/2023	2.430.438,57	Aplicação	Caixa Brasil Referenciado
07/02/2023	6.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
13/02/2023	20.000.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Referenciado
15/02/2023	10.000.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Referenciado
16/02/2023	10.000.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Referenciado
17/02/2023	3.586.709,50	Aplicação	Caixa Brasil Referenciado
28/02/2023	9.000.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Referenciado

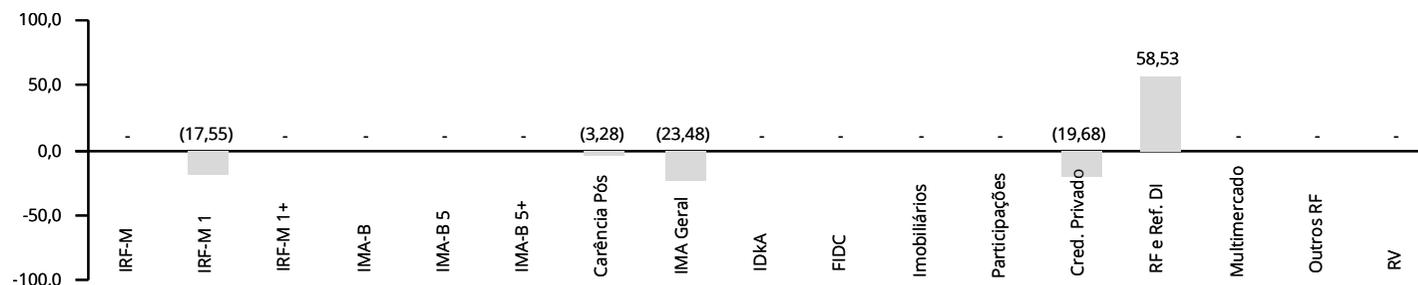
RESGATES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
13/02/2023	20.000.000,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
13/02/2023	19.678.498,13	Rg. Total	Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado
13/02/2023	23.476.477,81	Rg. Total	Icatu Vanguarda Plus Renda Fixa
14/02/2023	20.000,00	Resgate	Caixa Brasil Referenciado
15/02/2023	3.000,00	Resgate	Caixa Brasil Referenciado
15/02/2023	595.830,27	Pagamento	NTN-B 15/08/2040 (Compra 10/08/22 Tx 5.8600) 21413
15/02/2023	318.411,69	Pagamento	NTN-B 15/08/2050 (Compra 14/09/22 Tx 5.9000) 22381
15/02/2023	932.831,87	Pagamento	NTN-B 15/08/2050 (Compra em 19/10/2022 Tx 5.7650)
15/02/2023	5.481,63	Pagamento	NTN-B 15/08/2060 (Compra 04/05/22 Tx 5.8501) 19095
15/02/2023	536.247,24	Pagamento	NTN-B 15/08/2060 (Compra 06/05/22 Tx 5.7699) 19151
15/02/2023	595.830,27	Pagamento	NTN-B 15/08/2060 (Compra 07/06/22 Tx 5.8625) 19953
15/02/2023	274.081,92	Pagamento	NTN-B 15/08/2060 (Compra 07/07/22 Tx 6.1450) 20630
15/02/2023	18.351,57	Pagamento	NTN-B 15/08/2060 (Compra em 19/10/2022 Tx 5.7550)
16/02/2023	20.000,00	Resgate	Caixa Brasil Referenciado
27/02/2023	2.832.000,00	Resgate	Caixa Brasil Referenciado

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

Aplicações	63.855.148,07
Resgates	69.307.042,40
Saldo	5.451.894,33

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



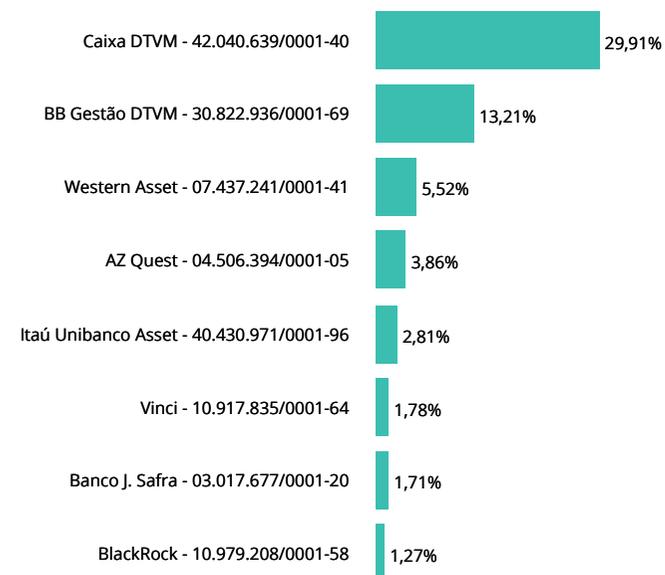
PATRIMÔNIO DOS GESTORES DE RECURSOS

GESTOR	CNPJ	ART. 21	PATRIMÔNIO SOB GESTÃO	% PARTICIPAÇÃO	
AZ Quest	04.506.394/0001-05	Não	23.641.397.479,29	0,08	✓
Banco J. Safra	03.017.677/0001-20	Sim	100.211.079.935,56	0,01	✓
BB Gestão DTVM	30.822.936/0001-69	Sim	1.422.614.581.299,42	0,00	✓
BlackRock	10.979.208/0001-58	Não	15.828.690.026,86	0,04	✓
Caixa DTVM	42.040.639/0001-40	Não	489.937.504.725,12	0,03	✓
Itaú Unibanco Asset	40.430.971/0001-96	Não	826.251.386.294,46	0,00	✓
Vinci	10.917.835/0001-64	Não	46.807.445.461,87	0,02	✓
Western Asset	07.437.241/0001-41	Não	38.421.980.823,15	0,07	✓

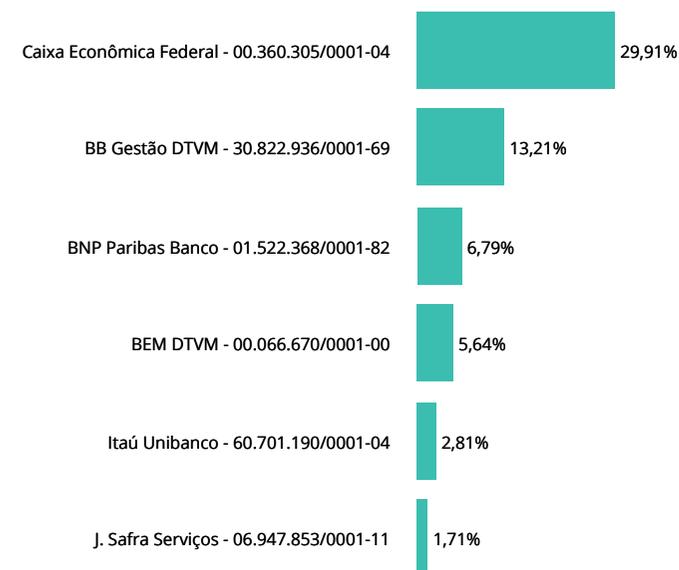
Obs.: Patrimônio em 01/2023, o mais recente divulgado pela Anbima na data de publicação desse relatório.

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



INVESTIMENTOS POR ADMINISTRADOR DE RECURSOS



ENQUADRAMENTO EM RELAÇÃO À RESOLUÇÃO 4.963/2021 E À PI 2023

FUNDOS	CNPJ	ENQ.	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	ART. 18	ART. 19	ART. 21	GESTOR	ADMINISTRADOR	STATUS
FUNDOS DE RENDA FIXA									
BB FIC Prev. Alocação Ativa Retorno Total RF	35.292.588/0001-89	7, I, b	6.344.349.295,74	6,29	0,46	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
Caixa Brasil Referenciado	03.737.206/0001-97	7, III, a	15.513.886.886,32	13,21	0,40	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	10.740.670/0001-06	7, I, b	6.896.825.441,61	11,30	0,76	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✓
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	23.215.097/0001-55	7, I, b	5.085.339.032,83	3,14	0,29	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✓
Itaú FIC Alocação Dinâmica Renda Fixa	21.838.150/0001-49	7, I, b	2.181.457.433,60	2,81	0,60	Sim	40.430.971/0001-96	60.701.190/0001-04	✓
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL									
AZ Quest FIC FIA	07.279.657/0001-89	8, I	262.678.592,44	1,84	3,26	Sim	04.506.394/0001-05	00.066.670/0001-00	✓
AZ Quest FIC FIA Small Caps	11.392.165/0001-72	8, I	876.824.136,01	2,02	1,07	Sim	04.506.394/0001-05	00.066.670/0001-00	✓
BB FIC FIA Ações Agro	40.054.357/0001-77	8, I	336.546.202,56	2,59	3,58	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
BB FIC FIA Seleção Fatorial	07.882.792/0001-14	8, I	1.283.533.311,45	2,48	0,90	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
Ishares Fundo de Índice SP 500 IVB11	19.909.560/0001-91	8, II	3.073.599.373,77	1,27	0,19	Sim	10.979.208/0001-58	01.522.368/0001-82	✓
Vinci FIA Mosaico Institucional	28.470.587/0001-11	8, I	782.127.879,01	1,78	1,06	Sim	10.917.835/0001-64	00.066.670/0001-00	✓
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR									
BB FIA ESG BDR Nível I	21.470.644/0001-13	9, III	1.282.861.980,09	1,85	0,67	Sim	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
Safra FIA Consumo Americano PB BDR Nível I	19.436.818/0001-80	9, III	847.652.363,95	1,71	0,94	Sim	03.017.677/0001-20	06.947.853/0001-11	✓
Western Asset FIA BDR Nível I	19.831.126/0001-36	9, III	1.429.443.520,56	1,15	0,38	Sim	07.437.241/0001-41	01.522.368/0001-82	✓
FUNDOS MULTIMERCADO									
Caixa FIC Hedge Multimercado	30.068.135/0001-50	10, I	69.106.181,23	2,25	15,17	Sim	42.040.639/0001-40	00.360.305/0001-04	✗
Western Multimercado US 500	17.453.850/0001-48	10, I	843.260.220,97	4,37	2,41	Sim	07.437.241/0001-41	01.522.368/0001-82	✓

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 2023	
7, I	295.194.803,89	63,48	100,0	✓	100,0	✓
7, I, a	185.714.962,70	39,93	100,0	✓	100,0	✓
7, I, b	109.479.841,19	23,54	100,0	✓	100,0	✓
7, I, c	-	0,00	100,0	✓	100,0	✓
7, II	-	0,00	5,0	✓	5,0	✓
7, III	61.443.815,44	13,21	60,0	✓	60,0	✓
7, III, a	61.443.815,44	13,21	60,0	✓	60,0	✓
7, III, b	-	0,00	60,0	✓	60,0	✓
7, IV	-	0,00	20,0	✓	20,0	✓
7, V	-	0,00	15,0	✓	15,0	✓
7, V, a	-	0,00	5,0	✓	5,0	✓
7, V, b	-	0,00	5,0	✓	5,0	✓
7, V, c	-	0,00	5,0	✓	5,0	✓
ART. 7	356.638.619,33	76,69	100,0	✓	100,0	✓
8, I	49.812.382,00	10,71	30,0	✓	30,0	✓
8, II	5.883.150,10	1,27	30,0	✓	30,0	✓
ART. 8	55.695.532,10	11,98	30,0	✓	30,0	✓
9, I	-	0,00	10,0	✓	10,0	✓
9, II	-	0,00	10,0	✓	10,0	✓
9, III	21.930.944,12	4,72	10,0	✓	10,0	✓
ART. 9	21.930.944,12	4,72	10,0	✓	10,0	✓
10, I	30.790.831,90	6,62	10,0	✓	10,0	✓
10, II	-	0,00	5,0	✓	5,0	✓
10, III	-	0,00	5,0	✓	5,0	✓
ART. 10	30.790.831,90	6,62	15,0	✓	15,0	✓
ART. 11	-	0,00	5,0	✓	5,0	✓
ART. 12	-	0,00	5,0	✓	5,0	✓
ART. 8, 10 E 11	86.486.364,00	18,60	30,0	✓	30,0	✓
PATRIMÔNIO INVESTIDO	465.055.927,45					

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

PRÓ GESTÃO

O IPSSC não possui certificado de implementação do Pró-Gestão RPPS, da Secretaria de Previdência, conforme os níveis crescentes de aderência na forma por ela estabelecidos.

PARECER SOBRE ENQUADRAMENTO DA CARTEIRA

- ✗ Desenquadrada em relação a Resolução CMN 4.963/2021.
- ✓ Enquadrada em relação à Política de Investimento vigente.
- ✗ Foi infringido o Art. 19 da Resolução CMN 4.963/2021, que limita o percentual do patrimônio do fundo que o RPPS pode deter.

Fevereiro foi um mês marcado pelas decisões das taxas de juros no Brasil, Estados Unidos e na Europa. Os pontos de volatilidade no mercado local derivaram dos conflitos envolvendo o novo governo, além do tema inflação e juros altos.

Apesar da perspectiva de uma conjuntura em movimento de desaceleração, os Estados Unidos apresentaram uma economia robusta. O indicador Payroll mostrou a criação de 517 mil postos de trabalho em janeiro, e com isso a taxa de desemprego ficou em 3,4%. Esse resultado indica que o mercado de trabalho não está desacelerando e isso afasta a possibilidade de recessão este ano.

A divulgação oficial do Produto Interno Bruto (PIB) norte-americano mostrou um crescimento de 2,7% no quarto trimestre de 2022, enquanto no terceiro trimestre do mesmo ano o indicador subiu 3,2% e poderia evidenciar a possibilidade de desaceleração econômica, mesmo existindo uma resiliência do mercado.

Outra evidência de economia robusta nos Estados Unidos foi o aumento de 3% do indicador de vendas no varejo em janeiro comparado a dezembro. Apesar da inflação enfraquecer nos últimos meses, permanece alta e pode ter impacto sobre os gastos, uma vez que o aumento dos preços de alguns bens e serviços estimulam vendas. Além disso, o aumento dos preços de alimentação e energia resultou numa alta de 0,5% no Índice de Preços ao Consumidor (CPI) em janeiro, na comparação com dezembro, e acumulou 6,4% em 12 meses. Ao verificar o núcleo da inflação, constata-se que a pressão permanece, principalmente devido à variação positiva dos preços relacionados à habitação e aluguel. Em consonância, o Índice de Despesas de Consumo Pessoal (PCE) subiu 0,5% em janeiro na comparação mensal e 5,4% no ano. O núcleo do PCE também subiu 0,6% em janeiro na comparação mensal e 4,7% na anual. Conforme o retorno de pressão inflacionária, aumentaram as expectativas do mercado para uma atuação mais dura no aperto monetário na próxima reunião.

Dadas as questões a respeito do mercado de trabalho aquecido, o presidente do Federal Reserve (Fed), Jerome Powell, sinalizou a possibilidade de ocorrer mais elevação de juros, uma vez que não só Powell, como também os demais membros, estão preocupados sobre o direcionamento do ciclo de inflação que não se aproxima da meta de 2%. É importante ressaltar que no início do mês, o Fed elevou a taxa de juros em 0,25%, estabelecendo o intervalo entre 4,50% e 4,75% a.a. A ata da última reunião projetou a normalidade da taxa de desemprego somente em 2025. Já a inflação dos preços do indicador PCE ficará próximo de 2% também em 2025.

Sobre a China, sua reabertura ganha ritmo, principalmente após o feriado do Ano Novo Lunar que registrou oferta de empregos nos setores de alimentação e hospedagem, entretenimento e transporte. Os fundamentos econômicos geram novas expectativas e aumentam a confiança na resiliência e potencial crescimento do país. Em resposta ao feriado e à flexibilização das medidas de combate à pandemia, o CPI avançou 0,8% em janeiro ante dezembro, acima do esperado. Ademais, foi divulgado o Indicador de Preços ao Produtor (PPI) que caiu 0,8% em janeiro ante dezembro, também acima do esperado. A expectativa é de que a direção da inflação nos próximos meses seja ascendente devido a essa retomada acelerada da demanda.

Na Zona do Euro, o CPI caiu 0,2% em janeiro com referência a dezembro e, com isso, a taxa desacelerou para 8,6% em 12 meses. Entre os componentes, alimentos e energia ainda continuam pressionados e há uma consistência no núcleo de inflação. Importante mencionar que a continuidade da guerra ucraniana contribui em grande parte para a instabilidade dos preços de energia e alimentos, provocando incertezas sobre a condição econômica nos próximos meses.

No início do mês, o Conselho do Banco Central Europeu (BCE) elevou a taxa de juros em 0,5% e anunciou um aumento da mesma magnitude para a próxima reunião em março. Com isso a taxa de referência na Zona do Euro atingiu 3% a.a. O intuito no momento é manter a trajetória de aperto monetário, a fim de assegurar a redução de inflação nos próximos meses. De acordo com o primeiro Boletim Econômico do ano divulgado pelo BCE, além dos fatores internos, outros dois apontamentos preocupantes podem afetar o ciclo de inflação: o fornecimento de gás, que pode elevar os preços de varejo, e a recuperação econômica da China que pode elevar os preços das commodities. De qualquer forma, as futuras decisões sobre mudanças das taxas de juros do Conselho do BCE dependerão da divulgação dos próximos indicadores econômicos.

Em direção contrária, a questão fiscal expansionista conflita com o aperto monetário por motivos relacionados à necessidade social. A política de subsídios estatais evita alguns problemas de custos e fornecimento de energia, dados os problemas causados pela guerra ucraniana. Esses estímulos colaboraram com o resultado preliminar de aumento de PIB no quarto trimestre de 2022, além de proporcionar maior empregabilidade e crescimento na produção manufatureira. Ainda assim, as expectativas ainda direcionam para um ambiente de contração econômica.

Já no Brasil, a economia ficou fragilizada com a decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) que manteve a taxa Selic em 13,75% a.a. Em ata, o Copom destacou a necessidade de juros elevados devido à situação global, com destaque para a reabertura econômica chinesa, o aperto monetário das economias desenvolvidas e o ambiente inflacionário pressionado. Sobre o mercado local, o documento mostra o distanciamento da meta das expectativas de inflação para os próximos anos. Essa adversidade surge possivelmente pela percepção de tolerância de inflação elevada, pela preocupação com estímulos de demanda via política fiscal expansionista e discursos a respeito de alteração de meta de inflação. Diante de todas essas questões, ficou claro que não há expectativas de movimento de queda nos juros à medida que o processo de desinflação não ancore em torno das metas previstas.

Apesar de tratar a questão monetária de forma prudente, a ata reconheceu os esforços do Ministro da Fazenda, Fernando Haddad, em que existe a tentativa de gerar um ambiente fiscal estável. Por outro lado, o presidente Lula permaneceu desaprovando a estratégia do Banco Central (BC) e declarou a pretensão de revisar sua autonomia após o fim do mandato do atual presidente da instituição, Roberto Campos Neto. Lula criticou a manutenção dos juros altos, ressaltando o custo da dívida pública e a consequência de desaquecimento da economia. O ponto central discutido durante todo o mês foi a possibilidade de mudança da meta de inflação, medida de análise para definição da Selic. A meta é definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), em que os ministros da Fazenda e do Planejamento fazem parte, além do presidente do BC.

Alterar a meta poderia provocar perda de credibilidade e ampliar os riscos, desancorando ainda mais as expectativas do mercado, o que por sua vez exigiria uma atuação monetária mais intensa. Em meio aos conflitos entre governo e BC, Fernando Haddad garantiu que a meta de inflação não seria assunto discutido durante a reunião do CMN.

Sobre as políticas fiscais, o governo avaliou a forma de isenção dos trabalhadores que ganham até dois salários-mínimos do pagamento de Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF) ainda em 2023. O Ministério da Fazenda estudou duas maneiras de aplicar essa medida: a primeira forma é a simples correção da tabela, ampliando a faixa de isenção, porém nessa configuração o custo seria mais elevado, uma vez que a medida alcançaria todos os trabalhadores, independente da remuneração; a segunda alternativa é focar na isenção dos trabalhadores que recebem até dois salários-mínimos, mantendo a tabela atual, mas seria mais complexa, pois o trabalhador teria desconto de imposto de renda na fonte todos os

meses e receberia a restituição de todo o imposto pago após a declaração feita no ano seguinte.

A promessa de Lula em isentar trabalhadores que ganham até R\$ 5 mil mensais se tornou um empecilho para o Ministro Haddad devido ao objetivo de equilibrar as contas públicas, uma vez que os custos dessa medida não estavam avaliados na totalidade da Reforma Tributária. Haddad chegou a declarar que o IRPF deveria respeitar o princípio da anterioridade, em que reitera a antecedência anual na implementação de alterações no imposto de renda, isto é, no caso atual, o benefício só poderia ser aplicado em 2024. Contudo, a exigência da anterioridade não se aplica a cortes de impostos, ou seja, a correção da tabela pode ser feita a qualquer momento e vigorar de forma imediata.

Além do plano de isenção do IRPF, o governo reajustou o salário-mínimo para R\$ 1.320, com pretensão de anúncio em primeiro de maio e lançou o novo programa Bolsa-Família, o qual auxilia com R\$ 600 mensais com adicional de R\$ 150 por criança até 6 anos. Diante do arcabouço fiscal e monetário do país, pelo olhar econômico, o momento de ajustes pode ser inapropriado, pois existem conflitos em torno na âncora monetária, além de não existir fundamentação para a futura âncora fiscal. Existe maior possibilidade de o governo gastar mais, uma perspectiva de mais inflação e juros altos tentando corrigir o desequilíbrio.

Sobre a atividade econômica brasileira, tanto o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), quanto o Monitor do PIB/FGV registraram a expansão do PIB de 2022 em 2,9% a.a. O resultado da atividade econômica ficou sensibilizado no decorrer do final do ano, principalmente devido ao encarecimento do crédito e ao fraco desempenho dos setores na indústria e varejo, apesar da estabilidade do setor de serviços. É importante destacar que o setor de serviços apresentou as maiores perdas devido à pandemia e sua normalização impulsionou o crescimento econômico.

O último resultado do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) sinalizou uma desaceleração da economia. Apesar de registrar o fechamento de 431.011 pontos de trabalho, foram criados 2.037.982 empregos no acumulado de 2022. Todos os grupos das atividades econômicas tiveram saldo negativo, com destaque para os setores de Serviços e Indústria de transformação, que perderam 188.064 e 112.992 empregos, respectivamente. Os efeitos de uma Selic elevada se mostram mais intensos e devido à necessidade de uma manutenção de juros altos para encerrar o ciclo de inflação, a economia real estará em uma trajetória de desaceleração.

De forma geral, fevereiro evidenciou a dificuldade para reduzir as projeções sobre as taxas de juros em 2023, trazendo mais cautela para o mercado. A renda variável obteve rentabilidade negativa, absorvendo maior iminência de risco fiscal, além das questões externas referentes aos juros e à inflação. Por outro lado, dada a volatilidade do cenário político, o mercado de renda fixa foi capaz de entregar rentabilidade positiva.

Mensurar Investimentos

Relatório feito pela Mensurar Investimentos Ltda. (Mensurar).

A Mensurar não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos, valores mobiliários ou quaisquer outros ativos. Este relatório é fornecido exclusivamente a título informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição.

Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. A Mensurar não declara ou garante, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse relatório e de seu conteúdo.

As opiniões, estimativas e projeções expressas neste relatório refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado, nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores. (5) Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. (6) Não há qualquer tipo de garantia, implícita ou explícita, prestada pela Mensurar ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

Esse relatório é confidencial e não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Mensurar.

Avenida do Contorno, 6594 - Sala 701
Savassi - CEP: 30.110-044
Belo Horizonte/MG - Tel.: (31) 3555-7109
comercial@mensurarinvestimentos.com.br
www.mensurarinvestimentos.com.br





Avenida do Contorno, 6594 - Sala 701
Savassi - CEP: 30.110-044
Belo Horizonte/MG - Tel.: (31) 3555-7109
comercial@mensurarinvestimentos.com.br
www.mensurarinvestimentos.com.br

