

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS DEZEMBRO - 2021



Distribuição da Carteira _____	3
Retorno da Carteira por Ativo _____	5
Rentabilidade da Carteira (em %) _____	6
Rentabilidade e Risco dos Ativos _____	7
Análise do Risco da Carteira _____	9
Liquidez e Custos das Aplicações _____	11
Movimentações _____	12
Enquadramento da Carteira _____	13
Comentários do Mês _____	15

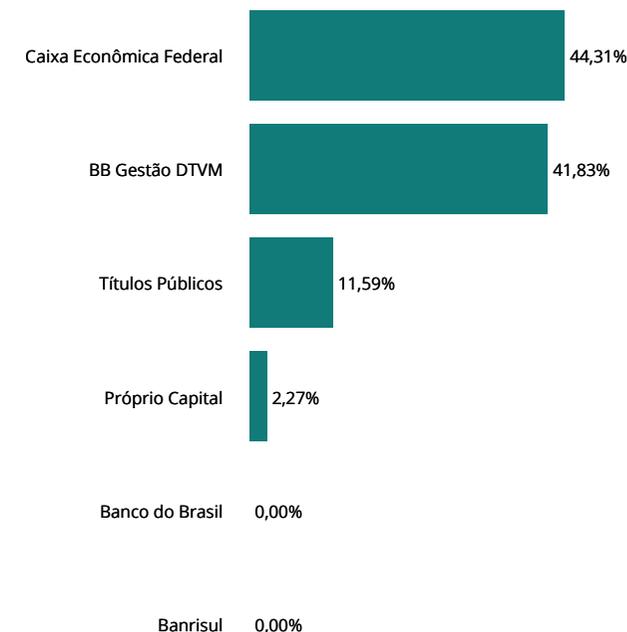
ATIVOS	%	DEZEMBRO	NOVEMBRO
TÍTULOS PÚBLICOS	11,6%	13.585.437,66	-
LFT 01/09/2027 (Compra em 02/12/2021 Tx 0.2650)	11,6%	13.585.437,66 ▲	-
FUNDOS DE RENDA FIXA	54,6%	63.949.935,64	61.927.782,23
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13,7%	16.051.025,60	15.923.814,02
BB FIC Previdenciário Alocação Ativa	10,5%	12.263.067,96	12.151.986,61
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	0,0%	15.748,62 ▼	27.572,35
BB Previdenciário IRF-M 1+	0,0%	- ▼	541.808,99
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	1,9%	2.168.858,90 ▲	1.551.980,49
BB Previdenciário Títulos Públicos IPCA III	0,2%	266.313,40	264.557,67
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 I	0,4%	516.630,90	512.275,20
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	0,1%	169.145,96 ▼	723.071,79
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	6,3%	7.332.896,36	7.277.049,72
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	0,8%	981.937,11 ▼	981.254,26
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	0,0%	701,65	686,09
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	16,8%	19.633.337,56 ▲	19.425.745,95
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	3,9%	4.550.271,62 ▲	2.545.979,09
FUNDOS MULTIMERCADO	9,8%	11.453.565,33	10.850.189,31
Caixa Bolsa Americana Multimercado	9,8%	11.452.184,61	10.848.825,95
Caixa Multimercado RV 30	0,0%	1.380,72	1.363,36
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	15,7%	18.386.273,30	17.963.736,20
BB FIA Governança	7,2%	8.451.387,71	8.170.417,91
Caixa FIA Consumo	4,0%	4.734.716,77	4.735.814,57
Caixa FIC FIA Multigestor	2,2%	2.539.809,75	2.485.373,96
Próprio Capital FIA	2,3%	2.660.359,07	2.572.129,76
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	8,4%	9.793.227,95	9.779.755,13
BB FIA Ações Alocação ETF IE	0,9%	1.025.062,75	1.000.431,43
BB FIA Tecnologia BDR Nível I	7,5%	8.768.165,20	8.779.323,70
CONTAS CORRENTES	0,0%	4.189,18	13.562.080,93
Banco do Brasil	0,0%	213,57	5.176,62
Banrisul	0,0%	15,00	15,00
Caixa Econômica Federal	0,0%	3.960,61	13.556.889,31
Outras Instituições	0,0%	-	-

POR SEGMENTO



■ Títulos Públicos 11,59%
■ Fundos de Renda Fixa 54,58%
■ Fundos Multimercado 9,77%
■ Fundos de Renda Variável 15,69%
■ Investimentos no Exterior 8,36%
■ Contas Correntes 0,00%

POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS



ATIVOS	%	DEZEMBRO	NOVEMBRO
CONTAS CORRENTES	0,0%	4.189,18	13.562.080,93
XP Investimentos	0,0%	-	-
TOTAL DA CARTEIRA	100,0%	117.172.629,06	114.083.543,80

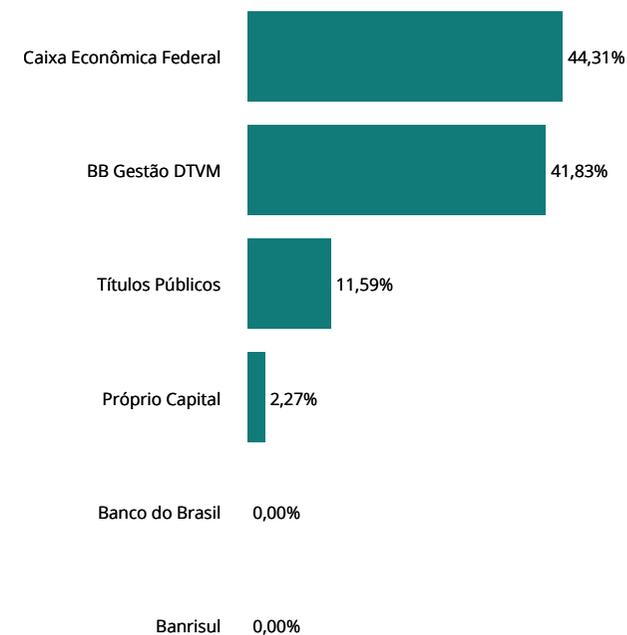
▲ Entrada de Recursos
 ▲ Nova Aplicação
 ▼ Saída de Recursos
 ▼ Resgate Total

POR SEGMENTO



- Títulos Públicos 11,59%
- Fundos de Renda Variável 15,69%
- Fundos de Renda Fixa 54,58%
- Investimentos no Exterior 8,36%
- Fundos Multimercado 9,77%
- Contas Correntes 0,00%

POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS



ATIVOS	1º SEMESTRE	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	2021
TÍTULOS PÚBLICOS	-	-	-	-	-	-	83.539,92	83.539,92
LFT 01/09/2027 (Compra em 02/12/2021 Tx 0.2650)	-	-	-	-	-	-	83.539,92	83.539,92
FUNDOS DE RENDA FIXA	(4.176,74)	(157.076,34)	(328.715,51)	208.331,26	(720.512,04)	1.086.211,99	459.030,48	543.093,10
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	198.951,93	60.026,99	69.082,90	71.702,17	76.868,87	99.784,98	127.211,58	703.629,42
BB FIC Previdenciário Alocação Ativa	(47.024,14)	(25.600,98)	(54.184,67)	(641,66)	(196.437,20)	206.581,35	111.081,35	(6.225,95)
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	2.629,06	641,95	726,58	535,20	(967,85)	1.201,48	176,27	4.942,69
BB Previdenciário IRF-M 1+	(19.823,78)	(4.757,26)	(6.662,32)	(4.530,61)	(19.433,19)	11.977,55	225,23	(43.004,38)
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	(45.445,85)	(5.542,33)	(16.265,87)	(2.185,43)	(36.694,40)	47.626,61	121,26	(58.386,01)
BB Previdenciário Títulos Públicos IPCA III	4.085,80	1.058,48	793,21	3.092,51	(2.080,49)	5.256,28	1.755,73	13.961,52
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 I	756,93	(945,60)	(199,04)	4.824,00	(7.557,60)	13.503,60	4.355,70	14.737,99
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	(128.552,23)	(26.613,22)	(75.611,54)	(10.240,35)	(168.133,62)	200.686,96	1.074,17	(207.389,83)
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	58.806,76	890,38	12.355,74	69.865,47	(89.462,18)	175.258,00	55.846,64	283.560,81
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	33.520,44	8.131,17	16.938,85	20.679,07	(40.831,52)	56.324,63	8.282,85	103.045,49
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	(201.910,71)	(12.531,23)	19.152,93	(9.284,91)	(43.623,64)	9.969,17	15,56	(238.212,83)
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	120.888,86	(143.549,73)	(274.524,59)	68.151,35	(127.395,56)	174.268,13	160.591,61	(21.569,93)
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	18.940,19	(8.284,96)	(20.317,69)	(3.635,55)	(64.763,66)	83.773,25	(11.707,47)	(5.995,89)
FUNDOS MULTIMERCADO	1.719.614,25	325.016,67	399.229,27	(492.693,87)	774.025,34	(53.416,58)	603.376,02	3.275.151,10
Caixa Bolsa Americana Multimercado	1.719.582,35	325.028,52	399.237,26	(492.671,72)	774.045,68	(53.418,17)	603.358,66	3.275.162,58
Caixa Multimercado RV 30	31,90	(11,85)	(7,99)	(22,15)	(20,34)	1,59	17,36	(11,48)
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	2.062.352,76	(1.148.364,80)	(833.925,76)	(1.351.142,76)	(1.896.698,72)	(669.322,66)	422.537,10	(3.414.564,84)
BB FIA Governança	868.346,00	(436.506,81)	(315.103,50)	(653.663,72)	(710.355,51)	(147.383,66)	280.969,80	(1.113.697,40)
Caixa FIA Consumo	177.441,72	(354.318,08)	(254.640,43)	(366.840,46)	(558.021,88)	(389.454,20)	(1.097,80)	(1.746.931,13)
Caixa FIC FIA Multigestor	471.047,82	(199.110,74)	(85.801,49)	(165.628,79)	(286.958,23)	(60.335,48)	54.435,79	(272.351,12)
Próprio Capital FIA	545.517,22	(158.429,17)	(178.380,34)	(165.009,79)	(341.363,10)	(72.149,32)	88.229,31	(281.585,19)
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	1.170.822,08	246.166,99	(148.146,37)	(730.640,56)	(484.318,46)	(329.503,74)	13.472,82	(262.147,24)
BB FIA Ações Alocação ETF IE	(52.825,82)	44.158,75	14.772,02	6.452,16	79.599,95	(15.611,14)	24.631,32	101.177,24
BB FIA Tecnologia BDR Nível I	1.223.647,90	202.008,24	(162.918,39)	(737.092,72)	(563.918,41)	(313.892,60)	(11.158,50)	(363.324,48)
TOTAL	4.948.612,35	(734.257,48)	(911.558,37)	(2.366.145,93)	(2.327.503,88)	33.969,01	1.581.956,34	225.072,04

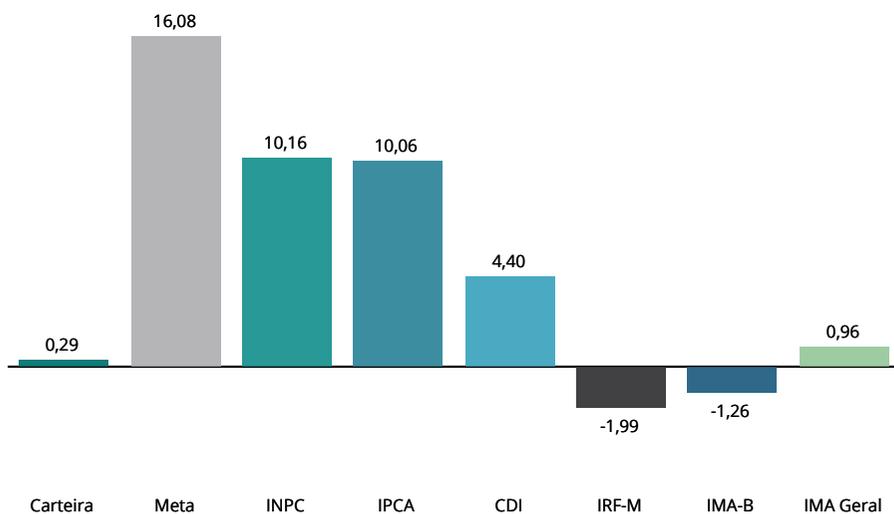
RENTABILIDADE DA CARTEIRA, INDICADORES E META ATUARIAL (IPCA + 5,47% A.A.)

MÊS	CARTEIRA	META	CDI	IMA-G	% META	% CDI	% IMA-G
Janeiro	(0,08)	0,70	0,15	(0,24)	-12	-55	34
Fevereiro	(0,71)	1,31	0,13	(0,69)	-54	-527	103
Março	0,99	1,38	0,20	(0,39)	72	502	-254
Abril	1,93	0,76	0,21	0,51	255	928	381
Mai	1,51	1,28	0,27	0,61	118	563	245
Junho	0,76	0,98	0,30	0,35	77	248	213
Julho	(0,60)	1,41	0,36	(0,10)	-43	-169	583
Agosto	(0,77)	1,32	0,42	(0,41)	-59	-183	190
Setembro	(2,02)	1,61	0,44	(0,01)	-125	-460	33.662
Outubro	(2,00)	1,70	0,48	(1,31)	-118	-417	153
Novembro	(0,04)	1,40	0,59	1,80	-3	-7	-2
Dezembro	1,43	1,18	0,76	0,87	121	187	165
TOTAL	0,29	16,08	4,40	0,96	2	7	30

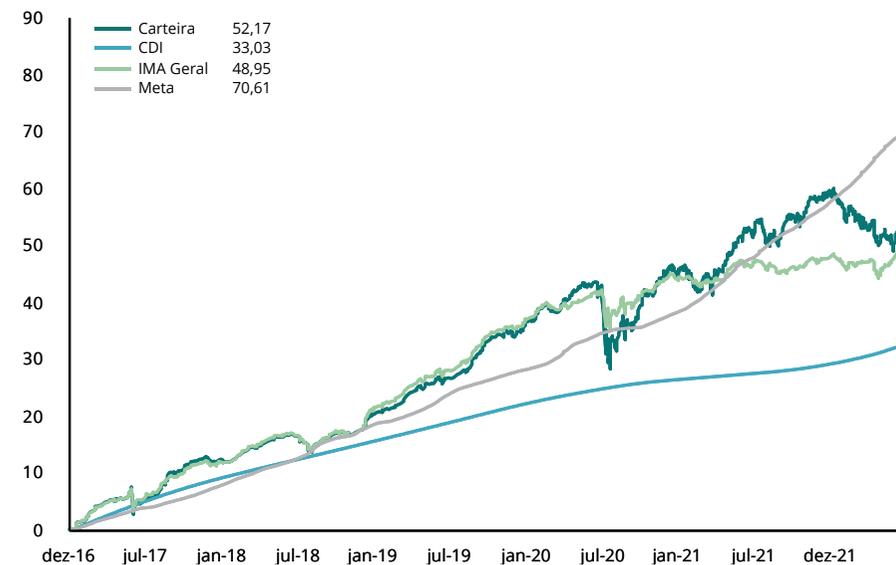
RENTABILIDADE ACUMULADA NO MÊS



CARTEIRA x INDICADORES EM 2021



RENTABILIDADE ACUMULADA DESDE DEZEMBRO/2016



RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES		VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
TÍTULOS PÚBLICOS	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
LFT 01/09/2027 (Compra em 02/12/2021 Tx 0.2650)	Sem bench	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FUNDOS DE RENDA FIXA	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	CDI	0,80	68%	4,62	29%	4,63	29%	0,06	0,15	0,09	0,25	148,34	25,80	0,00	-0,00
BB FIC Previdenciário Alocação Ativa	IMA Geral	0,91	78%	-0,40	-2%	-0,37	-2%	2,05	2,83	3,37	4,66	11,39	-9,41	-0,39	-3,46
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,84	72%	2,64	16%	2,65	16%	0,41	0,64	0,67	1,05	25,61	-12,69	-0,02	-0,88
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	0,20	17%	-1,51	-9%	-1,46	-9%	4,47	5,79	7,35	9,52	-2,40	-5,66	-1,53	-6,49
BB Previdenciário Títulos Públicos IPCA III	IPCA + 6%	0,66	56%	5,47	34%	5,53	34%	1,15	2,11	1,90	3,47	-3,06	4,48	-0,29	-1,46
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 I	IMA-B	0,85	72%	2,98	19%	2,98	19%	2,50	5,13	4,12	8,44	7,40	-7,29	-0,60	-6,37
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	0,21	18%	-1,53	-10%	-1,47	-9%	4,47	5,75	7,36	9,45	-2,31	-5,72	-1,54	-6,46
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	IMA-B 5	0,77	65%	4,31	27%	4,37	27%	2,07	2,76	3,40	4,55	4,90	0,94	-0,47	-2,29
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,85	72%	2,70	17%	2,71	17%	0,41	0,64	0,67	1,05	26,53	-12,18	-0,02	-0,87
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	IRF-M 1+	2,27	192%	-5,31	-33%	-5,30	-33%	4,22	5,07	6,94	8,34	28,50	-11,44	-0,51	-9,95
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	IMA Geral	0,83	70%	-0,11	-1%	-0,08	0%	0,46	2,32	0,76	3,81	19,75	-10,75	-0,04	-3,46
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	IMA-B	0,22	19%	-1,50	-9%	-1,43	-9%	4,52	5,77	7,44	9,49	-1,95	-5,66	-1,54	-6,44
FUNDOS MULTIMERCADO	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
Caixa Bolsa Americana Multimercado	SP 500	5,56	472%	32,83	204%	32,83	204%	17,51	13,32	28,82	21,93	10,96	12,00	-2,88	-5,16
Caixa Multimercado RV 30	CDI	1,27	108%	-0,82	-5%	-0,82	-5%	5,42	5,84	8,91	9,61	4,38	-4,92	-0,84	-5,06
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
BB FIA Governança	IGC	3,44	292%	-11,53	-72%	-11,54	-72%	18,87	20,46	31,07	33,65	7,08	-4,33	-3,82	-23,84
Caixa FIA Consumo	Ibovespa	-0,02	-2%	-26,98	-168%	-26,98	-168%	21,74	23,41	35,75	38,48	-6,64	-8,77	-4,99	-33,36
Caixa FIC FIA Multigestor	Ibovespa	2,19	186%	-15,47	-96%	-15,50	-96%	18,95	19,81	31,17	32,57	0,56	-5,97	-4,54	-25,40
Próprio Capital FIA	Ibovespa	3,43	291%	-9,57	-60%	-9,58	-60%	24,17	22,88	39,78	37,64	3,08	-3,12	-5,86	-28,05
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
BB FIA Ações Alocação ETF IE	Sem bench	2,46	209%	24,80	154%	24,46	152%	15,89	15,94	26,14	26,24	4,31	7,61	-2,07	-11,46
BB FIA Tecnologia BDR Nível I	Ibovespa	-0,13	-11%	-5,09	-32%	-5,09	-32%	21,12	18,46	34,71	30,36	-10,17	-2,53	-4,86	-21,52
INDICADORES		RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
Carteira		1,43	121%	0,29	2%	0,29	2%	5,92	6,53	9,73	10,74	7,85	-3,56	-6,87	-6,87
IPCA		0,73	62%	10,06	63%	10,06	63%	-	-	-	-	-	-	-	-
INPC		0,73	62%	10,16	63%	10,16	63%	-	-	-	-	-	-	-	-
CDI		0,76	65%	4,40	27%	4,40	27%	0,04	0,13	-	-	-	-	-	-
IRF-M		1,89	160%	-1,99	-12%	-1,99	-12%	3,17	3,50	5,21	5,75	24,26	-11,31	-0,35	-5,94

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO	NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES		VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
	INDICADORES	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %
IRF-M 1	0,88	74%	2,93	18%	2,93	18%	0,41	0,64	0,68	1,05	18,73	-14,04	-0,02	-0,86
IRF-M 1+	2,29	194%	-4,99	-31%	-4,99	-31%	4,27	5,06	7,03	8,32	24,38	-11,62	-0,52	-9,66
IMA-B	0,22	19%	-1,26	-8%	-1,26	-8%	4,42	5,76	7,27	9,47	-8,24	-5,94	-1,52	-6,37
IMA-B 5	0,79	67%	4,57	28%	4,57	28%	2,10	2,77	3,46	4,55	0,82	0,46	-0,46	-2,28
IMA-B 5+	-0,34	-29%	-6,55	-41%	-6,55	-41%	7,38	9,07	12,13	14,92	-10,07	-7,44	-3,21	-11,88
IMA Geral	0,87	74%	0,96	6%	0,96	6%	2,23	2,67	3,66	4,39	3,26	-7,84	-0,47	-2,87
IDkA 2A	0,83	70%	4,97	31%	4,97	31%	2,59	2,86	4,26	4,71	1,82	1,31	-0,66	-2,54
IDkA 20A	-2,28	-194%	-14,50	-90%	-14,50	-90%	12,66	14,45	20,80	23,76	-16,34	-8,28	-6,81	-19,57
IGCT	3,48	295%	-10,82	-67%	-10,82	-67%	19,08	20,59	31,42	33,86	10,22	-4,18	-3,82	-23,55
IBrX 50	3,76	320%	-10,54	-66%	-10,54	-66%	19,64	21,26	32,34	34,96	10,93	-3,92	-3,97	-23,43
Ibovespa	2,85	242%	-11,93	-74%	-11,93	-74%	18,68	20,78	30,75	34,17	8,17	-4,52	-3,89	-22,94
META ATUARIAL - IPCA + 5,47% A.A.	1,18		16,08		16,08									

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

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 6,5292% 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 3,50% no mesmo período. Já o IMA-B, que habitualmente manifesta alta volatilidade, ficou com 5,76% 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 10,7398%. No mesmo período, o IRF-M detém um VaR de 5,75%, e o IMA-B de 9,47%.

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 6,8712%. Já os índices IRF-M e IMA-B sofreram quedas de 5,94% e 6,37%, 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 28,2313% 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 0,4128% e -0,4128% 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 3,5646% 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 0,0519% menor que a do mercado.

Alfa de Jensen

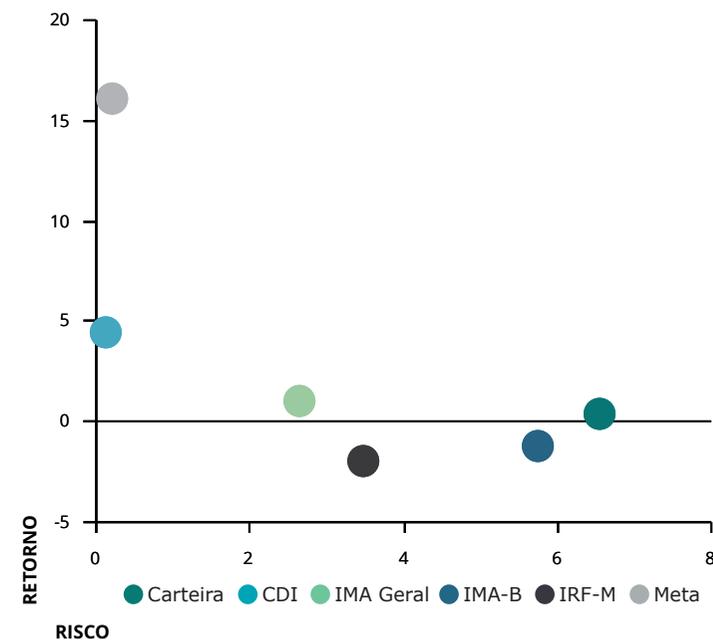
É uma medida do desempenho da Carteira, indicando uma boa performance caso o coeficiente seja significativamente positivo. Valores próximos de zero (tanto positivos quanto negativos) são neutros, devendo ser desconsiderados. Um coeficiente significativamente negativo aponta que o risco da Carteira não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

MEDIDAS DE RISCO E DESEMPENHO DA CARTEIRA (%)

MEDIDA	NO MÊS	3 MESES	12 MESES
Volatilidade Anualizada	5,9151	6,8119	6,5292
VaR (95%)	9,7332	11,2039	10,7398
Draw-Down	-6,8712	-6,8712	-6,8712
Beta	27,1587	27,1248	28,2313
Tracking Error	0,3726	0,4311	0,4128
Sharpe	7,8451	-8,9360	-3,5646
Treynor	0,1076	-0,1414	-0,0519
Alfa de Jensen	0,0031	-0,0085	0,0023

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.

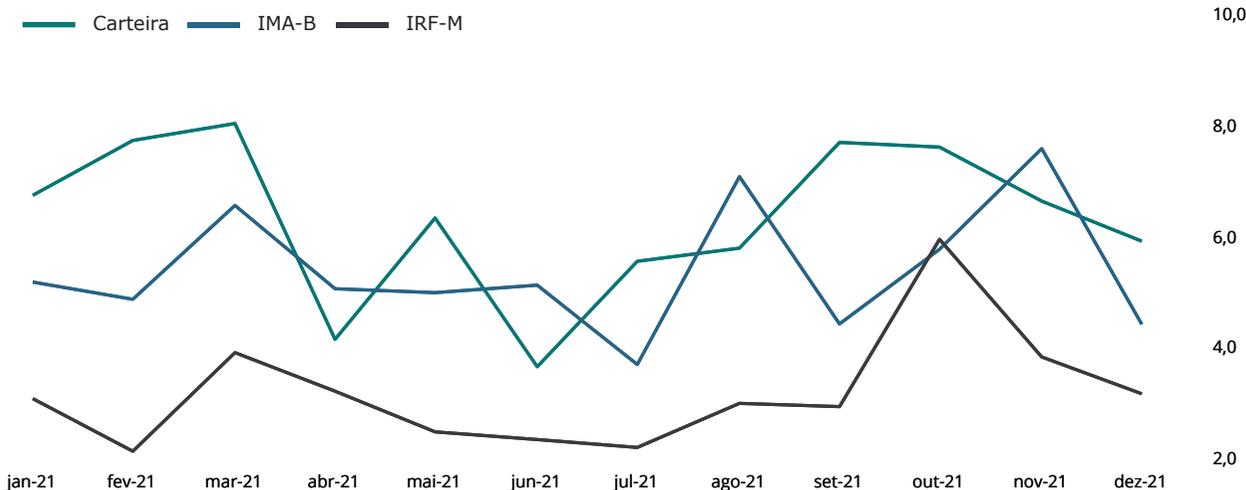
No mês atual, a maior exposição da Carteira é em IMA Geral, com 27,22% de participação. Dado o cenário de estresse, haveria uma perda de R\$542.279,44 nos ativos atrelados a este índice.

No cenário como um todo, o Instituto perderia R\$9.745.590,79, equivalente a uma queda de 8,32% no patrimônio investido.

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

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

VOLATILIDADE MENSAL ANUALIZADA (%)



STRESS TEST (24 MESES)

FATORES DE RISCO	EXPOSIÇÃO	RESULTADOS DO CENÁRIO	
IRF-M	0,85%	-5.366,12	-0,00%
IRF-M	0,00%	0,00	0,00%
IRF-M 1	0,85%	-5.341,61	-0,00%
IRF-M 1+	0,00%	-24,51	-0,00%
Carência Pré	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B	24,40%	-632.210,50	-0,54%
IMA-B	5,88%	-481.974,61	-0,41%
IMA-B 5	6,26%	-131.781,31	-0,11%
IMA-B 5+	0,00%	0,00	0,00%
Carência Pós	12,26%	-18.454,57	-0,02%
IMA GERAL	27,22%	-542.279,44	-0,46%
IDKA	0,00%	0,00	0,00%
IDkA 2 IPCA	0,00%	0,00	0,00%
IDkA 20 IPCA	0,00%	0,00	0,00%
Outros IDkA	0,00%	0,00	0,00%
FIDC	0,00%	0,00	0,00%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS	0,00%	0,00	0,00%
FUNDOS PARTICIPAÇÕES	0,00%	0,00	0,00%
FUNDOS DI	23,47%	-1.750.003,84	-1,49%
F. Crédito Privado	0,00%	0,00	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	13,70%	-5.307,11	-0,00%
Multimercado	9,78%	-1.744.696,73	-1,49%
OUTROS RF	0,00%	0,00	0,00%
RENDA VARIÁVEL	24,05%	-6.815.730,90	-5,82%
Ibov., IBrX e IBrX-50	11,92%	-2.694.219,59	-2,30%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00	0,00%
Dividendos	0,00%	0,00	0,00%
Small Caps	0,00%	0,00	0,00%
Setorial	4,04%	-1.478.491,07	-1,26%
Outros RV	8,09%	-2.643.020,24	-2,26%
TOTAL	100,00%	-9.745.590,79	-8,32%

FUNDO	CNPJ	INVESTIDOR	RESGATE		OUTROS DADOS		
FUNDOS DE RENDA FIXA			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13.077.418/0001-49	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
BB FIC Previdenciário Alocação Ativa	25.078.994/0001-90	Geral	D+3	D+3	0,30	Não há	Não há
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	11.328.882/0001-35	Geral	D+0	D+0	0,10	Não há	Não há
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	07.442.078/0001-05	Geral	D+1	D+1	0,20	Não há	Não há
BB Previdenciário Títulos Públicos IPCA III	19.303.795/0001-35	Geral	D+0	D+0	0,20	15/08/2024	Não há
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 I	18.598.288/0001-03	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	10.740.658/0001-93	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	11.060.913/0001-10	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 Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	10.577.519/0001-90	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
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	10.646.895/0001-90	Geral	D+0	D+0	0,20	Não há	Não há
FUNDOS MULTIMERCADO			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
Caixa Bolsa Americana Multimercado	30.036.235/0001-02	Geral	D+0	D+1	0,80	Não há	Não há
Caixa Multimercado RV 30	03.737.188/0001-43	Geral	D+1	D+3	1,00	Não há	Não há
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
BB FIA Governança	10.418.335/0001-88	Geral	D+0	D+0	1,00	Não há	Não há
Caixa FIA Consumo	10.577.512/0001-79	Geral	D+1	D+3	1,60	Não há	Não há
Caixa FIC FIA Multigestor	30.068.224/0001-04	Geral	D+23	D+25	1,50	Não há	Não há
Próprio Capital FIA	10.756.685/0001-54	Geral	D+0	D+0	3,00	Não há	20% exc Ibov
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR			Conversão	Liquidez	Taxa Adm	Carência	Taxa Performance
BB FIA Ações Alocação ETF IE	28.578.897/0001-54	Qualificado	D+1	D+6	0,50	Não há	Não há
BB FIA Tecnologia BDR Nível I	01.578.474/0001-88	Geral	D+1	D+3	1,90	Não há	20% exc Ibov

Considerando o patrimônio total do Instituto, seu prazo de resgate está dividido da seguinte maneira: 88,18% até 90 dias; 11,82% superior a 180 dias.

APLICAÇÕES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
02/12/2021	13.501.897,74	Aplicação	LFT 01/09/2027 (Compra em 02/12/2021 Tx 0.2650)
03/12/2021	180.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B
07/12/2021	537.417,00	Aplicação	BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B
09/12/2021	48.856,00	Aplicação	BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B
14/12/2021	36.559,00	Aplicação	BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B
14/12/2021	47.000,00	Aplicação	Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa
14/12/2021	2.016.000,00	Aplicação	Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B
30/12/2021	36.560,15	Aplicação	BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B

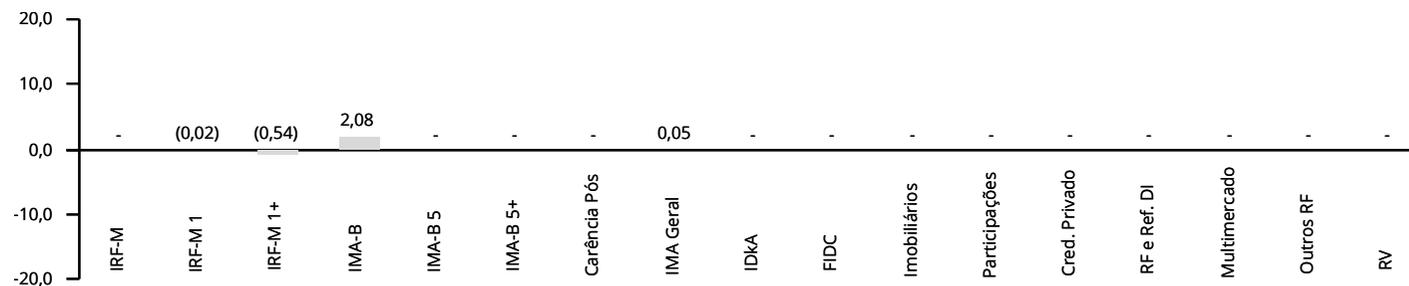
RESGATES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
01/12/2021	600,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
02/12/2021	410.000,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B
09/12/2021	9.000,00	Resgate	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
09/12/2021	43.000,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B
09/12/2021	7.000,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
21/12/2021	3.000,00	Resgate	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
21/12/2021	42.635,00	Resgate	BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B
22/12/2021	282.000,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

Aplicações	16.404.289,89
Resgates	797.235,00
Saldo	15.607.054,89

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



ATIVOS	CNPJ	SEGMENTO	COTA	PL DO FUNDO	COTISTAS	ART. 13	ART. 14	GESTOR	ADMINISTRADOR	STATUS
FUNDOS DE RENDA FIXA										
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13.077.418/0001-49	7, IV, a	2,408200261	7.206.695.128,79	854	13,70%	0,22%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
BB FIC Previdenciário Alocação Ativa	25.078.994/0001-90	7, I, b	1,521764993	7.701.081.218,58	553	10,47%	0,16%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	11.328.882/0001-35	7, I, b	2,797101970	6.208.104.156,65	1.127	0,01%	0,00%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	07.442.078/0001-05	7, I, b	6,442314184	7.081.253.604,41	636	1,85%	0,03%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
BB Previdenciário Títulos Públicos IPCA III	19.303.795/0001-35	7, I, b	2,436667842	588.575.447,75	140	0,23%	0,05%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 I	18.598.288/0001-03	7, I, b	1,722103000	460.231.370,14	105	0,44%	0,11%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	10.740.658/0001-93	7, I, b	3,637518000	4.689.992.155,11	840	0,14%	0,00%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	11.060.913/0001-10	7, I, b	3,368083000	12.444.051.491,75	1.023	6,26%	0,06%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	10.740.670/0001-06	7, I, b	2,683589000	6.465.382.741,43	1.241	0,84%	0,02%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	10.577.519/0001-90	7, I, b	2,451634000	1.203.780.064,86	258	0,00%	0,00%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✓
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	23.215.097/0001-55	7, I, b	1,512717000	12.561.638.596,69	945	16,76%	0,16%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✓
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	10.646.895/0001-90	7, III, a	3,874935000	2.563.016.894,45	287	3,88%	0,18%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✓
FUNDOS MULTIMERCADO										
Caixa Bolsa Americana Multimercado	30.036.235/0001-02	8, III	1,769554000	3.768.911.648,33	19.787	9,77%	0,30%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✓
Caixa Multimercado RV 30	03.737.188/0001-43	8, III	7,885232700	1.426.442.696,60	12.762	0,00%	0,00%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✓
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL										
BB FIA Governança	10.418.335/0001-88	8, I, a	2,783170552	994.621.415,62	2.203	7,21%	0,85%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
Caixa FIA Consumo	10.577.512/0001-79	8, II, a	1,548319000	252.969.133,06	9.819	4,04%	1,87%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✓
Caixa FIC FIA Multigestor	30.068.224/0001-04	8, II, a	1,056874000	826.907.180,52	2.016	2,17%	0,31%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✓
Próprio Capital FIA	10.756.685/0001-54	8, II, a	4,876482800	82.815.334,15	457	2,27%	3,21%	13.993.865/0001-48	62.232.889/0001-90	✓
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR										
BB FIA Ações Alocação ETF IE	28.578.897/0001-54	9 A, II	2,279230242	269.857.868,76	27	0,87%	0,38%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓
BB FIA Tecnologia BDR Nível I	01.578.474/0001-88	9 A, III	3,749757000	795.243.970,77	31.157	7,48%	1,10%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✓

Art. 13 retrata o percentual que o fundo detém do PL do RPPS, cujo limite é de 20%. Art. 14 remete ao quanto o RPPS detém do PL do fundo, limitado a 5% para ativos enquadrados em 7º VII, 8º III e 8º IV; e 15% para os demais artigos. Para fins de enquadramento, são desconsideradas as disponibilidades financeiras mantidas em conta corrente. As cotas e patrimônios referem-se ao último dia útil do mês.

POR SEGMENTO

ARTIGO	TOTAL R\$	% CARTEIRA	% LIMITE RESOLUÇÃO	% LIMITE PI 2021
7º, I, a	13.585.437,66	11,59	100,0	100,0
7º, I, b	43.348.638,42	37,00	100,0	100,0
7º, I, c	-	0,00	100,0	100,0
7º, II	-	0,00	5,0	5,0
7º, III	4.550.271,62	3,88	60,0	60,0
7º, III, a	4.550.271,62	3,88	60,0	60,0
7º, III, b	-	0,00	60,0	60,0
7º, IV	16.051.025,60	13,70	40,0	40,0
7º, IV, a	16.051.025,60	13,70	40,0	40,0
7º, IV, b	-	0,00	40,0	40,0
7º, V, b	-	0,00	20,0	20,0
7º, VI	-	0,00	15,0	15,0
7º, VI, a	-	0,00	15,0	15,0
7º, VI, b	-	0,00	15,0	15,0
7º, VII, a	-	0,00	5,0	5,0
7º, VII, b	-	0,00	5,0	5,0
7º, VII, c	-	0,00	5,0	5,0
TOTAL ART. 7º		66,17	100,0	100,0
8º, I, a	8.451.387,71	7,21	30,0	30,0
8º, I, b	-	0,00	30,0	30,0
8º, II, a	9.934.885,59	8,48	20,0	20,0
8º, II, b	-	0,00	20,0	20,0
8º, III	11.453.565,33	9,78	10,0	10,0
8º, IV, a	-	0,00	5,0	5,0
8º, IV, b	-	0,00	5,0	5,0
8º, IV, c	-	0,00	5,0	5,0
TOTAL ART. 8º		25,47	30,0	30,0
9ºA, I	-	0,00	10,0	10,0
9ºA, II	1.025.062,75	0,87	10,0	10,0
9ºA, III	8.768.165,20	7,48	10,0	10,0
TOTAL ART. 9º		8,36	10,0	10,0

POR GESTOR

INSTITUIÇÃO	PATRIMÔNIO SOB GESTÃO	% PARTICIPAÇÃO
BB Gestão DTVM	1.442.210.741.507,90	0,00
Caixa Econômica Federal	34.754.209.781,09	0,15
Próprio Capital	79.688.053,27	3,34

Obs.: Patrimônio em 11/2021, o mais recente divulgado pela Anbima na data de publicação desse relatório.

PARECER SOBRE ENQUADRAMENTO DA CARTEIRA

- ✓ Enquadrada em relação à Resolução CMN nº 3.922/2010 e à Política de Investimento vigente.

PRÓ GESTÃO

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

O último mês de 2021 registrou continuidade nas preocupações com a pandemia, após a descoberta da variante Ômicron no final de novembro, que levou a novos fechamentos em alguns países. No Brasil, dezembro trouxe a resolução de alguns assuntos que vinham preocupando os mercados nos meses anteriores, com a aprovação no Congresso e sanção presidencial da Proposta de Emenda à Constituição (PEC) dos Precatórios e a aprovação do Orçamento para 2022. Mesmo com a redução de incertezas proporcionada por esses dois eventos, fatores de risco para o cenário fiscal continuaram a afetar as expectativas.

As informações que surgiram acerca da variante Ômicron durante o mês de dezembro foram positivas, de modo geral, com evidências de que essa nova cepa tem menor gravidade e letalidade, apesar da maior transmissibilidade. Estudos preliminares apontando para uma boa eficácia de vacinas contra a Ômicron, após uma dose de reforço, também contribuíram para um certo alívio em relação a essa nova ameaça. Ainda assim, o fato de existirem poucas informações sobre a variante fez com que os mercados seguissem cautelosos ao longo do mês.

Em resposta ao aumento no número de casos de covid-19 em seus territórios causado pela circulação da nova cepa, diversos países europeus decretaram novas medidas para conter a propagação da doença. A Holanda anunciou um novo lockdown até o dia 14 de janeiro, decretando fechamento de bares, restaurantes, cinemas, academias e lojas de serviços e bens não essenciais, o que levou a um aumento de receios de que outros países do continente fossem seguir essa ação. No Reino Unido, apesar de não ter ocorrido lockdown, houve aumento de restrições, com a volta da obrigatoriedade do uso de máscaras em cinemas e teatros, além da apresentação do passaporte de vacina para entrada em casas noturnas e estabelecimentos que reunissem grande público. Assim, dezembro foi marcado por preocupações com a variante Ômicron e por maiores restrições na Europa.

Os indicadores divulgados durante o mês para a zona do euro seguiram indicando certa fragilidade da economia local, com dados tanto de vendas no varejo quanto de produção industrial de outubro ficando levemente abaixo das expectativas. O setor de comércio teve crescimento de 0,2% naquele mês frente a setembro, enquanto a indústria apresentou alta de 1,1% na mesma base de comparação. O projetado para cada setor era crescimento de 0,3% e 1,2%, respectivamente. Já a taxa de desemprego de outubro permaneceu no mesmo patamar de setembro, em 7,3%, indicando que o período não trouxe melhora para o mercado de trabalho. Dessa forma, os mercados continuaram a esperar um desempenho ainda fraco para a economia europeia em dezembro.

No Reino Unido, dados divulgados em dezembro também não foram animadores. A produção industrial da região retraiu 0,6% em outubro frente a setembro, movimento contrário às expectativas, de alta de 0,1%. Já a economia como um todo apresentou crescimento de 0,1% na mesma base de comparação, ficando abaixo da alta projetada, de 0,4%. O alto contágio pela covid-19 atrapalhou as atividades locais no período, com problemas na cadeia de produção afetando também o setor industrial. Com as incertezas trazidas pela variante Ômicron em dezembro e as novas restrições que foram impostas pelo governo britânico, a expectativa dos mercados continuou a ser de que a economia local seguisse apresentando dificuldades.

Em relação às políticas monetárias da Europa, o Bank of England (BoE), banco central da Inglaterra, aumentou a taxa de juros do Reino Unido inesperadamente em sua reunião realizada em dezembro, passando-a de 0,1% para 0,25%. Já o Banco Central Europeu (BCE) decidiu em sua reunião por iniciar a redução gradual do ritmo de compra de ativos a partir do primeiro trimestre de 2022, finalizando-a até março deste ano o seu Programa Emergencial de Compras de Ativos (PEPP). Ambas as autoridades monetárias expressaram maior preocupação em relação à inflação em suas regiões, se comprometendo a utilizar todos os seus mecanismos disponíveis para controlar os aumentos nos níveis de preços de suas economias, o que levou os mercados a esperarem reduções mais drásticas dos estímulos monetários no continente europeu.

Na China, o mês continuou sendo marcado por receios de uma desaceleração da economia local. Dados divulgados em dezembro, referentes a novembro, sugeriram que essa situação de fato ocorria no país, com a produção industrial crescendo 3,8% naquele mês frente a novembro de 2020, em linha com as expectativas, e as vendas no varejo aumentando 3,9% na mesma base de comparação, abaixo dos 4,8% esperados. Os principais tomadores de decisão do país sinalizaram que o governo poderia voltar a aumentar estímulos para aceleração do crescimento econômico local ao longo de 2022, de forma a fazer sua economia voltar a crescer de maneira mais robusta. Com isso, embora a fraqueza da economia chinesa tenha afetado negativamente as perspectivas para a economia global em dezembro, a expectativa de novos estímulos contribuiu para dar certo alento aos mercados mundiais em relação a essa questão.

Os indicadores de atividade divulgados nos Estados Unidos também sinalizaram uma desaceleração da economia local em novembro. A produção industrial local cresceu 0,5% naquele mês frente a outubro, enquanto as vendas no varejo subiram 0,3%, ambos abaixo das expectativas, que eram de alta de 0,6% e 0,8%,

respectivamente. Por outro lado, a queda da taxa de desemprego para 4,2% em novembro demonstrou que o mercado de trabalho do país seguia com trajetória de melhora, embora tivessem sido criadas menos vagas de trabalho do que se esperava naquele mês. De forma geral, as expectativas para a economia do país sofreram considerável aumento de incertezas, devido à variante Ômicron, vigorando ainda uma visão de desaceleração econômica no curto prazo.

A despeito da atividade econômica enfraquecida, o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), em sua última reunião do ano, anunciou uma aceleração no ritmo do tapering, o processo de redução do programa de compras de títulos pelo Federal Reserve (Fed), que dobraria a partir de janeiro, com redução de US\$ 30 bilhões na compra total de títulos ao mês. Essa mudança de ritmo já era esperada pelos mercados, mas ajudou a consolidar as expectativas de maiores reduções de estímulos monetários em 2022. Ainda, o comunicado do comitê trouxe mudanças significativas em relação à posição do Fed sobre a inflação do país e a política monetária nos anos seguintes.

A autoridade monetária deixou de mencionar aspectos transitórios da inflação, indicando uma percepção de maior persistência do aumento no nível de preços da economia estadunidense, e sinalizou que aumentaria a taxa de juros antes do que se projetava até a reunião anterior, provavelmente já em meados de 2022. Ademais, o Fed apontou para uma melhora na atividade econômica acima do esperado, o que contribuiu para um leve aumento de otimismo com a economia do país. Dessa forma, os mercados passaram a esperar uma redução mais rápida nos estímulos monetários dos Estados Unidos, com possível antecipação do ciclo de alta da taxa de juros.

Aqui no Brasil, o cenário fiscal continuou a dominar a formação de expectativas em dezembro. Logo no início do mês, a Proposta de Emenda à Constituição (PEC) dos Precatórios foi aprovada em dois turnos no Senado com algumas alterações, que fizeram com que o texto tivesse que voltar à Câmara dos Deputados para ser votado novamente. Dentre as mudanças, se destacaram a vinculação do espaço fiscal aberto pelo projeto ao Auxílio Brasil e às despesas previdenciárias e o estabelecimento do término do limite no pagamento de precatórios em 2026, em vez de 2036, como era originalmente. Ambas foram recebidas de forma positiva pelo mercado. Após um período de debates, os congressistas decidiram dividir a PEC em duas partes, de forma a acelerar a sua promulgação. A primeira delas, contendo apenas os trechos que já haviam sido aprovados tanto na Câmara quanto no Senado, foi rapidamente promulgada, enquanto a segunda, que continha os trechos alterados no Senado, foi aprovada posteriormente na Câmara

sem alterações, e promulgada no dia seguinte à sua aprovação. A promulgação da primeira parte possibilitou o início do pagamento do Auxílio Brasil pelo governo, enquanto a segunda possibilitou uma redução de incertezas sobre o cenário fiscal.

Se por um lado, a promulgação da PEC dos Precatórios trouxe certo alívio ao cenário fiscal, por outro, a aprovação do Orçamento de 2022 colocou novos riscos à mesa, além de ter contribuído para uma maior deterioração nas expectativas para as contas públicas neste ano. No texto final da Lei Orçamentária Anual (LOA) aprovado pelo Congresso, ficou previsto um salário mínimo de R\$ 1.210,00, reajustado pela inflação. Em relação a valores totais, o Auxílio Brasil, que substituiu o Bolsa Família, ficou com R\$ 89 bilhões, enquanto o fundo eleitoral totalizou R\$ 4,9 bilhões. Foi incluso na LOA, também, o aumento para policiais federais prometido pelo presidente Jair Bolsonaro, adicionando R\$ 1,7 bilhão ao seu valor final. Ainda, as emendas de relator totalizaram R\$ 16,5 bilhões para 2022. Com isso, a previsão foi de que houvesse um déficit primário de R\$ 79,3 bilhões nas contas do governo federal em 2022, abaixo da meta de R\$ 170,5 bilhões prevista na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), mas acima dos R\$ 49,6 bilhões que eram previstos no texto original da LOA. Essa previsão de déficit primário mais elevado, aliada aos gastos elevados com o fundo eleitoral e às emendas do relator, contribuiu para uma pior perspectiva para as contas públicas neste ano, levando pessimismo aos mercados quanto ao cenário fiscal.

Ainda, a previsão de aumento para policiais federais no Orçamento, enquanto houve redução de repasse de recursos para a Receita Federal, causou insatisfação em diversos membros do órgão, fazendo com que vários deles entregassem seus cargos como forma de protesto. Esse movimento dos funcionários da Receita aumentou as incertezas sobre o cenário fiscal de 2022, levando uma piora ainda maior nas expectativas para este ano.

Em relação aos indicadores divulgados ao longo do mês, todos apontaram para uma atividade econômica fraca aqui no Brasil. O Produto Interno Bruto (PIB) retraiu 0,1% no terceiro trimestre frente ao imediatamente anterior, ficando praticamente em linha com as expectativas de mercado. Na comparação com o mesmo período de 2020, o PIB cresceu 4,0%, se beneficiando de uma menor base de comparação. Já de olho no quarto trimestre, os setores de indústria, comércio e serviços apresentaram quedas em outubro frente a setembro, sinalizando que o fraco desempenho do PIB deveria continuar no último trimestre de 2021. A produção industrial retraiu 0,6% naquele mês, enquanto as vendas no varejo caíram 0,1% e o volume de serviços reduziu 1,2%.

Ainda, o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) diminuiu 0,4% em outubro frente a setembro, reforçando a visão mais pessimista para a economia brasileira no final do ano.

A inflação, por outro lado, trouxe certo alívio aos mercados, com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo 15 (IPCA-15) apresentando alta de 0,78%, levemente abaixo dos 0,8% esperados. Esse dado demonstrou uma desaceleração da inflação no período, contribuindo para um aumento de otimismo com o cenário inflacionário para os meses subsequentes. Com esse resultado, o IPCA-15 fechou 2021 com aumento de 10,42%.

Ainda assim, o Comitê de Política Monetária (Copom) seguiu seu ritmo de alta na taxa de juros e aumentou a taxa Selic em 1,5 ponto percentual em sua reunião realizada no mês, passando-a para 9,25%, decisão amplamente esperada pelo mercado. O maior destaque do comunicado foi a indicação de que o aperto monetário deveria avançar "significativamente em território contracionista", até que não apenas se consolidasse o processo de desinflação, mas também as expectativas voltassem a se ancorar às metas. Essa nova fala indicou que a autoridade monetária se disporia a levar a taxa de juros a um patamar ainda maior do que se projetava até o momento, a depender do avanço da inflação e das expectativas, implicando em uma probabilidade maior de que a Selic chegasse a um patamar mais elevado ao longo de 2022. O Copom também anunciou que manteria o ritmo de alta da taxa de juros, adiantando mais um aumento de 1,5 ponto percentual na sua reunião seguinte, que ocorrerá em 2022. Assim, o mercado brasileiro passou a esperar um possível aumento mais brusco no contracionismo monetário por parte do Banco Central neste ano.

Por fim, os dados fiscais divulgados no fim do mês foram melhores do que se esperava, com superávit primário do setor público de R\$ 15 bilhões em novembro, marcando o primeiro mês com superávit primário acumulado em 12 meses desde 2014. Com esse resultado, a dívida pública passou para 81,1% do PIB, uma melhora frente ao observado em outubro. Apesar desse resultado positivo, as perspectivas para o cenário fiscal de 2022 pesaram mais sobre os resultados dos mercados, fazendo com que esse superávit não fosse suficiente para reverter a deterioração das expectativas.

Dezembro foi um mês ainda difícil para os mercados brasileiros, embora a resolução de algumas questões, em especial a PEC dos Precatórios, tenha possibilitado um resultado positivo para os mercados no período. Ainda assim, o peso das expectativas para o cenário fiscal do ano seguinte, os receios de deteriorações na

economia mundial, além dos sinais de enfraquecimento da economia local, impediram que os resultados fossem melhores. Assim, a maioria dos índices de renda fixa fecharam o mês no positivo, apesar de boa parte deles terem acumulado perdas no ano. Na mesma linha, o Ibovespa, principal índice da bolsa brasileira, entregou alta de 2,85% em dezembro, mas com queda de 11,93% em 2021.