FUNDO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DE SANTO ANTÔNIO DO PLANALTO/RS

RELATÓRIO FECHAMENTO DE ANO

2016

INTRODUÇÃO

Neste relatório disponibilizamos a conjuntura econômica financeira para a gestão financeira do **FUNDO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DE SANTO ANTÔNIO DO PLANALTO/RS,** com dados referentes ao ANO de 2016**.**

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

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

Com isto exposto, demonstramos toda nossa transparência quanto às instituições financeiras e produtos por elas distribuídos, não nos permitindo a indicação de Instituições Financeiras.

O objetivo deste relatório é colocar ao Gestor, membros do Comitê e Conselheiros como a carteira de investimento do Fundo de Previdência se comportou durante o ano de 2016, bem como expor o risco x retorno que o RPPS possui com seus investimentos e relacionar a atual carteira com as expectativas para o ano de 2017.

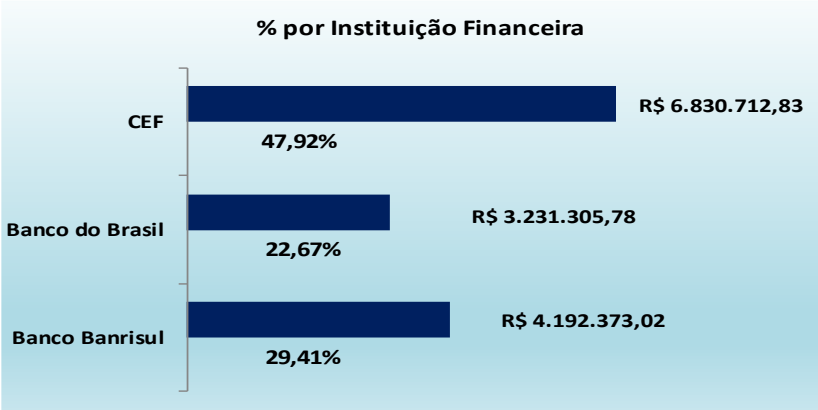
Relatório para uso exclusivo do FUNDO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DE SANTO ANTÔNIO DO PLANALTO/RS, não sendo permitida a reprodução ou distribuição por este a qualquer pessoas ou instituição, sem a autorização da EMPRESA. Salientamos que todas as informações contidas neste relatório são de confiança, observando-se a data que este relatório se refere. Todavia as informações aqui contidas não são garantia de exatidão das informações prestadas ou esperadas sobre a qualidade das mesmas. As avaliações aqui contidas são baseadas em julgamento e estimativas, logo sujeitas a mudanças.

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO

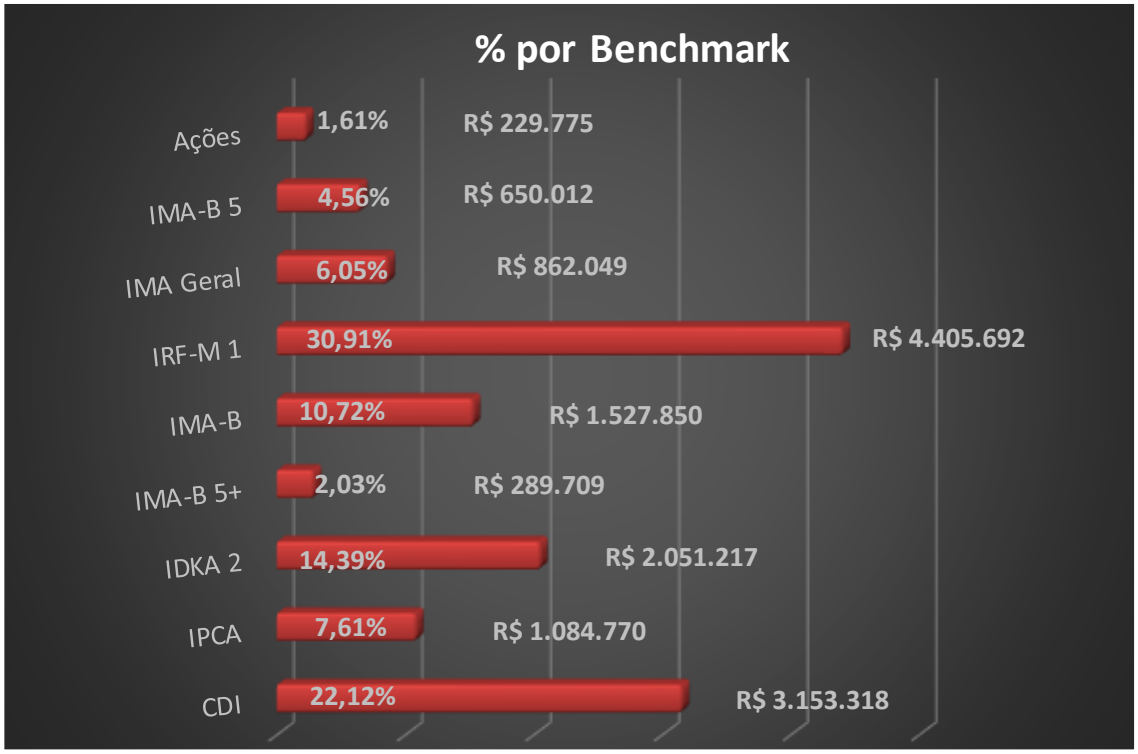
RENTABILIDADE

Começamos colocando a posição atual dos investimentos, onde informamos à rentabilidade em percentuais do mês de Dezembro/2016, bem como a rentabilidade em reais. Na sequência disponibilizamos dois gráficos, o primeiro com as alocações por instituição financeira e em seguida à disposição da carteira por benchmark, ou seja, onde estão alocados os recursos levando-se em consideração tipos de investimentos.

Fundos de Investimento - Santo Antônio do Planalto/RS	RENTABILIDADE		
	dez/16		No Ano
	%	R$	
BANRISUL PREVIDÊNCIA MUNICIPAL II FI RENDA FIXA LP	1,68%	**6.195,99**	20,26%
BANRISUL PREVIDÊNCIA MUNICIPAL III FI RENDA FIXA LP	2,83%	**-22.165,69**	23,39%
BANRISUL FOCO IDKA IPCA 2A FI RENDA FIXA	1,25%	**10.372,40**	15,31%
BANRISUL FOCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	1,17%	**32.067,85**	14,46%
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,25%	**7.013,02**	14,89%
BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3,71%	**10.368,99**	30,74%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,17%	**6.422,23**	14,48%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,13%	**20.363,81**	13,88%
CAIXA BRASIL 2024 I TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	1,77%	**6.948,60**	16,46%
CAIXA BRASIL 2030 II TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	3,34%	**22.124,50**	22,92%
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,23%	**7.771,62**	14,94%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	1,18%	**9.782,14**	14,58%
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	2,80%	**26.355,16**	24,14%
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,10%	**9.081,54**	14,04%
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	-0,53%	**-1.227,23**	12,37%
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,38%	**8.837,07**	15,19%
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	1,11%	**5.521,76**	14,00%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2,88%	**15.687,86**	24,56%
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,91%	**9.810,43**	20,94%
* n/d - Informação não Disponível		**191.332,05**	



Verifica-se que o RPPS destina maior parte de seus recursos para a Instituição Caixa Econômica Federal, mais de 47%. O restante dos recursos está dividido entre o Banco do Brasil e Banco Banrisul, 22,67% e 29,41% respectivamente.



Na questão dos ativos, podemos verificar pelo gráfico ao lado, que o RPPS possui MODESTA diversificação tendo como principais investimentos ativos vinculados aos benchmarks IDKA 2, IRF-M1 e CDI/Selic.

Fazendo uma análise mais profunda na Carteira de investimentos, onde consideramos todos os fundos de investimentos do RPPS e percentuais de alocação, concluímos que a carteira de investimento do RPPS está de acordo com o cenário econômico. Indo de encontro com a estratégia de minimizar os riscos buscando o objetivo mencionado na Política de investimento.

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO

Tendo em vista uma análise mais criteriosa dos fundos de investimentos sobre o desempenho no exercício de 2016, abaixo, segue planilha onde mostramos a rentabilidade dos fundos que o RPPS possui Aplicações e algumas características destes investimentos. O objetivo é mostrar o desempenho destes ativos em relação a meta estipulada na Política de Investimento.

Nome	Retorno (%)				PL Médio 12 meses	Aplicação Mínima	Início do Fundo	Taxa de Administração	Meta da PI 2016 INPC + 5,75%
	Ano	06 meses	12 meses	24 meses					12,7083
BANRISUL PREVIDÊNCIA MUNICIPAL II FI RENDA FIXA LP	20,26	6,72	20,34	31,45	R$ 164.585.379,58	R$ 100,00	29/08/2008	0,20%	159,42
BANRISUL PREVIDÊNCIA MUNICIPAL III FI RENDA FIXA LP	23,39	6,95	23,48	34,87	R$ 346.334.482,94	R$ 100,00	30/11/2009	0,35%	184,05
BANRISUL FOCO IDKA IPCA 2A FI RENDA FIXA	15,31	5,69	15,39	32,90	R$ 304.253.282,20	R$ 50.000,00	15/09/2014	0,20%	120,47
BANRISUL FOCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	14,46	6,60	14,52	29,13	R$ 841.428.431,02	R$ 300.000,00	16/07/2013	0,20%	113,78
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	14,89	5,67	14,98	32,82	R$ 6.046.304.185,14	R$ 10.000,00	28/04/2011	0,20%	117,17
BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	30,74	8,02	30,83	38,78	R$ 1.031.735.144,30	R$ 10.000,00	28/04/2011	0,20%	241,89
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	14,48	6,58	14,54	29,06	R$ 8.036.887.941,92	R$ 0,00	08/12/2009	0,10%	113,94
BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	13,88	6,88	13,94	29,38	R$ 5.862.417.864,81	R$ 1.000,00	28/04/2011	0,20%	109,22
CAIXA BRASIL 2024 I TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	16,46	3,25	16,55	20,29	R$ 338.499.286,93	R$ 300.000,00	30/01/2014	0,20%	129,52
CAIXA BRASIL 2030 II TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	22,92	4,18	23,01	23,48	R$ 47.048.049,91	R$ 300.000,00	26/03/2014	0,20%	180,35
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	14,94	5,68	15,03	33,01	R$ 3.707.469.886,00	R$ 1.000,00	16/08/2012	0,20%	117,56
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	14,58	6,64	14,64	29,37	R$ 9.944.127.713,37	R$ 1.000,00	28/05/2010	0,20%	114,73
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	24,14	7,25	24,23	35,41	R$ 2.292.965.374,72	R$ 1.000,00	27/10/2009	0,20%	189,95
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	14,04	6,67	14,10	28,77	R$ 289.337.041,23	R$ 1.000,00	18/07/2005	0,20%	110,48
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	12,37	5,70	12,37	9,69	R$ 330.060.173,06	R$ 100.000,00	23/08/2012	1,72%	97,34
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	15,19	5,66	15,27	32,59	R$ 5.200.549.036,22	R$ 1.000,00	09/07/2010	0,20%	119,53
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	14,00	6,76	14,05	29,34	R$ 4.795.909.222,42	R$ 1.000,00	05/07/2006	0,20%	110,16
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	24,56	7,08	24,65	34,27	R$ 4.138.543.003,32	R$ 1.000,00	08/03/2010	0,20%	193,26
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	20,94	7,24	21,02	31,85	R$ 1.117.912.866,14	R$ 1.000,00	08/07/2010	0,20%	164,77

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO

RISCO

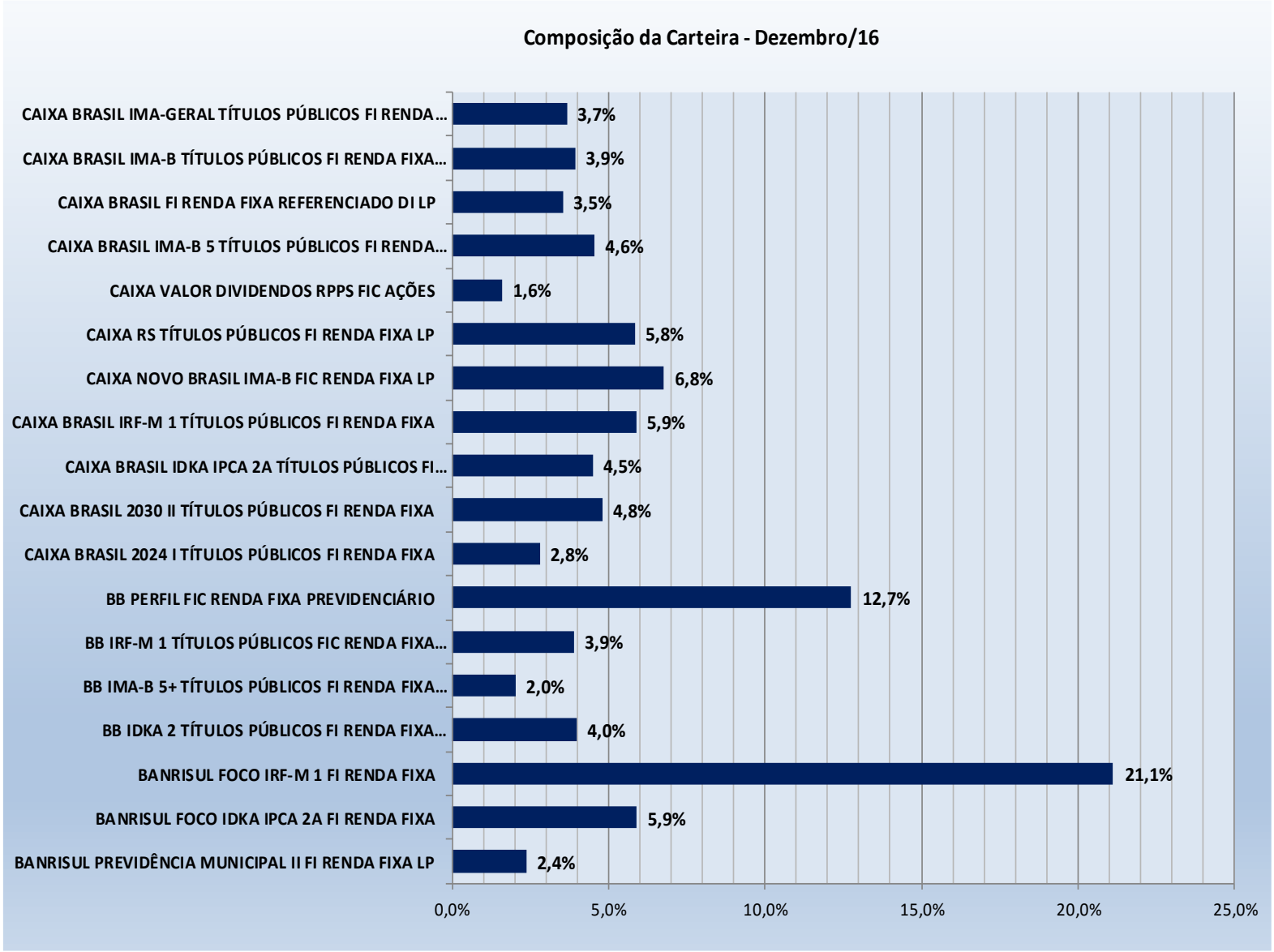
Abaixo elaboramos uma tabela onde demonstramos os dados quanto ao risco inerente ao mercado para o mês de dezembro e o ano de 2016, levando em conta cada Fundo de Investimento que o RPPS possui aplicação, e na sequencia disponibilizamos um gráfico onde está exposto, em percentuais por Fundo de Investimento, o que cada RPPS possui em aplicações, assim podemos verificar os riscos que estamos expostos.

Fundos de Investimento - Santo Antônio do Planalto/RS	RISCO VAR - 95% CDI	
	dez/16	Ano
BANRISUL PREVIDÊNCIA MUNICIPAL II FI RENDA FIXA LP	1,68%	1,66%
BANRISUL PREVIDÊNCIA MUNICIPAL III FI RENDA FIXA LP	3,47%	3,27%
BANRISUL FOCO IDKA IPCA 2A FI RENDA FIXA	1,05%	1,19%
BANRISUL FOCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	0,10%	0,17%
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,06%	1,19%
BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4,87%	4,97%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,10%	0,17%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,01%	0,08%
CAIXA BRASIL 2024 I TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	3,19%	4,05%
CAIXA BRASIL 2030 II TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	4,49%	4,98%
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,02%	1,15%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	0,10%	0,17%
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	3,45%	3,25%
CAIXA RS TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,01%	0,04%
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	7,34%	7,78%
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,32%	1,24%
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	0,02%	0,02%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	3,58%	3,48%
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,78%	1,73%

* n/d - Informação não Disponível

- Var (95%): O VaR indica a perda percentual máxima esperada para um ativo ou portfólio de investimentos, dado um prazo, com um certo nível de confiança. Por exemplo, se o VaR de 1 dia de um fundo é de 4%, com um nível de confiança 95%, significa que, estatisticamente, temos 95% de certeza que, se houver uma perda de hoje para amanhã, o prejuízo máximo será de 4%.

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



Utilizando a tabela de Risco (VAR) e comparando com o gráfico ao lado, concluímos que em torno de **28% da carteira** de investimento do RPPS possui ativos em sua composição de riscos **médio alto**. Em torno de 15% em ativos com risco baixo/médio e o restante da carteira em ativos de risco baixo.

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO

RESUMO MERCADO X CARTEIRA DE INVESTIMENTO

RETROSPECTIVA 2016

O ano de 2016 será certamente um daqueles que guardaremos para sempre em nossas memórias. E os sentimentos relacionados a este ano não serão poucos e nem homogêneos. 2016 foi um divisor de águas não apenas para o Brasil, mas num espectro mais amplo, para a economia e geopolítica global. Em 2016, contrariamente as projeções de renomados institutos de pesquisa e da grande mídia, os britânicos votaram pela saída do Reino Unido da União Europeia. Esta pode ter sido a pedra fundamental de um longo processo de esfacelamento deste "projeto globalista", que avançava continuamente, desde o final da Segunda Guerra Mundial, com a sua proposta de paz entre antigos inimigos e eliminação das fronteiras ao longo dos anos. Os norte-americanos disseram BASTA à continuidade do projeto político do partido Democrata e elegeram o até então improvável Donald Trump, deixando de queixo caído e desorientados jornalistas, âncoras e apresentadores de diversas redes de comunicação ao redor do mundo. Esperamos que esta nova administração inicie um lento processo de desregulação nos mais diversos setores da economia.

No Brasil, depois de um longo processo de destruição das finanças públicas e do país ter sido submetido ao maior esquema de corrupção da história moderna ao longo dos últimos 14 anos, o governo do PT chegou ao fim, após um longo e interminável processo de Impeachment. Nesse período, milhões de empregos foram destruídos e centenas de milhares de pontos de venda tiveram suas portas fechadas. A atividade industrial sofreu sua maior redução em décadas e o setor de construção civil quase parou. O Brasil vive sua maior crise econômica da história, com o PIB tendo caído mais de 8% nos últimos dois anos.

Após o afastamento de Dilma, o mercado ainda permaneceu cético quanto à capacidade política de Michel Temer. Foi um período ainda de volatilidade alta, onde pequenos sustos tiveram potencial de se converterem rapidamente em pânico. E se esse ambiente afasta um determinado perfil de investidor, termina por oferecer boas oportunidades de investimento para aqueles com horizonte um pouco mais longo. Entretanto, depois de efetivado, Temer mostrou bastante força política e poder de articulação. Conseguiu, neste curto período, avançar em diversas frentes: aprovou a nova Lei de governança para as Empresas Estatais, aprovou o novo marco de responsabilidade fiscal - PEC 55 - limitando os gastos públicos pelos próximos 20 anos em termos reais, promoveu a Reforma no Sistema de Ensino, há muito paralisada no Congresso e encaminhou para o Congresso as importantes Reformas da Previdência e Trabalhista, que esperamos ver aprovadas por volta de meados de 2017.

Em 2016, a Lava-Jato teve seu recorde de fases, deflagrando 17 operações. Nessas, muitos nomes de peso da política brasileira acabaram indo parar atrás das grades. Uma das prisões de maior impacto foi a do ex-presidente da Câmara dos Deputados Eduardo Cunha, em 19 de outubro. A decisão foi do juiz Sérgio Moro no processo em que Cunha é acusado de receber propina de contrato de exploração de Petróleo no Benin, na África, e de usar contas na Suíça para lavar o dinheiro. Gim Argello, Antonio Palocci, Sérgio Cabral e Garotinho foram outros nomes importantes da política brasileira capturados pela Polícia Federal. Em pouco mais de sete meses de governo Temer, seis ministros caíram, muitos deles envolvidos com os desdobramentos da Operação Lava-Jato. Romero Jucá, ministro do Planejamento, foi o primeiro a sair, em 25 de maio, após sugerir um pacto para barrar o avanço da Lava-Jato. O ministro da Transparência, Fiscalização e Controle, Fabiano Silveira caiu cinco dias depois, em 30 de maio, após fazer críticas a operação. O ano político terminou com

Supremo Tribunal Federal (STF) recebendo, em 9 de dezembro, as 77 delações de executivos da Odebrecht na Operação Lava-Jato. Na última sessão do ano (19/12), o ministro Teori Zavascki disse que ele e sua equipe vão trabalhar durante o mês de janeiro para analisar o material e ter condições de homologá-lo até a volta dos trabalhos em fevereiro. Um anexo de 82 páginas da delação de Cláudio Melo Filho, divulgado pela imprensa, mencionava um pedido de Michel Temer a Marcelo Odebrecht solicitando apoio financeiro ao PMDB.

No campo da renda fixa, ela conseguiu encerrar o ano com bons ganhos, a despeito do aumento da volatilidade especialmente pós-eleições de Donald Trump. As carteiras compostas por Notas do Tesouro Nacional série B (NTN-B), corrigidas pelo IPCA e que garantem um adicional de juros, também tiveram um bom ano – o IMA-B subiu 24,8% no período. Já o IRF-M, que tem como referência os prefixados, subiu 23,3%. Os títulos de renda fixa seguem como queridinhos com a percepção de que o Banco Central pode acelerar o ritmo de corte de juros, mas gestores e analistas se dividem entre a renda fixa prefixada e os títulos indexados à inflação. Já o CDI segue como opção de porto seguro para uma parte menor dos recursos disponíveis para aplicação. Em 2016, o CDI apresentou uma alta de 14%.

Falando em Renda Variável em 2016, o IBOVESPA, subiu 38,9%, seu melhor desempenho desde 2009 e, apesar desta forte valorização, existe a tendência/expectativa de que 2017 tende a ser outro ano bastante favorável. Como mencionamos a agenda de Temer é bastante positiva. O risco de ele não concluir seu mandato, seja por alguma implicação na Lava-Jato, seja pela perda de apoio político oriundo de uma não retomada da atividade, podem até trazer mais volatilidade, mas não cremos que haja o risco de que um eventual novo postulante ao cargo não siga adiante com esse caminho das reformas e da disciplina fiscal. Tanto menor será este risco quanto maior for o avanço na agenda ao longo deste primeiro semestre, em particular com a Reforma da Previdência.

Concluindo, um resumo do mês de dezembro, a renda fixa, o CDI rendeu 1,12% no mês, acumulando ganho de 14,00% no ano. A taxa Selic rendeu 1,12% no mês, 14,02% em 2016. Já a “poupança nova” entre 1º de dezembro de 2016 e 1º de janeiro de 2017 rendeu 0,69%. No ano, o ganho é de 8,30%. Em dezembro, a valorização do IMA, carteira dos títulos públicos marcada a mercado, refletiu o aumento das apostas na elevação do ritmo de queda dos juros a partir de janeiro/17, de 25 para 50 pontos base. Contribuíram para essa percepção as sinalizações do Banco Central (ata do Copom e Relatório de Inflação) quanto à possibilidade de uma maior flexibilização da política monetária, compatível com a desaceleração da inflação e os avanços no campo fiscal, sobretudo após a aprovação da PEC dos gastos. Abaixo mostramos a tabela de fechamento de ano de alguns índices:

Índice	CDI	Ibovespa	IBX	IDkA IPCA 2 Anos	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	IMA-B 5+	IRF-M	IRF-M 1	IRF-M 1+
2016	14,00%	38,94%	36,70%	15,21%	21,00%	24,81%	15,48%	31,04%	23,37%	14,72%	29,64%

Comentando a Renda Variável, o aumento da aversão a risco que abateu os mercados globais nos últimos meses do ano não foi suficiente para afetar o bom desempenho do mercado de ações brasileiro. Com alta de 38,9%, a bolsa encerra 2016 com a melhor performance do período. Alguns indicadores específicos do mercado acionário encerraram o ano com uma alta ainda mais forte. Mesmo diante do bom desempenho do mercado de ações, especialistas avaliam que as expectativas de uma economia ainda enfraquecida desestimulam este tipo de aplicação daqui para frente. O Ibovespa, principal índice da Bolsa de Valores, voltou a cair, desta vez -2,71%, reduzindo a alta no ano para 38,94%, ainda assim o melhor desempenho anual desde 2009, quando subiu 82,66%.

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO

Comentário do Economista:

Fechando o ano de 2016 podemos notar que foi um ano com volatilidade marcante nos títulos públicos de mais prazo o que pode, ou não, ter impactado diretamente nos investimentos do RPPS. Na tabela abaixo colocamos a rentabilidade mês a mês obtida pelo RPPS, assim podemos analisar como sofremos tais oscilações:

MÊS		SALDO RPPS	Rendimentos do mês	Rentabilidade Atinginda	Rentabilidade Acumulada
1	2016	11.016.454,86	**183.694,55**	1,6957%	1,6957%
2	2016	11.225.138,74	**167.029,91**	1,5105%	3,2318%
3	2016	11.582.394,28	**262.813,76**	2,3218%	5,6286%
4	2016	11.920.142,16	**232.942,57**	1,9931%	7,7339%
5	2016	12.088.541,83	**80.063,21**	0,6667%	8,4522%
6	2016	12.342.427,59	**163.061,23**	1,3388%	9,9042%
7	2016	12.607.305,89	**197.971,35**	1,5953%	11,6576%
8	2016	12.842.543,67	**135.843,99**	1,0691%	12,8513%
9	2016	13.096.788,47	**162.326,38**	1,2550%	14,2675%
10	2016	13.294.735,20	**116.568,10**	0,8846%	15,2783%
11	2016	13.681.614,22	**-446,68**	-0,0033%	15,2745%
12	2016	14.254.391,63	**191.332,05**	1,3605%	16,8429%
		TOTAL	**1.893.200,42**		

Finalmente, fechando o ano de 2016, observamos que à carteira de investimento do **FUNDO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DE SANTO ANTÔNIO DO PLANALTO/RS**, informamos que os recursos previdenciários deste Regime Próprio de Previdência Social contemplam na maioria aplicações em renda fixa, 98% aproximadamente. A partir do contexto atual de mercado, tal configuração das aplicações apresenta um PERFIL DE RISCO de mercado ADEQUADO, para a renda fixa, com perspectivas de proteção e média volatilidade. Fechando o ano podemos verificar que a rentabilidade acumulada para o ano ficou em R$ 1.893.200,42. Em percentual no ano de 2016 o RPPS apresenta uma rentabilidade acumulada de 16,84% e temos como sua meta atuarial para o mesmo período a rentabilidade desejada de 12,71% (INPC + 5,75%).

Referência Gestão e Risco