



Instituto de Previdência dos
Servidores Municipais de São Vicente



**RELATÓRIO MENSAL DE
INVESTIMENTOS
(COORD. DE INVESTIMENTOS)
FEVEREIRO DE 2024**

Março, 2024



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



1. Introdução

Sempre visando a transparência para os beneficiários/segurados do RPPS, a Coordenadoria de Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente, apresenta o relatório dos investimentos referente ao mês de **fevereiro de 2024**, onde constam as movimentações financeiras realizadas por esta Coordenadoria, com base nas deliberações do Comitê de Investimentos que são fiscalizadas pelo Conselho Fiscal e aprovadas pelo Conselho de Administração. Todas essas deliberações foram registradas em atas, a fim de garantir transparência e publicidade de todos os atos que envolvem os recursos dos segurados.

Além disso, visamos a busca pela rentabilidade dos recursos investidos, acompanhando a meta atuarial estipulada e conseqüentemente podermos cumprir com a obrigação de pagamento dos benefícios.

Neste relatório serão demonstrados os resultados das aplicações no fechamento do mês de **fevereiro de 2024**.

2. Cenário Econômico

Relatório da LDB Assessoria em Investimentos anexo.



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



3. Relatório Analítico dos Investimentos

No mês de **fevereiro**, os ativos de renda fixa do art. 7º da Resolução CMN nº 4.963/2021, apresentaram rentabilidade total de 0,85%, onde todos os fundos e papéis entregaram rentabilidade positiva.

Na renda variável (“Fundo de Ações”), art. 8º, o IBOVESPA recuperou um pouco das perdas de janeiro, encerrando o mês no campo positivo, acumulando uma alta de 0,99%. Nossos fundos apresentaram um desempenho melhor que o índice, com destaque para alguns que renderam próximo aos 2%, totalizando uma valorização de 1,12% neste grupo de ativos.

Com relação aos fundos de “investimentos no exterior e BDR Nível I”, que correspondem ao Art. 9º da nova resolução, tenho a dizer que apresentaram um excelente rendimento de 5,62%, onde os três fundos deste segmento entregaram 8,80%, 2,08%, 10,80% e 4,54%, recuperando assim uma boa parte das perdas sofridas por estes ativos desde a pandemia.

Os fundos inseridos ao Art. 10º da Resolução nº 4963/2021, “Investimentos Estruturados”, também apresentaram uma ótima rentabilidade, com retorno de 4,65%, acompanhando o bom empenho dos índices internacionais.

Sendo assim, no consolidado da carteira, o retorno total foi de 1,39%, superando a meta atuarial mensal em 0,21%.



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



Diante desses dados, os investimentos totais somam **R\$ 357.881.800,64** (trezentos e cinquenta e sete milhões, oitocentos e oitenta e um mil, oitocentos reais e sessenta e quatro centavos), sendo **76,81%** alocados em renda fixa (art. 7º), **10,27%** em renda variável (art. 8º), **4,11%** em investimentos no exterior e ações BDR nível I (art. 9º) e **8,81%** em investimentos estruturados (art. 10º).

4. Movimentações nos Fundos de Investimentos na Competência (APRs)

No mês de fevereiro fizemos grandes movimentações para adequar a carteira à Política de Investimentos. Aplicamos em novos fundos, realocamos em outros e desinvestimos nos fundos que o Comitê entendeu não fazerem mais tanto sentido para as estratégias desenvolvidas pelo Comitê de Investimentos em conjunto com o Conselho de Administração. Seguem abaixo resumo das aplicações e resgates efetuados no mês de fevereiro, referentes às adequações da PI.

Aplicações:

RDC SICOOB – R\$ 1.400.000,00;

ICATU Vanguarda Igaraté Long Biased – R\$ 3.000.000,00;

BNPP Match – R\$ 1.500.000,00;

SOMMA Brasil – R\$ 2.000.000,00;

SPX Apache – R\$ 2.000.000,00;



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



Resgates:

SAFRA Carteira Premium – R\$ 3.233.547,00;

CAIXA Brasil IDKA – R\$ 6.074.533,72;

ICATU vanguarda Dividendos – R\$ 508.992,22

5. Títulos Públicos adquiridos na competência:

ATIVO	Intermediário	Custodiante	Valor	Taxa	Vencimento
Não houve.					

6. Rentabilidade da carteira no mês:

Mês	Fevereiro
Rentabilidade	1,39%
Meta Atuarial (5,04%)	1,18%
Diferença	0,21%

7. Análise de Risco da Carteira (Value-At-Risk “VaR”)



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente



Horizonte 21 dias/Nível de Confiança 95%:

TIPO DE ATIVO	RISCO
Renda Fixa	0,34%
Renda Variável	7,50%
Investimentos no Exterior	8,36%
Investimentos Estruturados e BDR Nível I	5,53%
Consolidado	1,37%

De acordo com o previsto na Política de Investimentos, os limites de risco com base no VaR (indicador de risco que considera a perda máxima em um período de tempo e intervalo de confiança definido) são de 5% (cinco por cento) para a renda fixa e 20% (vinte por cento) para a renda variável, portanto, o nível de exposição a riscos da carteira do IPRESV está enquadrado ao limite aceitável.

8. Análise de Liquidez da Carteira:

PERÍODO	VALOR	(%)
De 0 a 30 dias	R\$ 187.801.619,74	52,48
De 31 a 365 dias	R\$ 64.794.975,33	18,10
Acima de 365 dias	R\$ 105.285.205,57	29,42
Total	R\$ 352.451.852,28	100,00



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente




Estão disponibilizados em nosso site (www.ipresv.sp.gov.br) o relatório dos investimentos e a avaliação e monitoramento de risco da carteira do IPRESV.

Todas as movimentações financeiras dos recursos do IPRESV aqui descritas, tanto as aplicações como os resgates foram aprovadas pelo Comitê de investimentos, com base na Política de Investimentos previamente aprovada pelo Conselho de Administração.

São Vicente, 27/03/2024.

Paolo Brígido da Fonseca
Coordenador de Investimentos
CGRPPS/Certificação de Dirigente de RPPS III





LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

MARÇO/2024

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de março de 2024, na intenção de ajudá-los na tomada de decisão e acompanhamento da carteira de investimentos.

As informações contidas neste documento se destinam somente à orientação de caráter geral e fornecimento de informações sobre o tema de interesse. Nossos estudos são baseados em informações disponíveis ao público, consideradas confiáveis na data de publicação. Dado que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão sujeitas a mudanças. Nossos relatórios não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

O presente relatório apresenta todas as informações e índices disponíveis até o último dia útil do mês de referência, sendo disponibilizado em 12.03.2024.

Não é permitido a divulgação e a utilização deste e de seu respectivo conteúdo por pessoas não autorizadas pela LDB CONSULTORIA FINANCEIRA.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários e muito obrigado,

Equipe LDB Empresas.

**“A mente que se abre a uma nova ideia jamais voltará ao seu tamanho original.”
-Albert Einstein-**

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

No mês de fevereiro, continuando o movimento observado no mês anterior, houve uma alta de juros globais. Sendo este movimento originado pelas discussões sobre o início do ciclo de redução de juros norte-americanos e economia do país ainda aquecida.

Nos EUA, a atividade segue em uma direção robusta, com o PIB forte e o mercado de trabalho ainda aquecido. Os dados recentes de inflação se mostraram mais pressionados que o esperado, sugerindo que a desinflação deve ocorrer de maneira mais lenta do que o previsto. Desta forma, houve uma diminuição da confiança no cenário de pouso suave da economia americana.

A narrativa da diminuição de confiança no cenário de pouso suave ganhou força ao longo mês e impactou o discurso de alguns membros do FED, levando-os a uma postura mais conservadora. Assim, houve uma precificação na curva de juros americanos e conseqüentemente em novas discussão sobre a expectativa de quando se dará o início do movimento de redução do juros.

Desta forma, diversos diretores de bancos centrais dos países desenvolvidos sinalizaram cautela para que haja o início de um ciclo de afrouxamento monetário, sendo necessária maior confiança na convergência da inflação para a meta.

Já na China, ainda permanece um cenário de cautela. Onde, apesar dos estímulos do governo, o setor imobiliário residencial mostra elevado nível de fragilidade. Adicionalmente, a queda nos preços aos consumidores, produtores e imóveis residenciais sugerem a possibilidade de intensificação das pressões deflacionárias e pode ter repercussões globais importantes.

Assim, no mês de fevereiro de 2024, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território positivo, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, valorizaram +4,17% e +5,17%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros. Observando no acumulado nos últimos 12 meses, esses índices apresentam retornos de +21,03% e +28,36%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, renderam cerca de +4,79% e +5,80%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +15,81% e +22,83% nos últimos 12 meses.

BRASIL

Localmente, as curvas de juros futuras aumentaram no mês, acompanhando, mesmo que em menor intensidade, o movimento observado dos juros globais. Com relação aos dados fiscais, as notícias foram marginalmente positivas, devido a uma arrecadação acima das expectativas.

A inflação continuou seguindo uma tendência positiva, com desaceleração e de melhora da sua composição. Entretanto, os resultados de curto prazo trouxeram uma inflação de serviços mais pressionada que o esperado, sendo este fator algo a ser observado. Além disso, em linha com o esperado pelo mercado, o PIB do 4º trimestre de 2023 ficou em território estável. Assim, se consolidou a dinâmica de moderação do crescimento.

Na parte fiscal, ainda que os desafios de médio prazo persistam, a melhora na arrecadação no primeiro bimestre do ano afasta a necessidade de um grande contingenciamento em março, consequentemente minimiza a possibilidade de mudança da meta para o resultado primário de 2024.

Dessa forma, não havendo motivo para movimentos relevantes no curto prazo, o cenário ratifica as expectativas de que o Banco Central continue o movimento de redução de juros. Assim, as expectativas ainda são da continuidade ritmo de cortes de juros adotado até o momento.

Aqui, somente a título de exemplo da “Estrutura a Termo das Taxas de Juros - ETTJ” para o IPCA, estimada e divulgada pela ANBIMA para o fechamento de 01.03.2024, e apresentada no item 3 deste relatório como “Taxa de Juros Real”, a taxa de juros real com vencimento para 10 anos apresentava taxa de retorno estimada em 5,66% a.a., continuando acima da taxa máxima pré-fixada de 5,10% limitada pela SPREV para o ano de 2024.

O Ibovespa fechou o mês com performance positiva, seguindo na direção dos índices globais. Apresentando um retorno positivo de +0,99% no mês. Entretanto, o Ibovespa possui um comportamento negativo de -3,85% no ano, enquanto, nos últimos 12 meses acumulou a performance positiva de +22,96%.

Mediante a todo esse cenário exposto acima e em linha com o último relatório disponibilizado, tentando elucidar muitos questionamentos recebidos acerca dos prêmios trazidos pelas NTN-Bs atualmente, a estratégia de compra direta de NTN-Bs, respaldada por um estudo de ALM, pode auxiliar na “ancoragem de rentabilidade” ainda acima da meta atuarial dos RPPS. Tal estratégia, em especial para carregamento até o vencimento, pode contribuir proporcionalmente para a redução da volatilidade global da carteira de investimentos do RPPS, devido ao benefício da “marcação na curva” do preço desse ativo.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS

Mediana - Agregado	2024							2025						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	3,82	3,76	3,77	▲ (1)	152	3,75	55	3,51	3,51	3,51	= (2)	147	3,50	55
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,60	1,77	1,78	▲ (4)	110	1,90	35	2,00	2,00	2,00	= (13)	95	2,00	34
Câmbio (R\$/US\$)	4,92	4,93	4,93	= (3)	121	4,95	36	5,00	5,00	5,00	= (9)	115	5,00	36
Selic (% a.a)	9,00	9,00	9,00	= (11)	136	9,00	43	8,50	8,50	8,50	= (14)	133	8,50	43
IGP-M (variação %)	3,67	2,91	2,80	▼ (8)	78	2,60	26	3,83	3,80	3,80	= (2)	66	3,80	23
IPCA Administrados (variação %)	4,09	4,07	4,07	= (1)	94	4,04	27	3,92	3,93	3,93	= (1)	80	3,76	25
Conta corrente (US\$ bilhões)	-36,20	-35,50	-35,00	▲ (2)	27	-36,35	8	-40,00	-40,00	-38,35	▲ (1)	26	-40,00	8
Balança comercial (US\$ bilhões)	76,45	80,98	82,00	▲ (1)	25	82,00	7	70,00	72,05	74,55	▲ (1)	24	75,00	7
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	66,50	68,92	67,00	▼ (1)	26	68,00	8	74,05	75,00	73,10	▼ (1)	25	76,55	8
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,60	63,74	63,64	▼ (1)	24	64,70	6	66,25	66,50	66,50	= (1)	23	67,08	6
Resultado primário (% do PIB)	-0,80	-0,78	-0,79	▼ (1)	40	-0,75	13	-0,60	-0,60	-0,60	= (7)	39	-0,50	13
Resultado nominal (% do PIB)	-6,80	-6,90	-6,90	= (2)	23	-6,70	7	-6,29	-6,30	-6,30	= (3)	21	-6,50	7

Relatório Focus de 08.03.2024. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

2.2. DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Como destaques para o final de 2024, o último Boletim Focus apresentou expectativas estáveis para a taxa Selic e o câmbio, e elevadas para o PIB e inflação.

Inflação (IPCA): Para o final de 2024 a expectativa foi elevada para 3,77%. Já para o final de 2025 a expectativa foi mantida em 3,51%.

SELIC: Para o final de 2024 e 2025 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, em 9,00% e 8,50%.

PIB: A expectativa para o final de 2024, em relação ao PIB, foi elevada para 1,78%. Já para o final de 2025 a expectativa foi mantida em 2,00%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para o final de 2024 a expectativa foi mantida em R\$ 4,93. Já para o final de 2025, em relação ao último relatório, a expectativa se manteve estável em R\$ 5,00.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 01.03.2024, estima uma taxa real de juros de 5,66% a.a. para 10 anos.

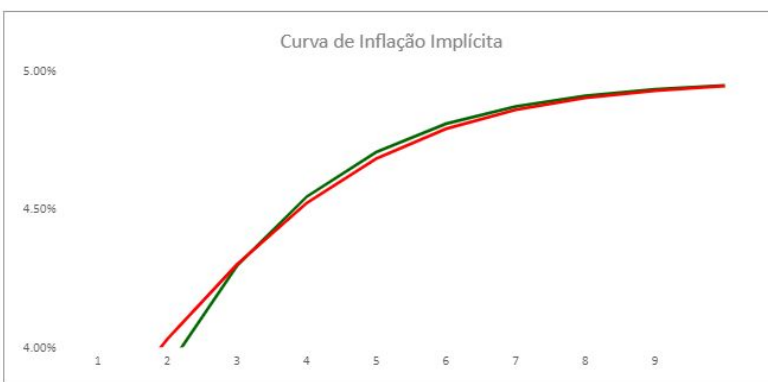
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Fev/24	Mar/24
1	5.95%	6.26%
2	5.49%	5.64%
3	5.44%	5.52%
4	5.46%	5.52%
5	5.49%	5.54%
6	5.53%	5.59%
7	5.53%	5.59%
8	5.55%	5.62%
9	5.57%	5.64%
10	5.58%	5.66%



* FONTE: ANBIMA; Referência fev/24 divulgada em 02.02.2024 e referência mar/23 divulgada em 01.03.2024.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 01.03.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 4,95% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Fev/24	Mar/24
1	3.71%	3.34%
2	4.03%	3.92%
3	4.30%	4.30%
4	4.52%	4.54%
5	4.68%	4.71%
6	4.79%	4.81%
7	4.86%	4.87%
8	4.90%	4.91%
9	4.93%	4.93%
10	4.94%	4.95%



* FONTE: ANBIMA; Referência fev/24 divulgada em 02.02.2024 e referência mar/23 divulgada em 01.03.2024.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 01.03.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 10,89% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Fev/24	Mar/24
1	9.88%	9.81%
2	9.74%	9.79%
3	9.97%	10.05%
4	10.23%	10.31%
5	10.43%	10.51%
6	10.57%	10.64%
7	10.66%	10.74%
8	10.72%	10.80%
9	10.77%	10.85%
10	10.80%	10.89%



* FONTE: ANBIMA; Referência fev/24 divulgada em 02.02.2024 e referência mar/23 divulgada em 01.03.2024.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2024)	Acumulado 12 meses
	2023											2024			
	março	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro			
Renda Fixa															
IDKa IPCA 20A	6.29%	5.47%	7.14%	5.91%	0.76%	-3.05%	-3.53%	-1.16%	4.68%	6.58%	-3.34%	0.22%	-3.13%	28.07%	
IMA-B5+	3.73%	3.03%	4.13%	3.37%	0.73%	-1.27%	-1.92%	-0.98%	3.39%	3.94%	-1.47%	0.51%	-0.96%	18.26%	
IRF-M 1+	2.67%	1.25%	2.85%	2.65%	0.82%	0.59%	-0.15%	0.12%	3.14%	1.73%	0.60%	0.34%	0.94%	17.85%	
IRF-M	2.15%	1.10%	2.20%	2.12%	0.89%	0.76%	0.17%	0.37%	2.47%	1.48%	0.67%	0.46%	1.13%	15.85%	
IMA-B	2.66%	2.02%	2.53%	2.39%	0.81%	-0.38%	-0.95%	-0.66%	2.62%	2.75%	-0.45%	0.55%	0.10%	14.70%	
IMA-GERAL	1.86%	1.25%	1.77%	1.74%	0.98%	0.63%	0.18%	0.30%	1.84%	1.63%	0.47%	0.64%	1.11%	14.09%	
IMA-S	1.15%	0.86%	1.21%	1.14%	1.06%	1.18%	1.00%	0.96%	0.91%	0.92%	0.99%	0.82%	1.81%	12.91%	
CDI	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	1.78%	12.74%	
IRF-M 1	1.23%	0.86%	1.14%	1.19%	1.07%	1.15%	0.93%	0.96%	1.00%	0.91%	0.83%	0.76%	1.61%	12.71%	
IMA-B5	1.52%	0.90%	0.57%	1.05%	0.97%	0.61%	0.13%	-0.31%	1.80%	1.46%	0.68%	0.59%	1.28%	10.44%	
IDKa IPCA 2A	1.58%	0.71%	0.29%	0.97%	0.98%	0.77%	0.29%	-0.41%	1.83%	1.45%	0.81%	0.42%	1.23%	10.12%	
Renda Variável															
IDIV	-2.02%	3.89%	0.84%	8.78%	2.84%	-2.83%	1.32%	-3.15%	10.70%	6.90%	-3.51%	0.91%	-2.64%	26.16%	
ISE	-1.21%	3.23%	9.02%	9.00%	1.27%	-7.55%	-1.84%	-6.61%	15.06%	6.04%	-4.96%	1.99%	-3.07%	23.02%	
Ibovespa	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	-4.79%	0.99%	-3.85%	22.96%	
IBrX - 100	-3.07%	1.93%	3.59%	8.87%	3.32%	-5.01%	0.84%	-3.03%	12.38%	5.48%	-4.51%	0.96%	-3.59%	22.23%	
IBRX - 50	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	3.70%	-4.76%	1.21%	-2.99%	12.01%	5.31%	-4.15%	0.91%	-3.27%	21.50%	
IVBX-2	-3.52%	1.49%	7.52%	8.43%	3.03%	-6.92%	-0.83%	-5.46%	14.44%	5.31%	-4.91%	2.30%	-2.73%	20.33%	
IFIX	-1.69%	3.52%	5.43%	4.71%	1.33%	0.49%	0.20%	-1.97%	0.66%	4.25%	0.67%	0.79%	1.47%	19.64%	
SMLL	-1.74%	1.91%	13.54%	8.17%	3.12%	-7.43%	-2.84%	-7.40%	12.46%	7.05%	-6.55%	0.47%	-6.11%	19.40%	
Investimentos no Exterior															
Global BDRX	2.99%	-0.49%	5.90%	0.48%	2.13%	3.26%	-3.46%	-1.57%	6.46%	2.84%	4.78%	6.30%	11.38%	33.29%	
S&P 500 (M. Orig.)	3.51%	1.46%	0.25%	6.47%	3.11%	-1.77%	-4.87%	-2.20%	8.92%	4.42%	1.59%	5.17%	6.84%	28.36%	
S&P 500	0.97%	-0.13%	2.16%	0.69%	1.45%	1.97%	-3.22%	-1.22%	6.29%	2.43%	3.94%	5.80%	9.98%	22.83%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	2.82%	1.27%	-1.32%	5.64%	3.55%	-2.96%	-4.27%	-3.07%	9.07%	4.70%	0.53%	4.17%	4.72%	21.03%	
MSCI ACWI	0.30%	-0.32%	0.56%	-0.09%	1.88%	0.73%	-2.61%	-2.10%	6.44%	2.70%	2.86%	4.79%	7.79%	15.81%	
Índices Econômicos															
SELIC	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	1.78%	12.74%	
IPCA	0.71%	0.61%	0.23%	-0.08%	0.12%	0.23%	0.26%	0.24%	0.28%	0.56%	0.42%	0.83%	1.25%	4.50%	
INPC	0.64%	0.53%	0.36%	-0.10%	-0.09%	0.20%	0.11%	0.12%	0.10%	0.55%	0.57%	0.81%	1.38%	3.86%	
IGP-M	0.05%	-0.95%	-1.84%	-1.93%	-0.72%	-0.14%	0.37%	0.50%	0.59%	0.74%	0.07%	-0.52%	-0.45%	-3.76%	
DÓLAR	-2.45%	-1.57%	1.90%	-5.43%	-1.61%	3.80%	1.74%	1.00%	-2.41%	-1.91%	2.32%	0.60%	2.93%	-4.31%	
Meta Atuarial															
IPCA + 6% a.a.	1.25%	1.03%	0.74%	0.41%	0.61%	0.76%	0.72%	0.73%	0.74%	1.03%	0.93%	1.27%	2.22%	10.71%	
INPC + 6% a.a.	1.18%	0.95%	0.87%	0.39%	0.40%	0.73%	0.57%	0.61%	0.56%	1.02%	1.08%	1.25%	2.35%	10.04%	
IPCA + 5% a.a.	1.16%	0.96%	0.66%	0.33%	0.53%	0.68%	0.65%	0.65%	0.67%	0.95%	0.85%	1.20%	2.06%	9.68%	
INPC + 5% a.a.	1.09%	0.88%	0.79%	0.31%	0.32%	0.65%	0.50%	0.53%	0.49%	0.94%	1.00%	1.18%	2.19%	9.01%	
IPCA + 4% a.a.	1.07%	0.89%	0.57%	0.25%	0.45%	0.59%	0.57%	0.57%	0.59%	0.87%	0.76%	1.13%	1.90%	8.64%	
INPC + 4% a.a.	1.00%	0.81%	0.70%	0.23%	0.24%	0.56%	0.42%	0.45%	0.41%	0.86%	0.91%	1.11%	2.03%	7.98%	