

## Sumário

### 2 | Mensagem do diretor de Investimentos

- Rentabilidades dos PPSPs e do PP-2 seguem superando a meta atuarial em 2019
- Agosto foi um mês de aumento da aversão ao risco no cenário global
- Ainda assim, a carteira consolidada da Petros registrou ganhos
- Grupo de Trabalho apontou o modelo do Canadá como referência para Petros
- Próximo passo é elaborar proposta de governança para submeter ao Conselho Deliberativo
- E adequar as Políticas de Investimentos de 2020 à nova sistemática

### 3 | Cenário macroeconômico

- Tensão entre EUA e China aumenta risco de recessão global
- Cenário base ainda é construtivo para os ativos, mas risco maior sugere cautela
- No Brasil, a alta do dólar ainda não impede a queda da Selic, mas requer atenção
- No cenário base, o PIB acelera e cresce 2,75% em 2020

### 4 | Estratégia de gestão

- Renda Fixa mais volátil e com prêmios menores sugere postura mais defensiva
- Multimercados têm potencial para se aproximarem da meta atuarial
- Renda Variável é a classe de ativos com melhor relação risco x retorno (prêmio)
- Estamos trabalhando para desinvestir parte da carteira de FIPs
- Na carteira de imóveis, o foco é reduzir a vacância
- Investimentos no exterior terão papel de proteção (hedge) na carteira
- Modelo de alocação com diversificação em classes de ativos, fatores e regiões, com controle de risco por programa de investimentos, usado no Canadá, concilia boa governança, critérios claros de acompanhamento e agilidade na gestão

### 6 | Desempenho dos investimentos

- Renda Fixa ainda é o destaque no ano, mas o retorno de agosto foi negativo
- Renda Variável da Petros resistiu bem à queda do Ibovespa
- Multimercados seguem com retornos bons
- Carteira de imóveis supera a inflação no ano e mantém perspectiva positiva
- Carteira atual de FIPs em processo de desinvestimento

#### Retorno Acumulado no Ano por Classe de Ativo

Segmentos	PPSP-R	PPSP-NR	PP-2 <sup>1</sup>	Petros
Renda Fixa	18,4%	18,0%	7,5%	14,0%
Renda Variável	19,5%	19,3%	18,3%	17,9%
Investimento Estruturado	2,2%	2,2%	19,8%	6,1%
Investimento Imobiliário	3,1%	3,2%	3,4%	3,4%
Investimento no Exterior <sup>2</sup>	-	-	-	-
Operações com Participantes	6,4%	4,6%	7,7%	6,6%
<b>Investimento total</b>	<b>16,5%</b>	<b>16,2%</b>	<b>9,3%</b>	<b>13,7%</b>
Taxa Mínima Atuarial (TMA)	6,13%	6,13%	6,18%	-

Prévia de Rentabilidade – Data base: 30 de agosto de 2019

(1) O PP-2 usa critério de marcação na curva em parte da sua carteira de Renda Fixa. Isso faz com que os ganhos (ou perdas) fiquem represados até o vencimento dos papéis. Se adotássemos o mesmo critério de marcação dos PPSPs (marcação a mercado), as rentabilidades dos segmentos de Renda Fixa e de Investimento Total do PP-2 estariam acima das registradas pelos PPSPs.

(2) A Petros ainda não possui alocação no exterior.

# Mensagem do diretor de Investimentos

Esta carta mensal traz os resultados acumulados pela Petros até o fechamento de agosto. Os planos PPSP-R e PPSP-NR registram alta de 16,5% e 16,2%, respectivamente, enquanto o Plano PP-2, cuja carteira de renda fixa está marcada na curva, acumula alta de 9,3% ao final de agosto.

Agosto foi marcado pelo aumento da incerteza no mundo todo, com o risco de recessão global crescendo em função da escalada das tensões entre Estados Unidos e China e, no caso do Brasil, pela contaminação regional devido à moratória argentina. O aumento da aversão ao risco fez o dólar subir 8,5% no mês, maior alta mensal em quatro anos, gerando perdas na bolsa e na renda fixa. Todavia, a carteira de renda variável registrou rentabilidade positiva de 2,0%, mesmo no mês em que o Ibovespa caiu 0,7%. Assim, mesmo com a deterioração global, a carteira consolidada da Petros resistiu bem e segue com desempenho positivo: alta de 13,7% no ano.

A perda de impulso da atividade global reforça o quadro de juros baixos por um período mais longo também aqui no Brasil e isto obrigará os fundos de pensão a buscarem novas formas de organizarem seus investimentos. A meta de ganho real acima de 5% ao ano, quando os títulos indexados à inflação não pagam taxas reais acima de 4%, requer que cerca de um terço da carteira seja composta por ativos com retornos esperados de, pelo menos, dois dígitos.

Em outras palavras, será preciso correr mais risco na gestão dos investimentos para atingir a meta atuarial. O Grupo de Trabalho<sup>1</sup> Benchmarking Global de Melhores Práticas pesquisou como grandes investidores institucionais (Fundos de Pensão, Endowments de Universidades e Fundos Soberanos) organizam a governança, as áreas de gestão de investimentos e de controle de riscos, tendo identificado dois modelos como as principais tendências globais.

O modelo da Universidade de Yale (também conhecido como modelo de Swensen<sup>3,3</sup>) é reconhecido como uma das melhores estratégias para investidores institucionais (Harvard adotou este modelo em 2017). Swensen assumiu a gestão em 1985, com o fundo de US\$ 1 bilhão em crise. Hoje, contabiliza ativos totais acima de US\$ 20 bilhões e registra um ganho anual médio de 13,8%, baseado numa estratégia de diversificação com forte ênfase em ativos ilíquidos – algo inviável para um fundo brasileiro.

Outro modelo de gestão com cada vez mais adeptos (Noruega, Nova Zelândia e Cingapura) é o modelo do Canadá. Em 1997, a previsão de déficits crescentes levou a uma reforma do sistema previdenciário canadense que, entre outras medidas, criou o CPPIB (Canada Pension Plan Investment Board) como uma gestora independente operando sob um modelo que concilia governança, diversificação ampla e uma gestão interna profissional para gerir os recursos da aposentadoria complementar.

A conclusão do nosso Grupo de Trabalho é que o modelo de gestão e governança do CPPIB<sup>4</sup> é a melhor referência em termos de sistemática de investimentos para a Petros, pois concilia governança sólida com um modelo de diversificação de ativos que proporciona critérios claros e transparentes de avaliação e supervisão, com foco no controle de risco sobre a carteira total.

Neste modelo, o Conselho Deliberativo (CD) aprova o mandato de risco ao sancionar um “Portfólio de Referência” — uma carteira simples, constituída por estratégias passivas de renda fixa e renda variável, cuja projeção de retornos seja capaz de atingir a meta atuarial ao longo do tempo. A área de gestão busca agregar valor a este portfólio, diversificando os investimentos em mais classes de ativos e, também, buscando gerar um excesso de retorno sobre o *benchmark* de cada classe (alfa), sempre com o risco total controlado segundo os parâmetros definidos pelo CD.

A Diretoria de Investimentos começou a elaborar, junto com a Gerência de Gestão de Riscos e Conformidade, as propostas de Políticas de Investimentos 2020 compatíveis com esta nova abordagem de gestão de investimentos. Nossa intenção é submeter à Diretoria Executiva e ao Conselho Deliberativo da Petros, em novembro, o novo modelo que buscará atender ao desejo manifestado pelo CD de aumentar o foco estratégico sobre o acompanhamento dos ativos e passivos dos planos administrados pela Petros, simplificando a estrutura de alçadas e normativos para conciliar segurança nos processos com a agilidade que o mercado exige.

## Alexandre Mathias

Diretor de Investimentos

(1) Grupo de Trabalho criado com a finalidade de estudar as melhores práticas em termos de governança e gestão de investimento dos grandes investidores institucionais

(2) Swensen, David, *Desbravando a Gestão de Portfólios*, BEI Editora, 2014

(3) Palestra de David Swensen, diretor de investimentos de Yale: <https://www.youtube.com/watch?v=AtSIRK0SZoM>

(4) Com US\$ 287,4 bilhões, o CPPIB é o 8º maior fundo de pensão do mundo, <http://www.cppib.com/en/>

## Cenário macroeconômico

### Projeções macroeconômicas (cenário base)

Projeções	IPCA (%)	PIB (%)	Selic meta (final do período)	R\$/US\$ (final do período)
2018	3,75	1,12	6,50	3,87
2019	3,5	1,00	5,00	3,80
2020	3,9	2,75	6,50	3,71
2021	3,8	1,96	7,50	3,78
2022	3,5	2,20	7,00	3,83
2023	3,5	2,20	7,00	3,89

Data base: 16/09/2019.

### Global

O acirramento da disputa comercial dos EUA com a China, ao longo de agosto, com retaliações tarifárias de ambos os lados provocou um aumento dos riscos associados à recessão da economia global.

A moeda chinesa, o yuan, rompeu a barreira de 7,00 yuans por dólar pela primeira vez em 11 anos. Em reação, o Departamento do Tesouro dos EUA classificou a China como “manipuladora da moeda”, uma tese que o FMI rejeita.

A desaceleração da atividade global está sendo endereçada no âmbito das políticas econômicas pelo afrouxamento das condições monetárias por parte dos bancos centrais, mas um aumento das incertezas de natureza geopolítica desmontaria esse equilíbrio frágil.

O impacto das novas tarifas sobre a economia norte-americana em 2020 é relevante, trazendo a projeção de 2,1% para 1,8% e aumento de 0,4 pp na inflação, de 1,7% para 2,1%. Nesse contexto, esperamos que o banco central norte-americano (Fed) efetive mais três cortes de 0,25 pp, trazendo a taxa básica para 1,5% a.a. até o final do ano.

A tendência de queda das taxas de juros globais se intensificou em agosto e, nos EUA, culminou com a inversão da curva de juros americana, i.e., o nível da taxa de juros de dez anos ficou abaixo do rendimento dos títulos de dois anos — um indicador antecedente de recessão. Esse quadro levou a um aumento na probabilidade do cenário alternativo de Recessão Global de 20% para 25%.

Por ora, o mais provável é que a tensão reflua, pois o calendário eleitoral nos EUA cria um custo elevado para eventos que pesem sobre o humor do eleitor. No entanto, o presidente dos EUA tem um comportamento difícil de prever, razão pela qual acreditamos que faça sentido adotar uma abordagem mais cautelosa.

### Política monetária e inflação

A inflação está comportada e mesmo com a depreciação recente do real, as expectativas permanecem ancoradas. As medidas de inflação subjacente estão confortáveis, enquanto as projeções continuam a indicar inflação em torno das metas no horizonte de previsão (3,5% em 2019 e 3,9% em 2020).

Além disso, o elevado grau de ociosidade, numa economia que ainda está claudicante, limita possíveis pressões inflacionárias mesmo com uma moeda depreciada. Assim, com o real oscilando entre 4,00 e 4,20 por dólar, nossos estudos apontam para um baixo repasse cambial, enquanto o hiato do produto negativo abre espaço para o corte adicional de 0,5 pp da Selic na próxima reunião.

Entretanto, é importante constatar que a taxa de câmbio neste nível passou a ser um fator de risco que poderia reduzir o espaço para quedas adicionais da taxa Selic mais à frente. Nosso cenário base assume a taxa Selic em 5% no final do ano, mas esperamos que o comunicado do Copom reitere que a trajetória dos cortes ficará condicionada à avaliação dos impactos das incertezas globais sobre o balanço de riscos prospectivo para a inflação.

### Atividade

O PIB do 2º trimestre surpreendeu ao registrar um crescimento mais forte do que o esperado. Os dados mais fortes, no entanto, ainda não eliminaram as visões mais negativas sobre a atividade. A recuperação dos investimentos, em especial do setor de construção civil residencial, parece confirmar que a redução da taxa de juros de longo prazo começa a estimular a economia. Da mesma forma, a diminuição das incertezas fiscais após a aprovação da reforma da previdência deverá potencializar esse canal de transmissão.

Seguimos mais otimistas do que o consenso de mercado para o crescimento do PIB. Os sinais favoráveis do mercado de trabalho, FGTS, a reação da construção e do investimento ao estímulo monetário parecem compatíveis com uma economia que está saindo da letargia e ganhando impulso, viabilizando uma expansão de 1,0% em 2019 e acelerando para 2,8% em 2020.

## Fiscal

O avanço da reforma da previdência retirou o risco de longo prazo do cenário fiscal, mas, no curto prazo, o cumprimento da meta de superávit primário segue desafiador. As reformas e o crescimento econômico criam condições para estabilização da dívida pública em proporção do PIB a partir de 2023.

## Setor Externo

A taxa de câmbio depreciou fortemente no último mês em função do recrudescimento das tensões comerciais entre a China e os EUA, alcançando patamares só vistos antes das eleições presidenciais.

Além disso, a queda dos juros domésticos está favorecendo uma reconfiguração de passivos com empresas trocando dívida externa por debêntures, o que reduz o passivo externo líquido, mas aumenta a demanda por dólares temporariamente.

Assim, as atuações do Banco Central no mercado à vista, usam reservas para servir a demanda por dólares que não encontrava oferta, momentaneamente, no mercado.

## Política

O avanço da reforma da previdência no Senado reforça o compromisso do Congresso com a agenda de reformas. No contexto atual de incertezas com relação à desaceleração global, o avanço da pauta microeconômica e das privatizações é essencial para a melhora dos fundamentos macroeconômicos.

Considerando as demais economias emergentes, a agenda brasileira de reformas é um diferencial que tende a ser ainda mais importante caso a liquidez seja reduzida e os investidores se tomem mais seletivos.

## Estratégia da gestão

### Estratégia de alocação

Diante do crescimento da tensão entre EUA e China e dos desdobramentos adversos na Argentina, além do quadro subjacente de desaceleração econômica global, nosso foco tornou-se um pouco mais defensivo.

Mesmo em um mês de perdas para a maior parte dos ativos brasileiros, a carteira consolidada da Petros ainda apresentou alta de 0,4%, fechando o mês com patrimônio de R\$ 85,9 bilhões.

O resultado foi impulsionado pela carteira de Renda Variável (RV), que apresentou alta de 2,0%, superando o Ibovespa (-0,67%).

Na Renda Fixa (RF), a rentabilidade de -0,10% no mês reflete as perdas com a carteira de títulos públicos indexados à inflação. Os cupons das NTN-B aumentaram e, nos vértices mais longos, a marcação a mercado trouxe perdas. Entretanto, o resultado da carteira consolidada no ano é muito positivo: 14,0%.

Seguimos com a estratégia de realizar os ganhos da RF e de aumentar a exposição aos multimercados tanto enquadrados na Resolução CMN 4.661 (gestão própria) quanto nos estruturados (gestão de terceiros).

### Renda Variável

As alocações em RV seguem próximas aos limites máximos das Políticas de Investimentos enquanto continuamos focados em desconcentrar nossa carteira de ações.

O Ibovespa terminou o mês de agosto com uma queda de 0,67%, aos 101.134 pontos, mas ao longo do mês a cotação do índice chegou a bater 95.855 pontos, uma queda superior a 4,0%.

No fechamento do mês, o Ibovespa registrava alta de 15,1% em 2019. O desempenho consolidado da carteira de RV da Petros segue superando o Ibovespa nos três maiores planos: 19,5%, 19,3% e 18,3% do PPSP-R, PPSP-NR e PP-2, respectivamente.

Em agosto, a temporada de resultados do 2º trimestre fechou com um saldo abaixo do esperado pelo consenso Bloomberg: -2% na receita líquida; -3,3% no Ebitda (lucro antes de juros, impostos, amortização e depreciação); e -9,5% no lucro líquido. No entanto, se tirarmos Petrobras e Vale da amostra, o saldo fica positivo: +0,5% na receita líquida; +4,2% no Ebitda; e +4,9% no lucro líquido. De fato, quase metade das empresas do IBRX-100 reportaram resultados melhores que o esperado, enquanto apenas 30% decepcionaram os analistas.

Esta performance indica que as empresas de capital aberto conseguiram aumentar seus lucros mesmo diante do crescimento ainda baixo, com destaques para consumo, seguradoras, indústria e shoppings.

Hoje, a Petros investe em RV por meio de três estratégias: um fundo de gestão própria, uma estratégia de FoF (Fundo de Fundos), que será consolidada em um FIC (Fundo de Investimento em Cotas), e através da carteira própria.

O Fundo Petros Ibovespa FIA (FP Ibovespa FIA) registra alta de 15,20% até agosto. Já o FIC Petros FIA, que consolidará a gestão terceirizada de ações, segue com controle gerencial que exhibe alta de 2,0% em agosto e de 21,8% em 2019.

As ações da BRF acumulam alta de 64% no ano e seguem como destaque de nossa carteira própria de RV.

A ação da maior exportadora de frangos do mundo subiu após a divulgação do balanço com lucro líquido de R\$ 191 milhões e receita líquida de R\$ 8,5 bilhões, 18% acima do ano anterior.

O bom resultado ajudou a reduzir a dívida líquida de 5,6 vezes para 3,7 vezes o Ebitda. Este resultado evidenciou que a empresa começa a colher frutos dos ajustes e tem potencial para buscar margens históricas de forma sustentada no mercado doméstico. Nossa expectativa é que os bons resultados se mantenham em 2020.

No fim de agosto, a Petros registrava uma carteira de 26 FIPs, com um patrimônio líquido de R\$ 1,2 bilhão e 100 companhias investidas, 13 diferentes gestores e nove administradores distintos.

No mês passado, concluímos a liquidação da venda do FIP FIPAC 1, no âmbito do nosso projeto piloto de venda de cotas no secundário. Dada a reduzida liquidez do mercado no Brasil, essa operação pode ser considerada um marco para a Fundação que nos qualifica para operações maiores e mais complexas no futuro.

## Multimercados

Os multimercados têm uma perspectiva de rentabilidade superior à renda fixa nos próximos 12 meses. Por essa razão, pretendemos aumentar gradualmente a alocação neste segmento.

O Fundo Petros Carteira Ativa Multimercado (FIM Carteira Ativa) é o nosso multimercado de gestão própria que segue a Resolução CMN 4661/2018. O fundo apresenta ganhos de 143% do CDI no ano, superando a meta de 122%. No mês, apresentou rentabilidade de 0,47%, levemente abaixo do CDI em 0,50%.

O Fundo Petros FOF Multimercado (FP FOF Multimercado FIC de FIM) será o veículo que consolidará os investimentos em gestores terceirizados em multimercados. A alocação inicial nestes gestores foi antecipada e, agora, as cotas serão transferidas para o FIC. Essa carteira apresenta rentabilidade de 0,58% no mês de agosto, ou 115,3% do CDI e, desde o início (23 de maio), acumula alta de 2,19%, equivalente a 128,7% do CDI.

## Renda Fixa

Agosto começou com um quadro favorável, porém, a tensão do cenário global levou a uma deterioração significativa do mercado.

Tomando a NTN-B 50, principal vértice na posição de renda fixa dos planos, observamos que o cupom anual saiu de 3,67%, no fechamento de julho, para o mínimo de 3,60%, no dia 8. Porém, no dia 29, o cupom atingiu 3,86% antes de fechar o mês em 3,80%.

O aumento dos cupons causa uma perda no preço destes títulos, assim, no mês de agosto, a carteira de renda fixa contribuiu negativamente para a rentabilidade dos planos administrados pela Petros. Ainda assim, segue sendo a classe de ativos responsável por cerca de 75% do nosso bom resultado no ano.

Avaliamos que a estratégia de alongar a carteira da Petros, correndo mais risco no segmento de renda fixa indexada à inflação longa, foi um enorme sucesso. No entanto, o prêmio remanescente tende a diminuir, enquanto a volatilidade cresceu bastante em agosto. Por isso, nos próximos trimestres adotaremos uma gestão mais ativa, visando preservar os excelentes resultados alcançados até aqui.

## Imóveis

Ações pontuais direcionadas ao desinvestimento da carteira estão em análise e incluem um programa de vendas de salas comerciais e uma nova rodada de leilão de imóveis, além de análises de propostas de venda normalmente recebidas.

O mercado imobiliário segue em recuperação, em especial em São Paulo. Nossa expectativa é que isso viabilize uma redução da vacância e permita que tenha um desempenho próximo da meta atuarial.

## Investimentos no exterior

Embora a Petros não possua, atualmente, exposição a ativos no exterior, estamos avançados nos estudos sobre o modelo para este tipo de investimento e temos um processo de seleção em andamento para contratação de gestores.

Trata-se de uma classe de ativos essencial no portfólio da Fundação, uma vez que traz correlação baixa ou negativa com o restante da carteira e, desta forma, tende a ter um papel de proteção (*hedge*) em relação às posições em ativos brasileiros.



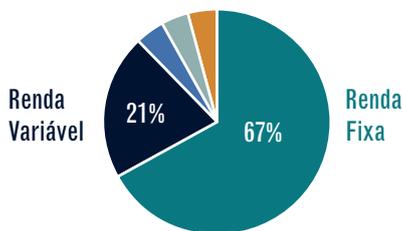
## Plano Petros do Sistema Petrobras-Repactuados (PPSP-R)

Posição em 30/08/2019

### 1. Dados gerais

Meta atuarial	Investimento total	Participantes		
IPCA + 5,27% a.a.	R\$ 44,08 B	Ativos	Assistidos	Total
		9.359	46.917	56.276

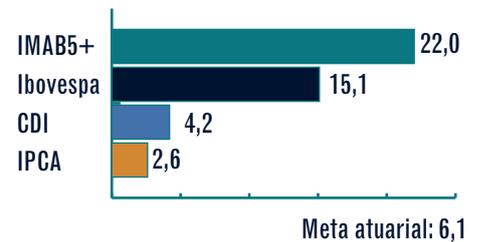
### 2. Portfólio do plano



### 3. Nuvem fator de risco

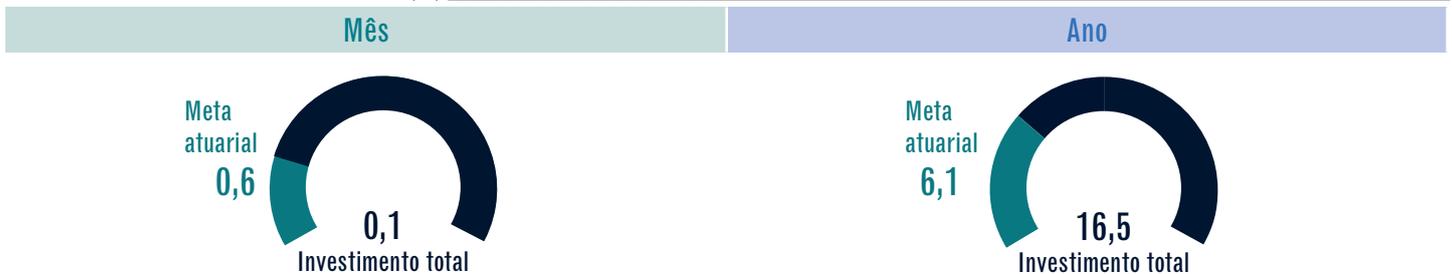
IRF-M IMA-S  
**IMA-B 5+**

### 4. Desempenho de mercado (%)



Mês (%)			Ano (%)		
Rentabilidade	Meta atuarial	% atingimento da meta	Rentabilidade	Meta atuarial	% atingimento da meta
0,15	0,6	26,7	16,49	6,1	269,1

### 5. Investimento total X meta atuarial (%)



### 6. Atribuição de performance

Mês (%)		Ano (%)	
Renda Fixa	-0,5	Renda Fixa	12,4
Renda Variável	0,6	Renda Variável	3,5
Op. Participantes	0,0	Op. Participantes	0,2
Inv. Imobiliário	0,0	Inv. Estruturado	0,0
Inv. Estruturado	0,0	Inv. Imobiliário	0,3

### 7. Rentabilidade plano x meta atuarial (evolução mensal acumulada em 2019)



RVBrasil: Cesta das ações das empresas brasileiras.

IMA-B 5: Cesta de títulos públicos conhecidos por NTN-B, papéis indexados ao índice IPCA com vencimento superior a 5 anos.

IMA-S: Cesta de títulos pós-fixados atrelados à taxa básica de juros (Selic).

IRF-M: Cesta de títulos públicos prefixados (LTN e NTN-F).

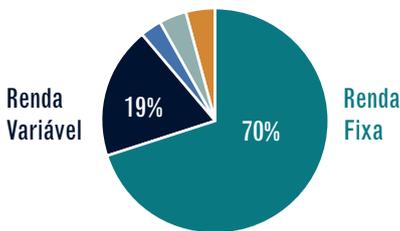
## Plano Petros do Sistema Petrobras-Não-Repactuados (PPSP-NR)

Posição em 30/08/2019

### 1. Dados gerais

Meta atuarial	Investimento total	Participantes		
IPCA + 5,27% a.a.	R\$ 11,57 B	Ativos	Assistidos	Total
		1.369	17.167	18.536

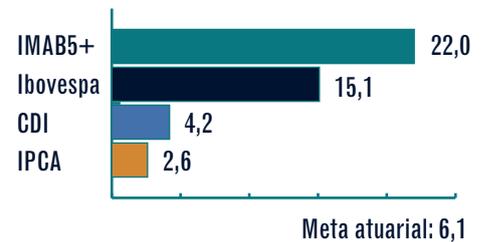
### 2. Portfólio do plano



### 3. Nuvem fator de risco

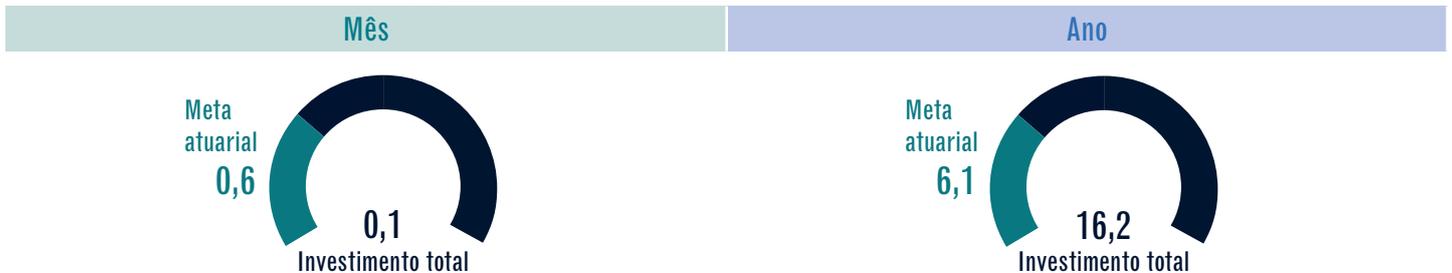
IRF-M IMA-S  
OUTROS  
IMA-B 5+

### 4. Desempenho de mercado (%)

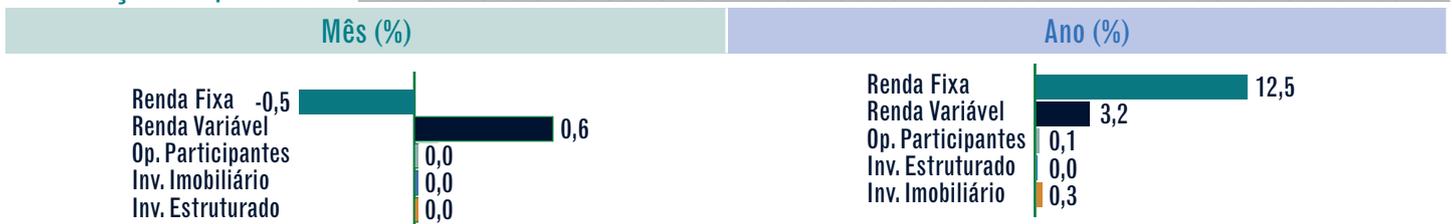


Mês (%)			Ano (%)		
Rentabilidade	Meta atuarial	% atingimento da meta	Rentabilidade	Meta atuarial	% atingimento da meta
0,15	0,6	25,9	16,19	6,1	264,1

### 5. Investimento total X meta atuarial (%)



### 6. Atribuição de performance



### 7. Rentabilidade plano x meta atuarial (evolução mensal acumulada em 2019)



RVBrasil: Cesta das ações das empresas brasileiras.

IMA-B 5: Cesta de títulos públicos conhecidos por NTN-B, papéis indexados ao índice IPCA com vencimento superior a 5 anos.

IMA-S: Cesta de títulos pós-fixados atrelados à taxa básica de juros (Selic).

IRF-M: Cesta de títulos públicos prefixados (LTN e NTN-F).

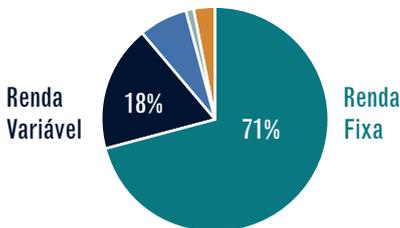
## Plano Petros-2 (PP-2)

Posição em 30/08/2019

### 1. Dados gerais

Meta atuarial	Investimento total	Participantes		
IPCA + 5,35% a.a.	R\$ 25,01B	Ativos	Assistidos	Total
		47.162	3.564	50.726

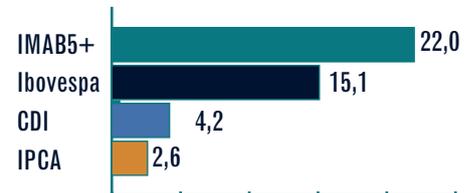
### 2. Portfólio do plano



### 3. Nuvem fator de risco

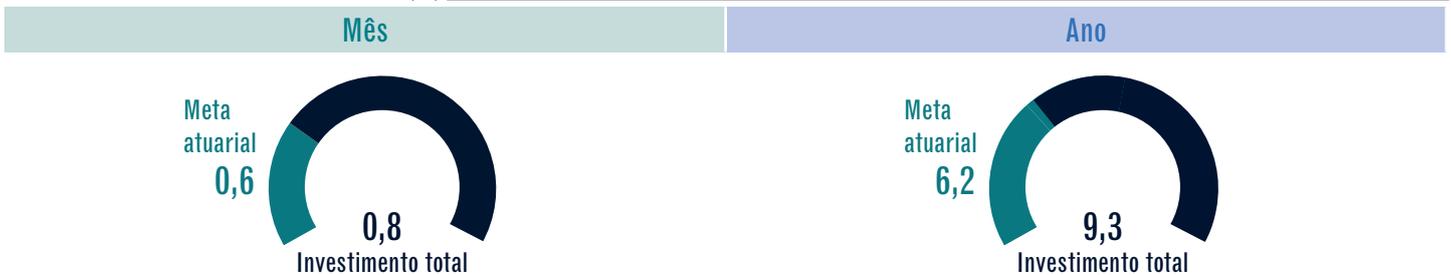


### 4. Desempenho de mercado (%)

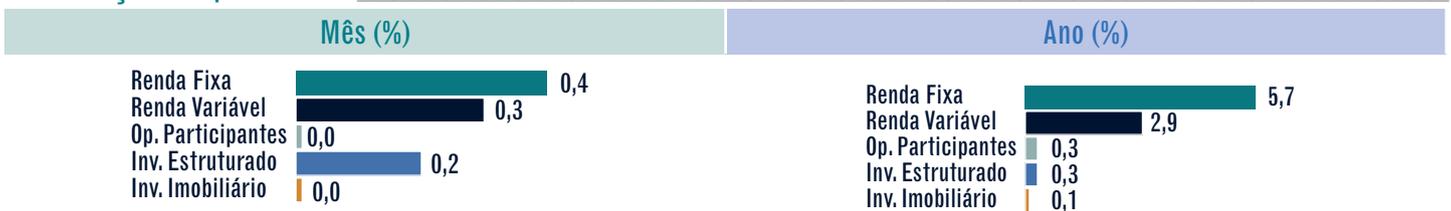


Mês (%)			Ano (%)		
Rentabilidade	Meta atuarial	% atingimento da meta	Rentabilidade	Meta atuarial	% atingimento da meta
0,84	0,6	149,2	9,30	6,2	150,4

### 5. Investimento total X meta atuarial (%)



### 6. Atribuição de performance



### 7. Rentabilidade plano x meta atuarial (evolução mensal acumulada em 2019)



RVBrasil: Cesta das ações das empresas brasileiras.

IMA-B 5: Cesta de títulos públicos conhecidos por NTN-B, papéis indexados ao índice IPCA com vencimento superior a 5 anos.

IMA-S: Cesta de títulos pós-fixados atrelados à taxa básica de juros (Selic).

IRF-M: Cesta de títulos públicos prefixados (LTN e NTN-F).



## Sugestões

Registre suas sugestões de aprimoramento desta publicação pelo canal da Ouvidoria. Para isso, acesse o Portal da Petros

[www.petros.com.br](http://www.petros.com.br)

Acesse também pelo aplicativo

