

Carta Econômica Mensal

Outubro de 2026

Mais Valia
Consultoria & Educação

Rio de Janeiro, 5 de novembro de 2026

ELEIÇÕES / IPCA / FED / CHINA

Outubro de 2026 representou uma mudança abrupta no comportamento dos mercados brasileiros. O que em setembro parecia um ciclo de recuperação consistente, marcado por maior apetite ao risco e desempenho robusto da renda variável doméstica, rapidamente se transformou em um ambiente de forte tensão com a aproximação e, sobretudo, com o resultado do segundo turno das eleições. A euforia observada no mês anterior e no início deste mês, deu lugar a um movimento de derretimento dos principais ativos locais, refletindo a reprecificação dos riscos fiscais, das expectativas de juros e da trajetória econômica do próximo governo. O Ibovespa, que havia acumulado ganhos sólidos e chegou a ultrapassar os 205 mil pontos na semana eleitoral, sofreu uma correção intensa nas semanas seguintes, recuando para a faixa de 165 mil pontos em meio à deterioração das expectativas macroeconômicas e ao aumento da aversão ao risco. A reação inicial positiva ao desempenho acima do esperado do candidato Flávio Bolsonaro no primeiro turno, que chegou a impulsionar o índice em 7,70% em um único pregão, na maior alta diária desde 2020, não se sustentou, e o mercado passou a operar sob forte pressão diante das incertezas sobre a condução fiscal e econômica no período pós-eleitoral e fechando em dos piores pregão da história do Ibovespa com queda de 13,88%, no dia seguinte as eleições.

A renda fixa, que vinha apresentando consistência ao longo do ano, também foi impactada pela piora do ambiente. As taxas dos títulos públicos subiram de forma agressiva, acompanhando o aumento da percepção de risco fiscal e a revisão das projeções de inflação. Títulos indexados ao IPCA passaram a negociar com juros reais acima de 8% ao ano, enquanto prefixados voltaram a superar a marca de 15% ao ano, pressionando a marcação a mercado e afetando especialmente os papéis de prazos mais longos. Esse movimento refletiu a aversão generalizada ao risco e a redução do fluxo para ativos brasileiros, ampliando a volatilidade em todos os segmentos.

Como consequência, as carteiras de nossos clientes foram diretamente afetadas por esse cenário adverso. Portfólios com maior exposição à renda variável sofreram com a queda acentuada dos ativos domésticos, enquanto estratégias mais defensivas, embora também pressionadas, apresentaram maior resiliência. A combinação entre queda forte da renda variável, reprecificação dos juros e incerteza política resultou em um mês desafiador para a performance dos investimentos, reforçando a importância de manter portfólios diversificados e preparados para períodos de instabilidade.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	out/26	set/26	ago/26	jul/26	jun/26	mai/26	Ano*	12 meses**
Selic	1,07	1,08	1,09	1,22	1,12	1,07	11,69	14,24
CDI	1,07	1,08	1,09	1,22	1,12	1,07	11,69	14,24
CDB (1)	1,06	1,06	1,08	1,09	1,10	1,10	11,31	13,74
Poupança (2)	0,66	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	6,86	8,29
Poupança (3)	0,66	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	6,86	8,29
IRF-M	-1,52	2,09	1,04	0,85	0,69	0,68	7,63	9,76
IMA-B	-1,03	3,15	1,58	0,97	-1,04	0,31	8,98	11,54
IMA-B 5	0,53	2,01	1,28	1,24	0,22	0,97	11,96	14,24
IMA-B 5+	-1,98	3,82	1,81	0,75	-2,05	-0,20	6,70	9,48
IMA-S	1,03	1,06	1,11	1,23	1,12	1,09	11,77	14,34
Renda Variável								
Ibovespa	-9,88	5,03	-0,33	3,47	-1,01	-7,22	4,22	12,29
Índice Small Cap	-17,45	5,23	-1,26	-0,77	-3,28	-3,66	-18,78	-16,97
IBrX 50	-9,28	5,05	-0,12	3,73	-1,28	-7,48	6,07	14,37
ISE	-15,72	6,11	-1,71	1,34	0,31	-8,10	-10,13	-5,57
ICON	-17,91	5,59	-1,52	-2,78	-1,10	-3,35	-21,37	-18,35
IMOB	-22,86	4,58	3,04	-8,05	1,79	-3,63	-20,68	-16,11
IDIV	-9,87	4,45	-1,65	3,00	1,79	-7,62	2,03	9,02
IFIX	-2,89	-0,20	-1,46	-0,32	-1,21	-1,33	-3,41	1,48

Iniciando pelo Brasil, O déficit em conta corrente recuou para 2,33% do PIB em setembro, um movimento que, embora discreto, trouxe algum alívio ao balanço externo em um momento de forte instabilidade doméstica. Essa melhora foi impulsionada principalmente pelo desempenho mais favorável da balança comercial, que continuou registrando superávits robustos, e por uma leve moderação nas despesas líquidas com serviços e rendas primárias. Ainda assim, o patamar permanece elevado para padrões históricos e exige atenção, especialmente porque a necessidade de financiamento externo cresce justamente quando o ambiente internacional se mostra mais seletivo e o risco-país aumenta em função das incertezas políticas internas.

Apesar do desempenho fraco observado nos setores de serviços e varejo, a atividade econômica brasileira avançou 0,3% em agosto, segundo o IBC-Br, indicador mensal que funciona como uma prévia do PIB. O resultado surpreendeu positivamente, sobretudo porque veio em um mês marcado por desaceleração do consumo e perda de fôlego em segmentos mais sensíveis ao ciclo econômico. A composição setorial mostra um quadro heterogêneo, enquanto a agropecuária recuou 1,8% no mês, refletindo ajustes após meses de forte produção, a indústria registrou alta expressiva de 0,9%, sustentada por melhora na produção de bens de capital e intermediários. Já o setor de serviços, responsável por quase 60% do índice, avançou apenas 0,2%, reforçando a leitura de que a demanda doméstica segue moderada. Os impostos sobre produtos também contribuíram marginalmente, com alta de 0,1%.

Mesmo com essa expansão mensal, o trimestre encerrado em agosto mostrou queda de 0,6% na comparação com o trimestre terminado em maio, indicando perda de tração ao longo do período. Ainda assim, na comparação anual, o IBC-Br avançou 1,2% frente a agosto de 2025, com destaque para a agropecuária, que cresceu 5,8%, e para os serviços, que subiram 1,3%. No acumulado de 12 meses, o indicador registra alta de 1,6%, sinalizando que, apesar das oscilações recentes, a economia mantém algum grau de resiliência.

A inflação voltou a ganhar força em setembro, com o IPCA acelerando para 0,82%, acima das expectativas do mercado, que projetavam alta de 0,76%. Esse resultado refletiu uma combinação de pressões disseminadas, especialmente em grupos ligados a bens industriais, alimentação fora do domicílio e serviços monitorados, que continuam sensíveis ao câmbio mais depreciado e ao aumento dos custos de produção. Em 12 meses, a inflação avançou de 4,22% para 4,58%, interrompendo a trajetória de desaceleração observada nos meses anteriores e reforçando a percepção de que o processo desinflacionário perdeu intensidade no terceiro trimestre.

A abertura do índice mostra que a alta foi puxada principalmente por transportes, influenciados pelo reajuste de combustíveis e pela elevação dos preços de passagens aéreas, além de alimentação no domicílio, que voltou a subir após meses de alívio, refletindo tanto fatores sazonais quanto a pressão do câmbio sobre itens importados. O grupo de serviços também apresentou avanço relevante, sustentado por uma demanda ainda resiliente em alguns segmentos e pela inércia inflacionária típica do setor. Já os bens industriais mostraram aceleração, em linha com a recomposição de margens e com o impacto da volatilidade cambial sobre cadeias produtivas dependentes de insumos externos.

As eleições brasileiras de outubro de 2026 foram marcadas por forte polarização política e por uma mudança significativa nas expectativas dos agentes econômicos. No primeiro turno, realizado em 4 de outubro, além da disputa presidencial, a votação também redesenhou o Congresso, a Câmara dos Deputados passou por uma renovação que ampliou a presença de partidos de direita e centro-direita, fortalecendo bancadas temáticas e aumentando a influência de legendas alinhadas a pautas econômicas liberais, enquanto o Senado Federal, renovado em um terço, também registrou avanço dessas forças, criando um ambiente legislativo mais favorável a agendas de ajuste fiscal e reformas estruturais. O segundo turno, realizado em 25 de outubro, confirmou a reeleição de Luiz Inácio Lula da Silva, com 51,79% dos votos válidos, contra 48,21% de Flávio Bolsonaro, resultado que manteve o ambiente de polarização e trouxe novos questionamentos sobre a condução da política fiscal, a trajetória da dívida pública e a agenda de reformas.

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus com posição do dia 30 de outubro, mostra o IPCA com valor de 5,22% acima do teto da meta e com valor acima da sondagem do mês anterior. O PIB trouxe a previsão de 1,76, resultado inferior da última sondagem. Com relação a Selic o mercado prevê o número em 13,50% ao final de 2026, mesmo resultado ao da sondagem do mês passado. E por fim o câmbio as previsões do mercado apresentaram projeção superior ao número divulgado no mês anterior de R$5,34/USD 1.



Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 30 de outubro de 2026

	2026				2027				2028		2029	
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%)	5,01	5,19	5,22	▲ (1)	4,30	4,34	4,76	▲ (3)	4,00	▲ (1)	3,98	▲ (1)
PIB (var. %)	1,85	1,80	1,76	▼ (3)	1,40	1,31	1,20	▼ (3)	1,80	▼ (1)	2,00	= (85)
CÂMBIO (R$/US$)	5,20	5,05	5,34	▲ (1)	5,28	5,15	5,40	▲ (1)	5,40	▲ (1)	5,45	▲ (1)
SELIC (% a.a.)	13,50	13,25	13,50	▲ (1)	12,00	11,75	12,50	▲ (1)	11,00	▲ (1)	10,25	▲ (1)

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade em relação ao Focus anterior

Boletim Focus: 03/11/2026

No cenário internacional, o Federal Reserve manteve a taxa de juros no intervalo de 3,75% a 4,00% em outubro de 2026, decisão que reforçou a postura de cautela da autoridade monetária diante de uma economia americana que segue resiliente, mas ainda convivendo com pressões inflacionárias persistentes em serviços e habitação. A manutenção dos juros em patamar elevado indica que o Fed continua comprometido com a convergência da inflação à meta, mesmo em um ambiente de desaceleração gradual da atividade. Essa postura contribui para preservar condições financeiras globais mais apertadas, sustentando um dólar forte e elevando o custo de capital para economias emergentes. Para o Brasil, que atravessou um mês de elevada volatilidade por conta das eleições e da deterioração dos ativos domésticos, a decisão do Fed adicionou mais um elemento de pressão sobre o câmbio e sobre as taxas de juros locais, intensificando a aversão ao risco e influenciando fluxos de capitais, expectativas inflacionárias e a dinâmica das condições financeiras no curto prazo.

A inflação ao consumidor nos Estados Unidos voltou a acelerar em setembro, com o CPI registrando alta de 0,6% no mês, acima do avanço de 0,4% observado em agosto, enquanto a taxa acumulada em 12 meses subiu para 3,7%, reforçando a percepção de que o processo de desinflação perdeu força no terceiro trimestre. O aumento foi impulsionado principalmente pelo salto de 9,1% nos preços da gasolina, que respondeu por mais da metade da variação mensal, além de pressões persistentes em energia, habitação e serviços. A leitura mais forte do CPI adicionou complexidade ao cenário de política monetária, especialmente porque o Federal Reserve, em outubro, manteve a taxa de juros sinalizando que pretende observar mais dados antes de considerar qualquer flexibilização. A combinação entre inflação mais alta e juros ainda elevados mantém as condições financeiras globais apertadas, sustenta um dólar forte e pressiona economias emergentes

Por fim, a atividade econômica da China mostrou alguma melhora no final do trimestre passado, embora ainda com desempenho bastante heterogêneo entre os setores, refletindo um processo de recuperação que segue desigual e dependente de estímulos. O PIB chinês cresceu 4,5% no terceiro trimestre, acima das projeções de parte do mercado, impulsionado principalmente pela indústria manufatureira, que avançou 4,1% na comparação anual, e pelas exportações, que voltaram a crescer após meses de retração, beneficiadas pela estabilização parcial da demanda global. A produção industrial como um todo registrou alta de 4,6%, enquanto o setor de serviços cresceu 5,0%, sustentado por atividades ligadas a tecnologia, logística e serviços empresariais. Por outro lado, o investimento em ativos fixos avançou apenas 2,9%, refletindo a fraqueza persistente do setor imobiliário, que continua sendo o principal

ponto de pressão da economia chinesa: as vendas de imóveis recuaram mais de 20% no trimestre, e os investimentos em construção caíram 9,5%, evidenciando que o segmento segue em ajuste profundo. O consumo das famílias também mostrou sinais mistos, com as vendas no varejo crescendo 3,1%, ritmo ainda moderado diante da cautela dos consumidores e da lenta recuperação da confiança. Assim, embora o crescimento de 4,5% indique melhora na margem, o quadro geral permanece assimétrico, com setores industriais e exportadores reagindo melhor, enquanto o mercado imobiliário e parte do consumo doméstico continuam limitando uma expansão mais robusta.

Recomendações:

A publicação da Resolução CMN nº 5.272/2025 consolidou um novo marco regulatório para os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), alterando de forma profunda a lógica de alocação de recursos e reforçando a governança como elemento central do processo decisório. Para os RPPS que ainda não possuem certificação Pró-Gestão ou que se encontram no Nível I, as restrições impostas pela norma continuam representando desafios relevantes, sobretudo no que diz respeito à rentabilidade e à capacidade de diversificação das carteiras. Os limites mais rígidos de alocação reduzem o acesso a segmentos que historicamente contribuíam para melhorar o retorno ajustado ao risco, mantendo esses investidores mais dependentes do comportamento da curva de juros, dependência que se torna ainda mais sensível em um ambiente no qual a política monetária caminha para uma pausa no ciclo de cortes e a inflação volta a pressionar as expectativas para 2027.

No contexto de setembro de 2026, o Copom promoveu novo corte de 0,25 p.p. na Selic, levando a taxa básica de 14,00% para 13,75%. Entretanto, a deterioração dos ativos domésticos após as eleições em outubro, a aceleração do IPCA e o ambiente internacional mais restritivo levaram o mercado a precificar uma interrupção do ciclo de flexibilização, com crescente probabilidade de manutenção da Selic em patamar elevado por mais tempo. Nesse cenário, as restrições regulatórias ainda não geram perdas imediatas, mas preservam o risco de comprometimento da rentabilidade caso o fechamento da curva não se consolide, especialmente nos vértices médios e longos. Sem acesso a instrumentos mais sofisticados ou diversificados, as carteiras tendem a permanecer concentradas em renda fixa tradicional, com menor potencial de ganho real no longo prazo, especialmente se a inflação de 2027 se mantiver acima da meta e exigir juros estruturalmente mais altos.

Mesmo com alternativas limitadas, a gestão pode buscar ganhos táticos por meio de fundos de índices de renda fixa compostos exclusivamente por títulos públicos federais, tais como Fundos IMA, que permitem exposição a diferentes vértices da curva; Fundos IRF-M, sensíveis ao fechamento das taxas prefixadas; e Fundos IDkA, que replicam curvas específicas de juros e possibilitam posicionamento tático. A utilização desses fundos permanece como uma das poucas estratégias disponíveis para mitigar o impacto das restrições regulatórias sobre a rentabilidade, lembrando que todos devem ser 100% compostos por títulos públicos federais.

Para os demais RPPS, outubro trouxe uma combinação de sinais positivos na frente doméstica, o IBC-Br cresceu, e o setor público consolidado voltou ao terreno superavitário. No cenário externo, porém, o ambiente ficou mais desafiador, o Federal Reserve manteve a taxa de juros no intervalo entre 3,75% e 4,00% em outubro, reforçando a perspectiva de juros altos por mais tempo diante da inflação persistente e de um mercado de trabalho ainda robusto. Esse conjunto de fatores reforça a necessidade de postura prudente na alocação dos recursos, especialmente para aqueles classificados no Pró-Gestão Nível 2, que não possuem autorização normativa para investir no exterior.

No segmento de renda fixa, para RPPS com certificação Pró-Gestão níveis 2, 3 e 4, as recomendações seguem alinhadas ao ambiente econômico atual. As NTN-Bs continuam oferecendo remuneração real elevada, consolidada no patamar de IPCA +7% ao ano, acima da meta atuarial padrão (IPCA +6%). Esse nível de taxa proporciona ganhos expressivos com volatilidade controlada, sobretudo para investidores que adotam estratégia de carregamento até o vencimento.

É essencial observar rigorosamente as limitações impostas pela Resolução CMN nº 5.272/2025 para aquisição direta de títulos públicos. Para clientes com restrições operacionais, a recomendação permanece a exposição por meio de fundos vértices, que preservam a aderência à tese de investimento, oferecendo liquidez e diversificação.

Títulos Públicos Federais										30/Out/2026
Papel IPCA					NTN-B	Taxa (% a.a.)/252				
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/05/2027	4,6825	4,6368	4,6629	4.936,686286	4,3154	5,4240	4,1322	5,2506
760199	15/07/2000	15/08/2028	7,7346	7,6975	7,7191	4.703,800003	7,4661	8,1079	7,4900	8,1312
760199	15/07/2000	15/05/2029	7,8637	7,8376	7,8500	4.717,952495	7,5014	8,2042	7,5701	8,2727
760199	15/07/2000	15/08/2030	7,9429	7,9153	7,9295	4.553,896188	7,5376	8,2489	7,6136	8,3249
760199	15/07/2000	15/05/2031	7,9109	7,8827	7,8946	4.586,123409	7,4983	8,1997	7,5729	8,2744
760199	15/07/2000	15/08/2032	7,9513	7,9246	7,9399	4.430,183551	7,5599	8,2384	7,6200	8,2985
760199	15/07/2000	15/05/2033	7,9315	7,9014	7,9139	4.467,635647	7,5410	8,2067	7,5981	8,2638
760199	15/07/2000	15/05/2035	7,9656	7,9294	7,9475	4.364,779566	7,5743	8,2101	7,6448	8,2806
760199	15/07/2000	15/05/2037	7,8764	7,8443	7,8572	4.308,202996	7,4961	8,1098	7,5661	8,1799
760199	15/07/2000	15/08/2040	7,7204	7,6898	7,7045	4.180,835332	7,3822	7,9722	7,4267	8,0167
760199	15/07/2000	15/05/2045	7,5846	7,5533	7,5676	4.200,212700	7,2331	7,8045	7,3007	7,8721
760199	15/07/2000	15/08/2050	7,5526	7,5181	7,5398	4.062,385743	7,1971	7,7579	7,2791	7,8399
760199	15/07/2000	15/05/2055	7,5373	7,5071	7,5186	4.095,333471	7,1943	7,7503	7,2608	7,8169
760199	15/07/2000	15/08/2060	7,5430	7,5066	7,5240	3.983,335052	7,1941	7,7470	7,2680	7,8211

Títulos Públicos Federais										30/Out/2026
Papel PREFIXADO					LTN - Taxa (% a.a.)/252					
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
100000	10/01/2025	01/04/2027	13,8208	13,7280	13,7844	949,073505	13,5695	14,0221	13,6005	14,0477
100000	07/07/2023	01/07/2027	14,0430	13,9579	13,9942	917,815396	13,5846	14,3521	13,6597	14,4231
100000	04/07/2025	01/10/2027	14,2953	14,2610	14,2757	885,330806	13,7571	14,7374	13,8469	14,8246
100000	05/01/2024	01/01/2028	14,4746	14,4473	14,4613	854,668411	13,8743	14,9817	13,9807	15,0865
100000	09/01/2026	01/04/2028	14,6053	14,5739	14,5897	824,983247	13,9568	15,1402	14,0813	15,2638
100000	05/07/2024	01/07/2028	14,7159	14,6686	14,7011	796,947721	14,0345	15,2632	14,1758	15,4039
100000	10/07/2026	01/10/2028	14,9493	14,9336	14,9435	766,569558	14,2419	15,5019	14,4027	15,6624
100000	11/02/2022	01/01/2029	15,0591	15,0453	15,0523	740,062524	14,3493	15,6300	14,5037	15,7837
100000	04/07/2025	01/07/2029	15,2405	15,2293	15,2349	687,838672	14,5485	15,8835	14,6839	16,0187
100000	05/01/2024	01/01/2030	15,3380	15,3254	15,3310	639,446221	14,6577	16,0118	14,7888	16,1428
100000	10/01/2025	01/01/2032	15,4786	15,4674	15,4738	477,696878	14,8894	16,1955	14,9794	16,2857

Na parcela indexada à inflação, os fundos IMA-B continuam apresentando excelentes oportunidades. Esses veículos capturam de forma eficiente os retornos das NTN-Bs por meio de gestão ativa, ajustando duração e exposição conforme a dinâmica da curva de juros. Em um ambiente no qual a inflação volta a ganhar força e o ciclo de cortes da Selic pode ser interrompido, esses fundos reforçam seu papel estratégico na proteção real dos portfólios, especialmente diante das perspectivas mais desafiadoras para 2027.

O segmento de renda variável apresentou queda em outubro, revertendo o padrão observado em meses anteriores. O Ibovespa recuou -9,88% no mês, refletindo o resultado das eleições brasileiras. A relação entre preço e lucro das empresas brasileiras permanece em patamares historicamente baixos, indicando que parte relevante do prêmio de risco já está incorporada e que o índice segue competitivo em termos relativos, inclusive frente a outros mercados emergentes. Diante desse contexto, a recomendação segue sendo a de realizar alocações em renda variável de forma gradual e equilibrada, acompanhando a evolução do cenário internacional e a possível mudança de postura da política monetária doméstica.

No cenário internacional, outubro trouxe maior complexidade em relação aos meses anteriores. A combinação entre a manutenção dos juros pelo Fed e o movimento de alta do BCE sinaliza que o ambiente de política monetária global deixou de ser predominantemente favorável, exigindo monitoramento mais próximo por parte dos gestores. Níveis 3 e 4 do Pró-Gestão, a exposição internacional segue relevante como vetor de diversificação, descorrelação cambial e proteção patrimonial, ainda que o cenário de juros globais mais altos exija maior seletividade na composição dessas carteiras.

Por fim, considerando a Selic em 13,75% e a crescente probabilidade de pausa no ciclo de cortes, as aplicações em fundos atrelados ao CDI seguem como alternativa de liquidez e composição tática de curto prazo. Embora o retorno nominal desses fundos tenda a recuar gradualmente caso a Selic volte a cair em 2027, o cenário atual de inflação pressionada e juros mais altos por mais tempo mantém esses veículos como instrumentos relevantes para o cumprimento das metas atuariais, especialmente quando combinados estrategicamente com carteiras de renda fixa indexadas à inflação e com posicionamento fracionado em renda variável.



Ronaldo Borges da Fonseca
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Disclaimer

Este documento foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da Mais Valia Consultoria. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de contribuir para o entendimento e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Trata-se apenas de uma opinião que reflete o momento macroeconômico da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis. A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos ou indiretos.