



Relatório Geral

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE
SÃO PAULO - IPREM-SP

CNPJ: 47.109.087/0001-01

Referência: Abril / 2023

Análise do Cenário Macro Econômico

Cenário Global

Nas últimas semanas, indicadores econômicos continuaram sinalizando economias resilientes, embora tenham começado a aparecer algumas fissuras. Os mercados de trabalho ainda estão fortes, todavia, estamos começando a ver sinais de desaceleramento — como um número decrescente na margem de aberturas de vagas de emprego nos EUA.

Além disso, há crescentes preocupações com a possibilidade de o ritmo acelerado das altas de juros implementadas até então ocasionarem problemas mais adiante — por exemplo, no setor imobiliário, no qual a dinâmica de preços está desacelerando em meio a crescentes custos de financiamento.

Os juros crescentes também produziram efeitos negativos sobre o sistema bancário, conforme comprovado pela "quebra" de bancos regionais e ainda não totalmente sanados pela supervisão bancária nos EUA. E, embora reguladores e bancos centrais nos EUA e na Europa tenham administrado os problemas com medidas rápidas e decisivas, é provável que vejamos adiante um aperto nas condições de crédito que terá um efeito de desaceleração adicional sobre o crescimento.

Os mercados de juros precipitaram recessão e cortes de juros. O recente estresse no setor bancário dos EUA e da Europa aumentou o risco de uma crise de crédito que resulte em recessão. As condições de crédito ficaram mais restritas e em prazo mais curto do que num cenário em que não houvesse esses choques, particularmente nos EUA. Entretanto, as condições iniciais para as economias que estão passando por esse estresse, combinadas com a eficácia das respostas de política, implicam que uma recessão decorrente de uma crise de crédito continua sendo um risco, e não algo inevitável.

O importante é que, mesmo se as economias realmente entrarem em recessão, os bancos centrais não poderão adotar cortes de juros tão rápidos ou profundos quanto àqueles precipitados pelo mercado. A inflação nos EUA segue alta. Dados do índice de preços ao consumidor (CPI) de abril mostraram pressão baixista na inflação cheia, puxada por preços de energia e alimentos. No entanto, o núcleo da inflação (especialmente quando se desconsideram seus componentes mais voláteis) permaneceu acima da meta com sinais apenas graduais de uma tendência de queda.

Diante desse cenário, os recentes incidentes de bancos e o decorrente estresse observado nos EUA e na Europa podem acabar sendo favoráveis para o Federal Reserve (FED) e para o Banco Central Europeu (BCE). Os principais bancos centrais precisam de crescimento fraco, abaixo do potencial; e não de crescimento sustentado acima das tendências nos EUA e aceleração na Zona do Euro.

Até agora, a resiliência tem sido a característica que define a economia e os mercados financeiros neste ano. Apesar dos juros consideravelmente mais altos para conter a inflação ainda elevada, indicadores econômicos continuaram sinalizando solidez na economia, e os mercados de trabalho seguem consistentes e robustos. Além disso, os mercados de títulos registraram ganhos, especialmente os de overnight, mas ações continuam no terreno negativo no ano, todavia já mostram pontos de inflexão, especialmente nos mercados emergentes, e enfraquecimento das principais moedas em relação ao USD.

A recente fraqueza do dólar norte-americano deve continuar no contexto de divergência de política com moedas europeias. Os crescentes riscos negativos para o crescimento devem limitar a fraqueza do dólar nos próximos meses. No entanto, fundamentos de longo prazo ainda sugerem que há mais espaço para a apreciação do euro e do iene.

Os recentes movimentos do dólar norte-americano mantêm forte correlação positiva com diferenciais de juros e, em menor medida, correlação negativa com o apetite por risco. De modo geral, as perdas em dólar têm sido limitadas em 2023, uma vez que o FED continuou elevando as taxas de juros, mantendo assim alguma vantagem de carry.

No mês de abril/23, entretanto, as taxas de câmbio euro/dólar norte-americano e libra esterlina/dólar norte-americano conseguiram aproveitar uma postura de política monetária relativamente mais "duras" de seus respectivos bancos centrais, uma vez que a inflação persistentemente elevada e as pressões salariais continuaram dominando a política de preços.

Ao mesmo tempo, o sentimento melhorou ligeiramente, considerando-se a rápida resposta do FED ao estresse no setor bancário, a comprovada resiliência do crescimento (inclusive na Europa e no Reino Unido) e o fato de as taxas (tomadora/doadora) norte-americanas terem sido reprecificadas para baixo, inclusive os treasury de 2 a 30 anos (T-Note de 2 anos a 3,95%, T-Note de 10 anos a 3,51 % e T-Bond de 30 anos a 3,87%) e perderam inclinação, mas continuam invertidas, assim como as TIPS. Supondo-se que os bancos centrais na Europa tivessem um ciclo de política monetária ligeira mente defasado em comparação ao que se vê nos EUA, moedas europeias (incluindo euro, libra esterlina e, em alguma medida, franco suíço) poderiam continuar sendo sustentadas.

Riscos para o crescimento aumentam. Mesmo assim, nos próximos trimestres, espera-se que a atividade econômica nos EUA desacelere, com aperto monetário em todo o mundo. Se ainda houver deterioração das condições de crédito nos EUA, poderemos ver outros riscos negativos para o crescimento, possivelmente até uma recessão, o que poderia desencadear um provável "vôo" para ativos de qualidade.

Nessas circunstâncias, acredita-se na possibilidade de o USD voltar a encontrar algum suporte. De fato, tal cenário implicaria a deterioração de perspectivas para outras economias desenvolvidas, e diferenciais da taxa básica de juros provavelmente não dariam mais sustentação suficiente para o euro ou a libra esterlina. Nesse contexto, o iene japonês e o franco suíço também devem se sair bem, graças às suas características de "porto seguro".

Dólar ainda caro. Além das considerações cíclicas acima, os diferenciais de inflação de longo prazo, os saldos em conta corrente e as diferenças nos juros reais sugerem que o USD continua sobrevalorizado, particularmente contra o euro, a libra esterlina e o iene japonês. Por ora, contudo, veem-se sinais de arrefecimento — tanto na economia como nos mercados de trabalho. De fato, o ritmo acelerado das subidas dos juros pelos bancos centrais desde o segundo trimestre de 2022 provavelmente deve ocasionar uma desaceleração da economia à frente.

Adicionalmente, o mês de abril/23 foi marcado pela continuidade de resultados positivos nas principais bolsas globais. Nos EUA, o S&P 500 subiu 1,5%, na Europa, o Eurostoxx acumulou alta de 1,0% e o índice MSCI global manteve desempenho positivo ao apresentar ganho de 1,6%. Esse movimento positivo se deu à medida que os riscos de cauda associados a uma crise financeira mais aguda foram mitigados e os fundamentos econômicos seguiram apontando para um cenário de atividade econômica mais resiliente, início do processo de desinflação global e Bancos Centrais considerando uma pausa no ciclo de aperto monetário.

O banco central norte-americano (FED) subiu a taxa dos Fed Funds em 25 pontos-base para a faixa de 5,00% a 5,25% ao ano em 3 de maio. A principal mudança foi a exclusão da sinalização de futuros aumentos de juros (ou seja, foi excluído da declaração do FOMC o trecho "o Comitê prevê que talvez seja adequado firmar um pouco mais a política [monetária]..."). Entretanto, o FED deixou em aberto a opção de voltar a subir os juros mantendo esta declaração: "ao determinar a magnitude de futuros aumentos da meta, o Comitê levará em consideração...".

Há indícios de que o aumento mais recente seja o último deste ciclo atual ficando na faixa de 5,00% a 5,25% ao ano. Após 500 pontos-base de aumentos o FED pode agora se concentrar em avaliar o que os dados divulgados revelam sobre o impacto defasado de seu aperto monetário e talvez faça uma pausa em sua reunião de junho. A probabilidade de manutenção dos juros em junho subiu a 80%, o que poderá ser confirmado após a divulgação do CPI.

Powell se opôs à atual precificação do mercado de cortes de juros até o fim do ano (cerca de 76 pontos-base, para 4,3%, em 3 de maio), afirmando que o FED não espera que haja corte de juros neste ano. Ele reiterou que o FOMC espera que a inflação recue apenas gradualmente e criticou uma pergunta que questionava se o FED estaria disposto a tolerar uma inflação de 3%.

E voltou a dizer que o mercado de trabalho continua "extraordinariamente aquecido", que a elevação de salários ainda está perto de 2% (alta demais, mesmo após a recente desaceleração) e que a inflação está alta. Nossa tendência é concordar com Powell, e manter a previsão de que o FED vai esperar até o primeiro trimestre de 2024 para fazer seu primeiro corte de juros. Prevê-se que condições de crédito mais restritas e uma desaceleração na elevação dos salários reduzam o crescimento do PIB dos EU A para perto de 0% pelo restante do ano.

Condições de crédito devem ficar restritas. Powell pareceu confiante ao sugerir que a crise de depósitos se limitou aos poucos bancos pequenos que "quebraram" e que não se observava um estresse mais disseminado. No entanto, também deixou claro que o FOMC prevê condições de crédito mais restritas em bancos pequenos e médios. Ele sinalizou que nos próximos meses o FOMC estará focado na análise da magnitude dessa restrição.

O maior risco é o fato de que uma restrição de crédito maior do que se espera ou uma rápida disseminação do estresse de liquidez no sistema financeiro leve à recessão e imponha cortes de juros. Não se pode descartar esse cenário completamente e os mercados mantêm a precificação de 50 a 75 pontos-base de cortes de juros pelo Fed até o fim do ano como uma forma de "seguro contra incêndio". Dito isso, não se pode descartar completamente a possibilidade de o FED acabar subindo os juros novamente. A inflação tem sido mais persistente do que gostaria, e o mercado de trabalho continua aquecido.

Apesar dos aumentos dos juros até então, os dados mais recentes mostraram índices ISM mais fortes, com aceleração em relação ao último mês, saindo de 46 para 47 pontos em abril. O ISM manufatura, por exemplo, permaneceu em níveis abaixo de 50 pontos, indicando retração do setor. Na mesma direção, o ISM do setor de serviços subiu para quase 52 pontos em abril, ficando acima das expectativas do mercado.

A inflação ao consumidor já mostra sinais de uma desinflação mais consistente, para 5,0% na última divulgação, consideravelmente abaixo do pico de 9,1% observado em junho de 2023. No entanto, a composição da inflação americana ainda exige cautela, pois as medidas subjacentes permaneceram em trajetória de alta, de 5,5% para 5,6% em março, especialmente os preços de serviços, que ainda se mostraram resilientes nas leituras mais recentes. Com este pano de fundo, de atividade desacelerando de forma mais lenta e inflação não apresentando grandes surpresas, o FED já começa a se aproximar do fim do ciclo de aperto monetário.

Na Europa, não foi diferente. Dados de atividade econômica ainda demonstraram força, o PMI composto do mês de abril subiu para 54,4 pontos no período e surpreendeu as expectativas do mercado. Adicionalmente, a taxa de desemprego ainda manteve trajetória de baixa, alcançando os níveis de 6,5% no mês de março.

No lado da inflação, apesar de o índice de preços ao consumidor também já mostrar sinais mais concretos de desaceleração por conta da desinflação dos preços de energia, as medidas subjacentes ainda apontam para um quadro de resiliência e permanecem em níveis acima da meta do BCE. Dessa forma, a autoridade continuou com o aperto da política monetária e trouxe um aumento de 0,25p.p. na taxa de juros. Christine Lagarde refutou expectativa com relação a uma pausa no processo de ajuste da política monetária e reforçou a necessidade de continuidade de novos aumentos nas próximas decisões.

Na China, o otimismo em relação ao impacto positivo da reabertura para a economia continuou, uma vez que os dados mais recentes surpreenderam novamente as expectativas. O PIB do primeiro trimestre, por exemplo, apresentou um crescimento de 4,5% em relação ao mesmo período do ano passado. Em sua composição, o desempenho das vendas no varejo e do setor de serviços ilustra os efeitos da reabertura no desempenho da economia chinesa.

Dessa forma, as expectativas de crescimento continuam contando com aceleração do crescimento em 2023, com o PIB da China saindo de um resultado modesto de 3% em 2022 para um crescimento esperado ao redor de 6% para o período atual. De fato, as primeiras informações de abril, principalmente a queda dos PMIs de manufatura, trazem incertezas a respeito do ritmo de crescimento nos próximos trimestres. No entanto, a continuidade da aceleração de serviços, por ora, garante o otimismo com o PIB chinês podendo crescer próximo a 6,0% no ano.

Em suma, os fundamentos econômicos observados em abril/23, de resiliência da atividade global, processo de desinflação e proximidade do pico nas taxas de juros, ajudam a explicar a continuidade do movimento positivo nos ativos de risco, e as bolsas acumulando o segundo mês consecutivo de ganhos. No entanto, ainda vê-se um cenário de cautela à frente. Afinal, apesar dos ajustes positivos no mês de abril, a situação de bancos regionais nos Estados Unidos ainda está longe de ser resolvida e muitos bancos regionais ainda trazem um noticiário preocupante sobre as perspectivas do setor à frente.

Além disso, no lado econômico, não se pode deixar de lembrar-se das possibilidades de um cenário de recessão ocorrendo nos próximos trimestres. Pois, apesar da resiliência de curto prazo, outros indicadores ainda apontam para uma desaceleração mais intensa da economia americana. Por exemplo, a confiança do consumidor ainda se mantém em níveis historicamente baixos e outras pesquisas de FED regionais também apontam para uma contração mais forte da economia.

A inversão da curva de juros nos EUA segue apontando para este cenário mais desafiador, o mercado de commodities também não consegue ganhar tração e os preços do petróleo sofreram um novo mês de baixa, com o contrato do petróleo Brent encerrando o mês de abril a US\$79,5, mesmo com notícias mais favoráveis vindo dos mercados chineses.

Cenário Brasil

Os ativos de risco apresentaram desempenho positivo em abril/23. Além de o real valorizar pelo segundo mês consecutivo, apreciando 1,6%, a R\$5,0; o Ibovespa voltou a subir e as taxas de juros no mercado futuro seguiram em queda, ampliando o tamanho do ciclo de corte previsto à frente, embora não haja consenso pelo tamanho do corte e quando começará. Focus/BC e ANBIMA convergem na aterrissagem (12,50% ao fim de 2023 e 10% em 2024).

Também houve continuidade no terreno positivo das bolsas globais e volta do investidor estrangeiro para a B3, em um cenário de melhores notícias a respeito da inflação e crescimento e a despeito das incertezas em relação ao texto sobre o novo "arcabouço fiscal" e falta de visibilidade sobre o momento em que o BACEN iniciará o ciclo de corte da taxa de juros.

Na política fiscal, o governo encaminhou ao Congresso o projeto de lei com o novo "arcabouço fiscal". As linhas básicas do texto que tinham sido divulgadas no final de março não sofreram alterações. A principal diretriz da nova regra fiscal é que as despesas cresçam em ritmo inferior ao das receitas, de modo que o governo persiga trajetória de constata melhora do resultado primário.

Para isso, a nova regra prevê que os gastos do governo não podem ter crescimento acima de 70% do crescimento da receita e o governo propõe piso de 0,6% ao ano para o crescimento real das despesas, além do teto de 2,5% ao ano. Com estas restrições para o controle da despesa, o governo projeta um déficit primário zero em 2024, superávit de 0,5% do PIB em 2025 e resultado positivo de 1% do PIB em 2026.

No entanto, dúvidas relevantes, como a definição de gatilhos duros para redução de despesas em caso de descumprimento da meta fiscal, ainda existiam. O texto final enviado ao Congresso, contudo, não contribuiu para melhorar as expectativas em relação ao arcabouço fiscal. Além de o texto trazer dúvidas sobre o cálculo da despesa, a proposta enviada flexibilizou a Lei de Responsabilidade Fiscal ao definir que o descumprimento da meta de resultado das contas públicas não configura infração e, conseqüentemente, deixa de ser crime de responsabilidade.

Portanto, o único mecanismo de ajuste é reduzir o percentual de crescimento real das despesas do exercício seguinte. O que se depreende é que o arcabouço fiscal se mostra uma boa carta de intenções do governo, não sendo suficiente para melhorar imediatamente as perspectivas para a dinâmica da dívida bruta. É verdade que o governo parece ter pressa em buscar melhorar a receita ainda em 2023.

No entanto, além de recuar na decisão de acabar com a isenção para importações de até US\$50 por pessoas físicas e reforçar como é politicamente difícil aumentar a arrecadação, as dúvidas jurídicas a respeito da questão da dedução das subvenções na base de cálculo do Imposto de Renda não trazem otimismo de que atingirá cerca de R\$100 a 150 bilhões de receita para cumprir as metas de resultado primário.

Afora isso, houve algum alento quanto à recente decisão do STJ que debateu se os benefícios fiscais de ICMS integram o Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), cujas estimativas apontam para ingresso aos cofres públicos de R\$90 bilhões. De acordo com os magistrados, é possível excluir os tributos das bases de cálculos. No entanto, algumas condições previstas na Lei Complementar nº 160/2017 e na Lei nº 12.973/2014 precisam ser atendidas.

Em síntese, a dedução de benefícios de redução de alíquota, isenção, diferimento, dentre outros, da base de cálculo do IRPJ e da CSLL continua a ser permitida, desde que seja registrada em reserva de lucros, que somente poderá ser destinada às seguintes finalidades:

- a) absorção de prejuízos, desde que anteriormente já tenham sido totalmente absorvidas as demais Reservas de Lucros, com exceção da Reserva Legal; ou
- b) aumento do capital social.

O que "mudou"? Legalmente, praticamente nada! Toda e qualquer destinação diversa daquela prevista no caput do artigo 30 da Lei nº 12.973/2014 deverá ser tributada pelo IRPJ/CSLL. O que vinha acontecendo era que, equiparando esses demais benefícios de ICMS ao crédito presumido do imposto, as empresas deduziam os respectivos valores da base de cálculo do IRPJ/CSLL, mas, em vez de deixá-los registrados na conta de reserva de lucros, distribuíam aos sócios a título de dividendos, escapando da tributação.

Ocorre que, por mais que a recente decisão do Superior Tribunal de Justiça (STJ) traga uma restrição ao uso do mecanismo, vedando a sua utilização para fins de distribuição de dividendos, existem ainda outras opções de monetização desses valores sem que isso implique na tributação pelo IRPJ/CSLL, todavia, a incerteza jurídica quanto ao tema permanecerá.

Apesar do cenário de incerteza fiscal ainda elevada, os últimos dados de crescimento econômico surpreenderam positivamente. Além de o IBC-BR apresentar alta de 3,3% em fevereiro/23 e os números de crédito não indicarem deterioração relevante das concessões, apesar da elevada inadimplência e dos casos agudos de recuperação judicial de grandes empresas no Brasil.

Os dados de mercado de trabalho mostraram aceleração em março/23. A taxa de desemprego recuou, com a população ocupada voltando a crescer, e o CAGED mostrou saldo da criação de vagas no mês próximo a 200k, patamar bem acima do observado nos últimos meses. A constatação de que o mercado de trabalho continua apertado em um ambiente de política fiscal expansionista indica que o ritmo de desaceleração da atividade econômica nos próximos meses deve ser mais gradual do que as expectativas anteriores.

Assim, além de um cenário de recessão, por ora, ser descartado, as estimativas de PIB para este ano devem sofrer nova rodada importante de revisões altistas. As notícias em relação ao ritmo de arrefecimento do PIB mais lento tomam o processo de desinflação no Brasil ainda mais desafiador. De fato, a percepção de um IPCA mais baixo este ano aumentaram. Além de a recente apreciação da taxa de câmbio contribuir, a queda dos preços de commodities, em um momento que o índice ao produtor já apresenta deflação, aponta para maior alívio dos preços de alimentos e de industriais à frente. Vale mencionar, ainda, que a inflação implícita (extraída da ETTJ) também vêm em sintonia com as percepções de queda da inflação (expectativas de mercado - Focus/BC).

Esse balanço de fatos e dados, contudo, não são suficientes para alterar o discurso do BACEN. Afinal, a autoridade monetária já demonstrava preocupação com a velocidade menor de desinflação dos núcleos de inflação devido ao hiato do produto e alta das expectativas de inflação futura. Neste cenário, o BACEN decidiu manter a taxa Selic em 13,75% a.a. em sua reunião de maio/23.

Mais importante, apesar de algumas mudanças sutis no comunicado, a mensagem principal do BACEN de que, por ora, não há espaço para redução da taxa de juros, não mudou. O Copom reafirmou que conduzirá a política monetária necessária para o cumprimento das metas. Assim, o comitê segue vigilante, avaliando se a estratégia de manutenção da taxa básica de juros por período prolongado será capaz de assegurar a convergência da inflação.

Com uma mensagem tão clara do cenário ainda desafiador para o IPCA, ficou explícito que, na ausência de deterioração mais rápida do crescimento econômico ou descompressão mais forte da inflação, para o BACEN poder antecipar um ciclo de afrouxamento monetário, seriam necessárias decisões que induzissem uma desencorajem das expectativas. Como o tão aguardado anúncio do novo "arcabouço fiscal" não foi suficiente para diminuir a incerteza fiscal, a definição da meta de inflação para os próximos anos pode ser o evento para alterar o rumo da política monetária, caso o CMN opte por manter a meta de inflação nos próximos anos em 3,0%.

Síntese dos principais índices de mercado, fundos de investimentos e colocações no mercado de capitais:

Carteira de NTN-Bs de longo prazo volta a apresentar maior retorno em abril/23:

O IMA Geral, que reflete a carteira de títulos públicos marcados a mercado, valorizou 1,25%, acumulando rentabilidade de 4,92% no ano. O IMA-B 5+, carteira de NTN-Bs acima de cinco anos, registrou o maior retorno mensal entre os índices (3,03%), e a melhor performance em 2023: 6,75% acumulado no período. Já o IMA-B5, que reflete as NTN-Bs de até cinco anos, avançou 0,90% no mês, acumulando 5,33% no ano.

A melhora de percepção dos ativos de longo prazo decorre das taxas atrativas destes papéis no momento em que a inflação vem registrando desaceleração gradual, resultado, sobretudo, da queda dos preços das commodities agrícolas. A redução das incertezas fiscais com o "arcabouço fiscal" divulgado pelo Governo e que se refletiu na taxa de câmbio com a valorização do Real também contribuiu para o apetite do mercado em relação aos títulos de longo prazo. A trajetória de queda dos prêmios de risco da inflação de um ano, embutido nas taxas dos títulos prefixados, confirma a recuperação do quadro inflacionário nas últimas semanas.

Entre os prefixados, o IRF-M 1+, de prazo acima de um ano, valorizou 1,25% no mês e 5,54% no ano. As carteiras de curto prazo registraram performance positiva, mas em menor magnitude. O IRF-M1, de prefixados de até um ano, e o IMA-S, que reflete as carteiras das LFTs, avançaram, cada índice, 0,86% em abril

Entre os títulos corporativos, da mesma forma que o IMA Geral, as carteiras de prazos mais longos apresentaram maior rentabilidade. O destaque foram as debêntures incentivadas, refletidas na carteira do IDA-IPCA infraestrutura, que apresentou valorização de 1,57%, com retomo de 2,76% no ano. O IDA-ex infraestrutura registrou retorno mensal positivo de 1,37%, mas sem recuperar a perda ocorrida com o evento Americanas em janeiro deste ano. O IDA-DI, carteira de menor prazo e composta por debêntures indexadas à taxa DI, apresentou ganho de 0,82% no mês. O IDA Geral, que reflete a carteira das debêntures marcadas a mercado, avançou 1,10% em abril, acumulando 0,16% no ano.

Resultados do IMA (títulos públicos) em Abril/23:

IRF-M 1 >>>>>>>>> 0,86
IRF-M 1+1 >>>>>>>> 1,25
IRF-M >>>>>>>>> 1,10
IMA-B 5 >>>>>>>>> 0,90
IMA-B 5+ >>>>>>>>> 3,03
IMA-B >>>>>>>>> 2,02
IMA-S >>>>>>>>> 0,86
IMA-GERAL ex-C >>> 1,28
IMA-GERAL >>>>>>> 1,25

Obs.: Posições de fim de período. Fonte: ANBIMA

Fundos de investimento registram resgates de R\$43,2 bilhões em abril/23:

A indústria de fundos de investimento registrou resgates líquidos de R\$43,2 bilhões. É o sexto mês consecutivo em que há mais resgates do que aportes. O segmento acumula uma perda de R\$118 bilhões no ano de 2023, valor que se aproxima do resultado de 2022, quando a captação líquida ficou negativa em R\$130 bilhões. Em 12 meses, o saldo negativo é de R\$341,7 bilhões.

A maior saída mensal foi na classe de renda fixa, na ordem de R\$36,5 bilhões, seguida pela classe multimercados, que apresentou saldo negativo de R\$12,7 bilhões. Entre os 16 tipos de fundos de renda fixa, 11 apresentaram captação negativa. Os tipos duração livre grau de investimento e duração baixa grau de investimento registraram, respectivamente, perdas de R\$11,6 bilhões e de R\$11,3 bilhões, somando saques líquidos de R\$22,9 bilhões.

Entre os multimercados, houve resgates líquidos de R\$12,7 bilhões, com perdas novamente concentradas em três tipos: multimercados investimentos no exterior (R\$4,3 bilhões), multimercados macro (R\$3,9 bilhões) e multimercados livre (R\$3,7 bilhões). No ano e em 12 meses, a captação líquida acumulada ficou negativa em R\$46,8 bilhões e em R\$89 bilhões, respectivamente.

Na classe de ações, ocorreram perdas de R\$5,5 bilhões – somente o tipo ações livre apresentou resgates líquidos de R\$3,4 bilhões em abril/23. No ano e em 12 meses, a perda foi de R\$29 bilhões e de R\$18,9 bilhões, nesta ordem. Entre os tipos de fundos de renda fixa com patrimônio líquido mais significativo, o duração baixa soberano e o duração baixa grau de investimento avançaram 0,85% e 0,88%, enquanto o tipo duração livre grau de investimento valorizou 0,95%. No ano, o tipo de maior retorno foi o renda fixa duração alta soberano, com 5,32%.

Entre os multimercados, o tipo livre rendeu 0,79%, acumulando 2,12% no ano. Na classe de ações, houve retorno positivo em todas as carteiras – ao contrário de março, quando todos os tipos registraram variação mensal negativa. O tipo ações livres, que tem o patrimônio líquido mais representativo da classe, avançou 1,73% no mês, mas acumula perda de 3,33% no ano.

Fonte: ANBIMA

Emissões em abril atingem nível mais baixo desde maio de 2020:

As emissões via mercado de capitais no Brasil alcançaram o montante de R\$14,9 bilhões, um decréscimo de 41,4% em relação a março, que representa o nível mensal mais baixo desde maio de 2020. No acumulado do ano, o volume emitido atingiu R\$82,6 bilhões, o que corresponde uma queda de 40,5% em comparação ao mesmo período do ano anterior. Entre os instrumentos de captação, apenas as notas comerciais registraram volume de emissão acima de março; além disso, observou-se em termos gerais redução nos prazos dos títulos colocados. As ofertas em andamento registraram volumes de R\$9 bilhões, e as em análise, R\$3,4 bilhões.

Mesmo com as incertezas na economia e a aversão ao risco que vêm impactando o mercado de títulos, as empresas de capital fechado têm recorrido ao mercado de capitais como uma alternativa viável para a captação de recursos. Em 2023, elas representaram 71% do número total de emissões de debêntures, um aumento de 10,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, e foram responsáveis por 48,93% do volume total emitido. Entre os subscritores, os intermediários e demais participantes ligados à oferta foram os maiores demandantes, com uma parcela de 64,4%, seguidos pelos fundos de investimentos, que ficaram com 26,1%.

Em relação às destinações de recursos, as operações de capital de giro foram as predominantes, com 32,1%. Vale destacar o crescimento das operações de refinanciamento de passivo que representam 31,6% este ano contra 19,2% no final de 2022. O perfil dos prazos de emissão mostra redução, com 27,8% das emissões tendo prazo de até três anos, o que representa um aumento de 12,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. Por outro lado, as emissões com prazo de quatro a seis anos tiveram uma queda de 11,5%, representando agora 36,1% do total emitido.

As notas comerciais movimentaram R\$2,1 bilhões em abril, um aumento de 90,7% em relação a março. As operações com prazo de até um ano corresponderam a 50% do volume total, um crescimento significativo em comparação com os 23,3% registrados no mesmo período do ano anterior. Vale destacar que 84,3% do volume colocado em mercado foram subscritos por intermediários e demais participantes ligados à oferta.

As captações de CRAs e CRIs (Certificados de Recebíveis Agrícolas e Imobiliários) atingiram R\$1,9 bilhões em abril/23, correspondendo a 13% do volume mensal total. No acumulado do ano, cerca de 61,5% do volume captado por CRA foram destinados a pessoas físicas, enquanto esses investidores subscreveram 27,6% do volume colocado de CRI, sendo suplantados pelos fundos de investimentos que adquiriram 35,9%. Os FIDCs registraram um volume emitido de R\$ 1,3 bilhão contra R\$2,3 bilhões em março/23, com 45,2% desse montante adquirido pelos fundos de investimentos.

Por fim, os instrumentos híbridos (Fiagro e FII) representaram 5,5% do total colocado em mercado em abril, equivalentes a um montante de R\$812 milhões. No acumulado do ano de 2023, o volume registrado por esses ativos foi de R\$8 bilhões, uma queda de 53,1% em relação a março, que corresponde a 9,7% das emissões realizadas no ano. As ofertas em andamento e em análise representam R\$5 bilhões e R\$2,4 bilhões, respectivamente. No mercado de renda variável, foram registradas duas operações de follow-on (oferta subsequente de ações), que movimentaram juntas R\$2,7 bilhões, sendo 36,8% subscritos por investidores estrangeiros e 27,3% por fundos de investimentos.

Fonte: ANBIMA

Carteira - Consolidado

Total Carteira: R\$ 487.169.893,16

CNPJ	Produto	Disponib. Resgate	Carência	Saldo	% Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	% Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
	DISPONIBILIDADE FINANCEIRA	--	--	0,00	--		--	--
11.328.882/0001-35	BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	Não há	294.322.071,01	60,41%	1128	4,54%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
03.543.447/0001-03	BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	D+1 du	Não há	17.366.807,63	3,56%	773	0,30%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
11.046.645/0001-81	BB TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	D+0	Não há	156.634.903,43	32,15%	147	0,57%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
41.727.134/0001-96	BB MILÊNIO FIC RENDA FIXA CURTO PRAZO	D+0	Não há	18.846.111,09	3,87%	12	0,79%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
			Total:	487.169.893,16	100,00%			

Enquadramento - Consolidado

Artigos - Renda Fixa	Aplicado \$	Aplicado %	Resolução 4.963		Pró-Gestão		Política de Investimento - 2023			Disponível para Aplicar	
			Por Item %	por Artigo %	Por Item %	por Artigo %	Inferior %	Alvo %	Superior %		
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "a"	R\$ 0,00	0,00%	100%		100%		0,00%	0,00%	100%	R\$ 0,00	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"	R\$ 487.169.893,16	100,00%	100%	100%	100%	100%	0,00%	100,00%	100,00%	R\$ 0,00	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "c"	R\$ 0,00	0,00%	100%		100%		0,00%	0,00%	100%	R\$ 0,00	
Artigo 7º, Inciso II	R\$ 0,00	0,00%	5%	5%	5%	5%	0,00%	0,00%	5%	R\$ 24.358.494,66	
Artigo 7º, Inciso III, Alínea "a"	R\$ 0,00	0,00%	60%	60%	70%	70%	0,00%	0,00%	70%	R\$ 341.018.925,21	
Artigo 7º, Inciso III, Alínea "b"	R\$ 0,00	0,00%	60%		70%		0,00%	0,00%	70%	R\$ 341.018.925,21	
Artigo 7º, Inciso IV	R\$ 0,00	0,00%	20%	20%	20%	20%	0,00%	0,00%	20%	R\$ 97.433.978,63	
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "a"	R\$ 0,00	0,00%	5%	15%	10%		0,00%	0,00%	10%	R\$ 48.716.989,32	
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "b"	R\$ 0,00	0,00%	5%		10%		25%	0,00%	0,00%	10%	R\$ 48.716.989,32
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "c"	R\$ 0,00	0,00%	5%		10%		0,00%	0,00%	10%	R\$ 48.716.989,32	
Total Renda Fixa	R\$ 487.169.893,16	100,00%									

Distribuição - Consolidado

CNPJ	Gestor	Valor	% da Carteira	% em Fundos e Carteiras Administradas
30.822.936/0001-69	BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	487.169.893,16	100,00%	100,00%
	Total:	487.169.893,16	100,00%	100,00%

Rentabilidade - Consolidado

IRF-M

CNPJ	Ativos	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa Adm.	VaR Mês	Volatilidade - 12 meses
11.328.882/0001-35	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI*	0,828%	4,106%	3,080%	6,273%	12,985%	19,037%	0,1 %	0,032%	0,279%
--	IRF-M (Benchmark)	1,099%	5,031%	4,338%	5,882%	12,913%	14,158%	--	--	--

IMA-B

CNPJ	Ativos	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa Adm.	VaR Mês	Volatilidade - 12 meses
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI*	0,894%	5,255%	3,864%	5,826%	9,442%	19,273%	0,2 %	0,150%	1,311%
--	IMA-B (Benchmark)	2,020%	6,079%	6,179%	5,034%	8,782%	13,396%	--	--	--

CDI

CNPJ	Ativos	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa Adm.	VaR Mês	Volatilidade - 12 meses
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TÍTULOS PÚBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO*	0,889%	4,158%	3,055%	6,380%	13,367%	21,498%	0,1 %	0,001%	0,009%
41.727.134/0001-96	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO*	0,900%	4,108%	3,027%	6,310%	13,039%	--	0,1 %	0,000%	0,004%
--	CDI (Benchmark)	0,918%	4,199%	3,093%	6,444%	13,373%	21,410%	--	--	--

*Os Benchmarks apresentados para os fundos possuem fonte CVM (<https://dados.cvm.gov.br/dataset/fi-cad>).

Retorno - Consolidado

Acumulado

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (R\$)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	1.044.727.997,26	231.274.730,06	392.197.612,44	895.197.265,45	11.392.150,57	11.392.150,57	0,89%	0,89%	1,12%	1,12%	79,48%
fevereiro	895.197.265,45	40.038.838,62	388.709.499,33	555.224.053,03	8.697.448,29	20.089.598,86	0,93%	1,83%	0,92%	2,05%	89,24%
março	555.224.053,03	394.496.296,72	397.186.592,58	562.791.895,81	10.258.138,64	30.347.737,50	1,08%	2,93%	1,17%	3,25%	90,17%
abril	562.791.895,81	314.273.693,53	396.842.185,93	487.169.893,16	6.946.489,75	37.294.227,25	0,79%	3,75%	0,92%	4,20%	89,20%

Investimentos

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
03543447000103	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	17.212.925,29	0,00	0,00	17.366.807,63	153.882,34	0,89%	0,89%	0,15
11328882000135	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI	504.457.063,06	0,00	214.262.022,54	294.322.071,01	4.127.030,49	0,82%	0,83%	0,03
41727134000196	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	21.121.907,46	16.381.643,33	18.854.038,03	18.846.111,09	196.598,33	0,52%	0,90%	0,00
11046645000181	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TÍTULOS PÚBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	20.000.000,00	297.892.050,20	163.726.125,36	156.634.903,43	2.468.978,59	0,78%	0,89%	0,00
Total Renda Fixa		562.791.895,81	314.273.693,53	396.842.185,93	487.169.893,16	6.946.489,75	0,79%		

Carteira - FUNFIN (Financeiro)

Total Carteira: R\$ 328.412.207,53

CNPJ	Produto	Disponib. Resgate	Carência	Saldo	% Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	% Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
11.328.882/0001-35	BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	Não há	294.322.071,01	89,62%	1128	4,54%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
11.046.645/0001-81	BB TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	D+0	Não há	34.090.136,52	10,38%	147	0,12%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
Total:				328.412.207,53	100,00%			

Retorno - FUNFIN (Financeiro)

Acumulado

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (R\$)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	312.349.159,94	27.575.180,00	23.990.740,45	319.248.358,23	3.314.758,74	3.314.758,74	0,98%	0,98%	1,12%	1,12%	86,91%
fevereiro	319.248.358,23	18.559.748,78	23.125.690,74	317.754.684,03	3.072.267,76	6.387.026,50	0,91%	1,89%	0,92%	2,05%	92,29%
março	317.754.684,03	27.813.522,56	24.422.344,95	324.975.224,23	3.829.362,59	10.216.389,09	1,11%	3,02%	1,17%	3,25%	92,99%
abril	324.975.224,23	23.960.190,81	23.246.866,64	328.412.207,53	2.723.659,13	12.940.048,22	0,78%	3,83%	0,92%	4,20%	91,11%

Investimentos

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
11328882000135	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI	314.975.224,23	0,00	23.246.866,64	294.322.071,01	2.593.713,42	0,82%	0,83%	0,03
11046645000181	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	10.000.000,00	23.960.190,81	0,00	34.090.136,52	129.945,71	0,38%	0,89%	0,00
Total Renda Fixa		324.975.224,23	23.960.190,81	23.246.866,64	328.412.207,53	2.723.659,13	0,78%		

Carteira - FUNPREV (Previdenciário)

Total Carteira: R\$ 139.740.021,27

CNPJ	Produto	Disponib. Resgate	Carência	Saldo	% Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	% Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
11.328.882/0001-35	BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	Não há	0,00	0,00%	1128	0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
03.543.447/0001-03	BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	D+1 du	Não há	17.195.254,36	12,31%	773	0,30%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
11.046.645/0001-81	BB TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	D+0	Não há	122.544.766,91	87,69%	147	0,45%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
Total:				139.740.021,27	100,00%			

Retorno - FUNPREV (Previdenciário)

Acumulado

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (R\$)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	722.018.779,77	188.444.449,77	360.405.273,74	557.973.175,30	7.915.219,50	7.915.219,50	0,87%	0,87%	1,12%	1,12%	77,39%
fevereiro	557.973.175,30	11.906.925,00	355.453.963,24	219.872.111,75	5.445.974,69	13.361.194,19	0,96%	1,83%	0,92%	2,05%	89,35%
março	219.872.111,75	354.534.453,71	364.041.908,27	216.524.730,93	6.160.073,74	19.521.267,93	1,07%	2,93%	1,17%	3,25%	90,00%
abril	216.524.730,93	273.931.859,39	354.741.281,26	139.740.021,27	4.024.712,21	23.545.980,14	0,82%	3,77%	0,92%	4,20%	89,76%

Investimentos

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês (%)	Retorno para o instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
03543447000103	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	17.042.892,10	0,00	0,00	17.195.254,36	152.362,26	0,89%	0,89%	0,89%	0,15
11328882000135	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI	189.481.838,83	0,00	191.015.155,90	0,00	1.533.317,07	0,81%	0,83%	0,83%	0,03
11046645000181	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TÍTULOS PÚBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	10.000.000,00	273.931.859,39	163.726.125,36	122.544.766,91	2.339.032,88	0,82%	0,89%	0,89%	0,00
Total Renda Fixa		216.524.730,93	273.931.859,39	354.741.281,26	139.740.021,27	4.024.712,21	0,82%			

Carteira - IPREM (Fundo Administrativo)

Total Carteira: R\$ 19.017.664,36

CNPJ	Produto	Disponib. Resgate	Carência	Saldo	% Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	% Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
03.543.447/0001-03	BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	D+1 du	Não há	171.553,27	0,90%	773	0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea *b*
41.727.134/0001-96	BB MILÊNIO FIC RENDA FIXA CURTO PRAZO	D+0	Não há	18.846.111,09	99,10%	12	0,79%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea *b*
Total:				19.017.664,36	100,00%			

Retorno - IPREM (Fundo Administrativo)

Acumulado

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (R\$)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	10.360.057,55	15.255.100,29	7.801.598,25	17.975.731,92	162.172,33	162.172,33	0,63%	0,63%	1,12%	1,12%	56,36%
fevereiro	17.975.731,92	9.572.164,84	10.129.845,35	17.597.257,25	179.205,84	341.378,17	0,65%	1,29%	0,92%	2,05%	62,76%
março	17.597.257,25	12.148.320,45	8.722.339,36	21.291.940,65	268.702,31	610.080,48	0,90%	2,20%	1,17%	3,25%	67,76%
abril	21.291.940,65	16.381.643,33	18.854.038,03	19.017.664,36	198.118,41	808.198,89	0,53%	2,74%	0,92%	4,20%	65,24%

Investimentos

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)	VaR no Mês
03543447000103	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	170.033,19	0,00	0,00	171.553,27	1.520,08	0,89%	0,89%	0,15
41727134000196	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	21.121.907,46	16.381.643,33	18.854.038,03	18.846.111,09	196.598,33	0,52%	0,90%	0,00
Total Renda Fixa		21.291.940,65	16.381.643,33	18.854.038,03	19.017.664,36	198.118,41	0,53%		

Outros Cometários

Parecer Comitê de Investimentos

O colegiado do IPREM, em sua 5ª Reunião Ordinária de 2023, seguindo as diretrizes e parâmetros estabelecidos pela Secretaria de Previdência – SPREV da Secretaria Especial de Previdência e Trabalho – SEPRT do Ministério da Economia, e normativos subsequentes do CMN, à Política de Investimentos vigente, e em observância às práticas advindas do Manual do Pró Gestão (versão 3.4), apr ova o Relatório mensal de investimentos referente a abril de 2023.

Disclaimer

As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pelo Atlas RPPS, pelo titular desta marca ou por qualquer das empresas de seu grupo empresarial. O Atlas RPPS, titular desta marca ou qualquer das empresas de seu grupo empresarial não são responsáveis por tomadas de decisão e consequentes resultados. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. As informações disponíveis, não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias com derivativos, utilizadas como parte da política de investimento de fundos de investimento, podem resultar em significativas perdas para seus cotistas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os valores exibidos estão em Real (BRL). Para os cálculos foram utilizadas observações Diárias e Mensais.